

传媒

Kimi 引领“国产 AI 推理浪潮”

投资要点：

一、事件

根据界面新闻，3月22日，阿里通义千问升级，向所有人免费开放1000万字的长文档处理功能；根据澎湃新闻，360智脑正式内测500万字长文本处理功能，该功能即将入驻360AI浏览器；根据《科创板日报》，百度文心一言下个月将进行版本升级，届时也将开放长文本能力，文字范围会在200万-500万。

二、点评

1、Kimi 或推动国产 AI 应用进入“百模推理”

Kimi 提前带动国产大模型进入“推理竞争阶段”，阿里通义千问、360智脑和百度文心一言入局，其他大厂或也加速推理。随着 Kimi 因“200 万长文本”出圈，更多公司开始关注大模型的“长文本能力”，成为大模型竞争的重要性能指标。由于 Kimi 用户的持续上升，互联网公司逐步挖掘用户的 AI 需求，进而逐步带动行业进入“推理竞争阶段”，不排除后续马太效应开始显现。

2、“Kimi+阿里云”或成中国的“OpenAI+微软云”

“Kimi+阿里云”成为第一家出圈的国产 AI 应用，“AI 时代的算力投资”是“移动互联网时代的流量投资”。移动互联网时代，拥有流量优势的互联网公司优势明显，如腾讯投资了拼多多、美团、京东等；而在 AI 时代，拥有算力的互联网公司优势同样明显，目前阿里云投资了 Kimi（月之暗面）、Minimax 和零一万物。

3、LLama3 开源时间是互联网大厂加速“大模型推理的窗口期”

LLama3 如果于4月底到5月中开源，国内大模型平均水平有望迭代到 GPT4 水平，进而开启“全面推理竞争”。GPT-4 水平是接近消费者“付费的拐点”，目前主流的商业模式以 GPT-3.5 的水平来扩展免费用户，以 GPT-4 的水平来拓展付费用户。因此，LLama3 开源后，只要有一家国内巨头能够接近 GPT4 性能，将率先加速推理，而其他巨头在考虑“用户具有马太效应”背景下，也将迅速跟进推理。

4、“推理竞争”的核心：算力和流量

在模型开源背景下，拥有足够的推理算力支持和切入特定 AI 使用场景将是大型模型公司的获取用户的重要基础。Kimi 的成功在于能够找到用户对于“AI 搜索+文档总结”的长文本使用场景，同时在出现宕机后，能够获得算力支持进一步扩张。

三、投资建议

建议关注：

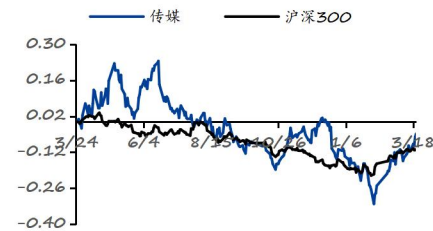
- 1、Kimi 的应用场景——“长文本场景”
 - 1.1、IP 龙头，掌阅科技；类似阅读场景，中文在线、荣信文化
 - 1.2、进口内容场景：中信出版
- 2、Kimi 的优质资料——“垂直类语料”
 - 2.1、影视龙头，华策影视；类似视频相关公司，中视传媒、中广天择、华数传媒、慈文传媒和上海电影。
 - 2.2、专业出版内容：中国科传、中国出版。
- 3、Kimi 的算力需求——“股东支持力度”
 - 3.2、阿里云合作方，润建股份
 - 3.3、AI 内容审核：人民网（深度合成内容检测平台 AIGC-X）

四、风险提示

AI 技术迭代不及预期，海外 AI 开源进度不及预期。

强于大市（维持评级）

一年内行业相对大盘走势



团队成员

分析师：杨晓峰(S0210524020001)
 yxf30436@hfzq.com.cn
 联系人：陈熠暉(S0210123080069)
 cyw30285@hfzq.com.cn

相关报告

- 1、AI 应用的拐点：Kimi 崛起，OpenAI 加速——2024.03.20
- 2、OpenAI 的飞轮：“AI 新品”&“巨额融资”&“算力”——2024.03.15
- 3、GDC 大会前瞻：以 AI 作为关键词——2024.03.14

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

一般声明

华福证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，之后可能会随情况的变化而调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

本报告版权归“华福证券有限责任公司”所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	评级	评级说明
公司评级	买入	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在 20%以上
	持有	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-20%与-10%之间
	卖出	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市	未来 6 个月内，行业整体回报高于市场基准指数 5%以上
	跟随大市	未来 6 个月内，行业整体回报介于市场基准指数-5%与 5%之间
	弱于大市	未来 6 个月内，行业整体回报低于市场基准指数-5%以下

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）

联系方式

华福证券研究所 上海

公司地址：上海市浦东新区浦明路 1436 号陆家嘴滨江中心 MT 座 20 层

邮编：200120

邮箱：hfjs@hfzq.com.cn