



# 信息技术产业行业研究

买入（维持评级）

行业月报  
证券研究报告

国金证券研究所

分析师：孟灿（执业 S1130522050001）  
mengcan@gjzq.com.cn

分析师：樊志远（执业 S1130518070003）  
fanzhiyuan@gjzq.com.cn

分析师：张真桢（执业 S1130524060002）  
zhangzhenzhen@gjzq.com.cn

分析师：陆意（执业 S1130522080009）  
luyi5@gjzq.com.cn

## 苹果 AI 正式发布，有望推动应用端加速发展

### 投资逻辑

**计算机行业观点：**从 AI 落地和投资节奏看：一、中美巨头投入持续加码，上游算力环节业绩先后进入释放阶段；二、而落地应用环节进度相对偏慢，业绩贡献还不大，核心原因之一可能是大模型性价比不够，而随着 Kimi 的火爆和扩圈、DeepSeek V2 高性价比开源 MoE 模型、阿里通义千问 2.5 的发布、苹果 AI 边缘端新品推出等，让大家看到大模型使用成本下降、中文语言模型能力持续提升背景下，落地应用有望加速的潜力；三）AI 应用的投资机会上，落地进度快慢依据可参考如下：1) 技术路线：生成式>多模态>具身智能；2) 客户属性类型：C/市场化大小 B 端>G/类 G 的大 B 端；3) 商业模式：产品化/SaaS 程度高>产品化/SaaS 程度低的；4) 市占率高，竞争格局好的>市占率低，竞争格局差的；5) 业务区域来源：海外国内并重>主要开源于国内；6) 价值点：生产力场景看降本增效，泛娱乐场景看体验提升，容错度高，能力半径先触达的先落地。

**传媒行业观点：**短期：苹果 WWDC 发布会内容亮眼，关注垂类 AI 应用未来发展以及近期 Vision Pro 国内发售带来的相关机会。1) 苹果 WWDC 启示：未来流量或往少数流量入口聚集，垂类功能性较强的 App 未来发展较好，目前 App 的流量入口属性或被削弱。除去苹果与 OpenAI 的合作等，我们认为苹果 WWDC 有三个围绕 AI Agent 的重点：①隐私保护及本地化计算；②对用户屏幕内容的感知；③跨 App 调用能力。作为全球隐私保护体验最好的移动端操作系统厂商，苹果有望成为其生态的 AI Agent 流量入口。2) 苹果即将在 8 个国家发售 Vision Pro，关注后续销售表现。苹果宣布将在 6 月 28 日起，在中国、新加坡、日本发售 Vision Pro。过去因账号等原因，美版 Vision Pro 在国内使用并不方便。随着 Vision Pro 官方进入国内，关注其在 B 端的使用发展潜力。相关标的：罗曼股份、恒信东方。中长期：关注 AI 工具或模型迭代带来的相关投资机会。我们认为，ChatGPT 发布以来，AI 工具、模型均在持续迭代中，后续有望取得突破的方向或将在 3D 模型、AI 生成视频及各类垂类 AI 应用，今年或将在语料库、AI 应用切实落地，或将对财报端产生影响。若出现爆款 AI 应用，直接相关上市公司或拥有映射应用的公司的估值或将提升。建议关注持续推进 AI 工具迭代、使用 AI 工具的标的、爆火 AI 工具映射标的、IP 方及版权方。

**电子行业观点：**云端 AI 持续迭代，苹果发布 Apple Intelligence 有望推动端侧 AI。英伟达 FY25Q1 业绩高增，FY25Q1 实现营收 260.4 亿美元，其中数据中心营收为 226 亿美元，同比增长 427%，公司指引 FY25Q2 营收为 280 亿美元，FY25 全年毛利率为 75%。Computex 大会当中，英伟达、AMD 公布下一代 AI 芯片路线图，云端 AI 芯片继续迭代。同时高通、AMD、Intel 对 AI PC 市场推出相关产品。WWDC 大会当中，苹果公布 Apple Intelligence，并且宣布与 OpenAI 合作，有望推动端侧 AI 落地。

**通信行业观点：**全球科技领域的巨头持续向 AI 投入资源，加速产业发展进程，对通信行业相关板块带动作用明显。1) 光模块：24 年进入边际变化的交易，建议跟踪北美 AI 行业边际变化、每季度的业绩落地情况、大级别行业应用落地情况。1.6T 高速率光模块下半年放量市场预期变强，关注龙头光模块企业新一代光模块放量情况。英伟达预计开始使用基于 LPO 技术的新型光模块进行组网，同时 AWS/Meta 等均有采购 LPO 光模块预计，重点跟踪有 LPO 产品/技术储备的光模块企业 2) 交换机：壁垒较光模块高，24 年是 AI 用高端交换机放量的开始。同时国产交换机芯片技术实力和海外看齐，国产替代逻辑加强，关注国产交换机企业高端交换机落地商用出货情况。3) 服务器：AI 行业快速发展带动服务器量价齐升。国产大模型硬件采购国产替代进程持续加速，关注互联网、运营商龙头企业大模型采购型号/份额等变化情况。4) 芯片：美国对我国芯片出口的封锁将加强我国芯片行业发展动力与迫切性，信创政策同样将促进我国 AI 芯片国产替代进程加速。5) 运营商：AI 超算规模比肩互联网大厂，叠加高股息高分红、业绩稳健增长特点 6) IDC 厂商：数据中心建设与运营服务主力军，有望受益于 AI 发展带来的数据中心建设热潮。

### 风险提示

底层大模型迭代发展不及预期；算力不足的风险；国际关系风险；监管风险



## 内容目录

1. AI 应用月度数据跟踪.....	3
1.1 全球市场 AI 应用情况.....	3
1.2 国内市场 AI 应用情况.....	4
2. 相关公司公告及行业新闻.....	8
2.1 海外大模型及 AI 应用进展.....	8
2.2 国内 AI 行业动态及重点公司新闻.....	11
3. 投资建议.....	15
4. 风险提示.....	16

## 图表目录

图表 1: 全球访问量 Top20 AI 产品排名情况.....	3
图表 2: 全球访问量环比增速 Top20 AI 产品情况.....	3
图表 3: 全球访问量 Top50 AI 产品细分类别分布.....	4
图表 4: 全球单次访问时长 Top20 AI 产品排名.....	4
图表 5: 国内访问量 Top20 AI 产品排名情况.....	5
图表 6: 国内访问量环比增速 Top20 AI 产品情况.....	5
图表 7: 国内访问量 Top50 AI 产品细分类别分布.....	6
图表 8: 国内单次访问时长 Top20 AI 产品排名.....	6
图表 9: 出海访问量 Top20 AI 产品排名情况.....	7
图表 10: 出海单次访问时长 Top20 AI 产品排名.....	7
图表 11: 近一个月“ai 应用”搜索结果 TOP3 APP 排名变动.....	8
图表 12: 近一个月“ai 应用”中新进应用均未进入排名 TOP10.....	8
图表 13: 近一个月“ai 应用”中排名上升应用中进入过排名 TOP10 的前十应用.....	8
图表 14: 2022 年初至今计算机行业指数累计涨跌幅.....	11
图表 15: 5.10-6.11 计算机行业涨跌 Top5 公司情况.....	11
图表 16: 2022 年初至今传媒行业指数累计涨跌幅.....	12
图表 17: 5.10-6.11 传媒行业涨跌 Top5 公司情况.....	12
图表 18: AI 相关重点公司公告.....	14

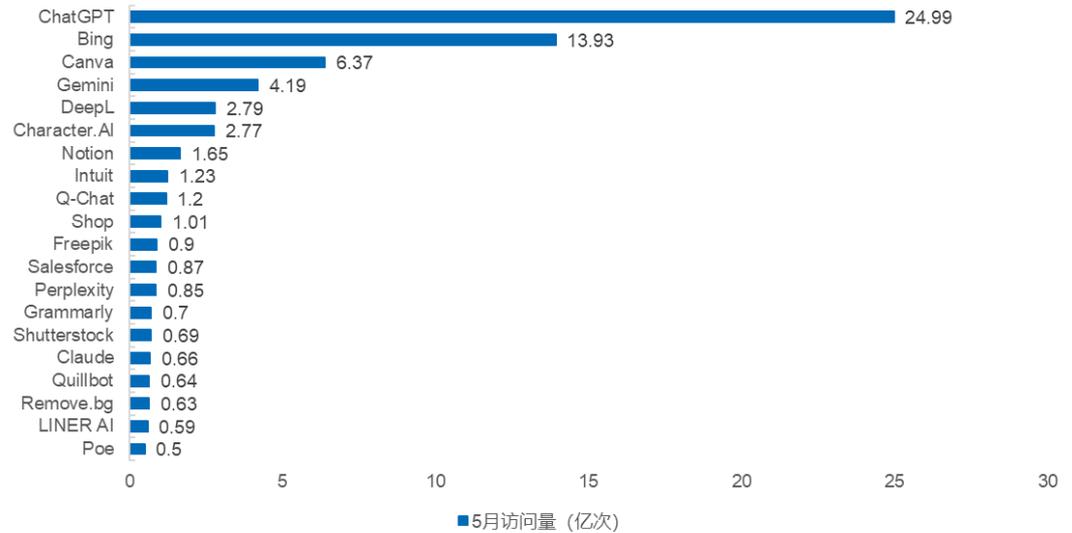


## 1. AI 应用月度数据跟踪

### 1.1 全球市场 AI 应用情况

根据 SimilarWeb 统计及非凡产研整理，2024 年 5 月全球访问量 Top20 的 AI 应用以头部互联网公司和垂类龙头为主，月访问量过亿的应用共 10 款，较 4 月增长 1 款；Top20 应用访问量合计较上月环比增长 10.6%。访问量排名前五的应用分别为来自微软的聊天机器人 ChatGPT 和搜索引擎 Bing、在线设计工具 Canva、来自谷歌的聊天机器人 Gemini 以及翻译软件 DeepL，排名与 4 月一致。

