



# 声网（API.NASDAQ）：成为 OpenAI 公司合作伙伴，为 AI 大模型语音交互提供低延迟能力

2024 年 10 月 15 日

推荐/维持

声网

公司报告

**事件：**美国 OpenAI 公司发布 Realtime API 公开测试版。LiveKit、Agora、Twilio 成为 OpenAI 公司合作伙伴，旗下产品可与实时 API 集成，为 AI 大模型语音交互提供低延迟能力。

**点评：**

**Realtime API 赋予 AI 理解人类情感的能力。**此前，开发者开发基于语音对话的 AI 应用，需要先通过 speech-to-text (STT) 模型将用户语音转写为文字，将文字输入大语言模型完成推理，再通过 text-to-speech (TTS) 模型转换为语音。这个过程中，用户语音中大量的情绪、语气和重音强调等信息会丢失，并且延迟往往比较高。而 Realtime API 可以直接将语音作为输入与输出模式，给用户带来更自然的对话体验。该过程中，要让 AI 模拟人类的情感和对话流程，需要超低延迟的实时网络，从而保证自然良好的语音交互体验。

**Agora 为开发者调用 Realtime API 提供低延时、高可用、高音质的传输服务。**OpenAI 于今年 5 月份推出全球首个端到端多模态大模型 GPT-4o 并表示此后将开放 API 接口，开发者可以将 GPT-4o 的基础能力应用在多个场景。10 月 1 日，OpenAI 正式发布 GPT-4o 的低延时多模态 API 接口，称为 Realtime API。Agora 作为 OpenAI 推荐的合作伙伴，在 Conversational AI SDK 中集成了 OpenAI 的 Realtime API，为开发者调用 Realtime API 提供了低延时、高可用、高音质的传输服务，同时在设备端侧提供了回声消除、降噪等功能。开发者需要分别在 OpenAI 与 Agora 开通账号并获得 API key，并基于用量分别向 OpenAI 与 Agora 付费。

**Realtime API 调用价格较高，应用场景使用量短期预计有限。**OpenAI 按照文字 token 数量与音频 token 数量收费，其中音频 token 价格为每 100 万个音频输入 token 为 100 美元，每 100 万个音频输出 token 为 200 美元。大致换算为分钟数，大约为每 1000 分钟音频输入收费 60 美元，每 1000 分钟音频输出收费 240 美元。Agora 的收费方式为按照时长收费，每 1000 分钟 0.99 美元。Agora 和 OpenAI 将各自向开发者客户发布账单，双方之间互相不做收入分成。我们认为，考虑到目前 Realtime API 相对较高的价格，短期内只会在少数高附加值场景如客服、教育、情感陪聊等有实际应用，其他场景的开发者可能初期只会进行集成测试，等待未来价格下降后再进行大规模推广应用。

**与 OpenAI 合作体现 Agora 公司在海外具有较强的竞争力。**人与 AI 语音交互同样面临网络时延与最后一公里网络质量不佳问题。LiveKit、Agora、Twilio 成为 OpenAI 公司合作伙伴，为 AI 大模型语音交互提供低延迟能力，三家定位有所差异。Twilio 的 Voice API 主要用于 AI 应用和电信网络之间的通讯；LiveKit 和 Agora 的 SDK 主要用于基于互联网传输的实时音频通话场景，其中 LiveKit 的定位为开源方案提供商，需要开发者具备一定的二次开发能力。Agora 公司是专业的第三方 RTC 服务商，凭借自身构建的软件定义实时网 (SD-RTN)，为企业开发者提

## 公司简介：

2014 年公司正式成立，致力于为企业开发者提供可调用的实时互动 SDK，实现在应用内构建实时音视频互动场景。

资料来源：公司公告

## 未来 3-6 个月重大事项提示：

无

## 发债及交叉持股介绍：

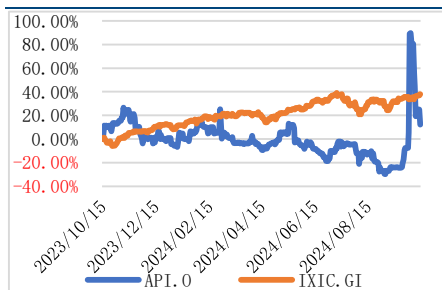
无

## 交易数据

52 周股价区间 (元)	1.65-6.43
总市值 (亿元)	2.69
流通市值 (亿元)	-
总股本/流通 A 股 (万股)	0.92/0
流通 B 股/H 股 (万股)	-
52 周日均换手率	-

