



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：许孟婕（执业 S1130522080003）
xumengjie@gjzq.com.cn

多款 AI 视频工具发布，看好技术发展带来的产业机会

投资逻辑

计算机行业观点：回望过去两年从轰轰烈烈到逐步冷静的 AI 大浪潮，从一开始大家期待与焦虑并存，FOM 心态下巨头引领开展军备竞赛，到如今更加冷静，面对强劲的 Capex 支出与总体不算强劲的落地应用创收体量/未来指引增速之间的差异，市场关注 AI 投入产出效率和时间差的担忧和讨论变多。我们对此进行了梳理和思考，认为一个可参考的推演框架如下：1) 回溯移动互联网，达成共识慢，而落地相对顺利，核心是因为互联网基础扎实，从 PC 迁移至手机难度不大，主要等待智能手机的成熟与普及；而大模型是新技术，尚不成熟，与上一代 AI 也有差异，虽然达成共识快，但普适性落地不会太快。2) 如果算经济账，是成本收益问题，前者即前期训练大模型、后期持续运营中的推理成本，后者即大模型、多模态的能力。3) 展望 AI 创造的增量，第一阶段可能是交互层的变革，提升效率，需要语言大模型和多模态在现有基础上有所提升即可；第二阶段可能实现可泛化的具身智能，需要 AI 可完成复杂指令的遵循、实现长周期的执行多种任务、解决幻觉和推理问题；第三阶段可能是走向通用人工智能。4) 从落地方向上看，综合考虑成本与付费能力，可能先行的是 To B 方向降本增效，生产力工具可能先行，然后是 To C 的大用户量工具、图文级别的社交娱乐类产品、海量的多媒体娱乐产品。展望未来，在大模型使用成本持续下降、中文语言模型能力持续提升背景下，落地应用有望加速，中国企业有文化基础、数据积累、场景理解、工程应用、客情关系等优势，有机会形成自己的产业龙头。

传媒行业观点：近期多款 AI 视频工具发布，产业迭代中，估值回升之际关注科技关联度较高的 AI 板块机会。近期，Meta 发布 AI 视频生成器 Movie Gen，该工具支持输入文本后生成视频；字节跳动豆包视频生成大模型发布，支持多风格多比例的一致性多镜头生成，AI 生成视频工具进一步取得进展。我们认为，虽然 AI 目前尚未对传媒互联网上市公司业绩层面产生显著影响，但产业仍在快速迭代、发展中，经营层已在应用或研发 AI 相关技术、工具、产品。同时，近期货币、财政政策频发，估值回升，科技板块是政策鼓励发展的方向，AI 板块有望再次迎来投资机会，建议关注概念龙头、AI 应用的落地及爆款的出现。个股：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：Blackwell 芯片需求强劲，公司已经全面开始量产，并在第四季度开始出货，预计第四财季贡献营收数十亿美元。受益于 AI 及苹果新机备货，台积电 9 月份销售额达到 2519 亿元新台币，同比增长 39.6%。高通有望在 10 月发布 8GEN4 芯片，在算力等性能上取得较大提升，将有多款重磅搭载 8GEN4 芯片安卓机型发布，有望在端侧 AI 方面有积极的应用。我们认为随着 B 系列芯片的大量出货及文生视频等 AI 应用的普及，产业链将迎来较好的拉货机会，AI-PCB、光模块需求旺盛，产能紧缺，竞争格局较好，继续看好核心受益公司。

通信行业观点：1、从 Q3 业绩和业绩展望角度看，光模块依旧是业绩最为稳健板块。当前龙头三家光模块公司估值水平相对较低，未来两年业绩预计将继续维持高增，考虑 AI 赛道的重要性，配置价值凸显。2、从市值空间和成长性角度看，通信 AI 芯片国产替代逻辑加强，想象空间最大、业绩弹性最大，建议重点关注光模块上游光芯片厂商、国产 AI 芯片厂商等。3、10 月 11 日 AMD 宣布计划在今年第四季度开始量产新款 MI325X 人工智能芯片，旨在与英伟达的 Blackwell 架构展开竞争。公司表示，数据中心人工智能加速器市场规模将从 2023 年的 450 亿美元增长至 2028 年的 5000 亿美元。AI 芯片市场需求旺盛，行业空间广阔，建议重点关注。3、近期 OpenAI 发布 GPT-o1，专注于复杂任务推理；9月25日，谷歌宣布推出 Gemini-1.5 002 版本并进行降价；10月初，Meta 发布文生视频大模型 MovieGen。海外大模型持续发布与更新迭代，预示着 AI 将在多个领域实现更广泛的普及和应用，AI 发展持续性不断被证实。建议重点关注 AI 带来的光模块、服务器、交换机、芯片等领域的投资机会。

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.....	9
3. 投资建议.....	11
4. 风险提示.....	13

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”中新进应用中进入过排名 TOP10 的应用.....	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.....	9
图表 15: 9.11-10.11 计算机行业涨跌 Top5 公司情况.....	9
图表 16: 2022 年初至今 AI 50 与沪深 300 指数累计涨跌幅.....	10
图表 17: 9.11-10.11 传媒行业涨跌 Top5 公司情况.....	10
图表 18: AI 相关重点公司公告.....	10

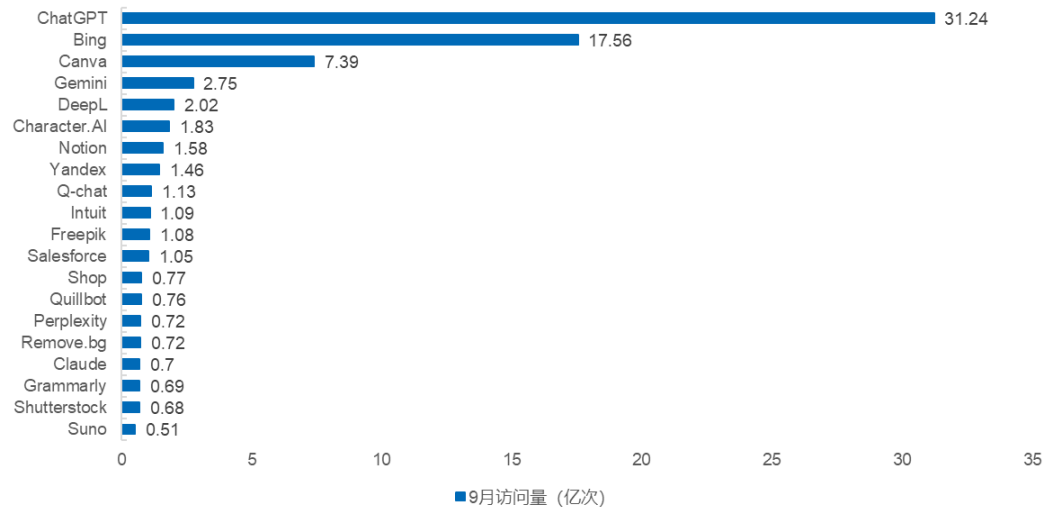


1. AI 应用月度数据跟踪

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 9 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 12 款，较 8 月增加一款；Top20 应用访问量合计较上月环比上升 8.6%。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 AI 翻译软件 DeepL。