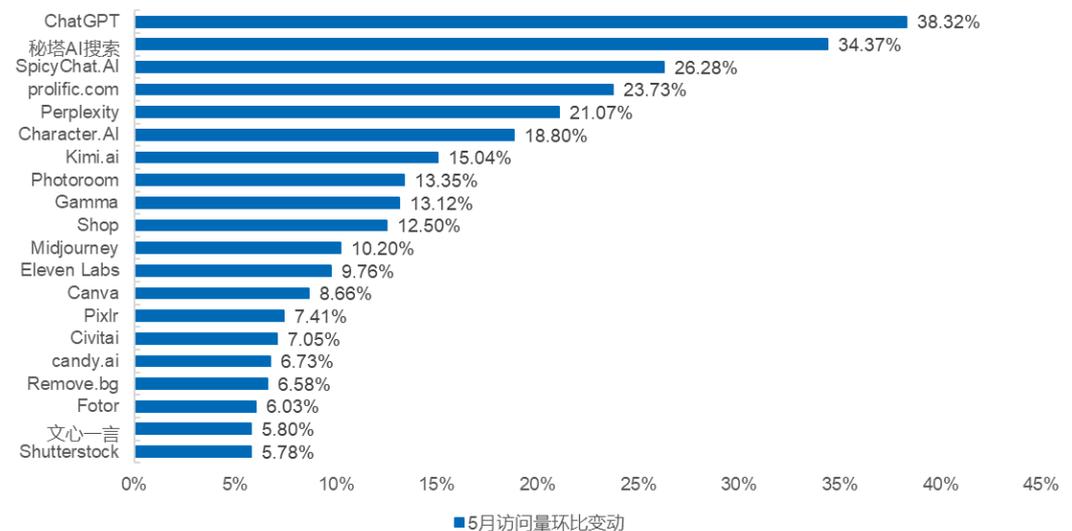
图表1：全球访问量 Top20 AI 产品排名情况



来源：SimilarWeb，非凡产研，国金证券研究所

2024 年 5 月全球访问量增速最快的应用分别为 ChatGPT、秘塔 AI 搜索、SpicyChat.AI，访问量分别同比增长 38.32%、34.37%、26.28%。其中秘塔 AI 搜索是国内 AI 公司上海秘塔网络科技有限公司（以下简称“秘塔科技”）在今年年初推出的新产品，能够深度理解用户的搜索意图，提供精准的搜索结果。相比传统搜索引擎，它具有更准确的理解、更结构化的结果展示等优势，并明确列出来源参考；SpicyChat.AI 提供 AI 驱动的聊天机器人，用于参与和娱乐对话，旨在模仿类似人类的互动。应用在娱乐和客户服务领域。

图表2：全球访问量环比增速 Top20 AI 产品情况

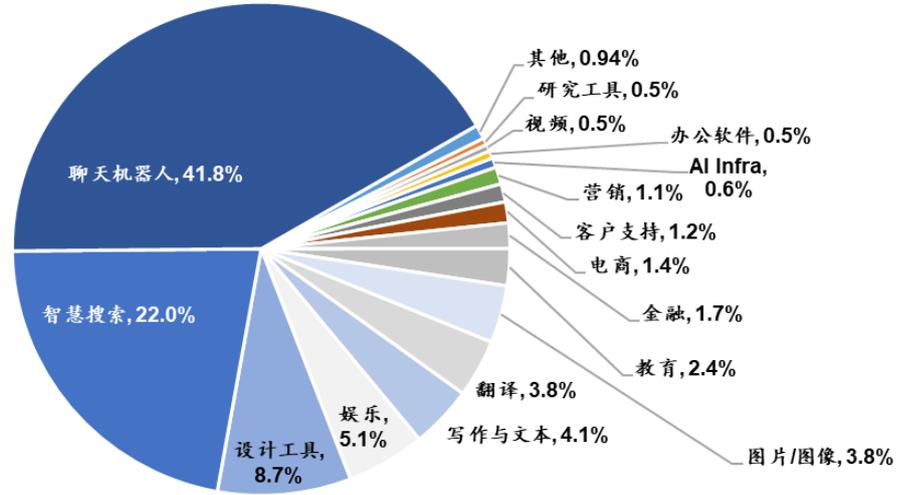


来源：SimilarWeb，非凡产研，国金证券研究所



从产品细分类别来看,2024年5月全球访问量Top50的AI产品中,聊天机器人占比41.8%,智慧搜索占比22.0%,设计工具占比8.7%,娱乐占比5.1%,写作与文本、翻译、图片图像等领域产品占比介于3%~5%。

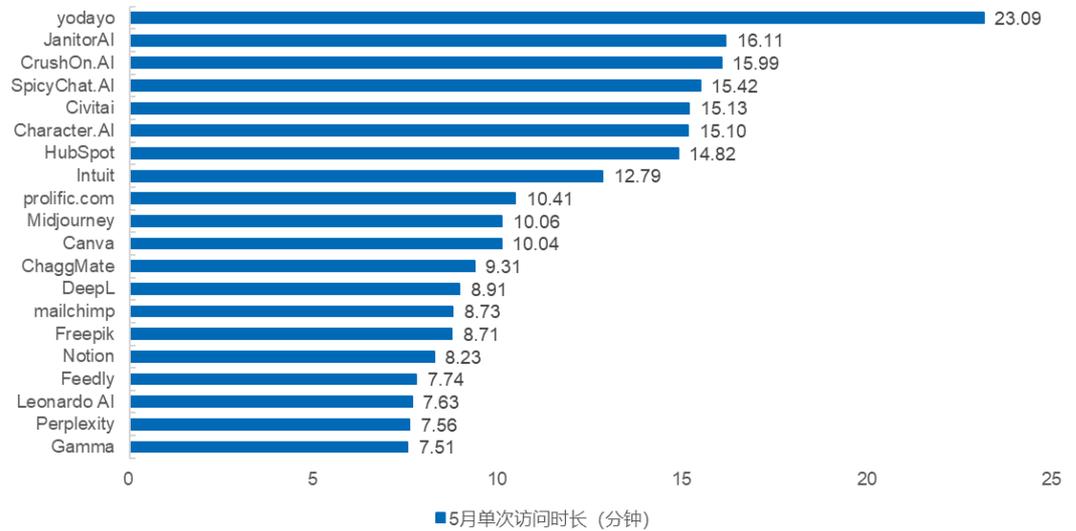
图表3: 全球访问量Top50 AI产品细分类别分布



来源: SimilarWeb, 非凡产研, 国金证券研究所

AI聊天机器人产品以及创作类应用单次访问时长较高,2024年5月全球单次访问时长前三的AI产品分别为yodayo、JanitorAI、CrushOn.AI对应的平均访问时长分别为23.09分钟、16.11分钟、15.99分钟。其中JanitorAI、CrushOn.AI为聊天机器人产品,均能够进行对话角色深度定制,为用户提供个性化聊天体验;yodayo为面向二次元爱好者的动漫类图像生成应用。

图表4: 全球单次访问时长Top20 AI产品排名



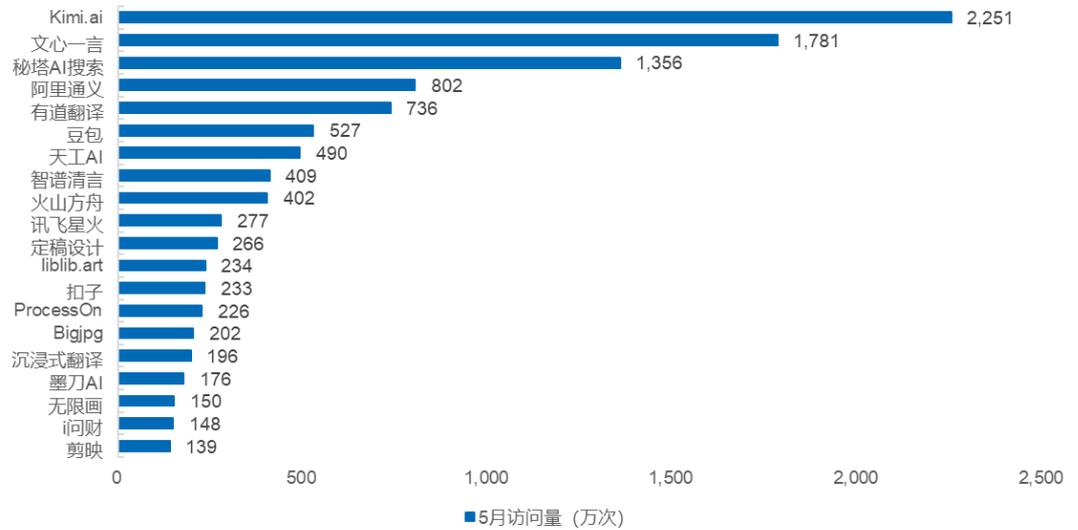
来源: SimilarWeb, 非凡产研, 国金证券研究所

## 1.2 国内市场 AI 应用情况

根据 SimilarWeb 统计及非凡产研整理,2024年5月国内Top20的AI应用访问量均超过百万次。访问量排名前三的应用分别为Kimi、文心一言、秘塔AI搜索,访问量分别为2,251万次、1,781万次、1,356万次。国内Top20应用访问量合计较上月环比下降7.8%。



