

2025年01月15日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

微软 (MSFT.O) : 全球 AI 竞赛加剧, 微软 800 亿美元率先出击

—计算机行业点评报告

推荐(维持)

事件

分析师: 宝幼琛 S1050521110002

✉ baoyc@cfsc.com.cn

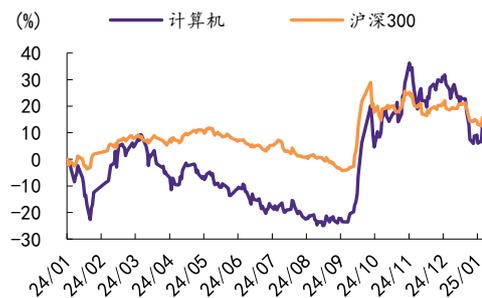
联系人: 谢孟津 S1050123110012

✉ xiemj@cfsc.com.cn

行业相对表现

表现	1M	3M	12M
计算机(申万)	-11.6	4.6	12.7
沪深300	-2.9	-0.9	16.4

市场表现



资料来源: Wind, 华鑫证券研究

相关研究

- 1、《计算机行业周报: CES2025 英伟达发布 RTX5090, Cosmos 推动 AI 进入“物理人工智能”时代》2025-01-12
- 2、《计算机行业周报: 上海出台重磅方案引领智能算力新潮, CES 召开值得期待》2025-01-06
- 3、《计算机行业点评报告: 特斯拉 (TSLA.O): AI 与储能业务双轮驱动, 自动驾驶对算力需求持续增长》2024-12-31

2025年1月3日, 微软在官方博客中宣布, 2025财年公司计划投资约800亿美元来构建支持AI的数据中心, 以训练AI模型并在全球范围部署AI和基于云的应用程序。

投资要点

■ 不断扩大资本支出, 持续AI基础设施建设

1月3日, 微软总裁布拉德·史密斯 (Brad Smith) 发文表示, 微软计划于2025财年投资800亿美元用于AI智算中心建设, 以支持AI训练和部署, 以及以云为基础的应用服务。布拉德·史密斯在文章中表示, “新一代AI公司正在涌现, 每家公司都利用AI模型和芯片的快速发展, 转向图形处理单元GPU和AI加速器芯片。在整个经济中, 软件程序正在被重新设计, 以作为支持AI的应用程序运行。如果没有建立在大规模基础设施投资基础上的新合作伙伴关系, 这些进展都不可能实现, 这些基础设施投资是AI创新和使用的重要基础。”

根据微软于2024年10月公布的2025财年首份财报, 微软在该季度资本开支达200亿美元, 同比增长78.57%, 环比增长5.26%。微软在财报会上表示, 人工智能基础设施的扩展带动了Azure云业务和Dynamics 365营业收入的增长, “云和人工智能产品的资本支出增加, 考虑到需求信号将继续投资以满足云与人工智能业务的增长。”

■ 科技巨头加大投资, 微软资本支出持续增长

摩根士丹利此前预测, 到2025年, 科技巨头亚马逊、谷歌、微软和Meta资本支出方面将总共投入约3000亿美元, 主要用于支持生成人工智能和海量语言模型的发展。这

一庞大的投资计划凸显了这些公司在人工智能驱动创新领域的重大战略。在这些公司中，亚马逊和微软的预计支出最高，分别将达到 964 亿美元和 899 亿美元。谷歌和 Meta 的预计支出则分别为 626 亿美元和 523 亿美元。

Omedia 研究报告显示，2024 年微软向英伟达购买 AI 芯片的数量，远超包括 Meta、亚马逊、谷歌等其它厂商。它在 2024 年购买了超 50 万份 H 系列显卡，而其它厂商的购买量仅仅是微软的一半。

根据技术情报公司 ABI Research 的研究报告，到 2024 年底，全球将有 5697 个公共数据中心，主要位于亚太地区、欧洲和北美。到 2030 年，将有 8410 个数据中心投入运营。超大型数据中心的拥有者，包括微软（Azure）、亚马逊（AWS）、谷歌（GCP）、IBM、甲骨文以及阿里巴巴（阿里云）等知名科技厂商。其中微软和亚马逊占据现有超大型数据中心的一半以上。

投资建议

微软公司对 AI 发展充满信心，加大在 AI 基础设施上的资本开支，其云业务和 AI 业务具有更大的上升空间。我们认为业务生态的进一步完善和 AI 技术的深度整合预计将带动公司的长期增长。

此外，科技巨头在 AI 及云计算领域的领先地位有望助力其在未来信息产业中的稳步增长，可继续关注微软（MSFT.O）和谷歌（GOOGL.O）。

风险提示

AI 大模型研发进展不及预期；宏观经济波动导致市场需求不及预期；AIPC 新产品销售业绩不及预期。

关注公司及盈利预测

公司代码	名称	2025-01-15 股价	EPS			PE			投资评级
			2023	2024E	2025E	2023	2024E	2025E	
MSFT.O	微软	415.67	69.95	84.10	93.35	34.99	37.69	32.01	买入
GOOGL.O	谷歌-C	189.66	4.56	5.80	7.90	19.04	23.69	23.71	买入

资料来源：Wind，华鑫证券研究（注：以上公司盈利预测皆取自wind一致预期）

■ 计算机&AI 小组、计算机&中小盘组介绍

宝幼琛：本硕毕业于上海交通大学，多次新财富、水晶球最佳分析师团队成员，7年证券从业经验，2021年11月加盟华鑫证券研究所，目前主要负责计算机与中小盘行业上市公司研究。擅长领域包括：云计算、网络安全、人工智能、区块链等。

任春阳：华东师范大学经济学硕士，6年证券行业经验，2021年11月加盟华鑫证券研究所，从事计算机与中小盘行业上市公司研究

周文龙：澳大利亚莫纳什大学金融硕士

陶欣怡：毕业于上海交通大学，于2023年10月加入团队。

谢孟津：伦敦政治经济学院硕士，2023年加入华鑫证券。

■ 证券分析师承诺

本报告署名分析师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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将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。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的12个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责声明

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券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。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。