



上海证券
SHANGHAI SECURITIES

Deepseek-R1 模型震动科技圈，海外大厂财报密集发布

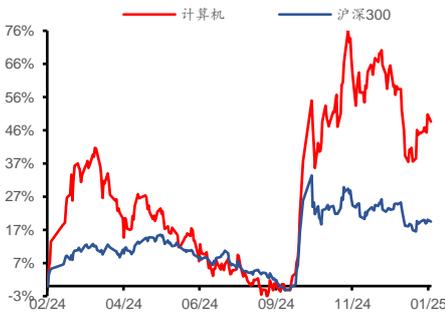
——春节期间科技新闻汇总点评

增持（维持）

行业： 计算机
日期： 2025年02月04日

分析师： 吴婷婷
Tel: 021-53686158
E-mail: wutingting@shzq.com
SAC 编号: S0870523080001

最近一年行业指数与沪深 300 比较



相关报告：

- 《大模型、应用百花齐放，算力军备竞赛如火如荼》
——2025 年 01 月 27 日
- 《豆包产品快速迭代，有望推动推理算力需求持续提升》
——2025 年 01 月 22 日
- 《美国限制加码倒逼 AI 算力国产化加速》
——2025 年 01 月 20 日

■ 主要观点

Deepseek-R1 推理模型开源，国产 AI 震动全球。1 月 20 日，DeepSeek 发布了全新的开源推理大模型 DeepSeek-R1，在数学、编程和推理等多个任务上达到了与 OpenAI o1 相当的表现水平。在 API 定价方面，DeepSeek 展现出极强的性价比优势，其 API 服务对输入 token 收取 0.55 美元/百万，输出 token 收取 2.19 美元/百万，而 OpenAI o1 的收费分别为 15 美元/百万和 60 美元/百万，价格差距接近 30 倍。Deepseek 颠覆了 AI 训练的传统范式，转而完全依赖强化学习来训练模型，避免让模型形成固定的思维定式，使模型发展出独立的推理能力。DeepSeek-R1 的问世被认为是中国大语言模型崛起的一个缩影，DeepSeek 的创新也可能给资本开支巨大的领先 AI 供应商带来严峻挑战。

OpenAI 和阿里通义 Qwen 接棒发布多款模型。2 月 1 日，OpenAI 发布全新推理模型 o3-mini，是 ChatGPT 首次向所有用户免费提供推理模型，被视作抵御 DeepSeek 模型冲击的最新举措。OpenAI 称 o3-mini 是其最具成本效益的推理模型，复杂推理和对话能力显著提升，在科学、数学、编程等领域的性能表现超过前代 o1 模型，同时保持了 o1-mini 的低成本和低延迟，并可与联网搜索功能搭配使用。2 月 3 日，OpenAI 发布全新模型 Deep Research，把推理大模型的思考能力用于联网搜索。Deep Research 基于 o3 模型，针对多种特定任务进行了深度优化和精调，在人类最后考试测试中准确率达到了创纪录的 26.6%，是 DeepSeek-R1 的 2.8 倍。阿里通义 Qwen 也发布了多款模型，包括：开源 Qwen2.5-1M 模型，支持 100 万 Tokens 上下文；开源视觉理解模型 Qwen2.5-VL，视觉知识解析能力和视频理解能力增强，可直接作为视觉智能体进行操作，系列中的 7B 模型在多个任务中超越了 GPT-4o-mini；超大规模的 MoE 模型 Qwen2.5-Max，多个基准测试中超越 DeepSeek V3。我们认为，以字节为代表的国产大模型崛起，有望拉动国内互联网大厂在算力端的支出，字节抢跑之后，腾讯、阿里、京东、快手或将开启追赶模式，国内算力竞赛刚刚开始，国产 AI 算力链将持续景气。

海外大厂财报密集发布。Meta: 1 月 29 日，Meta 发布 2024 年四季度及全年的财报。财报数据显示，Meta 第四季度实现收入 483.85 亿美元，同比增长 21%；净利润为 208.38 亿美元，同比增长 49%，表现非常强劲。报告指出，Meta 第四季度日活跃用户数（DAP）为 33.5 亿，同比增长 5%，Facebook 的月活跃用户数超过 30 亿。Meta 在 2024 财年的资本支出达到 392.3 亿美元，高于市场预期的 382 亿美元。在业绩指引方面，Meta 预计 2025 年第一季度的收入将在 395 亿美元至 418 亿美元之间，同比增长 8%至 15%。2025 年全年，预计公司的总支出将在 1140 亿美元至 1190 亿美元之间，资本支出将在 600 亿美元至 650 亿美元之间，主要用于支持生成式 AI 和核心业务。微软: 1 月 29 日，微软发布截至 12 月底的 2025 财年二季度财报，财报数据显示，微软第二财季营收为 696.32 亿美元，同比增长 12%，

Azure 云业务营收同比增长 31%，有 13% 的增长受到对 AI 需求的驱动，AI 业务年营收运转率已超过 130 亿美元，同比增长 175%；净利润为 241.08 亿美元，同比增长 10%。微软方面指出，本财季公司资本支出达到 158 亿美元，预计资本支出将在未来数年继续扩大。此前，微软方面表示，预计 2025 财年的资本支出将超过 800 亿美元。

ASML: 1月29日，ASML 发布 2024 年第四季度及全年财报。据财报披露，2024 年第四季度，ASML 实现净销售额 93 亿欧元，毛利率为 51.7%，净利润达 27 亿欧元。2024 年第四季度的新增订单金额为 71 亿欧元，其中 30 亿欧元为 EUV 光刻机订单。2024 年全年净销售额达 283 亿欧元，毛利率为 51.3%，净利润为 76 亿欧元。ASML 预计 2025 年第一季度净销售额在 75 亿至 80 亿欧元之间，毛利率介于 52%至 53%；2025 年全年净销售额在 300 亿至 350 亿欧元之间，毛利率介于 51%至 53%。

■ 投资建议

建议关注：(1) AI 算力：海光信息、寒武纪、中科曙光、神州数码、软通动力、华丰科技、泰嘉股份、申菱环境、英维克、润泽科技、安博通等；(2) AI 应用：金山办公、科大讯飞、万兴科技、新致软件、梅安森、鼎捷数智、汉得信息、能科科技、佳发教育、竞业达、泛微网络、软通动力、中软国际、润和软件等。

■ 风险提示

AI 应用落地不及预期；AI 需求不及预期；行业竞争加剧。

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。