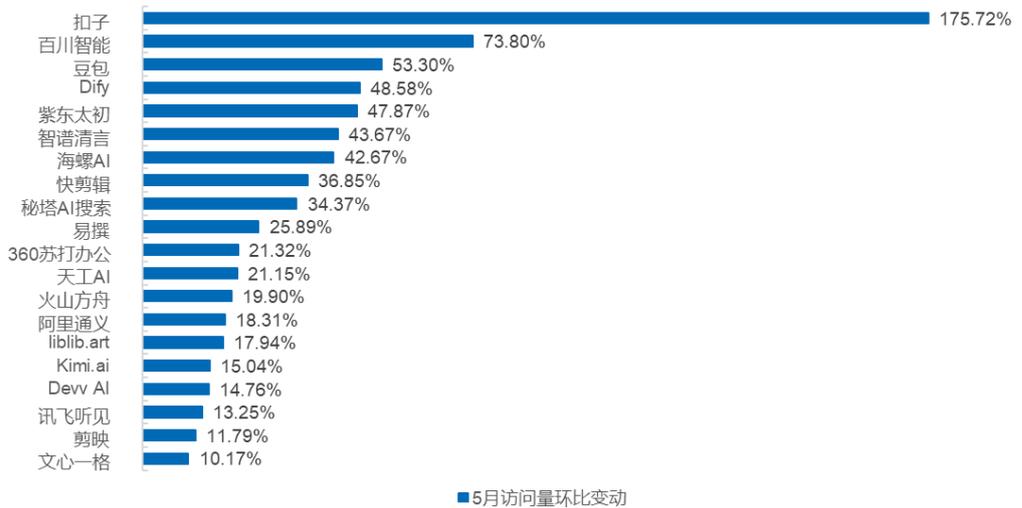
图表5: 国内访问量 Top20 AI 产品排名情况



来源: SimilarWeb, 非凡产研, 国金证券研究所

2024年5月国内访问量 Top50 的 AI 应用中 32 款应用访问量环比上升。增速最快的应用分别为扣子、百川智能、豆包, 分别同比增长 175.72%、73.80%、53.30%。其中, 扣子 (Coze) 是由字节跳动推出的一个 AI 聊天机器人和应用程序编辑开发平台, 可以理解为用户字节跳动版的 GPTs, 平台提供了多种插件、知识、工作流、长期记忆和定时任务等功能, 来增强聊天机器人的能力和交互性; 百川智能旗下“百小应”支持定向搜索、多轮搜索等功能, 能够在与用户的交流中自主思考是否需要调用搜索工具, 还能主动决策应该采用哪种搜索行为; 豆包也是字节跳动旗下的 AI 产品, 包括语音识别、语音合成、声音复刻、角色扮演、文生图等模型, 用户不仅可以通过传统的 Web 端访问, 还能以桌面客户端和浏览器插件的方式使用豆包。

图表6: 国内访问量环比增速 Top20 AI 产品情况

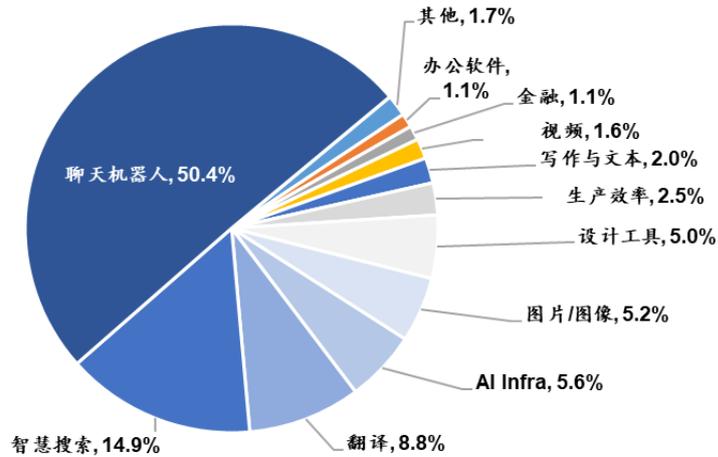


来源: SimilarWeb, 非凡产研, 国金证券研究所

从产品细分类来看, 2024年5月国内访问量 Top50 的 AI 产品中, 个人聊天与助手类占比 50.4%, 智慧搜索类占 14.9%、翻译类产品占 8.8%。



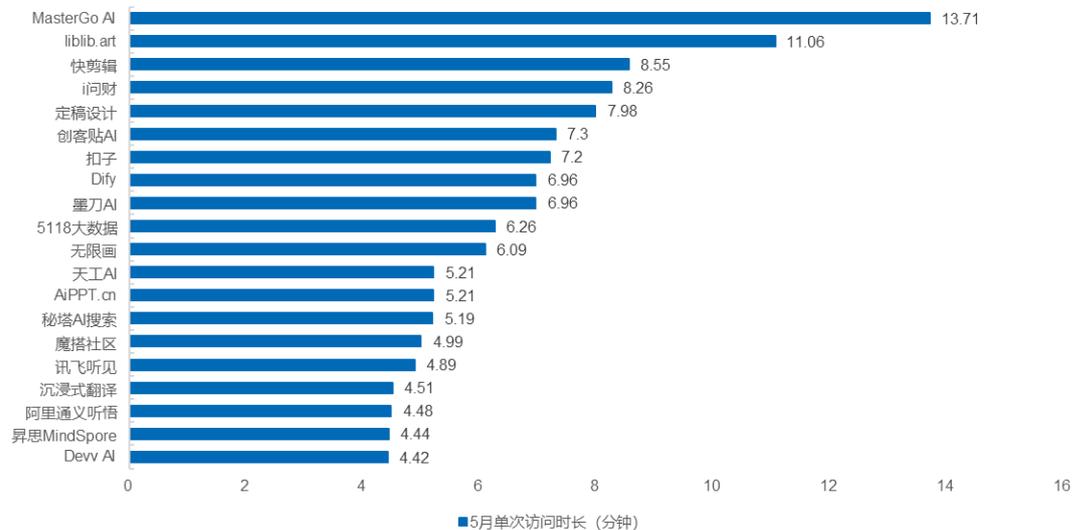
图表7: 国内访问量 Top50 AI 产品细分类别分布



来源: SimilarWeb, 非凡产研, 国金证券研究所

国内 2024 年 5 月单次访问时长前三的 AI 产品分别为 MasterGo AI、liblib.art、快剪辑, 对应的平均访问时长分别为 13.71 分钟、11.06 分钟、8.55 分钟。其中, MasterGo AI 面向 B 端界面设计团队, 支持团队系统提效、设计稿秒转代码等服务; liblib.art 定位为线上 AI 图画创作工具; 快剪辑对硬件设备性能要求较低, 能够通过推拽、分割、磁吸拼接、插入等操作快速完成剪辑, 支持快速批量导出素材, 提供各行业丰富的模板。

图表8: 国内单次访问时长 Top20 AI 产品排名

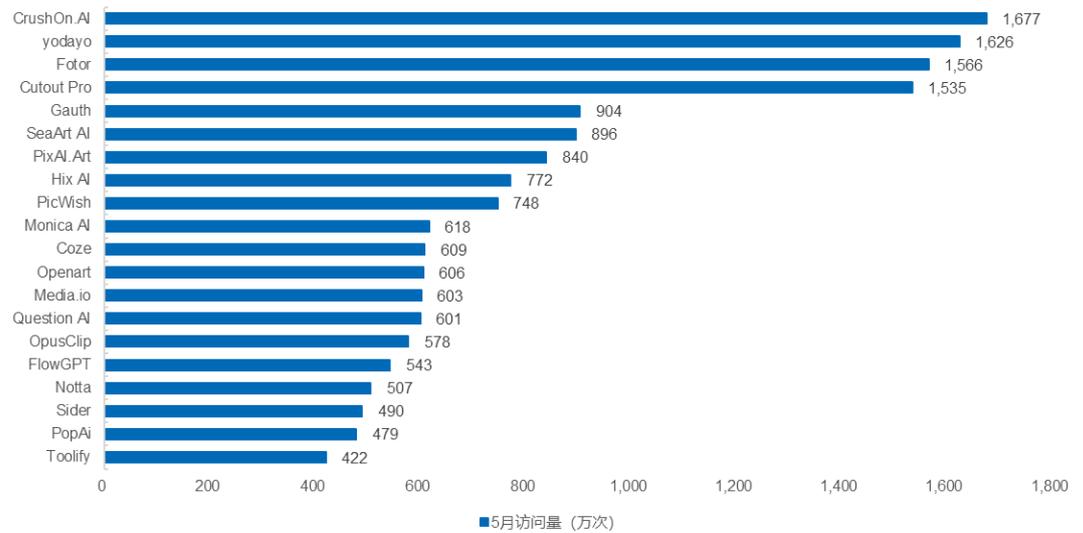


来源: SimilarWeb, 非凡产研, 国金证券研究所

出海类 AI 应用中, 2024 年 5 月访问量排名前三的应用分别为 CrushOn.AI、yodayo、Fotor, 访问量分别为 1,677 万次、1,626 万次、1,566 万次。其中, CrushOn AI 为聊天机器人产品, 能够进行对话角色深度定制, 为用户提供个性化聊天体验; Fotor 是一款功能强大、操作简便的全能修图 APP, 集图片编辑、设计、拼图于一身。



