

中国平安 PINGAN

专业·价值

专业 让生活更简单

证券研究报告

国内大模型相继官宣降价， 有望加速应用端推广部署

计算机行业强于大市（维持）

平安证券研究所计算机团队

分析师：闫磊S1060517070006(证券投资咨询) YANLEI511@pingan.com.cn

付强S1060520070001(证券投资咨询) 邮箱：FUQIANG021@pingan.com.cn

黄韦涵S1060523070003(证券投资咨询) HUANGWEIHAN235@pingan.com.cn

研究助理：王佳一S1060123070023（一般证券从业资格）WANGJIAYI446@pingan.com.cn

2024年5月28日

请务必阅读正文后免责条款

平安证券

核心摘要

- **行业要闻及简评：**1) 国内大模型相继官宣降价，有望加速应用端推广部署。5月21日-22日，通义千问、讯飞星火等国产大模型相继官宣降价。国内外大模型逐渐呈现由单方面的性能角逐，转向性能与实用性并重的发展趋势，更加注重性价比，且国内大模型的降价趋势更为明显，有望加速大模型在各场景的推广部署。2) 英伟达Q1业绩超预期、指引强劲，开启下一场工业革命。英伟达发布FY25 Q1财报，公司FY25 Q1实现营业收入260亿美元，同比增长262%，环比增长18%；实现毛利率78.4%，较上财年同期提升13.8个百分点；实现归母净利润149亿美元，同比增长628%，环比增长21%。FY25Q1业绩超预期，主要受益于数据中心业务营收激增；FY25Q2 Blackwell开始出货，指引业绩继续上攻。根据英伟达电话会议，公司CEO黄仁勋表示，下一场工业革命已经开始，人工智能将给几乎各行各业带来非常显著的生产力增长。
- **重点公司公告：**1) 紫光股份公告重大资产购买预案。2) 神州数码发布关于收到中标通知书的公告。3) 中控技术发布2023年年度权益分派实施公告。4) 顶点软件发布2023年年度权益分派实施公告。5) 恒生电子发布关于调整2023年年度利润分配总额的公告。
- **一周行情回顾：**上周，计算机行业指数下跌4.17%，沪深300指数下跌2.08%，前者跑输后者2.09pct。截至上周最后一个交易日，计算机行业市盈率为36.0倍。上周，计算机行业356只A股成分股中，46只股价上涨，2只平盘，306只下跌，2只持续停牌。
- **投资建议：**国内大模型相继官宣降价，有望加速应用端推广部署。我们继续看好AI主题的投资机会，标的方面：1) 算力方面，推荐浪潮信息、中科曙光、紫光股份、神州数码、海光信息、龙芯中科，建议关注工业富联、寒武纪、景嘉微、拓维信息、软通动力；2) 算法方面，推荐科大讯飞；3) 应用场景方面，强烈推荐中科创达、恒生电子、盛视科技，推荐金山办公，建议关注万兴科技、同花顺、彩讯股份；4) 网络安全方面，强烈推荐启明星辰。
- **风险提示：**1) 供应链风险上升。2) 政策支持力度不及预期。3) 国产替代不及预期。



行业要闻及简评

国内大模型相继官宣降价，有望加速应用端推广部署

事件描述：5月21日-22日，通义千问、讯飞星火等国产大模型相继官宣降价。

点评：近期，国产大模型相继官宣降价。5月6日，幻方旗下DeepSeek发布的DeepSeek-V2，其价格为GPT-4-Turbo的近百分之一。5月11日，智谱的个人版GLM-3Turbo调用价格下降5倍。5月15日，字节豆包主力模型将其在企业市场的定价将至0.0008元/千tokens。5月21日，阿里云通义千问9款模型一齐降价，GPT-4级别主力模型Qwen-Long价格直降97%。同日，百度智能云则直接官宣文心大模型两大主力模型ERNIE Speed和ERNIE Lite免费。5月22日，科大讯飞宣布讯飞星火API能力正式免费开放。其中，讯飞星火Lite API永久免费开放，讯飞星火顶配版（Spark3.5 Max）API价格低至0.21元/万Tokens。同日，腾讯云主力模型之一混元-lite模型，价格从0.008元/千tokens调整为全面免费。此外，海外方面，OpenAI于5月份在其春季发布会上推出的新旗舰模型GPT-4o，与GPT-4Turbo相比速度提高2倍，价格降低50%。