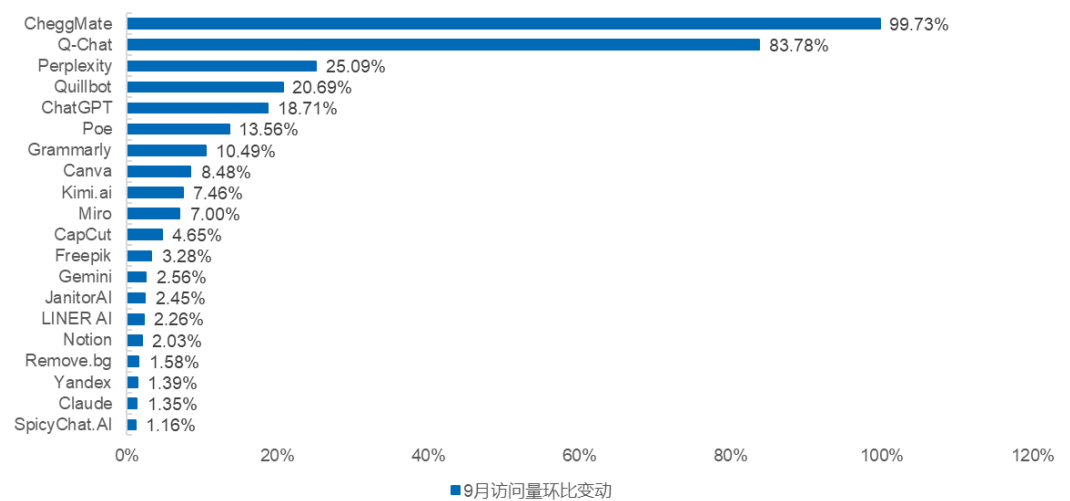
图表 1: 全球访问量 Top20 AI 产品排名情况



来源: SimilarWeb, 非凡产研, 国金证券研究所

2024 年 9 月全球访问量增速最快的应用分别为 CheggMate、Q-Chat、Perplexity，访问量分别同比增长 99.73%、83.78%、25.09%。其中，CheggMate 是 Chegg 与 OpenAI GPT-4 合作开发的人工智能增强学习服务。通过 CheggMate，学生通过可以提出问题，获得各种形式的解释、分解复杂的步骤、深入研究具有挑战性的概念，从而实现更全面化和互动性的学习体验。Q-Chat 是 Quizlet 开发的创新型 AI 智能导师，利用 OpenAI 的 ChatGPT API，旨在通过将 AI 与 Quizlet 的丰富教育内容库相结合，使学习变得既有趣又高效。Perplexity 能够实时搜索互联网并提供准确的最新信息，并附有来自可靠来源的引用。

图表 2: 全球访问量环比增速 Top20 AI 产品情况

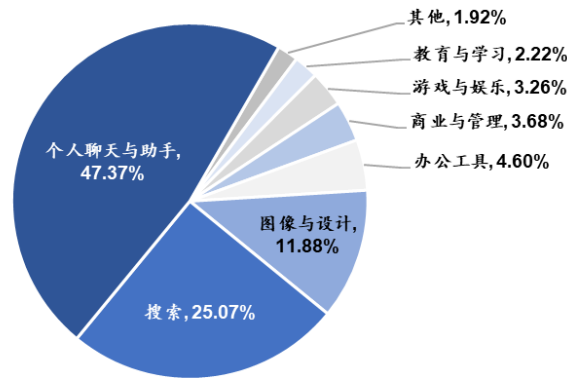


来源: SimilarWeb, 非凡产研, 国金证券研究所

从产品细分类别来看，2024 年 9 月全球访问量 Top50 的 AI 产品中，个人聊天与助手占比 47.37%，搜索类应用占比 25.07%，图像与设计占比 11.88%，办公工具占比 4.6%。



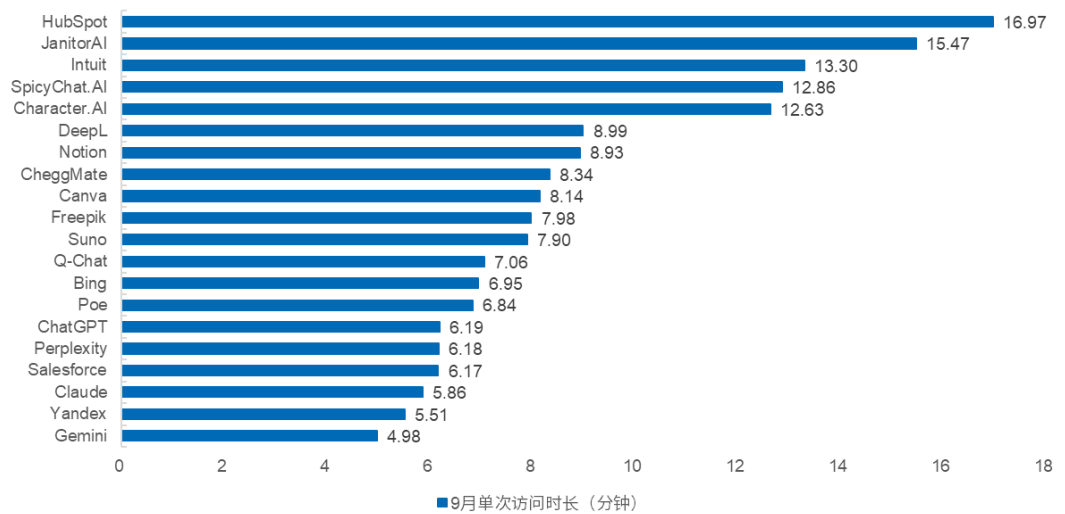
图表3: 全球访问量 Top50 AI 产品细分类别分布



来源: SimilarWeb, 非凡产研, 国金证券研究所

AI 聊天机器人产品以及企业服务类应用单次访问时长较高, 2024 年 9 月全球单次访问时长前三的 AI 产品分别为 HubSpot、JanitorAI、Intuit, 对应的平均访问时长分别为 16.97 分钟、15.47 分钟、13.30 分钟。其中 HubSpot 是知名营销技术服务商, 为中小企业提供从免费到入门、专业和企业级的营销、销售和服务工具, 目前 HubSpot 已在客户平台中嵌入了 70 多项人工智能功能, 包括由 GPT 驱动的聊天机器人、人工智能内容创作、营销文案生成等; Janitor AI 允许客户创建角色进行对话; Intuit 是一个金融科技平台, 不仅为个人用户提供了财务服务, 也为企业提供了一系列解决方案, 体现了 AI 在金融服务领域的深度融合。