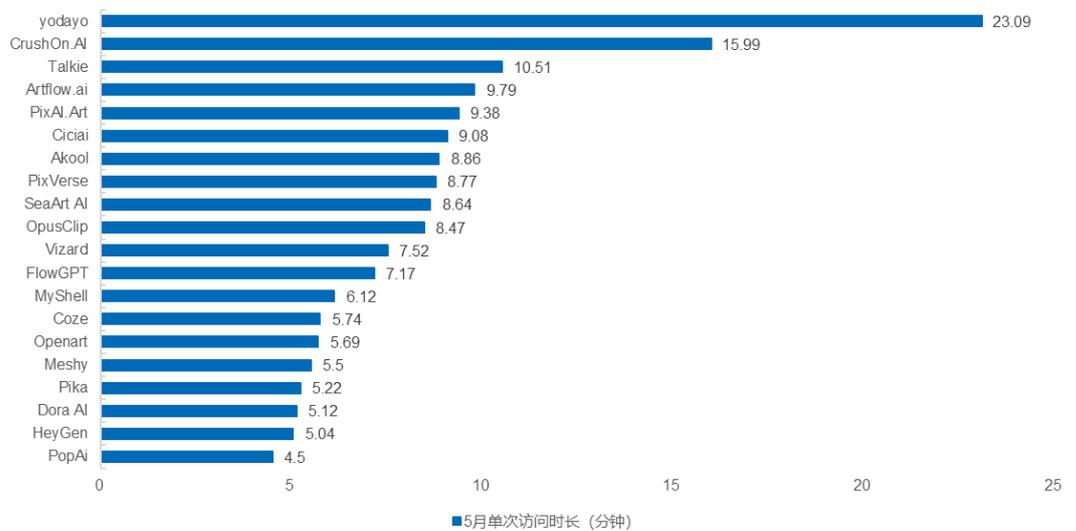
图表9：出海访问量Top20 AI产品排名情况



来源：SimilarWeb，非凡产研，国金证券研究所

出海榜单中，2024年5月单次访问时长前三的AI产品分别yodayo、CrushOn.AI、Talkie，对应的平均访问时长分别为23.09分钟、15.99分钟、10.51分钟。其中Talkie由国内创业公司MiniMax推出，核心玩法是创建AI聊天机器人，定制性格、外形和语音等。

图表10：出海单次访问时长Top20 AI产品排名

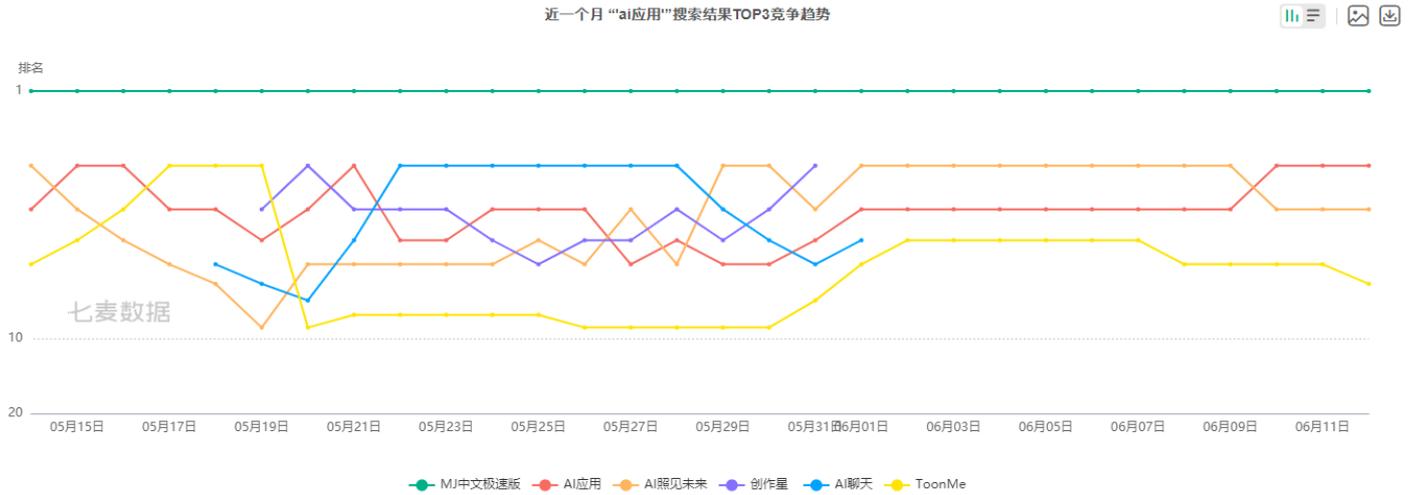


来源：SimilarWeb，非凡产研，国金证券研究所

根据七麦数据统计，截至6月12日16:00，近一个月“ai应用”搜索结果TOP3 APP排名中，MJ中文极速版（AI绘画创作）、AI应用（手机写作助手）、AI照见未来（热门AI应用聚合一站式平台）、ToonMe（卡通头像制作工具）排名整体较靠前。



图表11: 近一个月“ai 应用”搜索结果TOP3 APP 排名变动



来源: 七麦数据, 国金证券研究所

根据七麦数据统计,截至6月12日16:00,新进AI应用53个,排名均未进入过TOP10;排名上升AI应用339个,其中排名进入过TOP10的应用18个,多为工具类应用。

图表12: 近一个月“ai 应用”中新进应用均未进入排名TOP10



来源: 七麦数据, 国金证券研究所

图表13: 近一个月“ai 应用”中排名上升应用中进入过排名TOP10的前十应用

排名	应用	排名上升	当前搜索排名	最高搜索排名	最高排名日期
1	豆包 - 抖... Beijing Chunlian...	- 4	-	7	2024-06-01
2	夸克-小说... 广州市动悦信息...	- 33	12	9	2024-06-11
3	剪映 深圳市酷萌科技...	- 105	5	4	2024-06-09
4	爱笔思画 ibis inc.	- 23	15	8	2024-06-03
5	AI绘画 Uni... 妙手	- 7	4	4	2024-06-12
6	捏Ta   AI... Kanjan Gainian ...	- 6	7	6	2024-06-01
7	MJ绘画 - ... 凯元 郑	- 6	8	4	2024-05-17
8	创作星 - ... 追高	- 3	-	2	2024-05-31
9	SuperAI - ... 晋讯	- 1	-	4	2024-05-20
10	AI聊天-中... 维王	- 5	-	2	2024-05-28

来源: 七麦数据, 国金证券研究所

## 2. 相关公司公告及行业新闻

### 2.1 海外大模型及 AI 应用进展

- 摩根大通正式发布了 IndexGPT, 可自动创建“主题投资篮子”策略



5月4日，全球最大金融机构之一摩根大通正式发布了 IndexGPT，可自动创建“主题投资篮子”策略。据悉，IndexGPT 由 OpenAI 的 GPT-4 提供技术支持，能通过特定主题关键字创建投资篮子主题索引，再通过大模型进行深度分析扫描新闻等内容生成投资指数，以展示该公司的整体投资价值。

▪ **微软发布 AI 天气预测模型，能精准预报未来 30 天天气**

5月6日消息，微软 Start 团队近日宣布，他们开发出了一种全新的数据驱动 AI 天气预测模型，该模型能够准确预测未来 30 天的天气情况。在预估未来一周的天气预报方面，新 AI 模型的气温准确率比目前领先的欧洲中期天气预报中心 (ECMWF) 的模型高出 17%。即便是预测未来四周的天气，新模型的准确率也比 ECMWF 的模型高出 4%。

▪ **DeepSeek 发布 V2 模型**

5月7日消息，DeepSeek 在开源 MoE (Mixture of Experts) 模型领域取得了重要进展，继今年 1 月份开源国内首个 MoE 模型后，现在发布了第二代 MoE 模型:DeepSeek-V2。DeepSeek-V2 在主流模型评测榜单中表现卓越，尤其在中文综合能力 (AlignBench) 和英文综合能力 (MT-Bench) 上，与顶尖闭源模型并驾齐驱。此外，在知识、数学、推理、编程等专业榜单上，DeepSeek-V2 也取得了领先地位。

▪ **苹果推出新款 iPad M4 处理器加入 AI PC 竞赛**

5月8日消息，苹果公司近日推出了搭载 M4 处理器的新款 iPad，标志着其在人工智能 PC 竞赛中的强势入场。M4 处理器是苹果下一代内部 SoC，相较于 M3 和 M2，性能有了显著提升。苹果在 iPad Pro 中跳过 M3，直接采用 M4，引入了 3 纳米节点、动态缓存等先进技术，CPU 速度提升了 50%，GPU 速度更是提升了四倍。M4 的 10 核 GPU 与 M3 相似，但 CPU 核心增至 10 个，晶体管数量达到 280 亿。

▪ **AlphaFold3 发布：AI 已能预测生命分子的组成**

5月9日消息，Google 的 DeepMind AlphaFold 团队，发布了 AlphaFold 3。AlphaFold 3 能够预测人体每个细胞分子的复杂形状，以及如何相互连接，以及其中最小的变化如何影响可能导致疾病的生物功能。科学家和医学专家希望借助 AlphaFold 3，深入研究抗体和药物的相互作用，寻找更好的治疗方法。AlphaFold 3 能够生成活细胞及其联合 3D 结构，预测数百万种组合的相互作用，准确率要比现有常规方法高 50%，并且可以在几秒钟内生成通常需要数月或数年才能完成的预测。

▪ **OpenAI 将推出基于生成式人工智能的搜索引擎**

5月10日消息，OpenAI 计划推出基于生成式人工智能的搜索引擎。该搜索引擎将基于 ChatGPT AI 技术，提供网络问题和查询的搜索结果，并引用相关文献。OpenAI 的搜索产品是 ChatGPT 的延伸，可以让 ChatGPT 直接从网络获取信息并包含引用，有望扩大用户群。OpenAI 面临提供准确及实时信息的挑战，但仍有望在竞争中脱颖而出。