大模型性价比逐渐提升，有望加速应用落地。国内外大模型逐渐呈现由单方面的性能角逐，转向性能与实用性并重的发展趋势，更加注重性价比，且国内大模型的降价趋势更为明显，有望加速大模型在各场景的推广部署。



行业要闻及简评

英伟达Q1业绩超预期、指引强劲，开启下一场工业革命

事件描述：英伟达发布FY25 Q1财报，公司FY25 Q1实现营业收入260亿美元，同比增长262%，环比增长18%；实现毛利率78.4%，较上财年同期提升13.8个百分点；实现归母净利润149亿美元，同比增长628%，环比增长21%。

点评：FY25Q1业绩超预期，主要受益于数据中心业务营收激增：英伟达2025财年第一季度实现营业收入260亿美元，同比增长262%，环比增长18%。公司收入端表现亮眼，主要受数据中心业务驱动。FY25Q1，公司数据中心业务实现收入226亿美元，创下历史新高，同比增长427%，环比增长23%。利润端，公司2025财年第一季度实现毛利率78.4%，较上财年同期提升13.8个百分点；实现归母净利率57.1%，较上财年同期提升28.7个百分点，毛利率及净利率均大幅提升；同期实现归母净利润149亿美元，同比实现628%的高速增长。

FY25Q2 Blackwell开始出货，指引业绩继续上攻：公司在FY25Q1业绩说明会上对FY25Q2的业绩进行了展望：2025财年二季度，公司预计实现收入280亿美元，上下浮动2%，以营收280亿美元估算，相较上财年同期增长107%，营收指引强劲；预计公司GAAP和非GAAP毛利率分别为74.8%和75.5%，上下浮动50个基点，预计2025财年全年毛利率将在70%左右；预计公司GAAP和非GAAP运营费用将分别约为40亿美元和28亿美元。预计2025财年的GAAP和非GAAP运营费用将实现40%左右的增长。公司持续加码AI算力布局，为业绩持续释放提供强有力支撑。根据英伟达电话会议，当前公司Blackwell芯片产能正满负荷运转，H200和Blackwell芯片供应远不及需求，这种状态或将持续到2025年，预计在25年年报中会看到大量的Blackwell芯片收入，计划节奏为25Q2开始量产，Q3增产，Q4会体现在数据中心业务中。

致力于打造整个数据中心，开启下一场工业革命：根据英伟达电话会议，公司CEO黄仁勋表示，下一场工业革命已经开始，人工智能将给几乎各行各业带来非常显著的生产力增长。公司已转为系统供应商，致力于打造整个数据中心，而非局限于GPU的玩家。公司具体将持续全力发展三个领域：单个计算域的NVLink计算布局、InfiniBand计算布局和以太网网络计算布局。公司基于新一代AI芯片架构Blackwell的超级芯片GB200，具有超强的计算能力，为人工智能工厂提供比前几代更丰富、更完整的解决方案，预示着各个领域人工智能新时代的到来。

