

行业月度点评

计算机

算力需求高增长，AI 政策持续催化

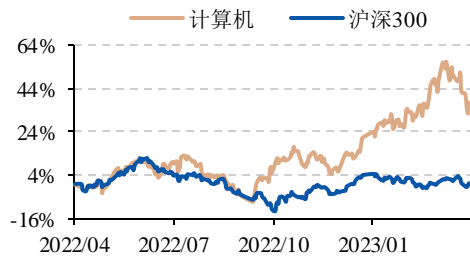
2023 年 06 月 06 日

评级

同步大市

评级变动：维持

行业涨跌幅比较



%	1M	3M	12M
计算机	1.17	3.22	32.86
沪深 300	-5.20	-7.80	-6.88

何晨

分析师

执业证书编号:S0530513080001
hechen@hncasing.com

相关报告

- 1 计算机行业 2022 年报及 2023 一季报综述：2022 年业绩承压显著，2023Q1 业绩有所回升 2023-05-15
- 2 计算机行业 5 月月报：持续关注业绩与技术发展的关联强度 2023-05-04
- 3 计算机行业 4 月月报：关注人工智能浪潮下的行业龙头公司 2023-04-11

重点股票	2022A		2023E		2024E		评级
	EPS (元)	PE (倍)	EPS (元)	PE (倍)	EPS (元)	PE (倍)	
广联达	0.81	43.14	0.97	36.27	1.01	34.65	买入
海康威视	1.43	24.41	1.65	21.09	2.34	14.91	买入
金山办公	2.42	186.24	3.11	144.92	4.70	96.00	买入
科大讯飞	0.30	212.00	0.70	91.09	1.16	54.83	买入
奇安信	0.09	635.33	0.46	123.20	0.88	64.98	买入
中科创达	1.68	56.01	2.19	43.02	3.25	28.96	买入
宝信软件	1.09	47.83	1.25	41.93	1.46	35.77	买入

资料来源：iFinD，财信证券

投资要点：

- 申万计算机指数上涨 2.25%，行业排名第 4 位。5 月 1 日至 6 月 2 日，上证指数下跌 2.80%，沪深 300 指数下跌 4.15%，创业板指下跌 3.93%，申万计算机指数上涨 2.25%，领先上证指数 5.05 个百分点，领先沪深 300 指数 6.40 个百分点，在申万一级行业中排名第 4 位。
- 整体法估值处于前 12% 分位，中位数估值处于前 27% 分位。至 2023 年 6 月 2 日，计算机（申万）板块市盈率（TTM，整体法）为 56.78 倍，位于 2016 年以来前 11.64% 分位；市盈率（TTM，中位数）为 66.75 倍，位于 2016 年以来前 26.98% 分位。计算机板块相对沪深 300 指数的市盈率（中位数）为 3.06 倍，较上月的 2.97 倍有所提高，高于历史中位数 2.06 倍。
- 我国软件和信息技术服务业（软件业）总体运行态势稳中向好。2023 年 1-4 月，我国软件业务收入同比增长 12.8%，利润总额同比增长 13.8%，软件业务出口同比下降 3.3%；软件业一级子行业中，软件产品、信息技术服务、信息安全和嵌入式系统软件领域收入增速相较于一季度分别下滑 1/0.5/1.9/0.6pct；二级子行业中，工业软件、云计算与大数据继续保持高景气度；东北部地区软件业收入加快增长，中部地区增势领先，主要软件大省收入占比小幅回落。
- 投资观点：5 月份的计算机行业中个股走势出现分化，大约三分之一的个股出现下跌，涨幅中位数为 4% 左右。AI 主线仍是情绪和资金高地，尤其是月末英伟达业绩超预期再次带动算力相关个股的表现。当前各国政府加速投入 AI 的态度已然明朗，以国内为例，北京、深圳等地也相继发布了 AI 相关行动方案，政策面持续迎来催化。一方面由于国内算力发展受到一定限制，市场预期算力发展达到一定程度后，如果出现了多个满足使用需求的大模型，能够在应用层面跑通商业模式、完成闭环流程的公司将更加受益。另一方面，互联网龙头公司和超算中心都加大了 AI 服务器方面的投入，有可能带来非 AI 的传统 IT 投资的压力，对 AI 相关业务占比不大的公司，也需要考虑在三季度开始的业绩考察期内实际的业绩弹性是否足够大的问题。我们认为当前的市场投资逻辑可能正处于由逻辑驱动转向订单驱动和业绩驱动的过程，市场在当前阶段将开始考察技术变革下的商业模式可行性和业绩

受益的直接性。建议在此阶段关注公司经营情况稳健、具备较强行业竞争力、估值较为合理的行业龙头标的,如金山办公、广联达、海康威视、科大讯飞、奇安信、中科创达、宝信软件等。维持行业“同步大市”评级。