图表4: 全球单次访问时长 Top20 AI 产品排名



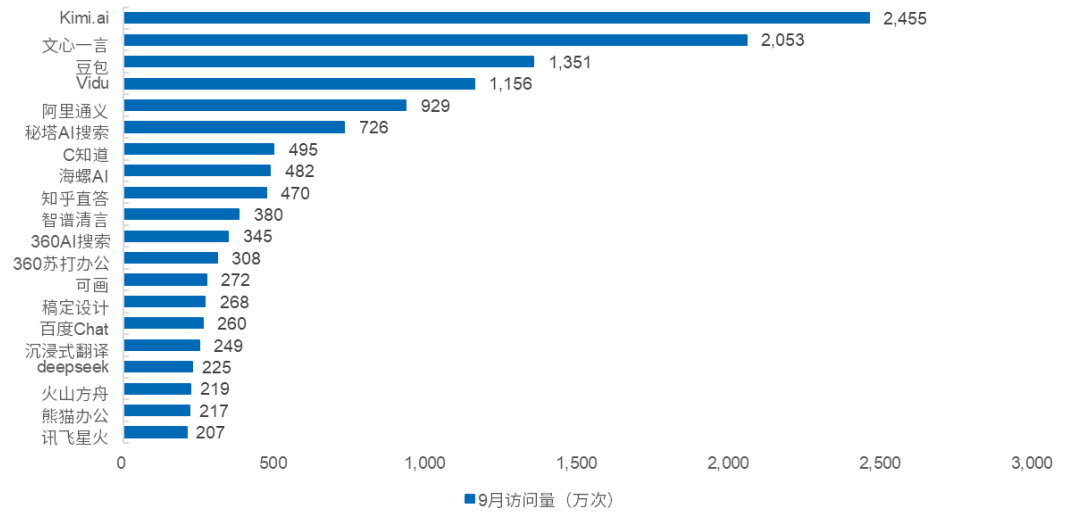
来源: SimilarWeb, 非凡产研, 国金证券研究所

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 9 月国内 Top20 的 AI 应用访问量均超过 200 万次。访问量排名前三的应用分别为 Kimi.ai、文心一言、豆包, 访问量分别为 2,455 万次、2,053 万次、1,351 万次。国内 Top20 应用访问量合计较上月环比上升 13.7%。



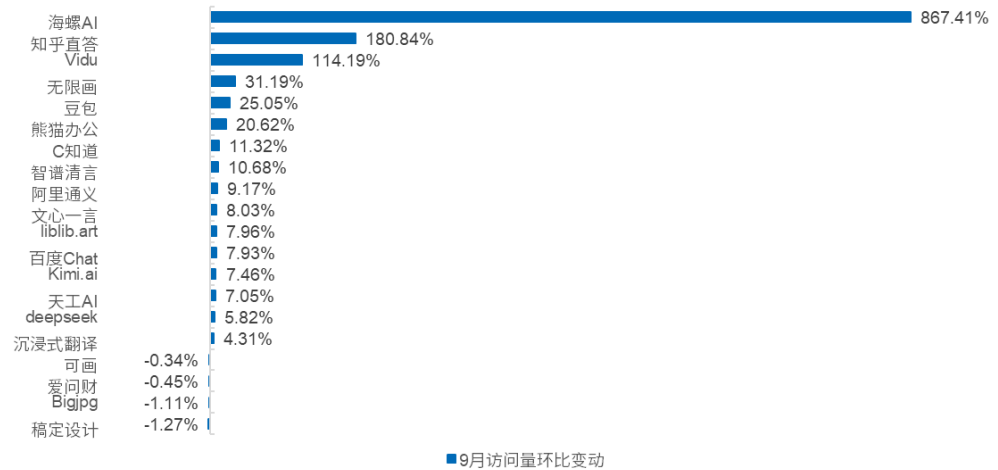
图表5: 国内访问量Top20 AI产品排名情况



来源: SimilarWeb, 非凡产研, 国金证券研究所

2024年9月国内访问量Top50的AI应用中增速最快的应用分别为海螺AI、知乎直答、Vidu,分别同比增长867.41%、180.84%、114.19%。其中,海螺AI为Minimax基于自研大模型开发的生产力产品,支持速读长文、智能搜索、免费查数据、识图、创作文案,还支持语音通话,是少数全面覆盖C端用户对大模型主要需求的AI助手。Minimax于24年9月发布视频模型abab-video-1,并在海螺AI网页版上线视频创作入口。知乎直答是知乎旗下的AI搜索产品,能按照用户需求提供“简略”和“深入”两种答案生成结果,并支持“找内容”和“找人”,进一步缩短内容需求和优质回答之间的距离,放大社区创作者及其内容的流通效果。Vidu是生数科技联合清华大学最新发布视频大模型,支持一键生成长达16秒、分辨率达1080p的高清视频内容。

