

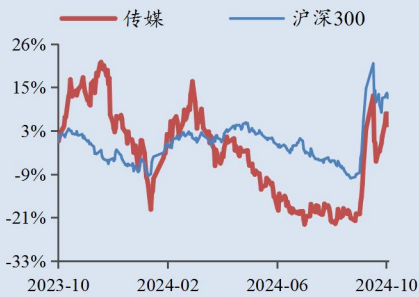
讯飞星火 4.0 Turbo 发布，大模型迎来规模化应用落地

——传媒行业周报

华龙证券研究所

投资评级：推荐（维持）

最近一年走势



分析师：孙伯文

执业证书编号：S0230523080004

邮箱：sunbw@hlzqgs.com

相关阅读

《国产大模型市占率有望提升，关注板块布局机会——传媒行业周报》2024.10.22

《基本面有望持续改善，持续关注 AI 应用及商业化进展——传媒行业周报》2024.10.15

《2024 上半年传媒业绩承压，下半年有望持续改善——传媒行业 2024 年半年报综述》2024.09.19

摘要：

- **讯飞星火 4.0 Turbo 发布，首发 11 项技术及应用；科大讯飞联手华为，国产超大规模智算平台“飞星二号”上线。**10月24日，在科大讯飞全球 1024 开发者节上，讯飞星火 4.0 Turbo 全新升级，七大能力全面超过 GPT-4 Turbo，数学能力、代码能力超过 GPT-4o，星火 4.0 Turbo 效率相对提升 50%。在数学能力上，讯飞星火已完成超长思维链、树搜索和自我反思评价等算法验证，预计 2024 年底可实现类 o1 的高难度数学能力显著提升。星火 4.0 Turbo 在国内外中英文 14 项主流测试集中实现了 9 项第一。此外，科大讯飞、华为、合肥市大数据资产运营有限公司三方联合打造的国产超大规模智算平台“飞星二号”正式启动。
- **泡泡玛特 2024Q3 业绩超预期，IP 潮玩出海、品类扩张加速。**10月22日，泡泡玛特在港交所发布公告称，报告期内泡泡玛特整体收益（未经审核），较 2023 年第三季度同比增长 120%-125%，其中中国内地收益同比增长 55%-60%，中国港澳台及海外收益同比增长 440%-445%。三季度以来，公司海外开店进程稳步推进，预计门店扩张叠加店效提升共同驱动海外营收增长。
- **智源发布原生多模态世界模型 Emu3，实现图像、文本、视频统一。**10月21日，智源研究院正式发布原生多模态世界模型 Emu3。该模型只基于下一个 token 预测，无需扩散模型或组合方法，即可完成文本、图像、视频三种模态数据的理解和生成。
- **投资建议：**我们认为受益于国内外大模型持续迭代，推动传媒企业智能化转型和降本增效，传媒板块三季报业绩普遍向好。随着增量政策陆续落地，叠加产业资本持续回购和增持，促进板块估值修复，建议关注传媒板块三条主线：①估值修复叠加供给释放下业绩修复影视板块，建议关注中国电影等。②继续看好避险属性较强，高分红、低估值的出版板块，建议关注中文传媒、凤凰传媒、山东出版、中南传媒等。③游戏出海方向，优质 IP 及产品排期较为丰富的游戏企业，建议关注三七互娱、巨人网络、吉比特等。维持传媒行业“推荐”评级。
- **风险提示：**新技术发展不及预期；行业竞争加剧；新产品研发上线及表现不及预期；政策及监管环境趋严；宏观经济波动。