▪ **OpenAI 发布会召开 GPT-4o 最新发布**

5月14日，GPT-4o 是 OpenAI 最新发布的一款全能人工智能模型，它集合了文本、图片、视频、语音的处理能力，能够实时响应用户需求，并通过语音实时回答。该模型具备强大的视觉能力，能够识别物体并基于视觉信息做出快速响应和回答，同时还展现出卓越的逻辑推理能力。相比 GPT4-turbo，GPT-4o 速度提升两倍，价格降低 50%，并且向所有人免费提供。这一模型在 LMSys 竞技场上经过测试，展示了其卓越的性能。

▪ **谷歌 Gemini 颠覆搜索，视频 AI 震破 Sora**

5月15日，谷歌在 I/O 2024 大会上发布了多项 AI 技术更新，包括 Project Astra、文生视频模型 Veo 和 Gemini 1.5 Pro。Project Astra：作为一个通用 AI 智能体，该模型具有强大的视觉识别和语音交互能力，与 OpenAI 的 GPT-4o 相匹敌。Veo 模型：能够生成超过 1 分钟、1080p 质量的视频，直接对标 OpenAI 的 Sora。Gemini 1.5 Pro：其上下文长度达到 200 万 token，远超其他大语言模型，允许输入 2 小时视频或 22 小时音频等大量数据。谷歌搜索也将通过 Gemini 重塑，利用 AI Overview 实现多步骤推理，简化搜索流程。其他 AI 服务：谷歌还推出了原生多模态 Gemini App、Ask Photos 功能，以及更轻量级的 Gemini 1.5 Flash 模型，旨在提供更快、更高效的 AI 服务。

▪ **Meta 发布类 GPT-4o 多模态模型 Chameleon**

5月21日，Meta 发布了一个名为 Chameleon 的多模态模型，它在多模态模型发展中设立了新的标杆。Chameleon 是一个早期融合的基于 token 的混合模态模型家族，能够理解并生成任意顺序的图像和文本。它通过一个统一的 Transformer 架构，使用文本、图像



和代码混合模态完成训练，并且对图像进行分词化，生成交错的文本和图像序列。Chameleon 模型的创新之处在于其早期融合方法，所有处理流程从一开始就映射到一个共同的表示空间，让模型能够无缝处理文本和图像。它在各种任务上展示了广泛的能力，包括视觉问答、图像标注、文本生成、图像生成和长形式混合模态生成。在图像标注任务上，Chameleon 达到了最先进的性能，并且在文本任务上超越了 Llama-2，与 Mixtral8x7B 和 Gemini-Pro 等模型竞争。

#### ▪ 苹果已与 OpenAI 正式达成协议 iOS18 将用上 ChatGPT

5月27日消息，彭博社记者马克·古尔曼 (Mark Gurman) 透露，苹果公司已经与 OpenAI 达成了一项重要协议，计划为即将发布的 iOS18 系统带来一系列前沿的生成式 AI 功能。这不仅标志着苹果在人工智能领域的又一重大突破，也预示着 iOS 系统将迎来前所未有的智能化升级。

#### ▪ Mistral 推出首个专注于编程的 AI 模型 Codestral

5月29日，由微软支持、估值60亿美元的法国 AI 初创公司 Mistral 发布了其有史以来的第一个用于编码的“开放式”生成式 AI 模型，称为 Codestral。

#### ▪ Stable Diffusion 3 于 6 月 12 日正式开源

6月3日，著名开源大模型平台 Stability AI 宣布，文生图模型 Stable Diffusion 3 将于 6 月 12 日在 Hugging Face 开源权重。本次开源的是 Stable Diffusion 3 Medium 模型，有 20 亿参数，在照片真实感、样式、图片质量、算力资源消耗等方面进行了大幅度优化。

#### ▪ 苹果全球开发者大会 WWDC 召开

6月11日，苹果全球开发者大会 (WWDC) 上，正式发布了其最新的 AI 技术成果——Apple Intelligence，该技术将 AI 大语言模型全面整合进苹果的操作系统和各种应用中，为用户提供了图片生成、稿件撰写、内容校对、摘要总结等多种操作，并贯穿全系统场景，实现跨应用的 AI 指令操作。此外，Apple Intelligence 还以用户的个人数据和环境为基础，提供个性化的智能服务。同时，苹果宣布与 OpenAI 合作，将 ChatGPT 集成到其系统生态中，由最新的 GPT-4o 驱动，为用户提供免费服务，带来更加智能化的体验。AI 功能的全面升级使得 Siri 语音助手变得更加自然、相关性强且个性化，能够处理不连贯的语音指令和打字交互。此外苹果还展示了 AI 在照片编辑、通话录音转写、文字书写工具等方面的应用，并强调了个人隐私保护的重要性。

#### ▪ GPT-4 的金融分析预测能力出众

财联社 5 月 30 日消息，根据芝加哥大学布斯商学院的最新报告称，OpenAI 的 GPT-4 在金融分析和预测方面的能力，可能比人类更优秀，基于其预测的多空策略表现也能跑赢大盘。该研究利用“思维链 (chain-of-thought)”提示，指导 GPT-4 识别财务报表的趋势并计算不同的财务比率。在此基础上，大语言模型可以分析信息并预测未来的收益结果。

#### ▪ 亚马逊云科技中国峰会召开

5月29日，亚马逊云科技中国峰会在上海召开。峰会期间，亚马逊全球副总裁、亚马逊云科技大中华区总裁储瑞松全面阐述了亚马逊云科技如何利用在算力、模型、以及应用层面丰富的产品和服务，成为企业构建和应用生成式 AI 的首选。这次峰会上，亚马逊云科技推出“亚马逊云科技生成式 AI 合作伙伴计划”。该计划旨在助力企业更快地应用生成式 AI，打造“人工智能+”时代的竞争优势。亚马逊云科技将联合生成式 AI 领域顶尖的 3+1 类合作伙伴，为企业提供全方位的模型、工具、应用和集成服务。

#### ▪ 英伟达一季报发布

5月23日，全球 AI 总龙头英伟达发布截至 4 月 28 日的 2025 财年第一财季报告，各项数据全面超越预期的状态。第一财季实现营收 260 亿美元，较去年同期增长 262%；Q1 净利润 148.1 亿美元，同比上升 628%，对应每股净利 5.98 美元。

#### ▪ 微软 Build 2024 开发者大会召开

5月22日，微软 Build2024 开发者大会召开，其与 OpenAI 的紧密合作成为焦点，OpenAI CEO Sam Altman 的出席增添了外界对即将发布的新 AI 模型的期待。同时，微软发布了一系列 AI 相关的产品和解决方案，包括扩展的 Copilot 系列，进一步推动了 AI 在团队协作和编程领域的应用；通过 Azure AI Studio 等平台支持 GPT-4o 等先进模型，以及发布自家的 AI 小语言模型 Phi-3-vision，展示了微软在 AI 模型生态方面的广泛布局；此外，微软还推出了自研的 Cobalt 100 虚拟机，并与硬件巨头 AMD 和英伟达扩大合作关系，为 AI 应用提供了强大的硬件支持。



▪ **Blackwell 平台投产，英伟达业绩维持高增长**

英伟达 FY25Q1 业绩高增，FY25Q1 实现营收 260.4 亿美元，其中数据中心营收为 226 亿美元，同比增长 427%，公司指引 FY25Q2 营收为 280 亿美元，FY25 全年毛利率为 75%。AI 训练和推理需求推动 Hopper 平台上量，同时 AIGC 从云厂商向消费互联网等更多类型拓展，创造多个数十亿美元的垂直市场。Blackwell 平台实现全面投产，为万亿参数级 AIGC 奠定了基础。同时 Spectrum-X 的迭代，使得超大规模 AI 能够进入以太网专用数据中心。下游需求持续上行叠加新 GPU 平台顺利投产，英伟达龙头地位稳定，业绩新爆发点已现

▪ **Computex 大会各厂商公布新一代云端 AI 芯片、AI PC 芯片路线图**

英伟达计划于 2024 年量产 Blackwell GPU；2025 年推出 Blackwell Ultra GPU 及 Spectrum Ultra X800；2026 年推出下一代平台 Rubin，该平台包括 Rubin GPU (8S HBM4)、Vera CPU、NVLink 6 Switch (3.6T)、CX9 Super NIC (1.6T)、X1600 IB/Ethernet Switch；2027 年将推出 Rubin Ultra GPU (12S HBM4)。AMD MI325、MI350、MI400 预计分别在 24、25、26 年发布。MI325 与 MI300 系列同样采用 CDNA3 GPU 内核，搭载 288GB HBM3e 显存，显存带宽达到 6TB/s，最高 fp16 算力达到 1.3PFlops，最高 fp8 算力达到 2.6PFlops。MI325 在单卡显存容量、显存带宽、fp16/fp8 算力上都较 H200 有优势，产品将在 24Q4 推出。英特尔在台北国际电脑展透露了即将推出的 Lunar Lake 架构细节。Lunar Lake 实现了图形和 AI 处理能力的飞跃，并且着重提高了轻薄本的高能效计算性能，相较于前代产品，Lunar Lake 将降低最高达 40% 的 SoC 功耗和带来超过 3 倍的 AI 算力提升。高通宣布首批搭载高通 X Elite 的 PC 有 16 种型号，品牌包括微软 Surface、宏碁、华硕、联想、戴尔、惠普、三星等。搭载 X Elite 的 PC 将在 24 年 6 月 18 日开始销售，目前已经可以开始预定。