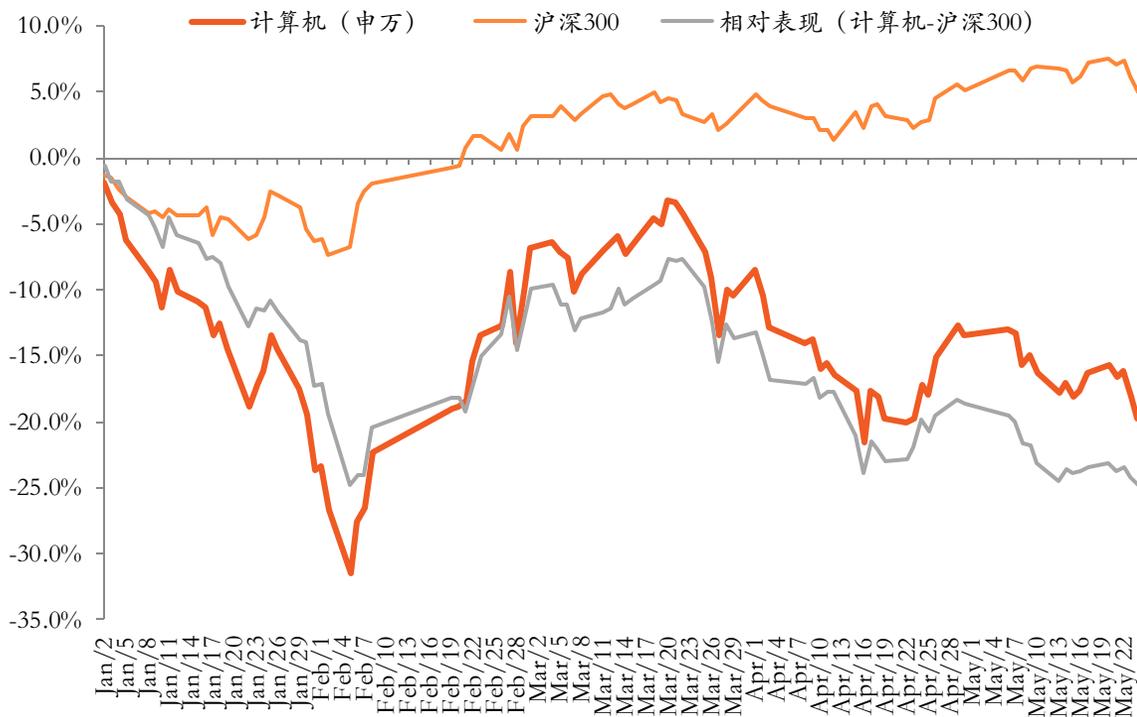
重点公司公告

- **【紫光股份】** 公司公告重大资产购买预案。公告称，公司拟由全资子公司紫光国际以支付现金的方式向HPE开曼购买其所持有的新华三29%股权，以支付现金的方式向Izar Holding Co购买其所持有的新华三1%股权，本次公司合计收购新华三30%股权，合计作价2,142,834,885.00美元。本次收购新华三少数股权完成后，公司间接持有新华三股权比例将提升至81%，将进一步提升上市公司归属于母公司股东的净利润规模，进一步改善上市公司财务状况，巩固并提升上市公司的持续经营能力。（公司公告5/24）
- **【神州数码】** 公司发布关于收到中标通知书的公告。公告称，近日，公司下属控股子公司神州数码（中国）有限公司收到招标代理机构中国邮电器材集团有限公司发来的《中标通知书》，确定神州数码（中国）有限公司为中国移动2023年至2024年新型智算中心（试验网）采购（标包12）的供应商。神州数码（中国）有限公司投标报价为2,473,722,753.63元（不含税），中标份额8.48%。中标项目的供货产品为神州鲲泰系列AI服务器，项目如能顺利实施，预计将对公司未来信息技术应用创新业务和公司整体经营业绩产生积极影响。（公司公告5/22）
- **【中控技术】** 公司发布2023年年度权益分派实施公告。公告称，公司以实施权益分派股权登记日登记的总股本扣除公司回购专用账户的股数为基数分配利润，向全体股东每10股派发现金红利7.0元(含税)，可参与利润分配的股数为787,653,290股。（公司公告5/23）
- **【顶点软件】** 公司发布2023年年度权益分派实施公告。公告称，本次利润分配及转增股本以方案实施前的公司总股本171,197,016股为基数，每股派发现金红利1.1元（含税），以资本公积金向全体股东每股转增0.2股，共计派发现金红利188,316,717.60元，转增34,239,403股，本次分配后总股本为205,436,419股。（公司公告5/22）
- **【恒生电子】** 公司发布关于调整2023年年度利润分配总额的公告。公告称，截至本公告日，公司总股本为1,894,144,775股，回购专用证券账户中的股份数量为2,755,027股，故公司可参与利润分配的股本基数变更为1,891,389,748股。根据公司2023年年度股东大会审议通过的《2023年度利润分配预案》，按照“维持每10股派现金1.30元(含税)不变，相应调整分配总额”的原则，公司派发现金红利总额调整为245,880,667.24元（含税）。（公司公告5/23）