表 1: 重点关注公司及盈利预测

重点公司	股票	2024/10/25	EPS (元)				PE				投资评级
			代码	名称	股价(元)	2023A	2024E	2025E	2026E	2023A	
002555.SZ	三七互娱	16.73	1.20	1.25	1.42	1.56	14.0	13.4	11.8	10.7	未评级
601928.SH	凤凰传媒	10.87	1.16	0.73	0.77	0.81	9.4	15.0	14.1	13.4	未评级
002558.SZ	巨人网络	12.45	0.59	0.76	0.85	0.95	22.6	16.5	14.6	13.1	未评级
603444.SH	吉比特	212.64	15.63	14.20	16.53	18.60	13.6	15.0	12.9	11.4	未评级
601019.SH	山东出版	11.33	1.14	0.82	0.91	0.98	10.0	13.7	12.4	11.6	未评级
601098.SH	中南传媒	12.82	1.03	0.80	0.86	0.92	12.4	15.9	14.9	13.9	未评级
600977.SH	中国电影	11.38	0.14	0.33	0.48	0.51	80.8	34.7	23.9	22.3	未评级
600373.SH	中文传媒	14.8	1.45	1.28	1.39	1.47	10.2	11.9	11.0	10.4	未评级

数据来源: iFinD, 华龙证券研究所; 其中, 所有 EPS 预测数据均来自同花顺一致预期。

内容目录

1 一周市场表现.....	1
2 行业要闻.....	2
3 重点公司公告.....	3
4 本周观点.....	4
5 投资建议.....	7
6 风险提示.....	8

图目录

图 1: 申万一级行业周涨跌幅一览.....	1
图 2: 传媒股票周涨跌幅前五.....	1
图 3: 传媒股票周跌幅前五.....	1
图 4: Emu3 在图像生成、视频生成、视觉语言理解等任务中超过了知名开源模型.....	2
图 5: 讯飞星火 4.0 Turbo 在测试集中 9 项超越知名开源模型.....	5
图 6: 科大讯飞首次发布“星火超拟人数字人”.....	6
图 7: 国产超大规模智算平台“飞星二号”正式启动.....	7