图表6: 国内访问量环比增速Top20 AI产品情况

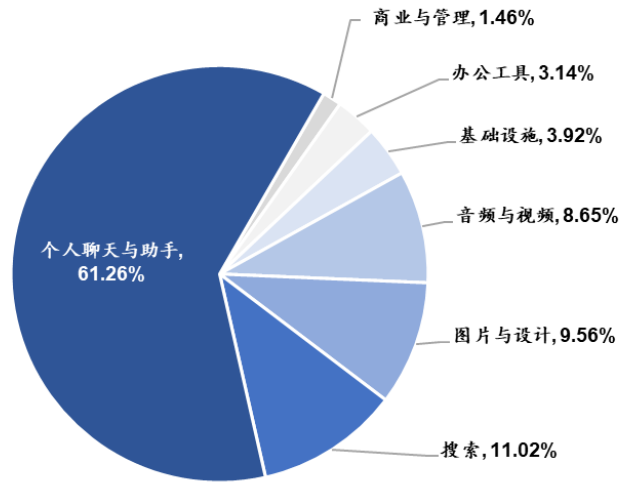


来源: SimilarWeb, 非凡产研, 国金证券研究所

从产品细分类来看,2024年9月国内访问量Top50的AI产品中,个人聊天与助手类占比61.26%,搜索类占比11.02%,图像与设计类应用占比9.56%。



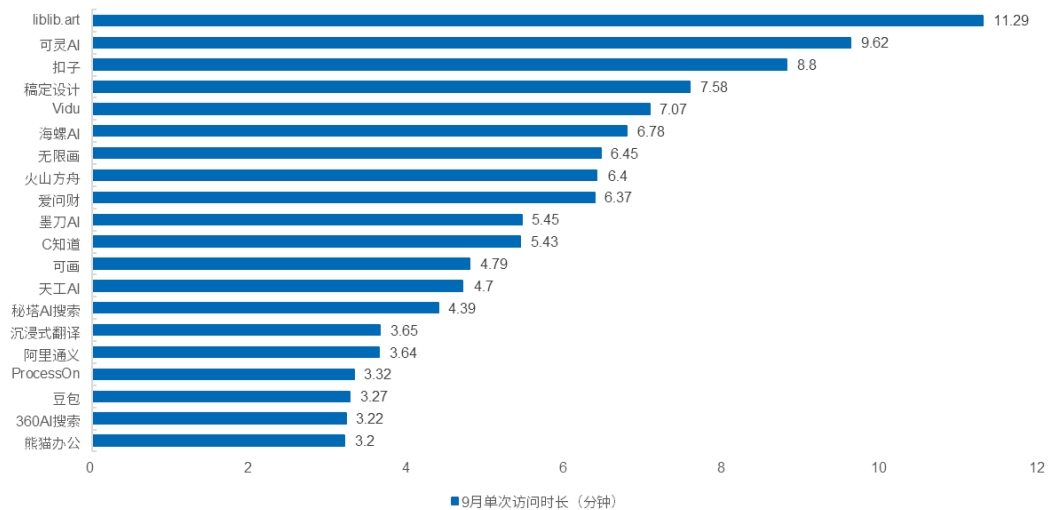
图表7: 国内访问量 Top50 AI 产品细分类别分布



来源: SimilarWeb, 非凡产研, 国金证券研究所

国内 2024 年 9 月单次访问时长前三的 AI 产品分别为 liblib.art、可灵 AI、扣子, 对应的平均访问时长分别为 11.29 分钟、9.62 分钟、8.80 分钟。其中, liblib.art 定位为线上 AI 图画创作工具; 可灵 AI 能够生成 1080p 视频, 并在 9 月升级至 1.5 版本, 加入“运动笔刷”功能, 能实现对视频生成的精准控制。

图表8: 国内单次访问时长 Top20 AI 产品排名

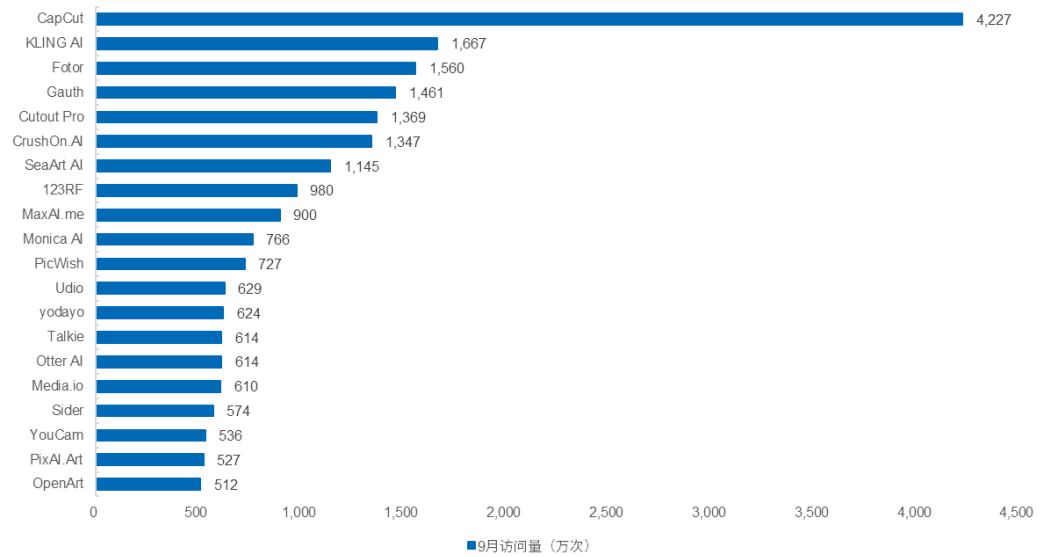


来源: SimilarWeb, 非凡产研, 国金证券研究所

出海类 AI 应用中, 2024 年 9 月访问量排名前三的应用分别为 CapCut、KLING AI、Fotor, 访问量分别为 4,227 万次、1,667 万次、1,560 万次。其中, CapCut 是剪映海外版, 支持商家视频制作; Fotor 是适合初学者的免费照片编辑器, 提供拼贴创作、设计功能和人工智能增强功能。



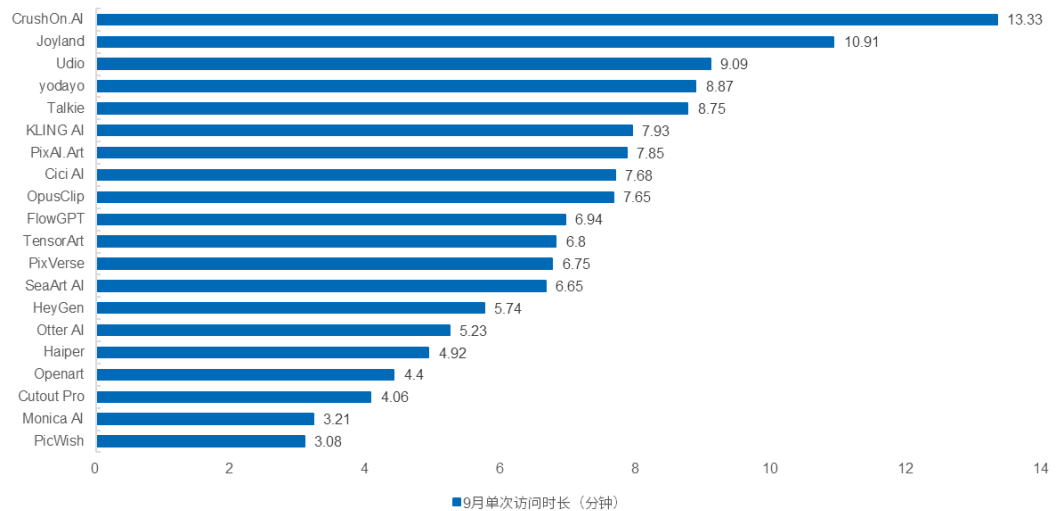
图表9：出海访问量Top20 AI产品排名情况



来源：SimilarWeb，非凡产研，国金证券研究所

出海榜单中，2024年9月单次访问时长前三的AI产品分别CrushOn.AI、Joyland、Udio，对应的平均访问时长分别为13.33分钟、10.91分钟、9.09分钟。其中，Joyland是西湖心辰旗下的AI虚拟陪伴网站，内置了大量的角色供用户与动漫伙伴交朋友，进行虚拟约会，甚至构建属于自己的基于文本的冒险世界。Udio是一款人工智能音乐生成器，由前Google DeepMind研究人员创立，它允许用户通过简单的文本提示快速生成符合自己音乐风格喜好的高质量音乐作品。Udio特别强调在合成人声中捕捉情感的能力，支持多种音乐风格，包括但不限于流行、说唱、古典、爵士、重金属等，并且支持多种语言的歌声创作，如中文、韩文等。