➤ 风险提示:技术发展不及预期;行业需求不及预期;政策不及预期。

内容目录

1 市场表现回顾.....	4
2 国内软件行业发展趋势.....	6
3 投资观点.....	7
4 行业重大资讯.....	8
5 风险提示.....	12

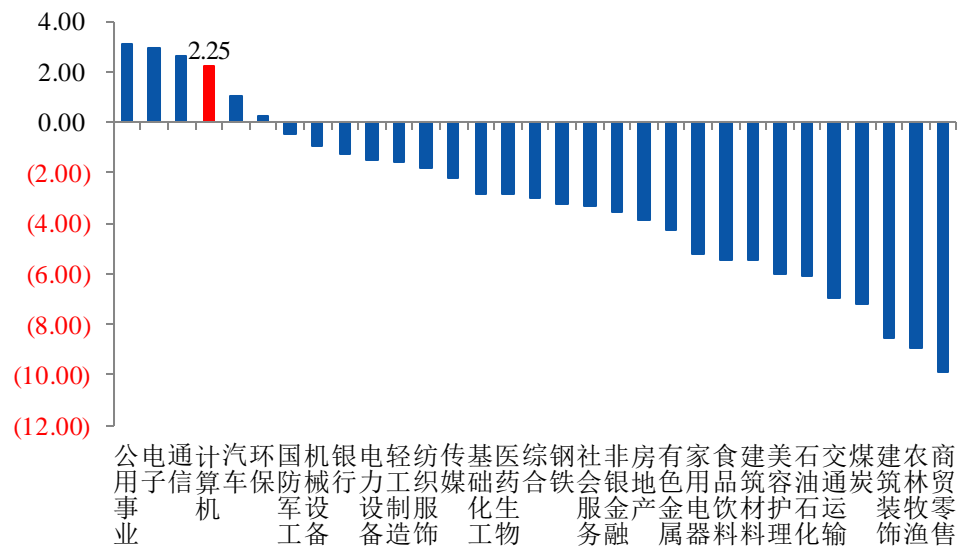
图表目录

图 1: 2023 年 5 月 1 日-6 月 2 日申万一级子行业涨跌幅榜 (%)	4
图 2: 2023 年 5 月 1 日-6 月 2 日申万计算机三级子行业涨跌幅榜 (%)	4
图 3: 计算机板块市盈率 (TTM, 中位数, 剔除负值)	5
图 4: 计算机板块相对市盈率 (中位数, 剔除负值)	5
图 5: 2023 年 5 月 1 日-6 月 2 日计算机概念板块涨跌幅榜 (% , 总市值加权平均)	5
图 6: 2023 年 1-4 月软件业收入及增速	6
图 7: 2023 年 1-4 月软件业利润及增速	6
图 8: 2023 年 1-4 月软件业一级子行业收入增速	7
图 9: 2023 年 1-4 月软件业二级子行业收入增速	7
图 10: 2023 年 1-4 月软件业分区域收入及增速	7
图 11: 2023 年 1-4 月软件业分省份收入及增速	7
表 1: 2023 年 5 月 1 日-6 月 2 日计算机行业个股涨跌幅榜.....	5

1 市场表现回顾

上月（2023 年 5 月 1 日-6 月 2 日）市场，上证指数下跌 2.80%，沪深 300 指数下跌 4.15%，创业板指下跌 3.93%，申万计算机指数上涨 2.25%，领先上证指数 5.05 个百分点，领先沪深 300 指数 6.40 个百分点，在申万一级行业中排名第 4 位。

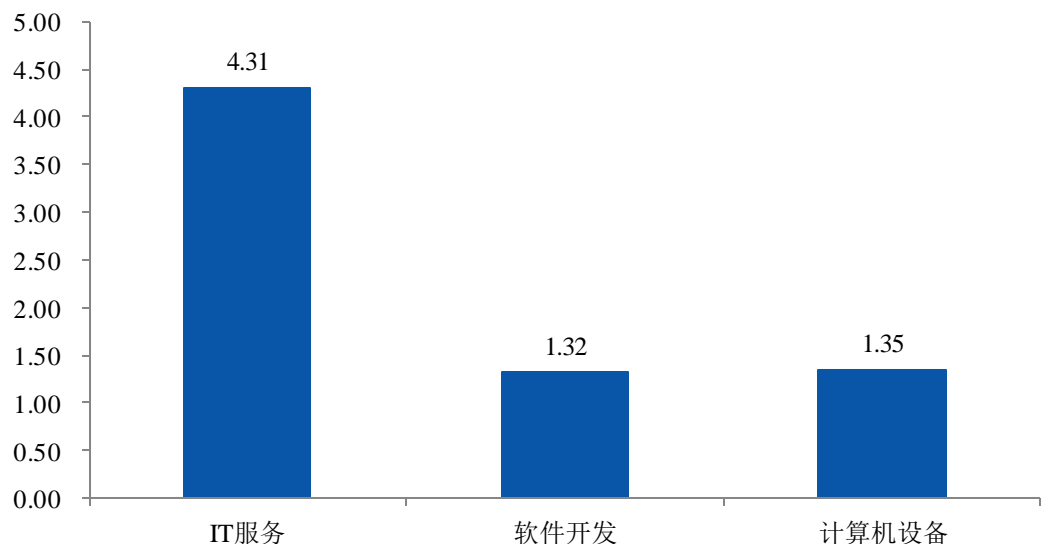
图 1：2023 年 5 月 1 日-6 月 2 日申万一级子行业涨跌幅榜（%）



