

证券研究报告

行业研究

行业点评

传媒行业

投资评级 看好

上次评级 看好

冯翠婷 传媒互联网及海外

首席分析师

执业编号: S1500522010001

邮箱: fengcuiting@cindasc.com

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO., LTD

北京市西城区闹市口大街9号院1号楼

邮编: 100031

国内大模型市场打响价格战, 英伟达业绩创历史新高

2024年5月27日

近期 AI 相关热点更新:

- 国内人工智能大模型市场打响价格战, 字节跳动、阿里云、百度、腾讯、科大讯飞等公司纷纷加入。从技术逻辑看, GPU 芯片的快速迭代和模型优化降低了计算成本和推理成本。以百度为例, 其文心一言大模型迭代至 4.0 版本, 推理性能提升 105 倍, 推理成本降至 1%。从商业逻辑看, 从去年下半年开始, 大模型市场从“卷技术”转向“卷应用”。国内外大模型公司纷纷降价, 旨在通过降低使用成本吸引更多开发者, 推动大模型应用的普及。虽然算力成本下降, 但仍高昂, 价格战需要强大资金支持。对于有资金的大厂和初创公司, 价格战是保持市场竞争优势的重要手段。
- 英伟达发布第一季度财务业绩报告, 业绩创历史新高。财报显示, 英伟达季度营收创新高, 总收入达 260 亿美元, 同比增长 262%, 高于分析师预期的 247 亿美元。净利润录得 148.8 亿美元, 大涨 628%。非 GAAP 摊薄每股收益为 6.12 美元, 同比增长 461%。截至北京时间 5 月 24 日, 英伟达公司市值升至 2.55 万亿美元, 已成为全球市值第三大公司, 仅次于苹果和微软。数据中心业务是英伟达最核心的营收来源, 覆盖了 AI 芯片、运行大型 AI 服务器所需的一系列软件和系统等产品。据财报, 英伟达数据中心一季度收入为 226 亿美元, 创下历史新高, 同比增长 427%, 高于分析师预期。
- 英伟达下调 H20 芯片价格, 系中国市场需求不佳。路透社报道显示, 在过去六个月中, 只有五个买家或附属买家表示有兴趣购买 H20 芯片, 而同期 Ascend 910B 芯片的购买者则达到十几个。需要指出的是, 去年 Ascend 910B 才开始加入 AI 市场竞争, 并且供应量相对有限。
- 微软举行新品发布会, 搭载 GPT-4o 的新机型 Copilot+PC 问世。Copilot+PC 是迄今为止速度最快、最具智能体验的 Windows PC。凭借强大的新型芯片, 能够实现 40+ TOPS (每秒万亿次操作) AI 算力、电池续航时间可达一整天, 而且无缝接入了全世界最先进的人工智能模型 GPT-4o。
- 国家发展改革委等六部门印发《推动文化和旅游领域设备更新实施方案》, 推动文化和旅游高质量发展。重点任务包括八个方面, 即实施观光游览设施更新提升行动; 实施游乐设施更新提升行动; 实施演艺设备更新提升行动; 实施智慧文旅改造提升行动; 实施文物保护利用能力提升行动; 实施电影产业高新促进行动; 实施高清超高清设备更新提升行动; 实施历史文化名城和街区保护行动。

投资建议:

- > 受益于全球生成式 AI 持续发展，文生图/视频/音乐/代码等多方面应用的迭代更新有望长期给诸多行业带来降本增效，重点关注：
 - 1) **AI+搜索**：昆仑万维、三六零等；
 - 2) **AI+影视**：华策影视、慈文传媒、万达电影、上海电影、光线传媒、博纳影业；
 - 3) **AI+IP（涉及版权、算料等）**：中广天择、华数传媒、新华传媒、中文在线、上海电影、华策影视、奥飞娱乐、果麦文化、捷成股份、南方传媒、视觉中国；
 - 4) **AI+3D**：大丰实业、丝路视觉、凡拓数创、恒信东方、风语筑、锋尚文化、岭南股份；
 - 5) **AI+营销**：分众传媒（高分红）、三人行、因赛集团、易点天下、值得买、蓝色光标、兆讯传媒、浙文互联、每日互动；
 - 6) **AI+教育/阅读**：南方传媒、盛通股份、世纪天鸿、掌阅科技等；
 - 7) **AI+出版（高分红）**：南方传媒、皖新传媒、时代出版、城市传媒、中南传媒、凤凰传媒、果麦文化等；
 - 8) **AI+游戏**：巨人网络、恺英网络、完美世界、紫天科技、盛天网络、昆仑万维、神州泰岳、三七互娱、掌趣科技、宝通科技、吉比特、名臣健康、姚记科技、顺网科技、汤姆猫、星辉娱乐；
 - 9) **其他**：万兴科技、人民网、新华网、福昕软件、金山办公、松炆资源等。
 - 10) **特别提示**：大丰实业、风语筑、华立科技、岭南股份。
- > **风险因素**：生成式 AI 公司资本开支不及预期、AI 应用迭代不及预期。