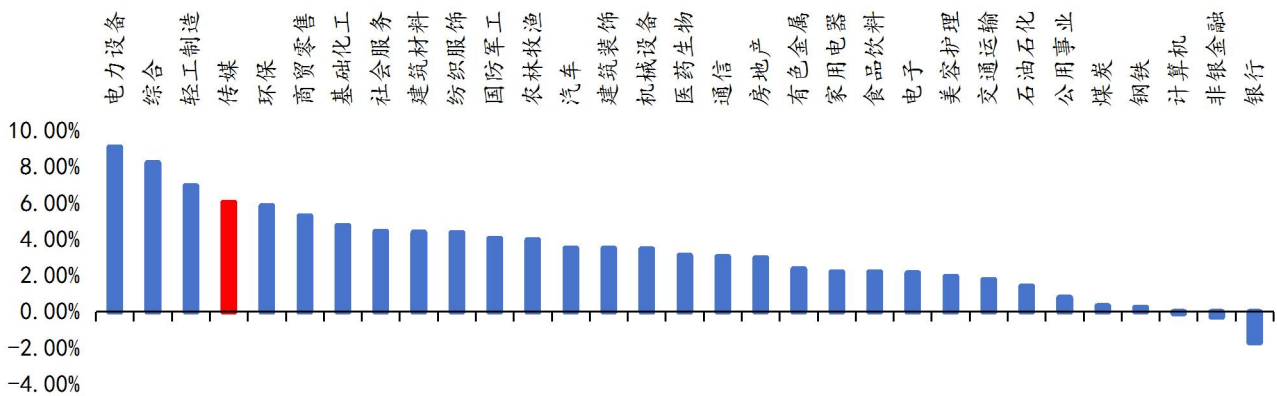
表目录

表 1: 重点关注公司及盈利预测.....	2
表 2: 重点关注公司及盈利预测.....	8

1 一周市场表现

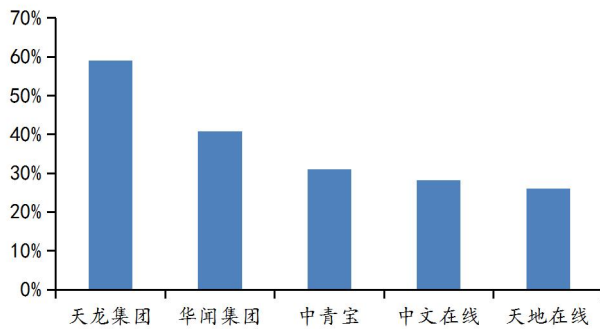
2024年10月21日-10月25日，申万传媒指数上涨6.04%。板块个股涨幅前五名分别为天龙集团（300063.SZ）、华闻集团（000793.SZ）、中青宝（300052.SZ）、中文在线（300364.SZ）、天地在线（002995.SZ）。板块个股跌幅前五名分别为吉比特（603444.SH）、顺网科技（300113.SZ）、中南传媒（601098.SH）、凤凰传媒（601928.SH）、山东出版（601019.SH）。

图1：申万一级行业周涨跌幅一览



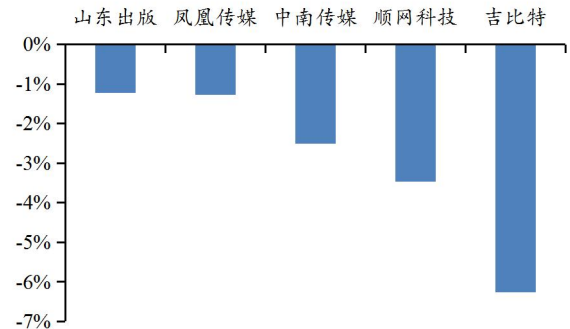
数据来源：iFinD，华龙证券研究所

图2：传媒股票周涨跌幅前五



数据来源：iFinD，华龙证券研究所

图3：传媒股票周跌幅前五



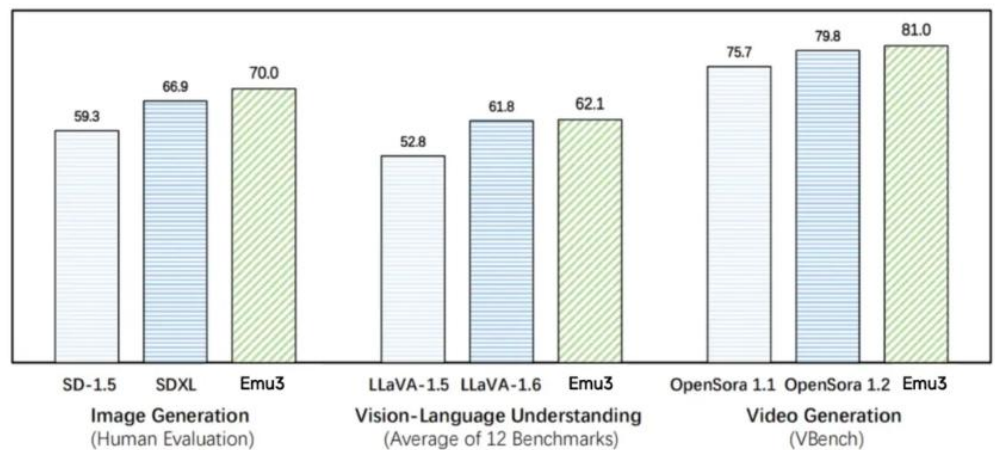
数据来源：iFinD，华龙证券研究所

2 行业要闻

智源发布原生多模态世界模型 Emu3，实现图像、文本、视频统一

10月21日，智源研究院正式发布原生多模态世界模型 Emu3。该模型只基于下一个 token 预测，无需扩散模型或组合方法，即可完成文本、图像、视频三种模态数据的理解和生成。Emu3 参数量为 8B（80 亿），只基于下一个 token（输入数据的基本单位）预测，无需扩散模型或组合式方法，把图像、文本和视频编码为一个离散空间，在多模态混合序列上从头开始联合训练一个 Transformer 模型。该模型实现了视频、图像、文本三种模态的统一理解与生成，传统模型则只能处理一种类型。而在图像生成、视觉语言理解、视频生成任务中，Emu3 的表现超过了图像生成模型 Stable Diffusion SDXL、视觉语言理解模型 LLaVA、视频生成模型 OpenSora 等国内外主流开源模型，展示了国际领先的 AI 技术。（来源：智源研究院官方微信公众号）