资料来源：ifind，财信证券

上月（2023 年 5 月 1 日-6 月 2 日）申万计算机三级子行业指数均出现不同程度的上涨，其中 IT 服务指数上涨 4.31%，软件开发指数上涨 1.32%，计算机设备指数上涨 1.35%。

图 2：2023 年 5 月 1 日-6 月 2 日申万计算机三级子行业涨跌幅榜（%）

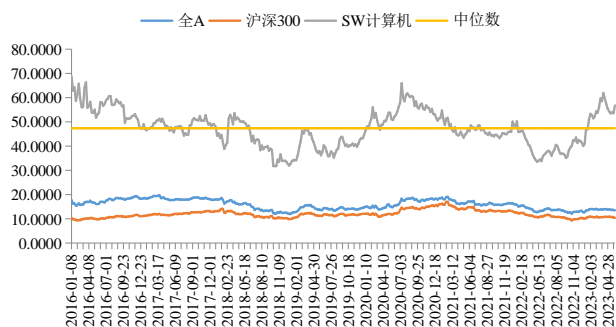


资料来源：ifind，财信证券

板块估值方面，至 2023 年 6 月 2 日，计算机（申万）板块市盈率（TTM，整体法）为 56.78 倍，位于 2016 年以来前 11.64%分位；市盈率（TTM，中位数）为 66.75 倍，位

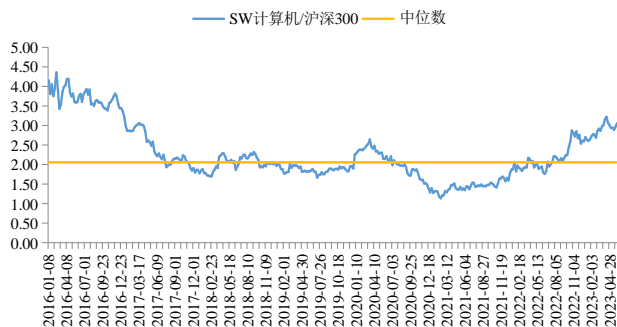
于 2016 年以来前 26.98%分位。计算机板块相对沪深 300 指数的市盈率（中位数）为 3.06 倍，较上月的 2.97 倍有所提高，高于历史中位数 2.06 倍。

图 3：计算机板块市盈率（TTM，中位数，剔除负值）



资料来源：ifind，财信证券

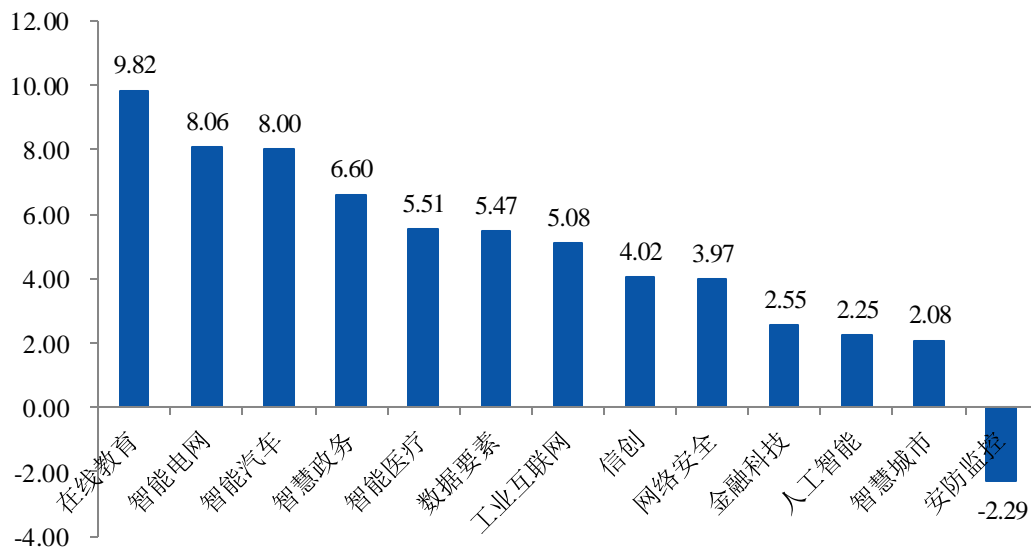
图 4：计算机板块相对市盈率（中位数，剔除负值）



资料来源：ifind，财信证券

概念板块方面，13 个计算机概念板块中有 12 个出现了上涨，其中领跑涨跌幅榜的板块为在线教育（9.82%）、智能电网（8.06%）、智能汽车（8.00%）、智慧政务（6.60）和智能医疗（5.51%）。