▪ **苹果发布 Apple Intelligence，有望推动 AI 端侧落地**

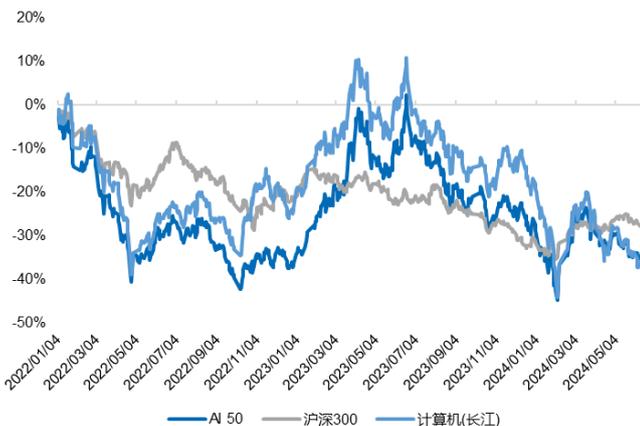
苹果发布面向 iPhone、iPad 和 Mac 的个人智能化系统 Apple Intelligence，基于个人场景发挥生成式模型的强大功用，结合用户情况提供有助益且相关的智能化功能。Apple Intelligence 深度集成于 iOS 18、iPadOS 18 和 macOS Sequoia 中，充分运用苹果芯片对语言和图像的理解与创作能力，可做出多种跨 app 操作，同时结合个人场景，为用户简化和加快日常任务流程。通过 Private Cloud Compute，苹果为 AI 的隐私功能树立了全新标准，并能在设备端进程和搭载 Apple 芯片的更大型、基于服务器的模型之间灵活配置和扩充计算资源。同时苹果正在将 ChatGPT 整合至 iOS 18、iPadOS 18 和 macOS Sequoia 的操作体验中，让用户能够直接使用 ChatGPT 的特殊功能，包括它对图像和文档的理解能力。

**2.2 国内 AI 行业动态及重点公司新闻**

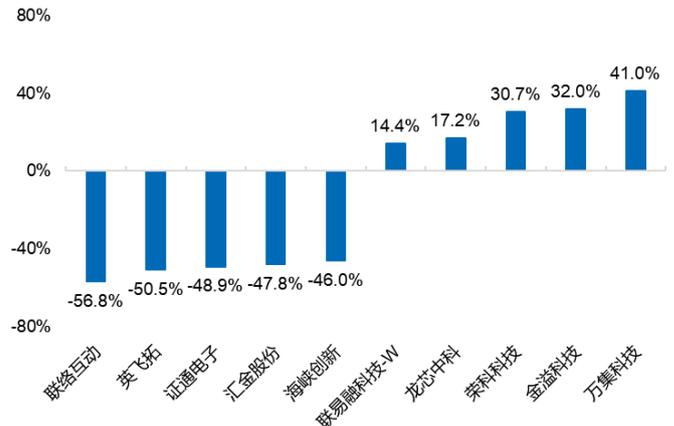
**2.2.1 国内二级市场行情回顾**

2024 年 5 月 1 日至 6 月 11 日，计算机行业指数下跌 7.3%，AI 50 指数下跌 3.6%。计算机板块涨幅前五的公司分别为万集科技、金溢科技、荣科科技、龙芯中科、联易融科技-W，跌幅前五的公司分别为联络互动、英飞拓、证通电子、汇金股份、海峡创新。

图表 14: 2022 年初至今计算机行业指数累计涨跌幅



图表 15: 5.10-6.11 计算机行业涨跌 Top5 公司情况



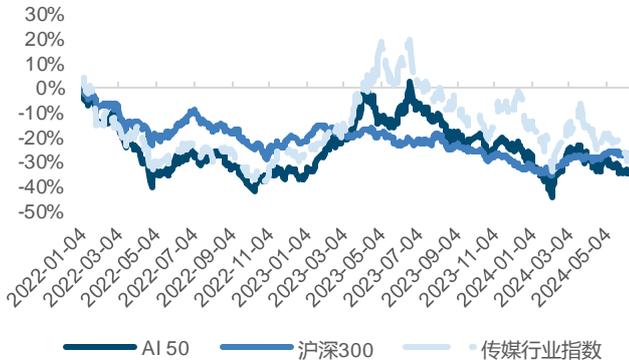
来源: iFind, 国金证券研究所

来源: iFind, 国金证券研究所

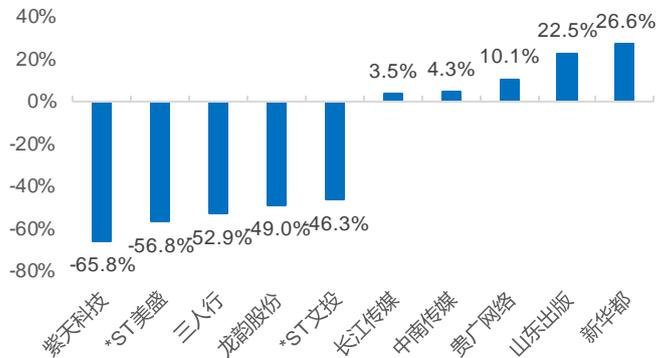


2024年5月10日至6月11日，传媒行业指数下跌10.0%，AI 50 指数下跌3.6%，沪深300 下跌3.4%。传媒板块涨幅前五的公司分别为新华都、山东出版、贵广网络、中原传媒、长江传媒，跌幅前五的公司分别为紫天科技、\*ST 美盛、三人行、龙韵股份、\*ST 文投。

图表16: 2022年初至今传媒行业指数累计涨跌幅



图表17: 5.10-6.11 传媒行业涨跌 Top5 公司情况



来源: iFind, 国金证券研究所

来源: iFind, 国金证券研究所

### 2.2.2 国内 AI 相关公司新闻与公告

#### ■ 月之暗面推出 Kimi+专业 AI 助手: 支持文案生成、资料阅读理解分析

5月6日消息, Kimi 智能助手官宣节后第一次大更新, 现支持在网页聊天框输入@或在左侧工具栏即可点击使用 Kimi+助手功能。该功能旨在解决特定问题, 也可组成 AI 生产线。据介绍, Kimi+智能助手支持研报生成、提示词等文案生成功能及 200 万字无损上下文等能力。

#### ■ 阿里云发布通义千问 2.5 版 性能赶超 GPT-4 Turbo

5月9日消息, 阿里云今日正式发布通义千问 2.5 版本, 该版本在模型性能上全面赶超了 GPT-4 Turbo。通义千问最新开源的 1100 亿参数模型 Qwen1.5-110B 在多个基准测评中取得了卓越成绩, 超越了 Meta 的 Llama-3-70B 模型, 成为开源领域的新星。与通义千问 2.1 版本相比, 2.5 版本在理解能力、逻辑推理、指令遵循和代码能力等方面均有了显著提升。具体而言, 理解能力提升 9%, 逻辑推理能力提升 16%, 指令遵循能力提升 19%, 而代码能力则提升了 10%。

#### ■ 赛意信息发布 AI+PCB 制造业解决方案, 以 AI 重构 PCB 行业场景

5月13日, 赛意信息在 2024 年国际电子电路(上海)展览会上发布了 AI+PCB 制造业解决方案。该方案由赛意信息与旗下子公司易美科联合展示, 旨在推动 PCB 行业进入智能化时代, 提升行业的创新和效率优势。该方案利用 AI 技术, 通过赛意信息的谷神·善谋 GPT 大模型, 实现对 PCB 行业数据的深度学习和应用, 提高从订单接收到生产准备的效率。此外, 赛意信息与易美科的合作还包括自动报价、工程设计、ERP 运营和自动化生产等方面的智能化提升, 以实现全面自动化和智慧制造。

#### ■ 零一万物千亿参数模型 Yi-Large 发布, 基准测试登顶国产大模型

5月13日, 国内 AI 大模型独角兽零一万物重磅发布系列产品升级。闭源模型方面, 零一万物发布全球 SOTA 千亿参数闭源大模型 Yi-Large, 评测结果部分超越 GPT-4; 在开源领域, 零一万物将早先发布的 Yi-34B、Yi-9B、6B 中小尺寸开源模型版本升级为 Yi-1.5 系列, 每个版本达到同尺寸中 SOTA 性能最佳。

#### ■ 腾讯混元文生图大模型开源: Sora 同架构, 更懂中文, 已支持 16s 视频生成

5月14日, 腾讯旗下的混元文生图大模型宣布对外开源。腾讯集团副总裁蒋杰表示, 混元大模型整体性能居国内第一梯队, 部分中文能力已追平 GPT-4。业内首个中文原生 DiT 架构文生图开源模型: 该模型基于 DiT (Diffusion Models with transformer) 架构, 专为中文优化, 支持中英文双语输入及理解。这也是 Sora 和 Stable Diffusion 3 的同款架构和关键技术。模型参数量达 15 亿, 已在 Hugging Face 平台及 Github 上发布, 可免费商用。腾讯混元大模型支持包括 16 秒视频生成, 并在 3D 生成方面实现文/图生 3D 模型等功能。该模型能够支持最多 256 字符的内容输入, 并实现了多轮生图和对话能力, 已应用于素材创作、商品合成、游戏出图等业务场景。



▪ **字节跳动正式发布自研豆包大模型系列，覆盖九大模型**

在5月15日举办的2024春季火山引擎FORCE原动力大会上，字节跳动重磅推出了其自研的“豆包大模型”系列。这款大模型家族涵盖了豆包通用模型 Pro、liti，以及豆包·角色扮演模型、豆包·语音合成模型、豆包·声音复刻模型、豆包·语音识别模型、豆包·文生图模型、豆包·Function Call 模型等九大模型，全面展现了字节跳动在人工智能领域的深厚积累和创新能力。

