



上海证券
SHANGHAI SECURITIES

周观点：华为自研盘古大模型 5.0 亮相 HDC 2024，讯飞星火 4.0 全面升级

——先进科技主题周报 20240624-20240630

增持（维持）

行业： 计算机
日期： 2024年07月03日

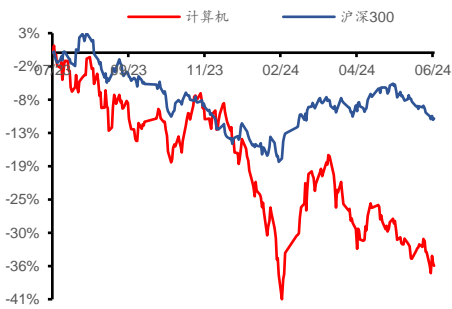
分析师： 刘京昭

Tel:

E-mail:

SAC 编号： S0870523040005

最近一年行业指数与沪深 300 比较



相关报告：

《周观点：苹果全面拥抱 AI，Anthropic 发布旗舰大模型 Claude 3.5 Sonnet》

——2024 年 06 月 28 日

《鸿蒙+盘古构建系统级原生智能》

——2024 年 06 月 25 日

《鸿蒙有望引领终端+AI 新变革》

——2024 年 06 月 18 日

主要观点

【市场回顾】

◆ 本周上证指数报收2967.4点，周涨跌幅为-1.03%；深证成指报收8848.7点，周涨跌幅为-2.38%；创业板指报收1683.43点，周涨跌幅为-4.13%；沪深300指数报收3461.66点，周涨跌幅为-0.97%。中证人工智能指数报收989.52点，周涨跌幅-3.83%，板块与大盘走势一致。

【科技行业观点】

◆ 2024年6月以来，受海外科技巨消息面催化，以苹果和英伟达产业链为代表的AI应用、AI算力表现强势。苹果正式发布Apple Intelligence，并将与openAI合作，将ChatGPT接入Siri，有望刺激用户的换机需求，利好苹果产业链。据供应链人士，英伟达与鸿海就NVLink交换机达成大笔独家代工订单合作，订单数量将等同于英伟达GB200服务器出货量的七倍。AI终端加速发展，算力需求再度加码，核心部件光模块需求将持续扩大，我们预计2024年全球光模块市场收入增长率将达到20%以上，加速产业发展进程。

1) **华为自研盘古大模型5.0亮相HDC 2024：**华为自研盘古大模型5.0强调了多模态和强思维两方面属性,最新系列覆盖十亿、百亿、千亿、万亿四种规模，分别针对当下大模型领域的不同应用需求。其中十亿级的Pangu E系列：支撑手机、PC等端侧的智能应用；百亿级的Pangu P系列：适用于低时延、低成本的推理场景；千亿级的Pangu U系列：适用于处理复杂任务，可以成为企业通用大模型的底座；万亿级的Pangu S系列：处理跨领域多任务的超级大模型。多模态方面，盘古大模型5.0能够更好更精准地理解物理世界，包括文本、图片、视频、雷达、红外、遥感等更多模态；强思维方面，复杂逻辑推理是大模型成为行业助手的关键，盘古大模型5.0将思维链技术与策略搜索技术深度结合，极大提升了数学能力、复杂任务规划能力。我们认为华为提升盘古背后的数据科学、新型架构π、如何训练万亿稠密大模型等技术，多模态和强思维结合，让盘古大模型在工业设计、建筑设计、3D重建等行业中的应用更加广泛。

2) **科大讯飞发布讯飞星火大模型V4.0：**讯飞星火4.0全面升级七大核心能力，在8个国际主流测试集中排名第一，整体超越GPT-4 Turbo，领先国内大模型。星火大模型V4.0在文本生成、语言理解、知识问答、逻辑推理和数学五大能力方面完成了对GPT-4 Turbo的整体超越，并进一步缩小了在代码、多模态能力方面的差距，多模态能力达到了后者97%的水平。**长文本方面**，星火大模型V4.0加强了复杂指令跟随和长文本处理能力，并业界首发一项“长文本内容溯源”新功能，内容溯源功能又进一步减少了长文档知识问答任务中的幻觉，使得答案的准确率更高。**多模态方**

面，星火图文识别能力持续升级，在科研、金融、医疗、司法和办公等专业领域的图文识别能力获得极大提升。我们认为讯飞星火大模型一方面在不断提升底层核心语言能力，持续赶超全球顶级大模型，并打磨升级自身优势模型能力比如语音能力；另一方面在应用和商业化方面投入更多精力，从现实场景需求出发进行全面布局，通过打造垂类大模型、私人定制智能体以及端侧智能硬件等多种方式，加速大模型在B端和C端的落地，让更多企业、普通用户切身体验到大模型带来的价值。