图 5：2023 年 5 月 1 日-6 月 2 日计算机概念板块涨跌幅榜（%，总市值加权平均）



资料来源：ifind，财信证券

成分股选取规则：基于对应同花顺概念或指数成分股，剔除非申万计算机行业及北交所上市公司

个股方面，除*ST 及终止上市的股票外，A 股申万计算机行业 320 只股票中 220 只上涨，99 只下跌，1 只持平，个股涨幅中位数为 4.28%。剔除当月新上市的股票后，涨幅前五的股票分别为金桥信息、新致软件、朗玛信息、力鼎光电和汉仪股份；跌幅前五名的股票为航天宏图、广联达、京北方、数据港和维海德。涨幅较大的标的集中在智慧政务和金融科技领域，跌幅较大的标的中卫星导航和智慧城市相关领域的占比较大。

表 1：2023 年 5 月 1 日-6 月 2 日计算机行业个股涨跌幅榜

行业涨幅前五名	行业跌幅前五名
---------	---------

股票名称	涨跌幅(%)	关注点	股票名称	涨跌幅(%)	关注点
金桥信息	98.76	智慧政务, 在线教育	航天宏图	-42.16	卫星导航, 国产软件
新致软件	79.51	金融科技	广联达	-36.72	智慧城市, 国产软件
朗玛信息	63.03	智慧医疗	京北方	-36.39	数据安全, 数字货币
力鼎光电	53.43	机器视觉, 消费电子	数据港	-30.35	国资云, 数据中心
汉仪股份	49.20	AIGC, 人工智能	维海德	-29.85	云办公, 人工智能

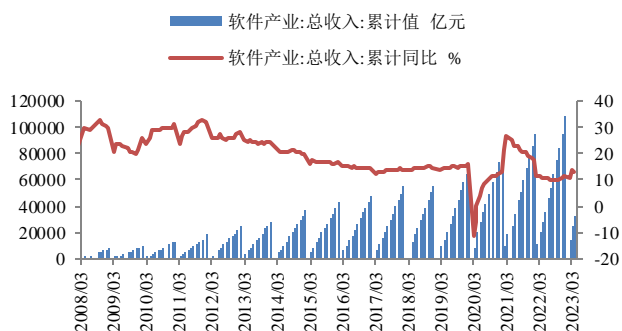
资料来源: ifind, 财信证券

2023年5月1日-6月2日, 申万计算机板块暂无新上市公司。

2 国内软件行业发展趋势

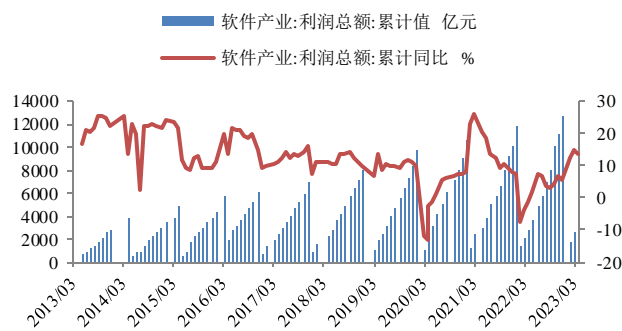
根据工信部统计数据显示,2023年1-4月,我国软件业运行态势持续向好,软件业务收入平稳,利润总额保持两位数增长,软件业务出口增速小幅回落。2023年1-4月,我国软件业务收入33166亿元,同比增长12.8%,增速较1~3月下降0.7个百分点;实现利润总额3674亿元,同比增长13.8%,增速较1~3月下降1.3个百分点;软件业务出口150亿美元,同比下降3.3%,其中软件外包服务出口同比增长5.4%。