表 1：近期 AI 相关动态汇总

日期	公司	事件
5.16	Meta	5 月 16 日，Meta 研究团队发布了最新的混合模态模型“Chameleon”，可在单一神经网络中无缝处理文本和图像。该模型采用了“早期融合”（early-fusion）技术，通过对图像进行类似文本的分词处理，将其转换为离散符号，之后利用统一的 Transformer 架构来处理混合的文本和图像数据，从而增强对不同数据类型的理解和生成能力。在一系列标准化测试中，Chameleon 在视觉问答和图像标题生成等任务中达到较高水平。
5.19	Anthropic	Anthropic 发布最新 Claude 宪法，兼具标准性和灵活性。Claude 宪法参考了其他安全研究机构的价值观，以其他有经验团体的研究为基础，建立一套新的价值系统。宪法原则涵盖了从常识（不帮助用户犯罪）到哲学（避免暗示 AI 系统拥有或关心个人身份及其持久性）等各个方面。通过 Claude 宪法，不同文化可以明确看到 LLM 道德规则，并根据需要进行调整。
5.21	微软	微软举行新品发布会，搭载 GPT-4o 的新机型 Copilot+PC 问世。Copilot+ PC 是迄今为止速度最快、最具智能体验的 Windows PC。凭借强大的新型芯片，能够实现令人难以置信的 40+ TOPS（每秒万亿次操作）AI 算力、电池续航时间可达一整天，而且无缝接入了全世界最先进的人工智能模型。

5.22	百川智能	<p>5月22日，百川智能在北京召开发布会，百川智能发布最新一代基座大模型 Baichuan 4，同时推出了首款 AI 助手——百小应。在 Baichuan 4 强大能力的基础上，百川智能将搜索技术与大模型深度融合。百小应不仅可以随时回答用户提出的各种问题，速读文件、整理资料、辅助创作等，还具备多轮搜索、定向搜索等搜索能力，能更精准地理解用户需求，为用户提供专业、丰富的知识和资源。此外还会在用户问题的基础上通过一系列提问来帮助用户明确自身需求，给出更精准的答案。</p>
5.23	英伟达	<p>英伟达发布第一季度财务业绩报告，业绩创年内新高。财报显示，英伟达季度营收创新高，总收入达 260 亿美元，同比增长 262%，高于分析师预期的 247 亿美元。净利润录得 148.8 亿美元，大涨 628%。非 GAAP 摊薄每股收益为 6.12 美元，同比增长 461%。截至北京时间 5 月 24 日，英伟达公司市值升至 2.55 万亿美元，已成为全球市值第三大公司，仅次于苹果和微软。数据中心业务是英伟达最核心的营收来源，覆盖了 AI 芯片、运行大型 AI 服务器所需的一系列软件和系统等产品。据报告，英伟达数据中心一季度收入为 226 亿美元，创下历史新高，同比增长 427%，高于分析师预期。</p>
5.24	英伟达	<p>英伟达下调 H20 芯片价格，系中国市场需求不佳。路透社报道显示，在过去六个月中，只有五个买家或附属买家表示有兴趣购买 H20 芯片，而同期 Ascend 910B 芯片的购买者则达到十几个。需要指出的是，去年 Ascend 910B 才开始加入 AI 市场竞争，并且供应量相对有限。</p>
5.25	国家发展改革委等六部门	<p>国家发展改革委等六部门印发《推动文化和旅游领域设备更新实施方案》，推动文化和旅游高质量发展。重点任务包括八个方面，即实施观光游览设施更新提升行动；实施游乐设施更新提升行动；实施演艺设备更新提升行动；实施智慧文旅改造提升行动；实施文物保护利用能力提升行动；实施电影产业高新促进行动；实施高清超高清设备更新提升行动；实施历史文化名城和街区保护行动。</p>
5.26	字节跳动、阿里云、百度、腾讯、科大讯飞等	<p>国内人工智能大模型市场打响价格战，字节跳动、阿里云、百度、腾讯、科大讯飞等公司纷纷加入。从技术逻辑看，GPU 芯片的快速迭代和模型优化降低了计算成本和推理成本。以百度为例，其文心一言大模型迭代至 4.0 版本，推理性能提升 105 倍，推理成本降至 1%。从商业逻辑看，从去年下半年开始，大模型市场从“卷技术”转向“卷应用”。国内外大模型公司纷纷降价，旨在通过降低使用成本吸引更多开发者，推动大模型应用的普及。虽然算力成本下降，但仍高昂，价格战需要强大资金支持。对于有资金的大厂和初创公司，价格战是保持市场竞争优势的重要手段。</p>