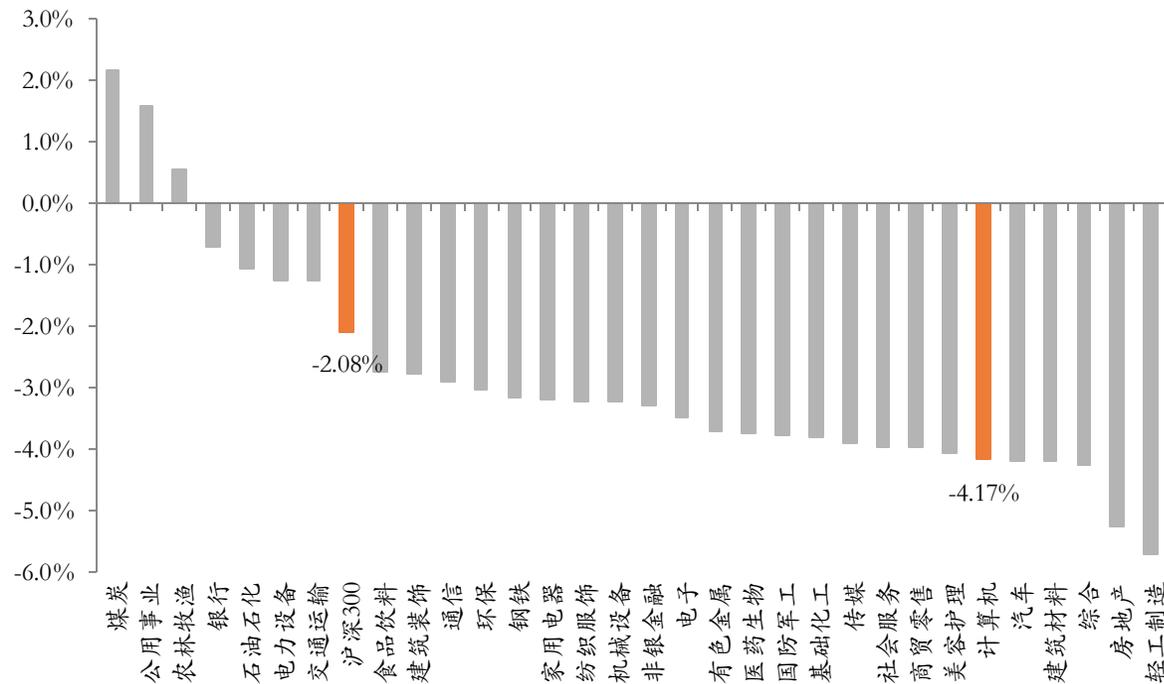
一周行情回顾——指数涨跌幅

➤ 上周，计算机行业指数下跌4.17%，沪深300指数下跌2.08%，前者跑输后者2.09pct。年初至上周最后一个交易日，计算机行业指数累计下跌19.82%，沪深300指数累计上涨4.97%，计算机行业指数累计跑输24.79pct。

年初以来计算机行业指数相对表现



上周计算机及各行业指数涨跌幅表现



一周行情回顾——上市公司涨跌幅

➤ 截至上周最后一个交易日，计算机行业整体P/E（TTM，剔除负值）为36.0倍。上周，计算机行业356只A股成分股中，46只股价上涨，2只平盘，306只下跌，2只持续停牌。