图 6: 2023 年 1-4 月软件业收入及增速



资料来源: ifind, 工信部, 财信证券

图 7: 2023 年 1-4 月软件业利润及增速

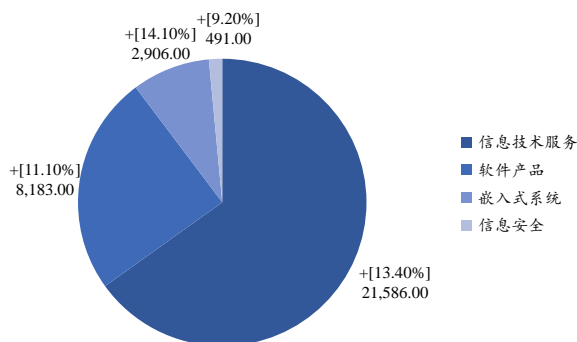


资料来源: ifind, 工信部, 财信证券

一级子行业中,软件产品、信息技术服务、信息安全和嵌入式系统软件领域收入增速均小幅回落;二级子行业中,工业软件、云计算与大数据继续保持高景气度。2023年1-4月,软件产品收入8183亿元,同比增长11.1%,增速较一季度回落1个百分点,占全行业收入的比重为24.7%。其中,工业软件产品收入814.8亿元,同比增长15.1%。信息技术服务收入21586亿元,同比增长13.4%,增速较一季度回落0.5个百分点。其中,云计算、大数据服务共实现收入3476亿元,同比增长16.3%,占信息技术服务收入的比重为16.1%;集成电路设计收入846亿元,同比增长4.6%;电子商务平台技术服务收入2752亿元,同比增长4.1%。信息安全产品和服务收入491亿元,同比增长9.2%,增速

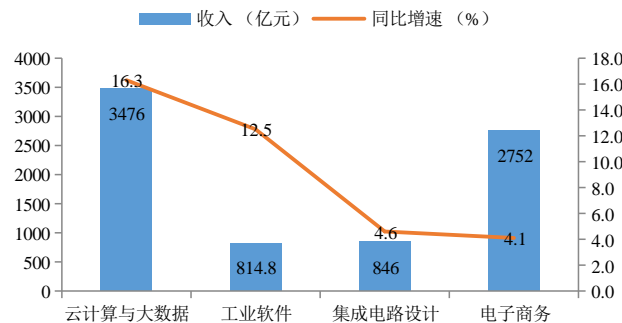
较一季度回落 1.9 个百分点。嵌入式系统软件收入 2145 亿元，同比增长 14.1%，增速较一季度回落 0.6 个百分点。

图 8：2023 年 1-4 月软件业一级子行业收入增速



资料来源：工信部，财信证券

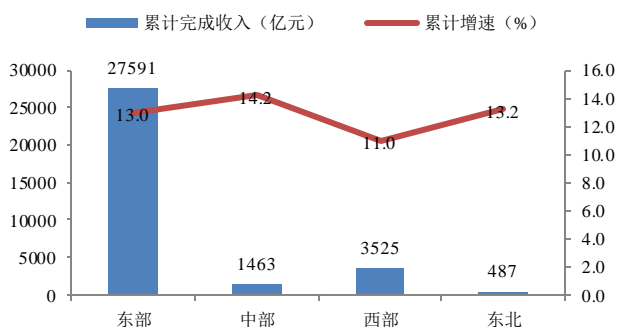
图 9：2023 年 1-4 月软件业二级子行业收入增速



资料来源：工信部，财信证券

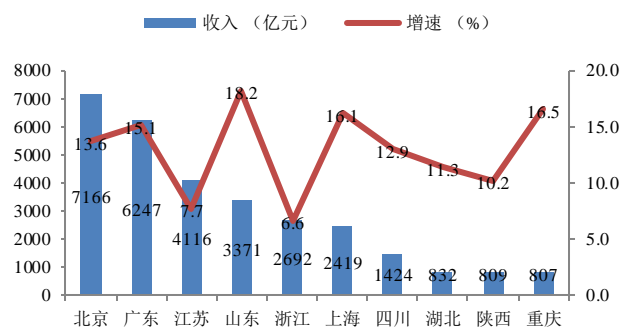
东北部地区软件业收入加快增长，中部地区增势领先，主要软件大省收入占比小幅回落。从区域来看，2023 年 1-4 月，东部地区完成软件业务收入 27591 亿元，同比增长 13.0%，增速较一季度回落 0.9 个百分点；中部地区完成软件业务收入 1463 亿元，同比增长 14.2%，增速较一季度提高 1.7 个百分点；西部地区完成软件业务收入 3525 亿元，同比增长 11.0%，增速较一季度回落 0.2 个百分点；东北地区完成软件业务收入 487 亿元，同比增长 13.2%，增速较一季度提高 0.9 个百分点。四个地区软件业务收入在全国总收入中的占比分别为 83.2%、4.4%、10.6%和 1.8%。从省份来看，2023 年 1-4 月，软件业务收入前 5 名的省份为北京（7166 亿元）、广东（6247 亿元）、江苏（4116 亿元）、山东（3371 亿元）和浙江（2692 亿元），同比增速分别为 13.6%、15.1%、7.7%、18.2%和 6.6%，合计收入占全国比重为 71.1%，占比较上年同期回落 0.1 个百分点。

