



上海证券
SHANGHAI SECURITIES

周观点：WAIC 2024：大模型加速探索商业化变现路径，国产算力迎来新机遇

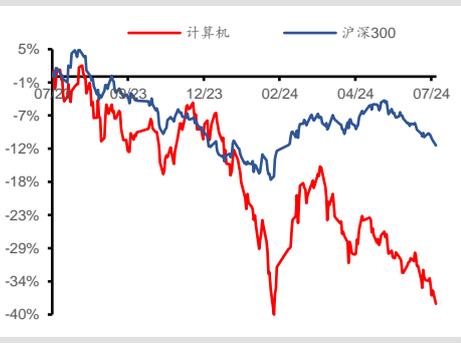
——先进科技主题周报 20240701-20240707

增持（维持）

行业： 计算机
日期： 2024年07月11日

分析师： 刘京昭
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：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》

——2024 年 07 月 03 日

《OpenAI 收紧管制，国产大模型迎新契机》

——2024 年 07 月 02 日

《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

主要观点

【市场回顾】

- ◆ 本周上证指数收报2949.93点，周涨跌幅为-0.59%；深证成指收报8695.55点，周涨跌幅为-1.73%；创业板指收报1655.59点，周涨跌幅为-1.65%；沪深300指数收报3431.06点，周涨跌幅为-0.88%。中证人工智能指数收报967.32点，周涨跌幅-2.24%，板块与大盘走势一致。

【科技行业观点】

- ◆ 7月4日至6日，2024世界人工智能大会在上海召开，在经历了2023年的“百模大战”后，AI大模型作为产业新型基础设施开始为千行百业提供智能服务，当前人工智能发展正处于由弱人工智能向强人工智能过渡阶段。随着AI通用大模型快速演进迭代，人工智能算力底座的重要性与影响力日益凸显，国产算力迎来发展机遇。

- 1) **大模型加速探索商业化变现路径：WAIC 2024 展示中国电信的“星辰”、阿里的“通义”、百度的“文心”、腾讯的“混元”、商汤科技的“日日新”、云知声的“山海”、人工智能实验室的“书生”等模型。其中支付宝智能助理是一款基于蚂蚁集团百灵大模型研发的AI Agent，用户在支付宝首页下拉就能唤起“小助理”，问一问就能获得出行、健康、政务、金融等领域超8000项数字生活服务。阿里云的“通义for everyone”集成通义大模型全栈能力，以通义千问最新基础模型为基座，整合通义实验室前沿的文生图、智能编码、文档解析、音视频理解、视觉生成等能力，最终形成一个All in one的全能AI助手。“腾讯元器”通过添加提示词、插件、知识库等自由创建智能体（AI Agent），也可以在智能体商店选择、使用智能体，以满足不同场景下的需求。我们认为AI Agent依赖基座大模型的能力、贯通整个企业体系架构的工程能力、研发者对行业的理解以及高质量的数据支撑，颠覆人与机器的交互方式。**

- 2) **国产算力迎来新机遇，市场供需呈双向奔赴趋势：** 伴随着人工智能和多模态大模型的迅猛发展，算力需求日益激增，AI行业发展倚重GPU算力底座，是推进数字化转型和升级的基础设施。国产GPU厂商燧原科技近两年已陆续推出多款云端AI训练产品和AI推理产品，以及面向大规模、集约化人工智能算力应用场景的高性能人工智能加速集群产品。无问芯穹推出千卡规模异构芯片混训平台，采用“MxN”方案（M层是大模型，N层是各种国内外芯片），通过算子优化、自动编译、不同芯片耦合等技术一键部署模型，适配中国独特的多模型、多芯片生态格局，将多种异构算力构建成大系统，快速完成大模型的训练和推理。电信运营商为突破单池算力限制，在尝试利用400G/800G的超高宽带，无损高速连接两个位于不同区域的实验室，同一个预训练任务可以同步