资料来源：恒生聚源、东兴证券研究所

## 52 周股价走势图



资料来源：恒生聚源、东兴证券研究所

## 分析师：石伟晶

021-25102907

shi\_wj@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480518080001

供可调用的实时互动 SDK，实现在应用内构建实时音视频互动场景。根据 Agora 公司官方披露，公司 SD-RTN 具备低延时、高覆盖、高可用等特性，覆盖 200+ 国家与地区/1000 万并发能力/登录成功率>99%/可用性>99.99%/端到端时延 76ms（中位数）。

**盈利预测与评级：**实时音视频场景持续扩大以及公司全球市场布局，公司发展潜力较强。我们预计 2024-2026 年公司营收分别为 1.36 亿美元 (yoy -3.8%)、1.48 亿美元 (yoy +8.4%)、1.66 亿美元 (yoy +12.3%)，归母净利润分别为-32.6 百万美元、-19.6 百万美元和-10.4 百万美元，Non-GAAP 归母净利润分别为-18.0 百万美元、-5.8 百万美元和 4.0 百万美元，维持“推荐”评级。

**风险提示：**国内 RTC PaaS 服务市场竞争加剧；新场景落地不及预期；公司技术优势缩小；公司管理效率下降。

### 财务指标预测

指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入 (百万美元)	160.7	141.5	136.2	147.7	165.9
增长率 (%)		-11.9%	-3.8%	8.4%	12.3%
归母净利润 (百万美元)	-120.4	-87.2	-32.6	-19.6	-10.4
Non-GAAP 归母净利润 (百万美元)	-71.1	-29.9	-18.0	-5.8	4.0
PS			2.0	1.8	1.6