图 10：2023 年 1-4 月软件业分区域收入及增速



资料来源：工信部，财信证券

图 11：2023 年 1-4 月软件业分省份收入及增速



资料来源：工信部，财信证券

3 投资观点

上月（5 月 1 日-6 月 2 日）市场，上证指数下跌 2.80%，沪深 300 指数下跌 4.15%，创业板指下跌 3.93%，申万计算机指数上涨 2.25%，领先上证指数 5.05 个百分点，领先沪深 300 指数 6.40 个百分点，在申万一级行业中排名第 4 位。板块估值区间仍处于历史

较高水准。计算机（申万）板块市盈率（TTM，中位数）为 66.75 倍，位于 2016 年以来前 26.98% 分位。计算机板块相对沪深 300 指数的市盈率（中位数）为 3.06 倍，较上月的 2.97 倍有所提高，高于历史中位数 2.06 倍。

5 月份的计算机行业中个股走势出现分化，大约三分之一的个股出现下跌，涨幅中位数为 4% 左右。AI 主线仍是情绪和资金高地，尤其是月末英伟达业绩超预期再次带动算力相关个股的表现。当前各国政府加速投入 AI 的态度已然明朗，以国内为例，北京、深圳等各地也相继发布了 AI 相关行动方案，政策面持续迎来催化。一方面由于国内算力发展受到一定限制，市场预期算力发展达到一定程度后，如果出现了多个满足使用需求的大模型，能够在应用层面跑通商业模式、完成闭环流程的公司将更加受益。另一方面，互联网龙头公司和超算中心都加大了 AI 服务器方面的投入，有可能带来非 AI 的传统 IT 投资的压力，对 AI 相关业务占比不大的公司，也需要考虑在三季度开始的业绩考察期内实际的业绩弹性是否足够大的问题。我们认为当前的市场投资逻辑可能正处于由逻辑驱动转向订单驱动和业绩驱动的过程，市场在当前阶段将开始考察技术变革下的商业模式可行性及业绩受益的直接性。建议在此阶段关注公司经营情况稳健、具备较强行业竞争力、估值较为合理的行业龙头标的，如金山办公、广联达、海康威视、科大讯飞、奇安信、中科达、宝信软件等。维持行业“同步大市”评级。

4 行业重大资讯

➤ 首个区块链技术领域国家标准正式发布

工信部信息技术发展司 5 月 31 日消息：近日，《区块链和分布式记账技术参考架构》（GB/T42752-2023）国家标准正式发布。这是我国首个获批发布的区块链技术领域国家标准，进一步加快了我国区块链标准化进程，为区块链产业高质量发展奠定了基础。

下一步，工业和信息化部信息技术发展司将持续深入贯彻落实习近平总书记关于加强区块链标准化研究的重要指示精神，继续指导全国区块链和分布式记账技术标准化技术委员会（TC590）及有关单位，加大区块链和分布式记账技术领域国家标准研制力度，在全国范围内开展标准宣贯行动，强化标准应用深度，不断提升区块链产业服务水平，有力支撑制造强国、网络强国和数字中国建设。

➤ 2023 中国国际大数据产业博览会在贵阳隆重举办

人民日报 5 月 28 日消息：5 月 28 日，为期 3 天的 2023 中国国际大数据产业博览会（以下简称“数博会”）落下帷幕。短短 3 天，国内外政府部门代表、企业负责人、专家学者围绕“数实相融算启未来”的主题进行交流，吸引 18 万人次参会观展。截至 28 日下午，本届数博会除开幕式、闭幕式外，共举办 220 余场活动；线上线下参展企业 353 家，其中线下参展企业 328 家；展出新产品、新技术、新方案 900 余项；发布国际国内领先科技成果 20 项；签约项目 71 个，投资金额 613 亿元。

从论坛设置到成果发布，本届数博会均聚焦国家数字经济发展战略，关注前沿热点

科技，侧重创新成果转化，展示数字科技的新实践，为数字经济和实体经济深度融合提供新方案。本届数博会是观察行业发展风向的重要窗口。当前，通用人工智能等领域涌现出一批颠覆性技术和产业，深刻改变着生产生活方式。科大讯飞股份有限公司董事长刘庆峰认为：“大数据要发挥更大的效果，人工智能将起到画龙点睛的作用。”

➤ 2023 数据中心绿色发展大会在成都召开

工信部节能与综合利用司 5 月 12 日消息：2023 年 5 月 11 日，2023 数据中心绿色发展大会在四川省成都市召开。工业和信息化部节能与综合利用司、商务部电子商务和信息化司、国家机关事务管理局公共机构节能管理司、中国银行保险监督管理委员会统计信息与风险监测部、国家能源局新能源和可再生能源司、四川省经济和信息化厅和通信管理局等部门有关负责人，中国科学院陶文铨院士、宣益民院士，以及来自行业协会、科研院所、国家绿色数据中心等代表参加会议。