图 4：Emu3 在图像生成、视频生成、视觉语言理解等任务中超过了知名开源模型



数据来源：智源研究院官方微信公众号，华龙证券研究所

超讯智能旗下七火山短剧平台 MoonTV 正推动中国剧出海全球化传播

10月25日，超讯通信控股公司超讯智能官微消息，其投资参股的七火山旗下短剧平台 MoonTV 正在积极推动国内短剧内容的全球化传播。MoonTV 将国内的优质短剧内容进行翻译和本土化处理后，在东南亚、日韩、欧美等地发行，成功吸引了大量海外观众的关注和喜爱。目前，七火山平台内的翻译剧超过 130 部，七火山的海外社交媒体账号粉丝数量已突破 30 万，并且还在不断增长。这不仅是中国短剧在海外影响力扩大的象征，也是七火山在推动中国文化出海过程中的重要成就。（来源：超讯智能官方微信公众号）

Netflix 三季度营收同比增长 15%，付费会员净增 507 万

10 月 18 日，美国流媒体平台 Netflix 发布 2024 年第三季度财报，公司营收 98.25 亿美元，同比增长 15%；营业利润 29.09 亿美元，同比增长 52%；营业利润率为 29.6%，上年同期为 22.4%；净利润为 23.64 亿美元，上年同期为 9.38 亿美元；每股收益为 5.40 美元，同比增长 45%。此外，第三季度付费会员净增 507 万，期末流媒体付费用户会员 2.8272 亿。该公司预计 2024 年全年营收增长 14.7%（14%至 15%区间的高端），营业利润率为 27%。（来源：Netflix2024 年三季度财报）

泡泡玛特 2024Q3 业绩超预期，IP 潮玩出海、品类扩张持续加速

10 月 22 日，泡泡玛特在港交所发布公告称，报告期内泡泡玛特整体收益（未经审核），较 2023 年第三季度同比增长 120%-125%，其中中国内地收益同比增长 55%-60%，中国港澳台及海外收益同比增长 440%-445%。三季度以来，公司海外开店进程稳步推进，预计门店扩张叠加店效提升共同驱动海外营收增长。

具体看中国内地各渠道，泡泡玛特 2024Q3 收益相比 2023Q3，分别为零售店同比增长 30%-35%；机器人商店同比增长 20%-25%；泡泡玛特抽盒机同比增长 55%-60%；电商平台及其他线上平台同比增长 135%-140%，其中抖音平台收益同比增长 115%—120%，天猫旗舰店收益同比增长 155%—160%。；批发及其它渠道同比增长 45%-50%。（来源：泡泡玛特 2024 年三季度财报）

3 重点公司公告

【天娱数科】2024 年 10 月 21 日，公司发布 2024 年三季报业绩公告，公司第三季度实现营业收入 4.39 亿元，较 2023 年同期增长 23.58%；归属于上市公司股东的净利润-190.31 万元，环比二季度亏损收窄 90.48%。具体来看，成本端营业成本 9.38 亿元，同比下降 13.01%，费用等成本 2.44 亿元，同比下降 7.59%。

【读客文化】2024 年 10 月 23 日，公司发布 2024 年第三季度业绩预告，公司 2024 年第三季度实现营业收入 9369.62 万元，同比下降 7.04%；归属于上市公司股东的净利润为 353.08 万元，同比增长 2042%。

【幸福蓝海】2024 年 10 月 24 日，公司发布 2024 年第三季度业绩公告，公司 2024 年前三季度营收约 5.42 亿元，同比减少 33.43%；归属于上市公司股东的净利润亏损约 7009 万元；基本每股收益亏损 0.1881 元。

【新华都】2024 年 10 月 24 日，公司发布 2024 年第三季度业绩公告，公司 2024 年前三季度营收约 27.75 亿元，同比增加 41.15%；归属于上市公司股东的净利润约 1.9 亿元，同比增加 19.55%；基本每股收益 0.27 元，同比增加 22.73%。