图表10：出海单次访问时长Top20 AI产品排名

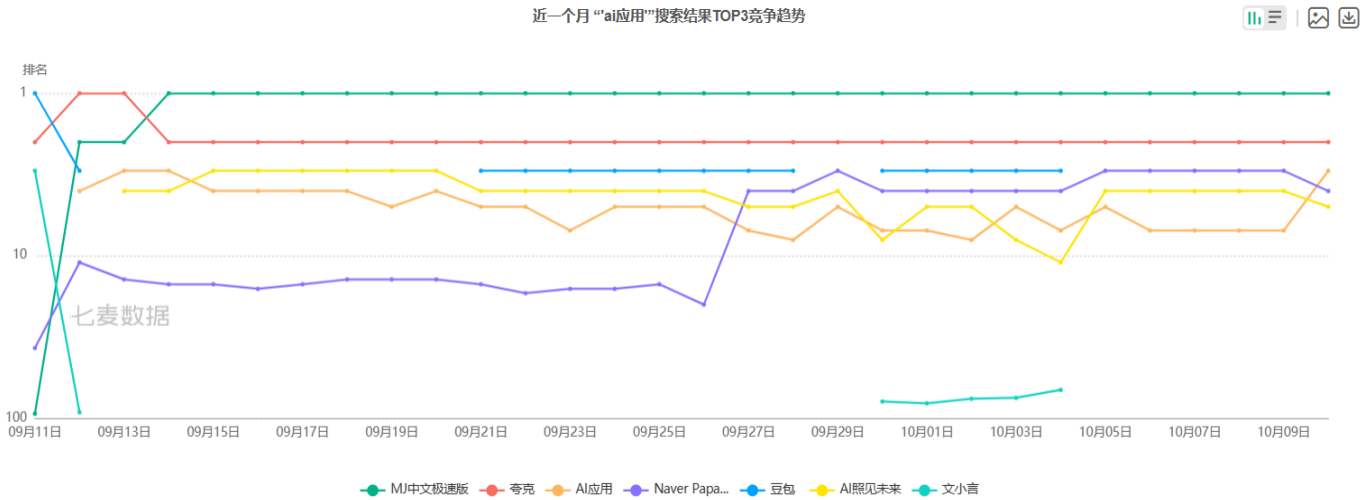


来源：SimilarWeb，非凡产研，国金证券研究所

根据七麦数据统计，截至10月10日18:00，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）、夸克（AI搜索升级）、豆包（AI智能助手）、AI照见未来（热门AI应用聚合一站式平台）排名整体较靠前。



图表11: 近一个月“ai应用”搜索结果TOP3APP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10月10日18:00,新进AI应用25个,其中无排名进入过TOP10的应用;排名上升AI应用408个,其中排名进入过TOP10的应用17个,仍然多为工具类应用。

图表12: 近一个月“ai应用”中新进应用中进入过排名TOP10的应用

TOP10应用监控 排名上升榜 排名下降榜 新进应用 新落榜应用 落榜恢复应用

系统: iOS15/14 地区: 中国 美国 其他

日期: 近七天 近一个月 自定义 历史排名 全部 进入过TOP10 搜索: 请输入应用名称

总计: 0个

排名	应用	当前搜索排名	新进时间	应用/游戏总额	分类排名
暂无数据					

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

TOP10应用监控 排名上升榜 排名下降榜 新进应用 新落榜应用 落榜恢复应用

系统: iOS15/14 地区: 中国 美国 其他

日期: 近七天 近一个月 自定义 历史排名 全部 进入过TOP10 搜索: 请输入应用名称

总计: 17个

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	应用/游戏总额	分类排名
1	MJ中文极速版 H&C INTERNAT...	+ 93	1	1	2024-10-10	应用	11 (图形和设计(免费))
2	Naver Papa... NAVER Corp.	+ 36	4	3	2024-10-09	应用	11 (参考(免费))
3	文小言-原 Beijing Baidu Ne...	+ 25	-	3	2024-09-11	137 (应用/免费)	9 (双制(免费))
4	智谱清言 智谱华章	+ 17	-	8	2024-09-11	147 (应用/免费)	10 (双制(免费))
5	AI绘画 Umi... 妙手	+ 13	10	7	2024-09-19	应用	28 (图形和设计(免费))
6	字幕视频... RATEL	+ 12	6	6	2024-10-10	应用	应用 (摄影与录像(免费))
7	ChatGTP... 魏东 徐	+ 10	-	7	2024-09-10	应用	应用 (工具)
8	快剪辑-AI... Wenzhou XunC...	+ 8	-	7	2024-09-11	应用	131 (摄影与录像(免费))
9	AI聊天机... 深圳和来康技术...	+ 8	9	4	2024-09-19	应用	应用 (工具)
10	FacePlay... REINVENTIONAL...	+ 8	12	5	2024-10-04	应用	96 (摄影与录像(免费))

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

■ OpenAI 获得 40 亿美元周转信贷，公司流动资金破 100 亿美元

10月4日消息, CNBC 昨日发布博文, 报道称 OpenAI 公司在完成 66 亿美元新一轮融资之外, 还获得 40 亿美元周转信贷, 公司流动资金超过 100 亿美元 (当前约 703.6 亿元人民币)。参与融资的金融机构包括摩根大通、花旗、高盛、摩根士丹利等。



■ **Meta 发布 AI 视频生成器 Movie Gen**

10月4日, Meta 推出一款新的 AI 视频生成器 Movie Gen, 该工具能够生成带有声音的高清视频。输入文本后 Movie Gen 就能自动生成视频, 还可以编辑现有的视频或静止图像。据《纽约时报》报道, 添加到视频中的音频也是 AI 生成的, 通过环境噪音、音效和背景音乐与视频相匹配, 视频支持不同的纵横比。

■ **OpenAI 发布 Realtime API, 助力第三方应用集成其语音合成技术**

10月2日消息, OpenAI 在旧金山开发者大会 (DevDay) 上, 发布了 Realtime API, 可以让开发者调用该 API 在第三方应用中集成语音合成技术。OpenAI 表示开发者通过调用新的 Realtime API, 可以在其应用中添加 6 种 AI 语音。

■ **Hugging Face 平台托管模型数量破 100 万**

9月27日消息, AI 托管平台 Hugging Face 宣布其收录的 AI 模型数量突破 100 万个, 这是 AI 领域快速发展的一个重要缩影。Hugging Face 成立于 2016 年, 是一个旨在推动自然语言处理 (NLP) 技术和工具发展的开源社区和公司。团队致力于提供各种 NLP 任务中的最新技术、模型和工具, 并为开发者提供便捷的方式来使用、微调 and 部署这些技术。

■ **Llama-3.2 发布: 多模态, 禁欧洲**

9月26日消息, Meta 发布了 Llama 3.2, 包含 4 种尺寸: 1B、3B、11B 和 90B, 性能提升, 最大上下文为 128k; 一组标准化的 API 组件 Llama Stack, 用于开发套件, 帮助快速构建、部署 AI 应用; 一款新的雷朋 AI 眼镜, 支持车位助记、实时翻译、多模态问答等功能; 最新的 VR 玩具 Meta Quest 3S。