■ 投资建议

我们建议：生成式AI应关注商业化落地。前期商业化落地在算力设施的增长空间较为明显，具有高确定性。后期软件应用端应优先关注需求较高、上下游绑定较为紧密、具有较高行业壁垒的低估值公司。建议关注以下赛道：

- 1) AI算力相关硬件端：光模块【新易盛】、【中际旭创】、【天孚通信】；PCB【深南电路】、【沪电股份】。
- 2) 高速公路信息化：【通行宝】。
- 3) 低空经济：【莱斯信息】。

■ 风险提示

下游需求不及预期；人工智能技术落地和商业化不及预期；专精特新技术落地和商业化不及预期；产业政策转变；宏观经济不及预期等。

表 人工智能领域相关公司对比 (截至6月30日, 单位: 亿元)

| 细分板块 | 股票简称 | 营业收入 | | | | 归母净利润 | | | | 估值 | | |
|---------|------|--------|----------|--------|----------|-------|------------|------|-----------|----------|----------|---------|
| | | 2023 | 2023 YoY | 24Q1 | 24Q1 YOY | 2023 | 2023 YoY | 24Q1 | 24Q1 YOY | PE 2024E | PE 2025E | 年初至今 |
| PCB | 深南电路 | 135.3 | -3.33% | 39.6 | 42.24% | 14.0 | -14.81% | 3.8 | 83.88% | 30.7 | 25.7 | 50.50% |
| | 沪电股份 | 89.4 | 7.23% | 25.8 | 38.34% | 15.1 | 11.09% | 5.1 | 157.03% | 31.9 | 25.3 | 67.59% |
| | 生益科技 | 165.9 | -7.93% | 44.2 | 17.77% | 11.6 | -23.96% | 3.9 | 58.25% | 27.2 | 22.3 | 17.61% |
| 液冷 | 曙光数创 | 6.5 | 25.63% | 0.1 | -94.22% | 1.0 | -10.63% | -0.1 | -111.82% | 54.7 | 42.1 | 1.77% |
| | 英维克 | 35.3 | 20.72% | 7.5 | 41.36% | 3.4 | 22.74% | 0.6 | 146.93% | 29.5 | 22.4 | 1.85% |
| 算力 | 海光信息 | 60.1 | 17.30% | 15.9 | 37.09% | 12.6 | 57.17% | 2.9 | 20.53% | 95.7 | 70.1 | -0.78% |
| | 寒武纪 | 7.1 | -2.70% | 0.3 | -65.91% | -8.5 | 32.47% | -2.3 | 11.12% | -192.3 | -704.5 | 47.21% |
| | 紫光国微 | 75.7 | 6.26% | 11.4 | -26.16% | 25.3 | -3.84% | 3.1 | -47.44% | 16.2 | 13.2 | -21.09% |
| | 澜起科技 | 22.9 | -37.76% | 7.4 | 75.74% | 4.5 | -65.30% | 2.2 | 1032.86% | 46.5 | 29.7 | -2.16% |
| | 兆易创新 | 57.6 | -29.14% | 16.3 | 21.32% | 1.6 | -92.15% | 2.0 | 36.45% | 55.9 | 37.4 | 3.50% |
| | 北京君正 | 45.3 | -16.28% | 10.1 | -5.80% | 5.4 | -31.93% | 0.9 | -23.90% | 36.7 | 27.8 | -13.95% |
| | 芯原股份 | 23.4 | -12.73% | 3.2 | -41.02% | -3.0 | -501.64% | -2.1 | -189.11% | 734.1 | 117.8 | -46.46% |
| | 国科微 | 42.3 | 17.38% | 3.4 | -80.12% | 1.0 | -36.74% | 0.4 | -8.57% | 108.0 | 92.0 | -9.93% |
| | 瑞芯微 | 21.3 | 5.17% | 5.4 | 64.89% | 1.3 | -54.65% | 0.7 | 468.09% | 67.7 | 42.5 | -6.67% |
| 光芯片/光器件 | 源杰科技 | 1.4 | -48.96% | 0.6 | 72.33% | 0.2 | -80.58% | 0.1 | -11.06% | 131.5 | 78.9 | -12.01% |
| | 仕佳光子 | 7.5 | -16.46% | 2.0 | 32.85% | -0.5 | -173.97% | 0.1 | 364.41% | 89.7 | 47.4 | -25.10% |
| | 长光华芯 | 2.9 | -24.74% | 0.5 | -41.91% | -0.9 | -177.10% | -0.2 | -1420.47% | 77.1 | 41.3 | -50.15% |
| | 腾景科技 | 3.4 | -1.29% | 0.9 | 20.64% | 0.4 | -28.72% | 0.1 | 72.07% | 41.4 | 30.2 | -31.90% |
| 光模块/光引擎 | 中际旭创 | 107.2 | 11.16% | 48.4 | 163.59% | 21.7 | 77.58% | 10.1 | 303.84% | 33.5 | 25.0 | 70.41% |
| | 新易盛 | 31.0 | -6.43% | 11.1 | 85.41% | 6.9 | -23.82% | 3.2 | 200.96% | 54.5 | 38.0 | 114.01% |
| | 天孚通信 | 19.4 | 62.04% | 7.3 | 154.95% | 7.3 | 81.14% | 2.8 | 202.68% | 38.9 | 26.7 | 36.33% |
| | 博创科技 | 16.8 | -0.57% | 3.1 | -38.46% | 0.8 | -59.49% | 0.0 | -99.93% | 33.2 | 25.0 | -27.45% |
| | 华工科技 | 102.1 | -15.01% | 21.7 | -18.56% | 10.1 | 11.14% | 2.9 | -5.92% | 22.7 | 18.1 | 1.08% |
| | 光迅科技 | 60.6 | -12.31% | 12.9 | 1.79% | 6.2 | 1.80% | 0.8 | -24.21% | 36.1 | 27.9 | 31.12% |
| | 剑桥科技 | 30.9 | -18.46% | 8.5 | -20.91% | 1.0 | -44.59% | 0.3 | -63.69% | 0.0 | 0.0 | -14.42% |