【吉比特】2024年10月24日，公司发布2024年第三季度业绩公告，公司2024年前三季度实现营业收入28.18亿元，同比下降14.77%；归属于上市公司股东的净利润为6.58亿元，同比下降23.48%；基本每股收益9.11元。其中，成本端营业成本3.25亿元，同比下降16.45%。公司营业收入主要来自自研产品《问道》端游、《问道手游》《一念逍遥（大陆版）》。2024年1-9月，公司境外营业收入合计3.69亿元，较2023年同期增长99.57%。

【读者传媒】2024年10月24日，公司发布2024年第三季度业绩公告，公司2024年前三季度营业收入7.73亿元，同比下降12.77%；主营业务收入6.44亿元，同比增长11.08%；归属于上市公司股东的净利润7170.13万元，同比增长2.81%。2024年以来，公司在出版主业稳定增长的同时，持续大幅压减原材料销售业务。进一步聚焦出版主业，全力打造出版新质生产力。

【中文在线】2024年10月24日，公司发布2024年第三季度业绩公告，公司2024年前三季度营收约8.08亿元，同比减少20.76%；归属于上市公司股东的净利润亏损约1.88亿元，同比减少7820.37%；基本每股收益亏损0.2577元，同比减少7909.09%。

【浙数文化】2024年10月25日，公司发布2024年第三季度业绩公告，公司2024年前三季度实现营业收入21.69亿元，同比下降5.20%；净利润4.75亿元，同比下降31.38%。其中，第三季度实现营业收入7.56亿元，同比增长26.27%；净利润3.27亿元，同比增长451.29%。

【中文传媒】2024年10月26日，公司发布公告，公司通过发行股份及支付现金的方式从出版集团购买了江教传媒100%股权和高校出版社51%股权，发行价格为9.53元/股，发行数量为47,663,588股，交易金额为227,117.00万元，收购完成后江教传媒和高校出版社成为公司的全资子公司，进一步提升了公司在期刊及教辅教材领域的出版、发行业务规模和市场竞争力，同时解决了公司的同业竞争问题，总体上对公司资产结构和治理结构产生了积极影响。

4 本周观点

4.1 讯飞星火 4.0 Turbo 发布，首发 11 项技术及应用，引领大模型规模化落地

10月24日，科大讯飞在全球1024开发者节上发布讯飞星火4.0 Turbo，七大核心能力全面超过GPT-4 Turbo，底座能力再次升级，具备多模态视觉交互及超拟人虚拟人交互能力。

在数学能力、代码能力上超过了GPT-4o。由艾伦人工智能研究所、OpenAI等国内外权威单位发布，涵盖理解和推理、综合考试、数学和科学、代码等不同任务类型的14项主流测试集中，讯飞星火4.0 Turbo在其中9

项测试集中实现超越，效率相对提升 50%。根据实用数学任务构建测试集 CAppliedMath-1.0，讯飞星火 4.0 Turbo 在计算、财务、金融、度量等多个维度的任务中均超过 GPT-4o 水平，已完成超长思维链、树搜索和自我反思评价等算法验证，预计 2024 年底可实现类 OpenAI o1 的高难度数学能力显著提升。根据代码生成 HumanEval 测试集上的效果对比，讯飞星火 4.0 Turbo 在 Python、Java、JavaScript 等任务上和 GPT-4o 差距微弱，在 C++ 能力上超过 GPT-4o。在真实应用场景中，基于认知智能全国重点实验室构建的 iFLYCode-Eval-2.0 代码实用场景测试集，讯飞星火 4.0 Turbo 在代码生成、代码检错、单元测试等任务上都超过了 GPT-4o。