工业和信息化部节能与综合利用司主要负责人表示，推动数据中心等信息基础设施绿色发展，对促进经济高质量发展，实现碳达峰碳中和目标具有重要意义，工业和信息化部将坚持节能优先方针，强化系统观念，科学有序推动数据中心全行业绿色低碳转型和高质量发展，持续打造国家绿色数据中心示范标杆。国家机关事务管理局有关负责人表示，绿色数据中心建设是一项政策导向强、技术难度大、涉及幅面广、执行周期长的系统工程，国管局将推广有益经验，持续实施数据中心节能改造，推动公共机构开展数据中心绿色测评。中国银行保险监督管理委员会有关负责人表示，银保监会高度重视绿色数据中心建设，将从体系架构、规划布局等方面，建立绿色运维管理体系，着力打造绿色高可用的金融级数据中心。

➤ “美版贴吧” API 收费标准曝光，1.2 万美元/5000 万次

科创板日报 6 月 2 日消息，AI 训练对数据的巨大需求让越来越多的公司意识到数据的价值，这一点直接体现在高昂的数据使用费上。有“美版贴吧”之称的美国社交媒体公司 Reddit 此前宣布将对使用其应用程序编程接口（API）的第三方收费。

据 CNBC 报道，有人发帖爆料，该公司将对每 5000 万次 API 请求收取 1.2 万美元的费用。该爆料者为第三方应用程序 Apollo 的创建者，他表示，“Apollo 上个月提出了 70 亿个请求，这意味着每月大约需要支付 170 万美元，或者每年 2000 万美元。”尽管 Reddit 的定价并不像推特那样高——据 WIRED 报道，推特提供了三种套餐，其中最便宜的为：每月支付 4.2 万美元可以访问 5000 万条推文。套餐等级越高，研究人员或企业获得的推文数量就越多：每月支付 12.5 万美元可以获得 1 亿条、每个月支付 21 万美元可以获得 2 亿条。

➤ 马斯克深夜到访特斯拉上海工厂，访华行程“爆满”

中国证券报 6 月 1 日消息：马斯克时隔 3 年再次到访中国，从近两日的行程来看，马斯克行程“爆满”。5 月 30 日，马斯克抵达北京。当日，国务委员兼外长秦刚会见了马斯克。马斯克表示，特斯拉公司反对“脱钩断链”，愿继续拓展在华业务，共享中国发

展机遇。5月31日，工业和信息化部部长金壮龙在京会见了马斯克，双方就新能源汽车和智能网联汽车发展等交换意见。同日，商务部部长王文涛会见马斯克。双方就中美经贸合作、特斯拉在华发展等议题进行了广泛、深入的交流。中国贸促会会长任鸿斌会见马斯克，双方就推动中美新能源产业合作、加强中美工商界交流合作、举办首届中国国际供应链促进博览会等议题深入交换意见。5月31日21时26分，马斯克的私人飞机落地上海虹桥机场，3小时后现身特斯拉上海超级工厂。

特斯拉中国虽暂未披露马斯克的具体行程，但业内认为，马斯克此行或为推动新款Model3在上海量产、上海超级工厂扩产，以及即将开工的特斯拉上海储能超级工厂、为FSD在华落地铺路等。

➤ 数字人民币乘车码近期落地杭州绍兴

同花顺财经5月30日消息：数字人民币App悄然更新，优化使用体验的同时在“服务”栏目中新增了“乘车码”功能，目前暂已支持“杭州市、绍兴市”开通，具体支持杭州地铁、绍兴地铁、杭海城际。这是数字人民币App首次在全国范围内实现交通出行场景应用，使其“工具箱”能力愈发明显，未来或将演变成支付工具的集大成者。

➤ 英伟达发布 DGX GH200 超级计算机

芯智讯5月29日消息：AI芯片大厂英伟达(NVIDIA)CEO黄仁勋今天在COMPUTEX 2023展前发布会上，正式发布了一款新型大内存AI超级计算机——由NVIDIA GH200 Grace Hopper 超级芯片和 NVIDIA NVLink Switch System 驱动的 NVIDIA DGX 超级计算机，旨在助力开发面向生成式AI语言应用、推荐系统和数据分析工作负载的巨型、下一代模型。

据介绍，NVIDIA DGX GH200 的超大共享内存空间通过 NVLink 互连技术以及 NVLink Switch System 使 256 个 GH200 超级芯片相连，使它们能够作为单个 GPU 运行。其提供 1 exaflop 的性能和 144 TB 的共享内存，相比 2020 年推出的上一代 NVIDIA DGX A100 内存大了近 500 倍。