■ **谷歌 Gemini 1.5 AI 模型再进化: 成本更低、性能更强、响应更快**

9月25日, 据谷歌最新官方消息称, 谷歌发布旗下两款大模型产品 Gemini-1.5-Pro-002 和 Gemini-1.5-flash-002 的最新版本。据悉, 新模型更快、更强大, 也更具成本效益。更新之后的两款模型在数学、代码生成、长文本上下文和视觉任务上的性能提升显著。

■ **ChatGPT 高级语音助手正式上线**

9月24日, OpenAI 宣布 ChatGPT 的类人高级人工智能 (AI) 语音助手功能——“高级语音模式” (Advanced Voice Mode, 以下简称 AVM) 正式对所有付费订阅 ChatGPT Plus 和 Team 计划的用户开放使用权限。该功能将首先在美国市场上线, 其计划于下周向 OpenAI Edu 和 Enterprise 计划的订阅者开放。此外, AVM 还新增了两大功能: 为语音助手存储“自定义指令”, 以及记住用户希望语音助手表现何种行为的“记忆”的功能。

2.2 国内 AI 行业动态及重点公司新闻

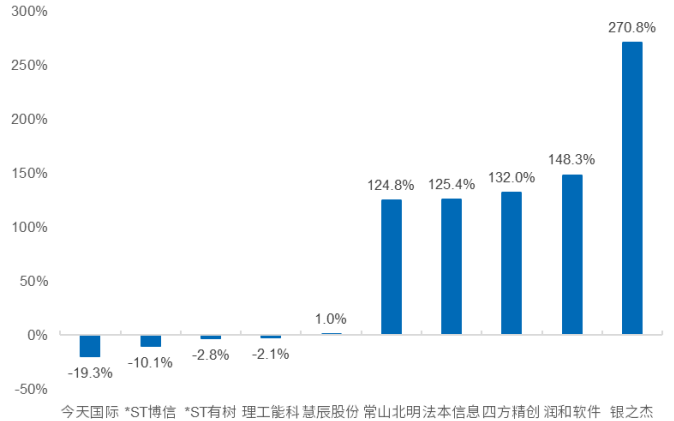
2.2.1 国内二级市场行情回顾

2024年9月11日至10月11日, 计算机行业指数上涨 36.2%, AI 50 指数上涨 25.1%。计算机板块涨幅前五的公司分别为银之杰、润和软件、四方精创、法本信息、常山北明, 跌幅前五的公司分别为今天国际、*ST 博信、*ST 有树、理工能科、慧辰股份。

图表 14: 2022 年初至今计算机行业指数累计涨跌幅



图表 15: 9.11-10.11 计算机行业涨跌 Top5 公司情况



来源: iFind, 国金证券研究所

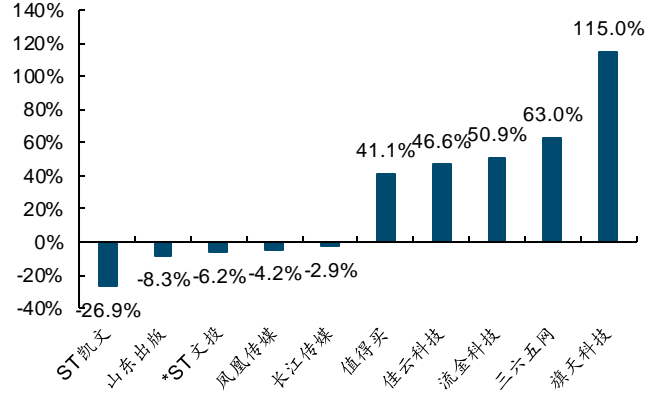
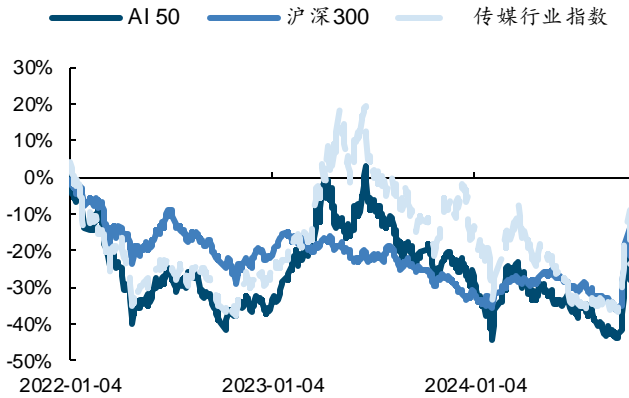
来源: iFind, 国金证券研究所



2024年9月11日至10月11日，传媒行业指数上涨16.8%。传媒板块涨幅前五的公司分别为旗天科技、三六五网、流金科技、佳云科技、值得买，跌幅前五的公司分别为ST凯文、山东出版、*ST文投、凤凰传媒、长江传媒。

图表16: 2022年初至今AI50与沪深300指数累计涨跌幅

图表17: 9.11-10.11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

■ 字节跳动发布 GR-2 机器人 AI 大模型

10月10日消息，字节跳动研究团队最新推出了第二代机器人AI大模型 GR-2 (Generative Robot2.0)，其亮点在于创新构建“机器人婴儿期”学习阶段，模仿人类成长学习复杂任务，具备卓越的泛化能力和多任务通用性。GR-2 模型和其它很多 AI 模型一样，包括预训练和微调两个过程。此外，GR-2 在新颖、之前未见的场景中表现出色的泛化能力，包括新的背景、环境、物体和任务。

■ 美图公司旗下 MOKI 全面开放，重塑 AI 短片创作 workflow

9月26日，美图公司旗下 AI 短片创作工具 MOKI 于今日全面开放，用户可通过官网体验。MOKI 专注于 AI 短片创作，支持动画短片、网文短剧等多种视频内容生产。用户只需输入故事梗概或导入脚本，MOKI 便能自动生成分镜脚本和画面并一键生成带配乐的视频。MOKI 深度理解创作者需求，实现内容和成本的双重可控，让视频创作变得更加简单和高效。

■ 字节跳动豆包视频生成大模型发布：支持多风格多比例的一致性多镜头生成

9月24日消息，火山引擎正式发布了豆包视频生成-PixelDance、豆包视频生成-Seaweed 两款大模型，面向企业市场开启邀测，这也意味着字节跳动正式宣告进军 AI 视频生成。据介绍称，无论是语义理解能力，多个主体运动的复杂交互画面，还是多镜头切换的内容一致性，豆包视频生成大模型均达到业界先进水平。

■ 阿里通义千问开源 Qwen2.5 大模型，号称性能超越 Llama

9月19日，阿里云CTO周靖人在云栖大会上正式发布通义千问新一代开源模型Qwen2.5，其中，旗舰模型Qwen2.5-72B 号称性能超越 Llama 405B。模型在预训练时使用了最新的大规模数据集，包含多达 18 万亿个 tokens，Qwen2.5 在自然语言理解、文本生成、编程能力、数学能力等方面都有显著提升。Qwen2.5 支持长文本处理，能生成长文本(最多可生成 8K tokens)。