图 5：讯飞星火 4.0 Turbo 在测试集中 9 项超越知名开源模型

类别	学术测试集	语种	发布单位	星火4.0 Turbo	GPT-4o	Claude 3.5 Sonnet	Gemini 1.5 pro
通用知识	HellaSwag	英文	艾伦人工智能研究所	97.9	90.6	86.9	93.3
	BBH	英文	OpenAI	90.6	87.3	93.1	89.2
	Winogrande	英文	华盛顿大学/艾伦人工智能研究所	91.8	88.5	89.0	86.9
	RACE-H	英文	卡内基梅隆大学	93.6	91.4	91.2	88.1
	CommonsenseQA	英文	卡内基梅隆大学/艾伦人工智能研究所	90.9	88.3	79.7	79.3
	SQA	英文	北京人工智能研究所	84.0	70.1	74.1	67.6
综合考试	C-Eval	中文	清华大学/复旦大学/上海交通大学	92.2	73.7	74.7	73.7
	MMLU	英文	麻省理工学院/斯坦福大学	87.2	88.7	88.3	85.9
	ARC-C	英文	艾伦人工智能研究所	94.5	96.0	96.6	95.0
	CMMMLU	中文	上海交通大学/清华大学/复旦大学	90.4	76.4	69.2	74.6
数学与科学	OGSMK	英文	OpenAI	96.3	95.8	96.1	91.7
	MATH	英文	University of California, Berkeley	75.6	76.6	71.1	67.7
	GPQA	英文	斯坦福大学, Colgate, Arifheuristic	60.6	53.6	59.4	46.2
代码	HumanEval	英文	OpenAI	89.0	90.2	92.0	84.1

测试时间：2024年10月14-20日

数据来源：科大讯飞官方微信公众号，华龙证券研究所

科大讯飞首次发布“星火超拟人数字人”，业界率先实现语义贯穿的“口唇-表情-动作”的超拟人数字人生成，实现了文本、语音和表情的跨模态语义一致性，可根据语音节奏和语义自动生成表情和动作，支持音视频输入，目前，该功能已支持 1300+种人设打造，已正式开通内测。

图 6：科大讯飞首次发布“星火超拟人数字人”



数据来源：科大讯飞官方微信公众号，华龙证券研究所

AI for Science 带来科研范式的根本变革,正在成为科技发展的新引擎。讯飞星火旗下的星火科研助手自 2023 年底发布以来,已在中科院下属 116 个院所使用。科大讯飞已在大模型+科研领域做了许多探索,如联合中国科学技术大学刘海燕教授团队,成功设计了 48 个自然界不存在的全新蛋白质;联合中科院动物研究所李鑫团队,研究单细胞基因表达课题;联合中科院等离子体物理研究所李建刚院士团队,研究托卡马克等离子体控制。此外,科大讯飞还联合中国科技大学研发“化学大模型”,联合中科院大连化学物理研究所研发“化工大模型”。

发布会上,科大讯飞、华为、合肥市大数据资产运营有限公司三方联合打造的国产超大规模智算平台“飞星二号”正式启动。2023 年 10 月 24 日,首个国产万卡算力集群“飞星一号”平台上线,最近一年以来攻克了很多大模型集群训练的“疑难杂症”,解决了 500 多次基础软硬件问题,模型训练适配优化平台耗时从 90 天缩减到 15 天,新增 30 多项框架和平台特性,优化了 150 多个基础、通信和融合算子。

图 7：国产超大规模智算平台“飞星二号”正式启动



数据来源：科大讯飞官方微信公众号，华龙证券研究所

此次“飞星二号”将带来新模型新算法的持续适配和智算集群规模的再次跃迁，持续探索无人区、引领国产大模型底座的发展。随着国内外大模型持续迭代，算力和模型端的价格下降使得 AI 应用的开发成本大幅下降。同时，在底层技术逐步成熟可用的背景下，从 0 到 1 的产品化、商业化正处在产业化落地的奇点时刻，持续关注应用落地机会。

5 投资建议

我们认为受益于国内外大模型持续迭代，推动传媒企业智能化转型和降本增效，传媒板块三季报业绩普遍向好。随着增量政策陆续落地，叠加产业资本持续回购和增持，促进板块估值修复，建议关注传媒板块三条主线：①估值修复叠加供给释放下业绩修复影视板块，建议关注中国电影等。②继续看好避险属性较强，高分红、低估值的出版板块，建议关注中文传媒、凤凰传媒、山东出版、中南传媒等。③游戏出海方向，优质 IP 及产品排期较为丰富的游戏企业，建议关注三七互娱、巨人网络、吉比特等。维持传媒行业“推荐”评级。

