



上海证券
SHANGHAI SECURITIES

周观点：OpenAI 发布新模型 o1，加持微软 Office 升级

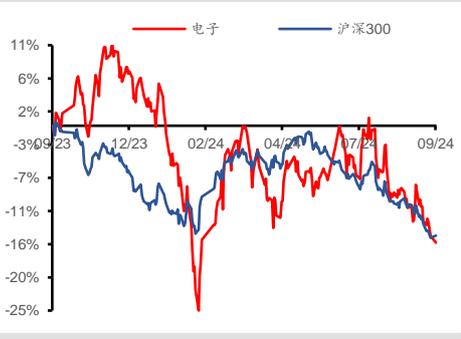
——先进科技主题周报 20240909-20240915

增持（维持）

行业： 电子
日期： 2024年09月21日

分析师： 王红兵
SAC 编号： S0870523060002

最近一年行业指数与沪深 300 比较



相关报告：

《助听器功能或将登陆苹果 AirPods Pro，中国企业突破氢离子注入核心技术》

——2024年09月18日

《新需求、新方案——从加工方式演进路径看消费电子钛合金投资机会》

——2024年09月09日

《持续追踪华为三折叠手机进展，24Q3 晶圆代工产能利用率有望进一步改善》

——2024年09月09日

主要观点

【市场回顾】

- ◆ 本周上证指数报收 2704.09 点，周涨跌幅为-2.23%；深证成指报收 7983.55 点，周涨跌幅为-1.81%；创业板指报收 1535.17 点，周涨跌幅为-0.19%；沪深 300 指数报收 3159.25 点，周涨跌幅为-2.23%。中证人工智能指数报收 866.7 点，周涨跌幅+2.17%，板块涨幅优于大盘走势。

【科技行业观点】

- ◆ 9月13日，OpenAI 上新 o1 系列新模型，在复杂推理、数学和代码问题方面提升到全新高度。o1 系列分为三个型号：1) o1 是新的 o1 系列天花板；2) o1-preview 是 o1 的早期版本，在 ChatGPT 中会向所有 Plus 和 Team 用户推出，在 API 中向 tier 5 开发者推出。3) o1-mini 速度更快、性价比更高，适用于需要推理和无需广泛世界知识的任务。o1 系列可以帮医疗保健研究人员来注释细胞测序数据，帮助物理学家可以生成量子光学所需的复杂数学公式，所有领域的开发人员可以使用 o1 来构建和执行多步骤工作流程。全新的 o1 系列拥有真正的通用推理能力，具有奥数金牌能力，在物理、生物、化学基准测试中超过了人类博士水平。我们认为 o1 系列模型拥有强大的强化学习算法，在回答问题之前用更多时间去思考问题，通过训练来完善思维过程，并尝试不同策略，因此 o1 的性能随着更多的强化学习（训练时间计算）和更多的思考时间（测试时间计算）投入，性能不断提高。
- ◆ 在微软 Copilot 第二弹发布会上，CEO 纳德拉官宣用 AI 开启 Web+Work+Pages，其中：1) Copilot Pages：可以用一个界面完成上网搜索+内容策划+团队写作，是 Copilot 聊天中动态、持久的“画布”。2) 办公全家桶 Copilot 升级：AI 生成 Python 代码可以秒处理 Excel 数据，一句提示即可转变为 PPT。3) Copilot 智能体：是首发自动化执行业务流程 AI 助手。AI 方面，全新 Copilot 得到 o1 模型的加持，推理性能更高、响应更快。微软陆续开展与 Python、Pandas、Matplotlib、NLTK 等分析库的合作，AI 加码 Excel 后，Python 代码可直出数据。我们认为微软新功能包括一句话生成 PPT、Python 代码直接在 Excel 中运行、及 AI 助手自动化业务流程，把 Copilot 想象成 AI 的 UI，打破办公工具、通信、业务流程之间的孤岛，有望改变十亿人的工作方式。

投资建议

我们建议：生成式 AI 应关注商业化落地。我们认为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】、【鹏鼎控股】、【东山精密】。