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
601595.SH	上海电影	2024/9/26	据投资者调研纪要，目前公司通过多形态加速内容焕新，多品类推动商业授权，多 IP 开展游戏合作，多渠道打造爆款文创，实现 IP 矩阵在不同商业领域的多维发力。同时，结合 AI，助推 IP 内容、产品创制，布局互动影游、AI、MR 产业等新兴科技娱乐领域，推动沉浸式互动体验的创新。

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：**回望过去两年从轰轰烈烈到逐步冷静的 AI 大浪潮，从一开始大家期待与焦虑并存，FOM 心态下巨头引领开展军备竞赛，到如今更加冷静，面对强劲的 Capex 支出与总体不算强劲的落地应用创收体量/未来指引增速之间的差异，市场关注 AI 投入产出效率和时间差的担忧和讨论变多。我们对此进行了梳理和思考，认为一个可参考的推演框架如下：1) 回溯移动互联网，达成共识慢，而落地相对顺利，核心是因为互联网基础扎实，从 PC 迁移至手机难度不大，主要等待智能手机的成熟与普及；而大模型是新技术，尚不成熟，与上一代 AI 也有差异，虽然达成共识快，但普适性落地不会太快。2) 如果算经济账，是成本收益问题，前者即前期训练大模型、后期持续运营中的推理成本，后者即大模型、多模态的能力。3) 展望 AI 创造的增量，第一阶段可能是交互层的变革，提升效率，需要语言大模型和多模态在现有基础上有所提升即可；第二阶段可能实现可泛化的具身智能，需要 AI 可完成复杂指令的遵循、实现长周期的执行多种任务、解决幻觉和推理问题；第三阶段可能是走向通用人工智能。4) 从落地方向上看，综合考虑成本与付费能力，可能先行的是 To B 方向降本增效，生产力工具可能先行，然后是 TO C 的大用户量工具、图文级别的社交娱乐类产品、海量的多媒体娱乐产品。展望未来，随着大模型使用成本持续下降、中文语言模型能力持续提升背景下，落地应用有望加速，中国企业有文化基础、数据积累、场景理解、工程应用、客情关系等优势，有机会形成自己的产业龙头。

■ **传媒互联网：**近期多款 AI 视频工具发布，产业迭代中，估值回升之际关注科技关联度较高的 AI 板块机会。近期，Meta 发布 AI 视频生成器 Movie Gen，该工具支持输入文本后生成视频；字节跳动豆包视频生成大模型发布，支持多风格多比例的一致性多镜头生成。AI 生成视频工具进一步取得进展，我们认为，虽然 AI 目前尚未对传媒互联网上市公司业绩层面产生显著影响，但产业仍在快速迭代、发展中，经营层已经在应用或研发 AI 相关技术、工具、产品，AI 融入各行各业是大势所趋。同时，近期货币、财政政策频发，估值回升，科技板块是政策鼓励发展的方向，AI 板块有望再次迎来投资机会，建议关注概念龙头、AI 应用的落地及爆款的出现。个股：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。AI 工具相关：华策影视、中文在线、捷成股份、掌趣科技；IP 方：上海电影、中文在线；版权方：华策影视、视觉中国、捷成股份、华数传媒。

传媒板块：关注基本面较强且确定性较高的，标的以及有望边际改善的板块或标的。三季报即将发布，估值将逐步向 Q4 及明年切换，同时货币、财政政策频发下，市场估值中枢开始回升，基本面比较有支撑的板块或标的有望走出持续行情。建议关注：1) 游戏板块业绩较强（稳健、确定性高或有望边际向上）的标的；2) 25 年春节档排期，今年 Q3-4 票房表现整体承压，部分影片排期延后，我们推断春节档排片有望环比今年下半年显著改善；3) 顺周期的广告板块龙头标的。个股：神州泰岳、恺英网络；万达电影、光线传媒；分众传媒。

■ **电子：**Blackwell 芯片需求强劲，公司已经全面开始量产，并在第四季度开始出货，预计第四财季贡献营收数十亿美元。受益于 AI 及苹果新机备货，台积电 9 月份销售额达到 2519 亿元新台币，同比增长 39.6%。高通有望在 10 月发布 8GEN4 芯片，在算力等性能上取得较大提升，将有多款重磅搭载 8GEN4 芯片安卓机型发布，有望在端侧 AI 方面有积极的应用。我们认为随着 B 系列芯片的大量出货及文生视频等 AI 应用的普及，产业链将迎来较好的拉货机会，AI-PCB、光模块需求旺盛，产能紧缺，竞争格局较好，继续看好核心受益公司。

Blackwell 芯片需求旺盛，台积电上修 25 年 CoWoS 产能。英伟达 CEO 黄仁勋在 10 月 2 日接受采访时表示：目前 Blackwell 芯片已满产，市场对该芯片的需求达到“疯狂”的程度，每个人都想得到最多，每个人都想成为第一个得到芯片的人。根据 ODM 业者透露，辉达 Blackwell 晶片测试产能约在 10~11 月进入生产，GB200 机柜时程预计于 11 月开始量产，明年第一季大量开出。

根据《工商时报》，台积电 CoWoS 产能扩充进度领先市场预期，预估 AP7（嘉义）、AP8（台南）明年下半年启动、提前达成 2026 年月产 8 万片之目标，以解市场需求之急。其中，英伟达仍将取得多数 CoWoS 产能，AMD、博通产能也会有近倍数之提升。CoWoS 委外明年也将成长 7 成，法人透露，交由日月光、Amkor 等 OSAT 在内之产能亦会同步成长。

下游客户新产品备货，台积电 9 月营收同比增长 39.6%。台积电 9 月营收达 2518.7 亿元，月增 0.4%、年增 39.6%，第三季营收 7596 亿元，超越公司指引上限 7540 亿元，优于市场预期。根据《工商时报》，受惠手机三大客户苹果、联发科及高通于



3nm 制程投片，高阶产能维持满载，此外，AI 加速器订单持续于 4 奈米制程放量，加上先进封装供不应求，台积电营运持续提升。

AMD 发布 MI325，以及新一代数据中心 CPU。10 月 11 日，AMD 举办“Advancing AI”发布会，发布 MI325 等数据中心新品。MI325X 与此前上市的 MI300X 一样，都是基于 CDNA 3 架构，基本设计也类似。所以 MI325X 更多可以被视为一次中期升级，采用 256GB 的 HBM3e 内存，内存带宽最高可达 6TB/秒。AMD 预期这款芯片将从四季度开始生产，并将在明年一季度通过合作的服务器生产商供货。AMD 预计将在明年推出 CDNA 4 架构的 MI350 系列 GPU，HBM3e 内存规模进一步升至 288GB，工艺制程提升至 3nm，FP16 和 FP8 性能比起 MI325 高出 80%，与 CDNA 3 的加速器相比，MI350 系列的推理性能将提高 35 倍。

对于数据中心 CPU，AMD 发布第五代 EPYC“图灵”系列服务器 CPU，规格从 8 核的 9015 (527 美元) 一直到最高 192 核的 9965 (14831 美元)。AMD 强调，EPYC 9965 的多项性能表现比英特尔的旗舰服务器 CPU Xeon 8592+“强上数倍”。