表 2：重点关注公司及盈利预测

重点公司 代码	股票 名称	2024/10/25 股价(元)	EPS (元)				PE				投资评级
			2023A	2024E	2025E	2026E	2023A	2024E	2025E	2026E	
002555.SZ	三七互娱	16.73	1.20	1.25	1.42	1.56	14.0	13.4	11.8	10.7	未评级
601928.SH	凤凰传媒	10.87	1.16	0.73	0.77	0.81	9.4	15.0	14.1	13.4	未评级
002558.SZ	巨人网络	12.45	0.59	0.76	0.85	0.95	22.6	16.5	14.6	13.1	未评级
603444.SH	吉比特	212.64	15.63	14.20	16.53	18.60	13.6	15.0	12.9	11.4	未评级
601019.SH	山东出版	11.33	1.14	0.82	0.91	0.98	10.0	13.7	12.4	11.6	未评级
601098.SH	中南传媒	12.82	1.03	0.80	0.86	0.92	12.4	15.9	14.9	13.9	未评级
600977.SH	中国电影	11.38	0.14	0.33	0.48	0.51	80.8	34.7	23.9	22.3	未评级
600373.SH	中文传媒	14.8	1.45	1.28	1.39	1.47	10.2	11.9	11.0	10.4	未评级

数据来源：iFinD，华龙证券研究所；其中，所有 EPS 预测数据均来自同花顺一致预期。

6 风险提示

- 1) 新技术发展不及预期。由于 AI 相关技术仍在关键发展阶段中，存在新技术革新不及预期的风险。
- 2) 行业竞争加剧。若后续传媒行业竞争加剧，可能会影响相关公司的毛利率水平，进而影响相关公司的盈利能力。
- 3) 新产品研发上线及表现不及预期。新产品从制作到上线包括多个步骤，延期上线及后期表现不及预期都将影响业绩。
- 4) 政策及监管环境趋严。受国家相关政策和职能部门监管，政策收紧可能影响相关公司经营。
- 5) 宏观经济波动。公司经营受宏观经济及政策影响。

免责及评级说明部分

分析师声明：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观、公正地出具本报告。不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人在预测证券品种的走势或对投资证券的可行性提出建议时，已按要求进行相应的信息披露，在自己所知情的范围内本公司、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。本人不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。据此入市，风险自担。

投资评级说明：

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的6-12个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：A股市场以沪深300指数为基准。	股票评级	买入	股票价格变动相对沪深300指数涨幅在10%以上
		增持	股票价格变动相对沪深300指数涨幅在5%至10%之间
		中性	股票价格变动相对沪深300指数涨跌幅在-5%至5%之间
		减持	股票价格变动相对沪深300指数跌幅在-10%至-5%之间
	行业评级	卖出	股票价格变动相对沪深300指数跌幅在-10%以上
		推荐	基本面向好，行业指数领先沪深300指数
		中性	基本面稳定，行业指数跟随沪深300指数
		回避	基本面向淡，行业指数落后沪深300指数

免责声明：

本报告仅供华龙证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到报告而视其为当然客户。

本报告信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。以往表现并不能指引未来，未来回报并不能得到保证，并存在损失本金的可能。

本报告仅为参考之用，并不构成对具体证券或金融工具在具体价位、具体时点、具体市场表现的投资建议，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。据此投资所造成的任何一切后果或损失，本公司及相关研究人员均不承担任何形式的法律责任。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行证券交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

版权声明：

本报告版权归华龙证券股份有限公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。

华龙证券研究所

北京	兰州	上海	深圳
地址：北京市东城区安定门外大街189号天鸿宝景大厦西配楼F4层 邮编：100033	地址：兰州市城关区东岗西路638号文化大厦21楼 邮编：730030 电话：0931-4635761	地址：上海市浦东新区浦东大道720号11楼 邮编：200000	地址：深圳市福田区民田路178号华融大厦辅楼2层 邮编：518046