上周计算机行业涨跌幅排名前10位个股

涨幅前10位				跌幅前10位			
序号	股票简称	涨跌幅%	换手率%	序号	股票简称	涨跌幅%	换手率%
1	荣科科技	29.72	91.32	1	*ST龙宇	-22.48	1.32
2	中创股份	20.00	80.56	2	思创医惠	-18.40	21.94
3	国能日新	15.77	14.46	3	浩丰科技	-15.30	59.52
4	嘉和美康	12.18	14.07	4	ST证通	-15.06	29.86
5	雷神科技	9.48	69.77	5	ST英飞拓	-14.87	21.67
6	汉鑫科技	8.71	14.79	6	盈建科	-11.84	20.95
7	国新健康	6.74	9.39	7	麒麟信安	-11.28	42.92
8	朗新集团	5.31	11.88	8	广联达	-11.02	12.76
9	万集科技	5.10	58.47	9	恒拓开源	-11.01	33.03
10	中科创达	4.85	34.78	10	科大国创	-10.80	31.98

投资建议

- 国内大模型相继官宣降价，有望加速应用端推广部署。我们继续看好AI主题的投资机会，标的方面：1)算力方面，推荐浪潮信息、中科曙光、紫光股份、神州数码、海光信息、龙芯中科，建议关注工业富联、寒武纪、景嘉微、拓维信息、软通动力；2)算法方面，推荐科大讯飞；3)应用场景方面，强烈推荐中科创达、恒生电子、盛视科技，推荐金山办公，建议关注万兴科技、同花顺、彩讯股份；4)网络安全方面，强烈推荐启明星辰。

风险提示

- **供应链风险上升。**中美关系的不确定性较高，美国对中国科技产业的打压将持续，全球ICT行业产业链更为破碎的风险加大。ICT产业对全球尤其是美国科技产业链的依赖依然严重，被“卡脖子”的风险依然较高。
- **政策支持力度不及预期。**ICT产业正处在转型升级的关键时期，很多领域在国内处于起步阶段，离不开政府政策的引导和扶持，如果后续政策落地不及预期，行业发展可能面临困难。
- **国产替代不及预期。**如果客户认证周期过长，国内厂商的产品研发技术水平达不到要求，则可能影响国产替代的进程。

平安证券研究所计算机团队

分析师	闫磊	YANLEI511@pingan.com.cn	投资咨询	S1060517070006
	付强	FUQIANG021@pingan.com.cn	投资咨询	S1060520070001
	黄韦涵	HUANGWEIHAN235@pingan.com.cn	投资咨询	S1060523070003
研究助理	王佳一	WANGJIAYI446@pingan.com.cn	一般证券从业资格	S1060123070023

股票投资评级:

强烈推荐 (预计6个月内, 股价表现强于市场表现20%以上)

推荐 (预计6个月内, 股价表现强于市场表现10%至20%之间)

中性 (预计6个月内, 股价表现相对市场表现±10%之间)

回避 (预计6个月内, 股价表现弱于市场表现10%以上)

行业投资评级:

强于大市 (预计6个月内, 行业指数表现强于市场表现5%以上)

中性 (预计6个月内, 行业指数表现相对市场表现在±5%之间)

弱于大市 (预计6个月内, 行业指数表现弱于市场表现5%以上)

公司声明及风险提示:

负责撰写此报告的分析师 (一人或多人) 就本研究报告确认: 本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品, 为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考, 双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户, 并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的, 本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能, 也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识, 认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险, 投资需谨慎。

免责声明:

此报告旨在发给平安证券股份有限公司 (以下简称“平安证券”) 的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准, 不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠, 但平安证券不能担保其准确性或完整性, 报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价, 报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任, 除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断, 可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问, 此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司2024版权所有。保留一切权利。