➤ 英伟达 Q1 业绩超预期，Q2 营收指引大超预期

智通财经5月25日消息：英伟达公司公布截至4月30日的第一季度业绩。数据显示，该公司Q1营收为71.9亿美元，同比下降13%，但好于市场预期的65亿美元；调整后每股收益为1.09美元，市场预期0.92美元。

按业务划分，严重依赖个人电脑行业的图形芯片业务营收下降38%至22.4亿美元，好于市场预期的18.9亿美元；数据中心业务营收增长14%至42.8亿美元，好于市场预期的39亿美元。英伟达表示，其数据中心部门的营收增长是由“大型消费者互联网公司 and 云服务提供商的强劲需求”推动的。英伟达表示，这些客户正在部署其图形芯片，以支持生成式人工智能和大型语言模型。

展望未来，英伟达预计第二财季营收将达到110亿美元左右，较市场预期的71.8亿

美元高 53%。这一展望表明，英伟达从人工智能热潮中获得的好处超过了人们的预期。在首席执行官兼联合创始人黄仁勋的领导下，英伟达将自己定位为培训人工智能软件组件的顶级提供商。这帮助它经受住了技术支出普遍放缓的冲击。

➤ 欧盟将立法严格监管人工智能技术应用

第一财经 5 月 12 日消息：欧洲议会发表声明说，议会内部市场委员会和公民自由委员会以压倒多数通过欧盟委员会于 2021 年 4 月提出的《人工智能法案》提案的谈判授权草案。新文本将严格禁止“对人类安全造成不可接受风险的人工智能系统”，包括有目的地操纵技术、利用人性弱点或根据行为、社会地位和个人特征等进行评价的系统等。

谈判授权草案还要求人工智能公司对其算法保持人为控制，提供技术文件，并为“高风险”应用建立风险管理系统。每个欧盟成员国都将设立一个监督机构，确保这些规则得到遵守。

这一草案将于 6 月中旬提交欧洲议会全会表决，之后欧洲议会将与欧盟理事会就法律的最终形式进行谈判。欧洲议会的声明说，一旦获得批准，这将成为全世界首部有关人工智能的法规。

➤ 周鸿祎宣布 360 上线 AI 商店

中证网 5 月 13 日消息：360 创始人周鸿祎宣布 360 上线 AI 商店。据悉，360AI 商店作为 AI 导航，将集成全球 AI 工具，一方面利用流量优势为研发 AI 垂直应用的创业公司提供展示窗口，一方面让普通用户使用 AI 工具更加便捷。

目前，360AI 商店汇集了 AI 作图、AI 写作、AI 音频制作等十余类几百种工具，统一陈列和导航。周鸿祎介绍，很多 AI 工具都是基于浏览器的 SaaS 化应用，而 360 浏览器拥有超 4 亿用户，能够为 AI 应用提供展示窗口和流量入口。

他认为，目前国内多数 AI 垂直创业公司是基于已有大模型，寻找场景创建应用，进而为中小微企业提供 AI 生产力工具。然而垂直应用普遍缺乏推广及展示窗口，使其产品发展受到桎梏。据了解，未来，360AI 商店将让普通用户也能全面了解 AI 能力图谱，实现 AI 普惠。

➤ 百度一季度归母净利 58 亿元，文心一言已完成四次升级

界面新闻 5 月 16 日消息：一季度，百度总收入为人民币 311 亿元，同比增长 10%。百度核心收入为人民币 230 亿元，同比增长 8%；在线营销收入为人民币 166 亿元，同比增长 6%，及非在线营销收入为人民币 64 亿元，同比增长 11%。爱奇艺收入为人民币 83 亿元，同比增长 15%。期内，归属百度的净利润为人民币 58 亿元，上年同期亏损 8.85 亿元。

在财报电话会议上，百度表示，文心一言自 3 月发布以来取得了很大进展，比如完成了四次升级，实现了推理成本 90% 的下降。竞争对手主要聚焦于模型训练，而公司已经在降低推理成本方面占得了先机，这些改善得益于自研的四层人工智能架构，让公司

区别于对手，也让我们具备了快速降低模型训练和推理成本，提升了效率。打牢这一基础，促成了文心一言的广泛使用，利用文心一言实现了几乎所有产品和服务的升级，强化并重建了这些产品，巩固了公司的市场地位，有利于公司在云服务，在线营销和智能设备等目标市场中获取更大份额。

5 风险提示

技术发展不及预期；行业需求不及预期；政策不及预期。

评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	买入	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	增持	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	持有	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为-10%—5%
	卖出	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为-5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财信证券股份有限公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司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。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，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任何责任。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

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惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财信证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

财信证券研究发展中心

网址：stock.hnchasing.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438