▪ **小米 AI 大模型 MiLM 正式通过备案，将逐步应用于汽车/手机/智能家居等产品**

5月16日，小米大语言模型 MiLM 正式通过大模型备案，相关模型据称将逐步应用于小米汽车、手机、智能家居等产品中，后续“将面向更多用户开放体验”。

▪ **百川智能的基座大模型再次升级，新一代 Baichuan 4 出世登顶国内第一**

5月23日消息，历时4个月打磨，百川智能发布了新一代基座大模型 Baichuan 4。不仅如此，他们还带着自家首款 AI 助手“百小应”杀入移动 APP 战场，该助手已用上升级后 Baichuan 4 基座大模型的能力，与其他的 AI 助手一样，可解决读文件、获取最新信息、整理资料、辅助创作等各种问题。但与众不同的是，百小应将 Baichuan 4 的能力与其天然的搜索技术优势进行了深度融合。

▪ **虹软 PSAI 正式上线 AIGC 图生视频功能，生成效果高清逼真**

5月23日，虹软旗下 PhotoStudio® AI (简称 PSAI) 智能商拍平台正式上线全新 AIGC 视频生成功能，旨在助力品牌企业和电商商家提升产品展示效果，进一步升级服装类产品的智慧化营销与推广模式。模特脸型的完美保持、高精度图像识别与处理能力、快速生成能力。操作上简便，PSAI 的用户只需上传全身照即可快速获得高清服装展示视频。相比于传统模式时间和价格成本都大大缩减。

▪ **中国石油、中国移动、华为、科大讯飞宣布共建昆仑大模型**

5月28日，昆仑大模型建设研讨会暨合作共建签约仪式在京举行。中国石油、中国移动、华为、科大讯飞四家公司达成签约合作，将联手共建昆仑大模型，推动人工智能在能源化工行业的大模型开发建设和高水平应用。

▪ **商汤推出粤语版商量语言/多模态大模型**

在5月29日香港举办的“商量粤语版发布会暨商汤科技十周年志庆启动礼”上，商汤宣布将免费向粤语区用户推出粤语大模型 Web 版及 App 版，“商量语言大模型粤语版”及“商量多模态大模型粤语版”即日起向企业用户开放 API。

▪ **通义千问 Qwen2 模型正式开源**

6月7日阿里云正式开源通义千问 Qwen2 系列模型，其中，Qwen2-72B 在全球权威测评中，性能超过美国最强开源模型 Llama3-70B，也超过文心 4.0、豆包 pro、混元 pro 等众多中国闭源大模型，或成为全球性能最强的开源模型。

▪ **智谱 AI 再降价，发布新版本模型**

6月5日，智谱 AI 在 Open Day 活动上宣布，继5月初率先降价后，其大模型 GLM-3-Turbo 再次降价至最低 0.6 元/百万 Tokens，多模态模型 GLM-4V 图生文定价为 30 元/百万 Tokens，并发布了 GLM-4 的多个细分版本，包括高性价比、高速、实惠及最强大的 GLM-4-Air、GLM-4-Air (极速版)、GLM-4-Flash 和 GLM-4-0520。

▪ **快手视频生成大模型“可灵”亮相，效果对标 Sora**

6月6日，快手“可灵”视频生成大模型官网正式上线。可灵大模型效果对标 Sora，已在快手旗下的快影 App 开放邀测体验。可灵大模型为快手 AI 团队自研，采用类 Sora 的技术路线并结合多项自研创新技术，能够生成大幅度的合理运动、模拟物理世界特性，具备强大的概念组合能力和想象力，生成的视频分辨率高达 1080p、时长高达 2 分钟（帧率 30fps），且支持自由的宽高比。

▪ **腾讯云全面下调大模型价格，混元-lite 免费使用**

5月22日，腾讯云近日宣布全面调整大模型价格策略，以进一步推动 AI 技术的普及和应用。其中，备受欢迎的混元-lite 模型将全面免费使用，同时 API 输入输出总长度将大幅升级，从当前的 4k 提升至 256k。混元-standard API 的输入价格下调至 0.0045 元/千 tokens，降幅高达 55%，而输出价格则降至 0.005 元/千 tokens，减少了 50%。

▪ **科大讯飞推出永久免费大模型**



5月22日，科大讯飞宣布，讯飞星火 API 能力正式免费开放。其中，讯飞星火 Lite API 永久免费开放，讯飞星火 Pro/Max API 低至 0.21 元/万 tokens。

▪ **百度宣布主力大模型免费**

5月21日，继阿里云宣布大模型降价后，百度智能云随即宣布百度文心大模型的两款主力模型 ENIRE Speed、ENIRE Lite 全面免费，即刻生效。

▪ **阿里云通义千问大模型价格直降 97%**

5月21日上午，阿里云方面宣布，通义千问 GPT-4 级主力模型 Qwen-Long 的 API 输入价格降至 0.0005 元/千 Tokens，直降 97%。

▪ **字节大模型“豆包”降价**

5月15日，字节宣布旗下通用模型豆包 pro-128k 版模型推理输入价格降至比行业价格低 95.8%，豆包 pro-32k 模型推理输入降至比行业价格低 99.3%。

图表18: AI 相关重点公司公告

股票代码	公司名称	公告日期	公告内容
300418.SZ	昆仑万维	2024/5/10	据投资者调研纪要，昆仑万维还推出了基于华为云昇腾 AI 云服务打造的“天工大模型端云一体化案”，为企业提供全流程闭环的数据处理和推理解决方案，支持企业根据特定场景定制大模型，强化企业的差异化竞争力。目前公司现金流稳健，截至 2024 年第一季度，公司拥有货币资金 9.8 亿元，交易性金融资产 14.2 亿元，资金储备充足，可以支持公司在 AI 领域的投入。
300364.SZ	中文在线	2024/5/14	据投资者调研纪要，目前，公司在 AI 大模型、AI 多模态方面已积极开展技术建设并进行了商业化落地。AI 多模态方面，公司基于多年来各类 IP 衍生品制作技术的基础以及海量数字内容的优势，在有声书、漫画、动漫、视频等多模态领域进行了技术布局和商业落地。公司使用“AI 主播”进行优质内容的生产，目前录制的有声书时长已超过 18 万小时；公司运营 AI 技术进行内容翻译，已成功将超过 2500 万字的小说 IP 内容转化为外语版本；公司运用 AI 技术制作的多部漫画及动态漫作品已上线各大平台，均取得良好的播放表现。
300781.SZ	因赛集团	2024/5/23	据投资者调研纪要，截至目前，InsightGPT 已进行了一系列的商业化探索和尝试。例如，公司利用视频剪辑功能辅助业务团队向国内某头部游戏公司交付了一批效果广告视频；有关“爆款视频”解决方案已于近期向某 3C 数码领域知名客户完成交付；为部分出海营销服务商生成投流素材，提升出海合作伙伴精准营销及效果转化的能力等等。 公司将适时拓展新的产品方向，目前论证可行的产品方向包括但不限于以下两种： 1、3D 视频 3D 建模自 2023 年末起即被纳入 InsightGPT 的研发计划中，且公司 AIGC 团队已应用该技术以图生 3D 视频的方式辅助业务团队完成某大健康客户的营销项目比稿。在 InsightGPT 商业化全面落地并取得一定成效之后，公司后续或投入相应资源进行“文生 3D 视频”的研发工作。 2、数字人 公司目前已投入有限精力调研 AIGC 结合数字人技术，已初步实现 AI 换脸、换口型、卡点转场等功能。若公司后续正式启动研发短剧 AIGC 应用大模型项目，公司将加大对数字人技术的研发力度，提升内容制作效率的同时降低成本；以及探索辅助 XR 拍摄技术生成海量的虚拟空间环境及虚拟人物，提升娱乐交互体验。为探索 AIGC 和短剧的有机结合，基于 InsightGPT 现有的文生视频能力，公司已于近期发布了 3 条不同题材的 AI 微短剧预告片。 公司正在探索“AIGC+短剧”的有机结合。一方面，公司 AIGC 技术可以赋能短剧内容制作降本增效以及辅助生成更丰富的剧本题材和创意；另一方面，短剧、网文等也有助于为公司 AIGC 大模型拓宽商业化应用的场景，或形成独立的垂类大模型产品。
300315.SZ	掌趣科技	2024/5/13	据投资者调研纪要，公司全面拥抱 AI，密切关注 AI 前沿技术发展，并积极探索相关技术的应用场景。公司与北京悠米互动娱乐科技有限公司达成合作、共同开发的 AI 游戏创作平台还在开发的过程中。公司与北京蓝亚盒子科技有限公司达成业务合作协议，并已合作推出最新版本 LayaAir 3.1 的测试版本，支持 AI 资源生成、AI 插件、编辑器 AI 控制与 AI 技术客服等功能。公司也积极关注大模型的发展情况，特别是国内大模型业务的发展情况，公司在 AI 游戏创作平台、LayaAir 游戏引擎等方面的布局，将是 AI 大模型技术的优秀的应用场景。
002558.SZ	巨人网络	2024/5/24	据投资者调研纪要，公司已正式完成游戏 AI 大模型 GiantGPT 的备案，是游戏行业首批实现此成果的企业，标志着公司在人工智能领域的重要进展。未来，公司将持续研究 GiantGPT 在公司游戏项目中的应用场景。此外，公司也在积极探索更多 AI 与玩法相结