| | 太辰光 | 8.8 | -5.22% | 2.2 | 17.53% | 1.6 | -13.86% | 0.3 | 10.80% | 30.0 | 22.6 | -16.36% |
| AI+交通 | 千方科技 | 77.9 | 11.28% | 15.8 | 0.74% | 5.4 | 212.39% | -0.6 | -136.71% | 20.3 | 17.0 | -18.64% |
| | 通行宝 | 7.4 | 24.19% | 1.5 | 14.77% | 1.9 | 26.66% | 0.5 | 9.65% | 31.4 | 23.9 | -1.44% |
| 通信设备 | 中兴通讯 | 1242.5 | 1.05% | 305.8 | 4.93% | 93.3 | 15.41% | 27.4 | 3.74% | 12.6 | 11.1 | 5.63% |
| | 烽火通信 | 311.3 | 0.68% | 50.6 | 0.85% | 5.1 | 24.39% | 0.4 | 10.93% | 27.0 | 20.6 | -4.45% |
| | 锐捷网络 | 115.4 | 1.90% | 21.5 | -0.24% | 4.0 | -27.26% | 0.0 | -98.07% | 27.8 | 21.3 | -19.87% |
| | 共进股份 | 85.3 | -22.27% | 19.2 | -9.50% | 0.6 | -71.46% | 0.1 | -92.06% | 13.8 | 10.7 | -23.85% |
| | 菲菱科思 | 20.7 | -11.80% | 4.1 | -19.45% | 1.4 | -26.34% | 0.3 | -38.12% | 24.0 | 17.7 | -23.04% |
| 服务器 | 中科曙光 | 143.5 | 10.34% | 24.8 | 7.86% | 18.4 | 18.88% | 1.4 | 8.86% | 26.3 | 21.8 | 5.54% |
| | 紫光股份 | 773.1 | 4.39% | 170.1 | 2.89% | 21.0 | -2.54% | 4.1 | -5.76% | 24.6 | 20.3 | 16.18% |
| | 浪潮信息 | 658.7 | -5.41% | 176.1 | 85.32% | 17.8 | -14.54% | 3.1 | 64.39% | 24.7 | 20.6 | 9.93% |
| | 工业富联 | 4763.4 | -6.94% | 1186.9 | 12.09% | 210.4 | 4.82% | 41.8 | 33.77% | 21.2 | 17.9 | 81.22% |
| 数据安全 | 三六零 | 90.6 | -4.89% | 17.2 | -12.53% | -4.9 | 77.65% | -1.1 | 41.15% | 1164.5 | 240.1 | -13.69% |
| | 深信服 | 76.6 | 3.36% | 10.4 | -14.66% | 2.0 | 1.89% | -4.9 | -18.64% | 71.9 | 48.7 | -30.04% |
| 数据要素 | 易华录 | 7.6 | -52.31% | 1.9 | -47.41% | -18.9 | -16477.75% | -1.9 | -259.35% | 117.0 | 50.8 | -46.49% |
| | 广电运通 | 90.4 | 20.15% | 20.1 | 36.02% | 9.8 | 17.80% | 2.5 | 4.75% | 22.6 | 19.4 | -13.09% |
| AI+办公 | 金山办公 | 45.6 | 17.27% | 12.3 | 16.54% | 13.2 | 17.92% | 3.7 | 37.31% | 55.4 | 42.3 | -27.79% |
| | 科大讯飞 | 196.5 | 4.41% | 36.5 | 26.27% | 6.6 | 17.12% | -3.0 | -418.99% | 106.9 | 84.5 | -7.40% |
| | 用友网络 | 98.0 | 5.77% | 17.5 | 18.61% | -9.7 | -541.28% | -4.5 | -14.17% | 204.4 | 75.8 | -43.79% |
| AI+金融 | 同花顺 | 35.6 | 0.14% | 6.2 | 1.47% | 14.0 | -17.07% | 1.0 | -15.03% | 32.7 | 28.2 | -32.80% |
| 智能控制器 | 拓邦股份 | 89.9 | 1.32% | 23.2 | 16.20% | 5.2 | -11.58% | 1.8 | 82.29% | 19.3 | 15.7 | 9.44% |
| | 和而泰 | 75.1 | 25.85% | 19.8 | 20.51% | 3.3 | -24.27% | 1.0 | 18.06% | 16.9 | 12.3 | -24.09% |
| 机器视觉 | 大华股份 | 322.2 | 5.41% | 61.8 | 2.75% | 73.6 | 216.73% | 5.6 | 13.26% | 12.8 | 10.8 | -14.38% |
| | 海康威视 | 893.4 | 7.42% | 178.2 | 9.98% | 141.1 | 9.89% | 19.2 | 5.78% | 16.8 | 14.6 | -8.54% |
| | 奥普特 | 9.4 | -17.27% | 2.3 | -9.53% | 1.9 | -40.37% | 0.6 | -12.67% | 25.0 | 19.5 | -42.37% |
| | 天准科技 | 16.5 | 3.70% | 1.9 | 6.20% | 2.2 | 41.46% | -0.4 | -13.63% | 21.9 | 17.3 | -11.13% |
| | 凌云光 | 26.4 | -3.92% | 4.4 | -19.45% | 1.6 | -12.65% | -0.1 | -165.62% | 36.8 | 27.2 | -38.04% |
| | 新大陆 | 82.5 | 11.94% | 17.4 | -8.34% | 10.0 | 362.91% | 2.5 | -16.93% | 11.8 | 9.6 | -29.07% |
| 自动驾驶 | 均胜电子 | 557.3 | 11.92% | 132.8 | 0.42% | 10.8 | 174.79% | 3.1 | 53.11% | 14.3 | 11.1 | -16.08% |
| | 德赛西威 | 219.1 | 46.71% | 56.5 | 41.78% | 15.5 | 30.57% | 3.8 | 16.41% | 22.6 | 17.4 | -32.27% |