资料来源：国防科技要闻，新智元，机器之心，凤凰网财经，芯智讯，总财，经济日报，信达证券研发中心

研究团队简介

冯翠婷，信达证券传媒互联网及海外首席分析师，北京大学管理学硕士，香港大学金融学硕士，中山大学管理学学士。2016-2021 年任职于天风证券，覆盖互联网、游戏、广告、电商等多个板块，及元宇宙、体育二级市场研究先行者（首篇报告作者），曾获 21 年东方财富 Choice 金牌分析师第一、Wind 金牌分析师第三、水晶球奖第六、金麒麟第七，20 年 Wind 金牌分析师第一、第一财经第一、金麒麟新锐第三。

凤超，信达证券传媒互联网及海外团队高级研究员，本科和研究生分别毕业于清华大学和法国马赛大学，曾在腾讯担任研发工程师，后任职于知名私募机构，担任互联网行业分析师。目前主要负责海外互联网行业的研究，拥有 5 年的行研经验，对港美股市场和互联网行业有长期的跟踪覆盖。主要关注电商、游戏、本地生活、短视频等领域。

刘旺，信达证券传媒互联网及海外团队高级研究员。北京大学金融学硕士，北京邮电大学计算机硕士，北京邮电大学计算机学士，曾任职于腾讯，一级市场从业 3 年，创业 5 年（人工智能、虚拟数字人等），拥有人工智能、虚拟数字人、互联网等领域的产业经历。

李依韩，信达证券传媒互联网及海外团队研究员。中国农业大学金融硕士，2022 年加入信达证券研发中心，覆盖互联网板块。曾任职于华创证券，所在团队曾入围 2021 年新财富传播与文化类最佳分析师评比，2021 年 21 世纪金牌分析师第四名，2021 年金麒麟奖第五名，2021 年水晶球评比入围。

白云汉，信达证券传媒互联网及海外团队成员。美国康涅狄格大学金融学硕士，曾任职于腾讯系创业公司投资部，一级市场从业 2 年。后任职于私募基金担任研究员，二级市场从业 3 年，覆盖传媒互联网赛道，拥有游戏领域产业链资源。2023 年加入信达证券研究所，目前主要专注于微软、网易等美股研究以及结合海外映射对 A 股港股的覆盖。

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明,本人具有证券投资咨询执业资格,并在中国证券业协会注册登记为证券分析师,以勤勉的职业态度,独立、客观地出具本报告;本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点;本人薪酬的任何组成部分不曾与,不与,也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品,为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考,双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户,并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通,对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制,但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断,本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动,涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期,或因使用不同假设和标准,采用不同观点和分析方法,致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告,对此信达证券可不发出特别通知。

在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议,也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况,若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考,并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下,信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易,并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告,则由该机构独自为此发送行为负责,信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权,私自转载或者转发本报告,所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入 ：股价相对强于基准 15% 以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准 5%~15%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在±5% 之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准 5% 以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能,也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售,投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估,并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求,必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下,信达证券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,投资者需自行承担风险。