部署在两个相隔百公里的实验室里，实验成功将缓解国产大模型“算力焦虑”。我们认为受限于产能，目前能够稳定供货万卡以上的国产芯片并不多。数据中心间网速高速互联能够有效利用全国各地零散建设的地方智算中心。

■ 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7月7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%	31.1	26.0	50.03%
	沪电股份	89.4	7.23%	25.8	38.34%	15.1	11.09%	5.1	157.03%	32.9	26.1	74.94%
	生益科技	165.9	-7.93%	44.2	17.77%	11.6	-23.96%	3.9	58.25%	26.9	22.0	11.86%
液冷	曙光数创	6.5	25.63%	0.1	-94.22%	1.0	-10.63%	-0.1	-111.82%	55.7	43.5	-5.15%
	英维克	35.3	20.72%	7.5	41.36%	3.4	22.74%	0.6	146.93%	28.9	21.9	-3.62%
算力	海光信息	60.1	17.30%	15.9	37.09%	12.6	57.17%	2.9	20.53%	96.0	70.1	0.88%
	寒武纪	7.1	-2.70%	0.3	-65.91%	-8.5	32.47%	-2.3	11.12%	-188.2	-689.5	42.86%
	紫光国微	75.7	6.26%	11.4	-26.16%	25.3	-3.84%	3.1	-47.44%	15.6	12.7	-25.40%
	澜起科技	22.9	-37.76%	7.4	75.74%	4.5	-65.30%	2.2	1032.86%	47.3	30.1	-1.90%
	兆易创新	57.6	-29.14%	16.3	21.32%	1.6	-92.15%	2.0	36.45%	56.9	38.0	-0.60%
	北京君正	45.3	-16.28%	10.1	-5.80%	5.4	-31.93%	0.9	-23.90%	36.3	27.5	-16.75%
	芯原股份	23.4	-12.73%	3.2	-41.02%	-3.0	-501.64%	-2.1	-189.11%	801.9	128.7	-40.37%
	国科微	42.3	17.38%	3.4	-80.12%	1.0	-36.74%	0.4	-8.57%	103.7	88.4	-15.30%
	瑞芯微	21.3	5.17%	5.4	64.89%	1.3	-54.65%	0.7	468.09%	68.3	42.9	-9.81%
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%	128.5	77.1	-17.35%
	仕佳光子	7.5	-16.46%	2.0	32.85%	-0.5	-173.97%	0.1	364.41%	87.3	46.2	-28.80%
	长光华芯	2.9	-24.74%	0.5	-41.91%	-0.9	-177.10%	-0.2	-1420.47%	91.2	46.9	-53.93%
	腾景科技	3.4	-1.29%	0.9	20.64%	0.4	-28.72%	0.1	72.07%	40.2	29.4	-36.66%
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%	32.6	24.3	74.89%
	新易盛	31.0	-6.43%	11.1	85.41%	6.9	-23.82%	3.2	200.96%	54.5	38.0	129.38%
	天孚通信	19.4	62.04%	7.3	154.95%	7.3	81.14%	2.8	202.68%	36.0	24.7	34.47%
	博创科技	16.8	-0.57%	3.1	-38.46%	0.8	-59.49%	0.0	-99.93%	31.5	23.8	-31.73%
	华工科技	102.1	-15.01%	21.7	-18.56%	10.1	11.14%	2.9	-5.92%	22.4	17.8	-1.15%
	光迅科技	60.6	-12.31%	12.9	1.79%	6.2	1.80%	0.8	-24.21%	36.5	28.2	31.09%
	剑桥科技	30.9	-18.46%	8.5	-20.91%	1.0	-44.59%	0.3	-63.69%	0.0	0.0	-17.10%
太辰光	8.8	-5.22%	2.2	17.53%	1.6	-13.86%	0.3	10.80%	28.6	21.5	-20.44%	
AI+交通	千方科技	77.9	11.28%	15.8	0.74%	5.4	212.39%	-0.6	-136.71%	20.4	17.0	-20.07%