			合的可能性，从而为用户打造全新游戏体验、提升用户乐趣。
000681.SZ	视觉中国	2024/5/17	据投资者调研纪要，公司的生成式 AI 技术能力也可以通过 API 开放平台，让客户能够非常便捷地集成公司的 AI 智能服务到工作流程中，帮助客户提升体验与效率，大大增强公司服务 KA 客户的黏性。
300785.SZ	值得买	2024/5/13	据投资者调研纪要，2024 年 5 月 10 日，公司举办了战略发布会，在此次战略发布会上发布了“1 个大模型、2 个数据库、3 个引擎、4 类应用”，这共同构成了目前公司在 AI 时代的整体布局。1 个大模型是指“值得买消费大模型”，是基于 300G 语料、历经 1.2 亿次迭代完成；“2 个数据库”是指值得买科技独有的“商品库”和“内容库”，截至今日，值得买科技的“商品库”已收录了 4.5 亿条商品信息，“内容库”则已收录了 70 亿条消费内容；“3 个引擎”是“值得买消费大模型”之上的 3 个应用构建框架。其中，“AIUC 引擎”负责对多种内容的理解，“AIGC 引擎”负责生成多种内容“AGENT 引擎”则负责对任务的分解和调度；“4 类应用”则面向不同对象，提供了多重 AI 解决方案，无论是用户或创作者或品牌方，都能获得相应 AI 工具高效解决问题和得到赋能。这里包括：面向用户的 AI 购物助手“小值”和通用内容理解工具，面向创作者的“ZDM-Copilot 辅助创作工具”和“神灯素材助手”等，面向品牌的“灵眸设计平台”等营销内容生产平台和运营助手等，还包括面向大模型的增强工具集。
300459.SZ	汤姆猫	2024/5/20	据投资者调研纪要，海外研发团队正进一步丰富首款 AI 手游《Talking Ben AI》的玩法与该产品的个性化交互能力，并在测试中持续进行数据搜集，用于优化数据库、模型能力；(3) 公司机器人研发团队已就汤姆猫 AI 儿童陪伴机器人开展工业设计与嵌入式系统的开发，公司后续将在产品主要功能完善后推进打样及测试工作。除此之外，公司正有序推进人工智能垂直模型与算力基础设施的建设。目前公司与西湖心辰联合开发的“汤姆猫情感陪伴大模型”正处于进一步研发过程中，该模型将有效帮助公司汤姆猫 AI 产品实现个性化、高智商、高情商的陪伴交互；同时，公司建设于甘肃定西的集约式算力中心第一期项目计划将于上半年建成，建成后该算力中心将为公司人工智能业务提供算力存储等基础服务。情感陪伴垂直模型与算力基础设施的搭建，将为公司人工智能业务的长远发展提供强有力的支撑

来源：iFind，各公司公告，国金证券研究所

### 3. 投资建议

- 计算机行业：**从 AI 落地和投资节奏看，1) 中美巨头投入持续加码，上游算力环节业绩先后进入释放阶段；2) 而落地应用环节进度相对偏慢，业绩贡献还不大，核心原因之一可能是大模型性价比不够，而随着 Kimi 的火爆和扩圈、DeepSeek V2 高性价比开源 MoE 模型、阿里通义千问 2.5 的发布、苹果 AI 边缘端新品推出等，让大家看到大模型使用成本下降、中文语言模型能力持续提升背景下，落地应用有望加速的潜力；3) AI 应用的投资机会上，落地进度快慢依据可参考如下：一、技术路线：生成式 > 多模态 > 具身智能；二、客户属性类型：C/市场化大小 B 端 > G/类 G 的大 B 端；三、商业模式：产品化/SaaS 程度高 > 产品化/SaaS 程度低的；四、市占率高，竞争格局好的 > 市占率低，竞争格局差的；五、业务区域来源：海内国内并重 > 主要开源于国内；六、价值点：生产力场景看降本增效，泛娱乐场景看体验提升，容错度高，能力半径先触达的先落地。建议关注金山办公、科大讯飞、中控技术、海康威视、萤石网络等公司。

- 传媒行业：**短期：苹果 WWDC 发布会内容亮眼，关注垂类 AI 应用未来发展以及近期 Vision Pro 国内发售带来的相关机会。

1) 苹果 WWDC 启示：未来流量或往少数流量入口聚集，垂类功能性较强的 App 未来发展较好，目前 App 的流量入口属性或被削弱。除去苹果与 OpenAI 的合作等，我们认为苹果 WWDC 有三个围绕 AI Agent 的重点：① 隐私保护及本地化计算；② 对用户屏幕内容的感知；③ 跨 App 调用能力。基于用户定制化的 AI Agent 体验，背后需要大量的用户隐私数据，而用户仅会向极少数开发者提供全面隐私数据，因此预计未来定制化 AI 体验仅会出现在少数用户信任度极高的入口（流量也将聚拢在这些入口）。作为全球隐私保护体验最好的移动端操作系统厂商，苹果有望成为其生态的 AI Agent 流量入口。相关标的：汤姆猫、视觉中国、福石控股、捷成股份、华数传媒、华策影视、天下秀、中文在线、上海电影。

2) 苹果即将在 8 个国家发售 Vision Pro，关注后续销售表现。苹果宣布将在 6 月 28 日起，在中国、新加坡、日本发售 Vision Pro；同时，从 7 月 12 日起，在澳大利亚、加拿大、法国、德国、英国发售 Vision Pro。我们认为，过去因账号等原因，美版 Vision Pro 在国内使用并不方便。随着 Vision Pro 官方进入国内，关注其在 B 端的使用发展潜力。相关标的：罗曼股份、恒信东方。



中长期：关注 AI 工具或模型迭代带来的相关投资机会。我们认为，ChatGPT 发布以来，AI 工具、模型均在持续迭代中，后续有望取得突破的方向或将在 3D 模型、AI 生成视频及各类垂类 AI 应用，经过 1 年多的沉淀，今年或将在语料库、AI 应用切实落地，或将对财报端产生影响。若出现爆款 AI 应用，直接相关上市公司或拥有映射应用的公司的估值或将提升。建议关注持续推进 AI 工具迭代、使用 AI 工具的标的、爆火 AI 工具映射标的、IP 方及版权方。

- **电子行业：**云端 AI 持续迭代，苹果发布 Apple Intelligence 有望推动端侧 AI。英伟达 FY25Q1 业绩高增，FY25Q1 实现营收 260.4 亿美元，其中数据中心营收为 226 亿美元，同比增长 427%，公司指引 FY25Q2 营收为 280 亿美元，FY25 全年毛利率为 75%。Computex 大会当中，英伟达、AMD 公布下一代 AI 芯片路线图，云端 AI 芯片继续迭代。同时高通、AMD、Intel 对 AI PC 市场推出相关产品。WWDC 大会当中，苹果公布 Apple Intelligence，并且宣布与 OpenAI 合作，有望推动端侧 AI 落地。
- **通信行业：**全球科技领域的巨头持续向 AI 投入资源，加速产业发展进程，对通信行业相关板块带动作用明显。1) 光模块：24 年进入边际变化的交易，建议跟踪北美 AI 行业边际变化、每季度的业绩落地情况、大级别行业应用落地情况。1.6T 高速率光模块下半年放量市场预期变强，关注龙头光模块企业新一代光模块放量情况。同时继续关注与 1.6T 光模块密切相关的硅光技术。英伟达预计开始使用基于 LPO 技术的新型光模块进行组网，同时 AWS/Meta 等均有采购 LPO 光模块预计，重点跟踪有 LPO 产品/技术储备的光模块企业 2) 交换机：壁垒较光模块高，24 年是 AI 用高端交换机放量的开始。同时国产交换机芯片技术实力和海外看齐，国产替代逻辑加强。英伟达官宣未来将采用以太网交换机组网方式，预计以太网交换机在 AI 领域商用进程加速，利好国内交换机龙头企业，关注国产交换机企业高端交换机落地商用出货情况。3) 服务器：AI 行业快速发展带动服务器量价齐升。英伟达下一代 GPU 芯片市场预期出货量较理想，理由国内代工企业。国产大模型硬件采购国产替代进程持续加速，关注互联网、运营商龙头企业大模型采购型号/份额等变化情况。同时关注华为服务器产业链，上游连接器、液冷等子行业预计将受益于全年华为高端服务器出货量增长。4) 芯片：美国对我国芯片出口的封锁将加强我国芯片行业发展动力与迫切性，信创政策同样将促进我国 AI 芯片国产替代进程加速。5) 运营商：AI 超算规模比肩互联网大厂，叠加高股息高分红、业绩稳健增长特点 6) IDC 厂商：数据中心建设与运营服务主力军，有望受益于 AI 发展带来的数据中心建设热潮。

此外，AI 发展带来高密度算力需求，加速液冷时代来临。随着高算力应用场景不断涌现，芯片功耗逐代提升，机柜功率密度不断提升，预计到 2025 年单机柜功率密度将向 20kW 演进，将超过风冷散热极限，液冷势在必行。越来越多的主流 IT 设备厂商已公开表明将加大研发力度并加快液冷产品迭代速度，未来中国液冷服务器市场预期将持续保持高速增长。

#### 4. 风险提示

- 底层大模型迭代发展不及预期

若底层大模型迭代发展不及预期，可能会影响 AI 应用落地的深度，使其难以在金融、教育、游戏等领域进行更加深入的应用。若底层大模型的蒸馏剪枝发展不及预期，可能会使其难以在边缘硬件上充分发挥性能。

- 算力不足的风险

若训练或推理算力芯片不足，可能会推升现有芯片价格，降低 AI 应用的性价比，使得 AI 应用推广不及预期。

- 国际关系风险

若出于国际关系原因，OpenAI 等海外大模型的调用或其他软硬件的进口受到影响，有可能使得国内 AI 应用的发展不及预期。

- 监管风险

AI 生成内容在版权归属、个人隐私、伦理等方面存在较大争议，面临一定监管风险，可能对技术及应用层也会带来一定影响。



**行业投资评级的说明：**

- 买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；
- 增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；
- 中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；
- 减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。



**特别声明：**

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的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，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级（含C3级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号 紫竹国际大厦 5 楼	地址：北京市东城区建内大街 26 号 新闻大厦 8 层南侧	地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心 18 楼 1806



【小程序】  
国金证券研究服务



【公众号】  
国金证券研究