资料来源: iFinD, 上海证券研究所

盈利预测来源: iFinD一致预期, 上海证券研究所

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告，并保证报告采用的信息均来自合规渠道，力求清晰、准确地反映作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。此外，作者薪酬的任何部分不与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

| | |
|--|---|
| 股票投资评级： | 分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起 6 个月内公司股价相对于同期市场基准指数表现的看法。 |
| 买入 | 股价表现将强于基准指数 20%以上 |
| 增持 | 股价表现将强于基准指数 5-20% |
| 中性 | 股价表现将介于基准指数±5%之间 |
| 减持 | 股价表现将弱于基准指数 5%以上 |
| 无评级 | 由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级 |
| 行业投资评级： | 分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准指数表现的看法。 |
| 增持 | 行业基本面看好，相对表现优于同期基准指数 |
| 中性 | 行业基本面稳定，相对表现与同期基准指数持平 |
| 减持 | 行业基本面看淡，相对表现弱于同期基准指数 |
| 相关证券市场基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；港股市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。 | |

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责声明

本报告仅供上海证券有限责任公司(以下简称“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。

本报告版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。如经过本公司同意引用、刊发的，须注明出处为上海证券有限责任公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

在法律许可的情况下，本公司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或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供多种金融服务。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见和推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值或投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见或推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司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。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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责，投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，也不应当认为本报告可以取代自己的判断。