资料来源：公司财报、东兴证券研究所

**财务报表预测及比率分析**

资产负债表 (百万元)						利润表 (百万元)							
2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E		
货币资金	755.30	427.71	44.88	133.58	137.23	147.29	销售收入	167.98	160.67	141.54	136.21	147.69	165.90
应收账款	32.62	32.80	34.67	29.21	31.67	35.57	销售成本	63.98	61.25	52.06	51.30	53.89	59.73
预付款项	8.80	7.33	9.06	7.36	7.97	8.96	其他营业费用	-2.57	8.24	30.20	0.00	0.00	0.00
其他应收款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	销售和管理费用	76.60	92.44	68.93	58.80	60.94	65.45
存货	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	研发费用	110.67	114.50	77.67	71.48	65.28	62.33
其他流动资产	0.96	17.64	172.83	90.64	98.27	110.40	财务费用	-8.35	-9.64	-18.82	0.22	0.06	0.04
<b>流动资产总计</b>	<b>797.69</b>	<b>485.48</b>	<b>261.43</b>	<b>260.78</b>	<b>275.15</b>	<b>302.21</b>	其他经营损益	0.00	0.00	0.00	18.97	17.20	15.60
股权投资和长期投资	53.93	94.16	63.89	63.89	63.89	63.89	投资收益	0.33	0.24	-0.03	0.00	0.00	0.00
固定资产	19.19	12.95	22.71	19.15	15.59	12.04	公允价值变动损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
在建工程	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	<b>营业利润</b>	<b>-72.01</b>	<b>-105.88</b>	<b>-68.54</b>	<b>-26.63</b>	<b>-15.28</b>	<b>-6.04</b>
无形资产	6.70	2.73	168.52	140.43	112.35	84.26	其他非经营损益	0.50	-13.83	-18.26	-5.59	-3.94	-3.97
长期待摊费用	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	<b>税前利润</b>	<b>-71.52</b>	<b>-119.72</b>	<b>-86.80</b>	<b>-32.22</b>	<b>-19.22</b>	<b>-10.01</b>
其他非流动资产	67.50	205.40	158.05	158.05	158.05	158.05	所得税	0.84	0.66	0.42	0.34	0.40	0.40
<b>非流动资产合计</b>	<b>147.31</b>	<b>315.24</b>	<b>413.17</b>	<b>381.52</b>	<b>349.88</b>	<b>318.23</b>	<b>净利润</b>	<b>-72.36</b>	<b>-120.38</b>	<b>-87.22</b>	<b>-32.56</b>	<b>-19.62</b>	<b>-10.41</b>
<b>资产总计</b>	<b>945.00</b>	<b>800.72</b>	<b>674.60</b>	<b>642.30</b>	<b>625.02</b>	<b>620.45</b>	<b>少数股东损益</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>
短期债务	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	<b>归属于母公司股东的</b>	<b>-72.36</b>	<b>-120.38</b>	<b>-87.22</b>	<b>-32.56</b>	<b>-19.62</b>	<b>-10.41</b>
应付账款	5.31	10.10	13.00	8.51	8.94	9.91	EBITDA						
其他流动负债	68.49	61.55	43.90	48.65	50.57	55.44	NOPLAT						
<b>流动负债合计</b>	<b>73.80</b>	<b>71.65</b>	<b>56.89</b>	<b>57.16</b>	<b>59.51</b>	<b>65.34</b>	EPS (元)	<b>-0.79</b>	<b>-1.31</b>	<b>-0.95</b>	<b>-0.35</b>	<b>-0.21</b>	<b>-0.11</b>
长期债务	0.00	0.00	11.03	11.03	11.03	11.03							
其他非流动负债	4.94	0.80	1.93	1.93	1.93	1.93							
<b>非流动负债合计</b>	<b>4.94</b>	<b>0.80</b>	<b>12.95</b>	<b>12.95</b>	<b>12.95</b>	<b>12.95</b>							
<b>负债合计</b>	<b>78.74</b>	<b>72.46</b>	<b>69.85</b>	<b>70.11</b>	<b>72.46</b>	<b>78.30</b>							
普通股	0.05	0.05	0.05	1000.05	2000.05	3000.05	<b>主要财务比率</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>	<b>2026E</b>
资本公积	1099.37	1092.89	1058.63	58.63	-941.37	-1941.37	<b>成长能力</b>						
留存收益	-233.15	-364.68	-453.93	-486.49	-506.11	-516.52	销售收入增长率	25.8%	-4.4%	-11.9%	-3.8%	8.4%	12.3%
归属母公司权益	866.26	728.26	604.75	572.19	552.57	542.15	EBIT增长率						
少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	EBITDA增长率						
<b>股东权益合计</b>	<b>866.26</b>	<b>728.26</b>	<b>604.75</b>	<b>572.19</b>	<b>552.57</b>	<b>542.15</b>	净利润增长率						
<b>负债和股东权益合计</b>	<b>945.00</b>	<b>800.72</b>	<b>674.60</b>	<b>642.30</b>	<b>625.02</b>	<b>620.45</b>	<b>盈利能力</b>						
							毛利率	61.9%	61.9%	63.2%	62.3%	63.5%	64.0%
							净利率	-43.1%	-74.9%	-61.6%	-23.9%	-13.3%	-6.3%
							ROE						
							ROA						
							ROIC						
							<b>估值倍数</b>						
							P/E						
							P/S						
							P/B						
							股息率						
							EV/EBIT						
							EV/EBITDA						
							EV/NOPLAT						

数据来源: 同花顺iFind

## 分析师简介

### 石伟晶

首席分析师，覆盖传媒、互联网、云计算、通信等行业。上海交通大学工学硕士。8 年证券从业经验，曾供职于华创证券、安信证券，2018 年加入东兴证券研究所。

## 分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

## 风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

## 免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写, 东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料, 我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正, 但文中的观点、结论和建议仅供参考, 报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价, 投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及报告作者在自身所知情的范围内, 与本报告所评价或推荐的证券或投资标的的存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下, 我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有, 未经书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发, 需注明出处为东兴证券研究所, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用, 未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导, 本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和法律责任。

## 行业评级体系

公司投资评级 (A 股市场基准为沪深 300 指数, 香港市场基准为恒生指数, 美国市场基准为标普 500 指数):

以报告日后的 6 个月内, 公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义:

强烈推荐: 相对强于市场基准指数收益率 15% 以上;

推荐: 相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间;

中性: 相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间;

回避: 相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级 (A 股市场基准为沪深 300 指数, 香港市场基准为恒生指数, 美国市场基准为标普 500 指数):

以报告日后的 6 个月内, 行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义:

看好: 相对强于市场基准指数收益率 5% 以上;

中性: 相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间;

看淡: 相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

## 东兴证券研究所

北京

西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 16 层

邮编: 100033

电话: 010-66554070

传真: 010-66554008

上海

虹口区杨树浦路 248 号瑞丰国际大厦 23 层

邮编: 200082

电话: 021-25102800

传真: 021-25102881

深圳

福田区益田路 6009 号新世界中心 46F

邮编: 518038

电话: 0755-83239601

传真: 0755-23824526