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2024年9月15日）

细分板块	股票简称	营业收入				归母净利润				估值		
		2023	2023 YoY	24H1	24H1 YOY	2023	2023 YoY	24H1	24H1 YOY	PE 2024E	PE 2025E	年初至今
PCB	深南电路	135.3	-3.33%	83.2	37.91%	14.0	-14.81%	9.9	108.32%	24.4	20.3	36.01%
	沪电股份	89.4	7.23%	54.2	44.13%	15.1	11.09%	11.4	131.59%	26.5	20.3	55.98%
	生益科技	165.9	-7.93%	96.3	22.19%	11.6	-23.96%	9.3	68.04%	22.3	18.0	-4.61%
液冷	曙光数创	6.5	25.63%	1.0	-56.70%	1.0	-10.63%	-0.1	-111.90%	45.6	34.6	-25.97%
	英维克	35.3	20.72%	17.1	38.24%	3.4	22.74%	1.8	99.63%	28.1	21.4	-4.05%
算力	海光信息	60.1	17.30%	37.6	44.08%	12.6	57.17%	8.5	25.97%	104.0	75.0	10.03%
	寒武纪	7.1	-2.70%	0.6	-43.42%	-8.5	32.47%	-5.3	2.70%	-204.7	-974.2	63.38%
	紫光国微	75.7	6.26%	28.7	-23.18%	25.3	-3.84%	7.4	-47.04%	15.2	12.3	-32.43%
	澜起科技	22.9	-37.76%	16.6	79.49%	4.5	-65.30%	5.9	624.63%	40.6	26.1	-12.58%
	兆易创新	57.6	-29.14%	36.1	21.69%	1.6	-92.15%	5.2	53.88%	38.5	26.2	-29.32%
	北京君正	45.3	-16.28%	21.1	-5.15%	5.4	-31.93%	2.0	-11.10%	32.1	24.8	-31.70%
	芯原股份	23.4	-12.73%	9.3	-21.27%	-3.0	-501.64%	-2.8	-1381.89%	-125.4	169.2	-49.46%
	国科微	42.3	17.38%	8.5	-66.51%	1.0	-36.74%	0.3	-70.36%	117.4	89.8	-26.29%
	瑞芯微	21.3	5.17%	12.5	46.44%	1.3	-54.65%	1.8	636.99%	53.4	34.1	-21.84%
	源杰科技	1.4	-48.96%	1.2	95.96%	0.2	-80.58%	0.1	-44.56%	106.8	54.8	-41.97%
光芯片/ 光器件	仕佳光子	7.5	-16.46%	4.5	36.07%	-0.5	-173.97%	0.1	167.47%	84.9	43.5	-35.17%
	长光华芯	2.9	-24.74%	1.3	-10.39%	-0.9	-177.10%	-0.4	-299.35%	-812.8	81.7	-61.61%
	腾景科技	3.4	-1.29%	2.1	26.77%	0.4	-28.72%	0.3	60.98%	37.8	27.4	-40.56%
	中际旭创	107.2	11.16%	108.0	169.70%	21.7	77.58%	23.6	284.26%	24.9	16.4	43.30%
光模块/ 光引擎	新易盛	31.0	-6.43%	27.3	109.07%	6.9	-23.82%	8.7	200.02%	37.9	22.9	103.70%
	天孚通信	19.4	62.04%	15.6	134.27%	7.3	81.14%	6.5	177.20%	29.3	19.0	18.43%
	博创科技	16.8	-0.57%	7.5	-20.50%	0.8	-59.49%	0.1	-91.14%	29.1	22.5	-36.61%
	华工科技	102.1	-15.01%	52.0	3.51%	10.1	11.14%	6.2	7.40%	21.9	17.2	-3.92%
	光迅科技	60.6	-12.31%	31.1	10.48%	6.2	1.80%	2.1	-12.64%	27.6	19.9	-5.65%
	剑桥科技	30.9	-18.46%	17.6	1.31%	1.0	-44.59%	0.8	-48.69%	0.0	0.0	-27.20%
	太辰光	8.8	-5.22%	5.1	30.60%	1.6	-13.86%	0.8	10.96%	26.1	18.8	-29.06%
AI+交通	千方科技	77.9	11.28%	35.7	6.24%	5.4	212.39%	0.1	-95.71%	18.6	16.1	-34.16%