- **通信行业：**建议关注由 AI 行业发展带来的服务器、交换机、光模块、芯片、液冷、连接器等细分赛道的发展机遇：

服务器：在 2023 人工智能计算大会 (AICC) 上，IDC 和浪潮信息联合发布《2023—2024 年中国人工智能算力发展评估报告》。预计 2023 年中国人工智能服务器市场规模将达 91 亿美元，同比增长 82.5%，2027 年将达到 134 亿美元，年复合增长率达 21.8%。根据中商产业研究院数据，2022 年我国 AI 服务器市场出货量约为 28.4 万台，2023 年约为 35.4 万台，同比增长 25%。中商产业研究院预测 2024 年中国 AI 服务器出货量将达到 42.1 万台。根据工信部数据，截至 2023 年底我国智能算力规模达到了 70EFLOPS，增速超过 70%。AI 行业快速发展带动服务器量价齐升。英伟达下一代 GB200 系列服务器预计明年量产，利好国内代工企业。国产大模型硬件采购国产替代进程持续加速，建议关注互联网、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、液冷等子行业预计有望受益于华为 AI 服务器出货量增长。

光模块：上半年三家光模块龙头公司上半年业绩均实现大幅增长，符合或超越市场预期。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。光模块厂商进入下半年出货高峰期，加单及排产计划数据较好，叠加下半年进入到 1.6T/800G 出货产品结构转换，各家均有较强看点。

交换机：壁垒较光模块高。近年来，云计算、大数据快速发展，以及 AI 的火爆，成为持续推动数据中心交换机市场快速发展的主要因素。2023 年，全球以太网交换机市场规模达 442 亿美元，同比增长 20.1%。数据中心交换机市场部分收入同比增长 13.6%，占全球总收入的 41.5%，预计到 2025 年以太网数据中心交换机占比将接近 50%。2023 年 100GbE 仍是市场主流交换机型，占据以太网数据中心市场总收入的 46.3%，全年增长 6.4%。同时得益于超大规模计算公司和云厂商扩建数据中心网络容量，200/400GbE 交换机快速放量，2023 年市场收入同比激增 68.9%。2024 年 800G 以太网交换机预计将开始放量。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。此外，交换芯片作为以太网交换机的核心元器件，很大程度上决定了以太网交换机的功能、性能和综合应用处理能力。当前我国交换芯片国产化率较低，未来空间广阔，建议关注以盛科通信为代表的国产高端交换芯片放量情况。

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，有望加速我国人工智能芯片产业发展步伐和国产替代进程。信创政策同样将促进我国人工智能芯片国产替代进程加速。根据智研咨询数据，截至 2023 年底，我国智能算力规模达到 414.1EFLOPS，同比增长 59.33%；全国智能算力占算力总规模比重超过 30%。根据中商产业研究院数据，2023 年中国 AI 芯片市场规模达到 1206 亿元，同比增长 41.9%。中商产业研究院分析师预测，2024 年中国 AI 芯片市场规模将增长至 1412 亿元。当前我国 AI 芯片厂商在高端训练芯片产品的集群应用与英伟达仍有一定差距，推理芯片性能与英伟达差距相对较小。国内 AI 芯片以寒武纪思元系列、华为昇腾系列等为代表，产品性能已达到较高水平。其余代表企业包括百度昆仑芯、景嘉微、龙



芯中科、海光信息、壁仞科技、沐曦、天数智芯、登临科技、摩尔线程等。2024 年以来国产算力需求显著提升，2024 年 5 月，中国移动以超 190 亿的价格采购近 8000 台 AI 服务器，中标厂商均为华为昇腾下游合作伙伴。

运营商：2024 年上半年，中国电信、中国移动、中国联通智能算力规模分别达 21EFlops、19.6EFlops 和 10EFlops，总量突破 50EFlops。运营商 AI 超算规模比肩互联网大厂，建议重点关注。此外，运营商具备高分红特点，持续提升派息率，重视股东回报。2024 年中期利润分配方案显示：中国移动中期派息每股 2.60 港元，同比增长 7%，全年分红比例较 2023 年进一步提升。中国电信中期派息每股 0.17 元，同比增长 16.7%，从 2024 年起三年内分红比例提升至 75% 以上。中国联通中期派息每股 0.2481 元，同比增长 22.2%，指引全年派息率 55%。

服务器液冷：从趋势看，AI 行业发展带来高算力需求，有望带动服务器液冷快速发展。从需求端看，AI 行业快速发展加速液冷时代来临。在芯片端，高算力应用场景不断涌现，AI 芯片迭代加速，芯片功耗迭代提升。在机柜端，功率密度不断提升，科智咨询预计到 2025 年单机柜功率密度将向 20kW 演进，液冷散热势在必行。从技术端看，液冷可以显著降低数据中心 PUE，目前液冷方案中，冷板式是我国最早采用的液冷方式，成熟度较高，由于价格相对较低、可改装、对服务器自身要求较低等优势占据主导地位。IDC 数据显示，2023 上半年，中国液冷服务器市场中，冷板式占到了 90%。从市场规模看，IDC 预计 2022-2027 年，中国液冷服务器市场年复合增长率将达到 54.7%，2027 年市场规模将达到 89 亿美元。越来越多的主流 IT 设备厂商均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计将持续保持高速增长。建议关注数据中心/服务器液冷冷供应商。

连接器：AI 行业的快速发展将带动通信高速连接器量价齐升，带动行业超常规发展。AI 的快速发展带来服务器需求量攀升，拉动配套光模块需求提升。SFP 高速连接器主要用于光模块与交换机插口处，因此与光模块数量的配比约为 1:1，若考虑部分交换机口的冗余略大于 1:1。光模块需求快速增长将带来配套连接器需求量大幅提升。同时 AI 时代由于交换机、服务器等设备对数据吞吐量和传输速率要求大幅提升，高速连接器单通道传输速率也有相应提升。400G 光模块配套 56Gbps 的连接产品，800G 光模块将升级至 112Gbps，产品的迭代升级将带来价值量的提升。量价齐升将带动市场规模持续扩大。连接器在一般通信设备中的价值占比约为 3-5%。根据华丰科技，高速线模组产品（高速背板连接器和高速线缆整合成组件）价值量占 AI 服务器价值量的 3%-5%。假设单台 AI 服务器价格为 130 万，则连接器模组部分价值量约为 5 万元。根据智研瞻数据，2019 年中国通信连接器行业市场规模 184.04 亿元，2023 年已增长至 294.42 亿元，2019-2023 年 CAGR 为 12.5%。智研瞻预计到 2030 年中国通信连接器行业市场规模将达 597.85 亿元，2023-2030 年 CAGR 约为 11%。随着 5G 网络建设持续推进，物联网、人工智能和大数据等新兴技术领域的算力需求增加，通信市场规模预计稳中有升，进一步拉动通信连接器销量上涨。

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