	通行宝	7.4	24.19%	1.5	14.77%	1.9	26.66%	0.5	9.65%	30.2	23.0	-5.48%
通信设备	中兴通讯	1242.5	1.05%	305.8	4.93%	93.3	15.41%	27.4	3.74%	12.5	11.0	3.81%
	烽火通信	311.3	0.68%	50.6	0.85%	5.1	24.39%	0.4	10.93%	26.0	19.8	-7.69%
	锐捷网络	115.4	1.90%	21.5	-0.24%	4.0	-27.26%	0.0	-98.07%	26.7	20.5	-22.96%
	共进股份	85.3	-22.27%	19.2	-9.50%	0.6	-71.46%	0.1	-92.06%	14.9	11.6	-27.26%
	菲菱科思	20.7	-11.80%	4.1	-19.45%	1.4	-26.34%	0.3	-38.12%	22.4	16.5	-29.23%
服务器	中科曙光	143.5	10.34%	24.8	7.86%	18.4	18.88%	1.4	8.86%	25.7	21.3	0.91%
	紫光股份	773.1	4.39%	170.1	2.89%	21.0	-2.54%	4.1	-5.76%	24.7	20.4	13.16%
	浪潮信息	658.7	-5.41%	176.1	85.32%	17.8	-14.54%	3.1	64.39%	24.9	20.8	12.83%
	工业富联	4763.4	-6.94%	1186.9	12.09%	210.4	4.82%	41.8	33.77%	21.0	17.8	79.10%
数据安全	三六零	90.6	-4.89%	17.2	-12.53%	-4.9	77.65%	-1.1	41.15%	1132.6	233.5	-16.27%
	深信服	76.6	3.36%	10.4	-14.66%	2.0	1.89%	-4.9	-18.64%	69.3	47.0	-32.68%
数据要素	易华录	7.6	-52.31%	1.9	-47.41%	-18.9	-16477.75%	-1.9	-259.35%	112.0	48.7	-46.26%
	广电运通	90.4	20.15%	20.1	36.02%	9.8	17.80%	2.5	4.75%	21.9	18.7	-16.00%
AI+办公	金山办公	45.6	17.27%	12.3	16.54%	13.2	17.92%	3.7	37.31%	54.7	41.8	-37.26%
	科大讯飞	196.5	4.41%	36.5	26.27%	6.6	17.12%	-3.0	-418.99%	102.8	81.3	-10.95%
	用友网络	98.0	5.77%	17.5	18.61%	-9.7	-541.28%	-4.5	-14.17%	191.1	69.3	-47.50%
AI+金融	同花顺	35.6	0.14%	6.2	1.47%	14.0	-17.07%	1.0	-15.03%	31.2	26.9	-38.05%
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%	18.8	15.2	9.75%
	和而泰	75.1	25.85%	19.8	20.51%	3.3	-24.27%	1.0	18.06%	16.4	11.8	-28.48%
机器视觉	大华股份	322.2	5.41%	61.8	2.75%	73.6	216.73%	5.6	13.26%	12.4	10.5	-18.09%
	海康威视	893.4	7.42%	178.2	9.98%	141.1	9.89%	19.2	5.78%	16.7	14.4	-11.74%
	奥普特	9.4	-17.27%	2.3	-9.53%	1.9	-40.37%	0.6	-12.67%	24.6	19.2	-47.83%
	天准科技	16.5	3.70%	1.9	6.20%	2.2	41.46%	-0.4	-13.63%	22.3	17.6	-14.95%
	凌云光	26.4	-3.92%	4.4	-19.45%	1.6	-12.65%	-0.1	-165.62%	34.7	25.7	-42.58%
	新大陆	82.5	11.94%	17.4	-8.34%	10.0	362.91%	2.5	-16.93%	11.2	9.2	-30.34%
自动驾驶	均胜电子	557.3	11.92%	132.8	0.42%	10.8	174.79%	3.1	53.11%	13.9	10.8	-18.68%
	德赛西威	219.1	46.71%	56.5	41.78%	15.5	30.57%	3.8	16.41%	22.3	17.2	-33.86%

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。