	通行宝	7.4	24.19%	3.3	18.18%	1.9	26.66%	1.1	8.01%	29.3	22.1	-13.53%
通信设备	中兴通讯	1242.5	1.05%	624.9	2.94%	93.3	15.41%	57.3	4.76%	10.9	9.9	-8.94%
	烽火通信	311.3	0.68%	138.5	-7.02%	5.1	24.39%	2.2	8.68%	24.1	18.0	-15.24%
	锐捷网络	115.4	1.90%	50.4	4.40%	4.0	-27.26%	1.5	10.08%	35.9	27.4	-16.78%
	共进股份	85.3	-22.27%	39.9	-8.36%	0.6	-71.46%	-0.2	-108.15%	21.0	16.6	-24.42%
	菲菱科思	20.7	-11.80%	8.2	-17.00%	1.4	-26.34%	0.8	-15.69%	24.8	18.1	-31.15%
服务器	中科曙光	143.5	10.34%	57.1	5.77%	18.4	18.88%	5.6	3.38%	23.5	19.5	-9.82%
	紫光股份	773.1	4.39%	379.5	5.29%	21.0	-2.54%	10.0	-2.13%	21.9	17.6	-4.25%
	浪潮信息	658.7	-5.41%	420.6	68.71%	17.8	-14.54%	6.0	90.56%	21.4	17.5	-5.82%
	工业富联	4763.4	-6.94%	2660.9	28.69%	210.4	4.82%	87.4	22.04%	15.0	12.2	30.86%
数据安全	三六零	90.6	-4.89%	36.9	-18.02%	-4.9	77.65%	-3.4	-47.82%	1036.8	221.0	-23.35%
	深信服	76.6	3.36%	27.1	-7.72%	2.0	1.89%	-5.9	-6.94%	71.1	49.2	-38.19%
数据要素	易华录	7.6	-52.31%	3.4	-34.34%	-18.9	-16477.75%	-3.7	-23.61%	-239.6	105.3	-53.96%
	广电运通	90.4	20.15%	47.1	29.45%	9.8	17.80%	5.0	5.20%	20.0	17.3	-24.14%
AI+办公	金山办公	45.6	17.27%	24.1	11.09%	13.2	17.92%	7.2	20.38%	53.6	42.5	-42.53%
	科大讯飞	196.5	4.41%	93.2	18.91%	6.6	17.12%	-4.0	-644.59%	122.0	79.6	-26.90%
	用友网络	98.0	5.77%	38.1	12.93%	-9.7	-541.28%	-7.9	6.06%	227.2	73.0	-51.71%
AI+金融	同花顺	35.6	0.14%	13.9	-5.51%	14.0	-17.07%	3.6	-20.99%	38.9	33.9	-36.15%
智能控制器	拓邦股份	89.9	1.32%	50.2	17.85%	5.2	-11.58%	3.9	50.69%	15.5	12.5	-6.74%
	和而泰	75.1	25.85%	45.7	26.97%	3.3	-24.27%	2.0	2.21%	15.4	11.3	-36.49%
机器视觉	大华股份	322.2	5.41%	148.7	1.59%	73.6	216.73%	18.1	-8.42%	12.0	10.1	-25.12%
	海康威视	893.4	7.42%	412.1	9.68%	141.1	9.89%	50.6	-5.13%	14.9	12.9	-25.79%
	奥普特	9.4	-17.27%	5.2	-15.65%	1.9	-40.37%	1.1	-34.73%	21.5	16.7	-59.61%
	天准科技	16.5	3.70%	5.4	5.38%	2.2	41.46%	-0.3	-716.60%	21.6	16.7	-21.06%
	凌云光	26.4	-3.92%	10.9	-15.20%	1.6	-12.65%	0.9	-4.12%	40.7	30.8	-39.83%
	新大陆	82.5	11.94%	36.4	-5.25%	10.0	362.91%	5.3	-6.15%	10.3	8.4	-37.58%
自动驾驶	均胜电子	557.3	11.92%	270.8	0.24%	10.8	174.79%	6.4	33.91%	13.2	10.0	-22.99%
	德赛西威	219.1	46.71%	116.9	34.02%	15.5	30.57%	8.4	38.11%	23.6	18.1	-30.13%

资料来源：Wind, 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。