



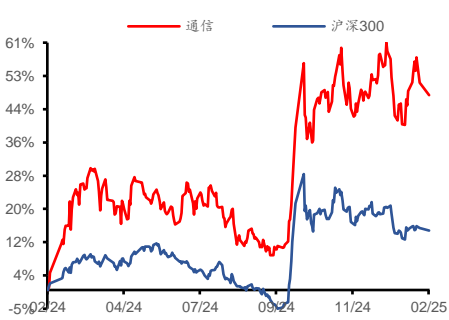
上海证券
SHANGHAI SECURITIES

增持（维持）

行业： 通信
日期： 2025年02月06日

分析师： 刘京昭
E-mail: liujingzhao@shzq.com
SAC 编号: S0870523040005
联系人： 杨昕东
SAC 编号: S0870123090008

最近一年行业指数与沪深 300 比较



相关报告：

《CPO 引领数据互联发展热潮，多环节设备商有望受益》

——2025 年 01 月 22 日

《AI 硬件行情开启，把握算力预期差方向》

——2025 年 01 月 16 日

《AI 设施发展持续加码，重视相关配套设施》

——2025 年 01 月 08 日

DeepSeek 引领效率模型潮流，中美 AI 竞赛提速

——25 年度春节期间 AI 新闻信息汇总

主要观点

背景介绍

春节期间，人工智能题材新闻密集发酵，DeepSeek 于海外广受关注、话题讨论持续火热；海外模型陆续推出，中美 AI 竞赛步入白热化阶段。我们认为，相比于 2024 年度，AI 模型、机器人本质上已获得显著的技术突破，商业化落地进程进一步加快，投资逻辑日益清晰。

分析与判断

一、国内层面：Deepseek 横空出世，开源助力模型弯道超车

DeepSeek 全球爆火，R1 模型性能强劲。中国 AI 公司深度求索发布 DeepSeek R1，性能直接对标 ChatGPT o1 正式版，并使用 MIT 协议开源、支持免费商用、无需申请授权。1 月 26 日，DeepSeek 于 App Store 免费应用下载榜上排名第一，并于 2 月 2 日登顶全球 140 个市场的应用商店下载榜。

我们认为，DeepSeek R1 技术突破主要体现在创新性训练路径、系统性工程优化和开源生态构建三大维度：1) 训练路径优化：R1 并未局限于规则驱动的数学模型或算法，而是成功地将强化学习带来的强大推理能力泛化到其他领域；2) 系统性工程创新：美国 AI 公司 Anthropic CEO Dario Amodei 指出，DeepSeek 团队在“键值缓存 (Key-Value cache)”的管理上以及推动“混合专家 (MOE, mixture of experts)”方法的使用上进行创新性改进；3) 开源协同生态搭建：开源模型可吸纳更宽广、更多元的社区参与到 AI 开发中，并增强透明度与责任感，研究人员可以深入检查模型的训练数据，如若发现存在偏见或者侵权可及时进行反馈。

DeepSeek 模型技术生态加速全球化布局，国内外云服务及硬件平台接入实现双向突破：

1) 全球技术生态突破：1 月 31 日，DeepSeek-R1 作为 NVIDIA NIM 微服务预览版上线开发者平台，被官方认证为“最先进高效的大语言模型”；DeepSeek-R1 同步登陆 Amazon Bedrock 与 SageMaker 平台；2) 国产化技术协同创新：硅基流动基于华为云昇腾云服务首发 DeepSeek-V3/R1 生产级推理服务，通过自研推理引擎优化，实现与全球高端 GPU 部署同等性能模型响应效率。

二、海外层面：模型大厂动作频频，AI 竞赛加速推进

OpenAI 发布 o3-mini 系列模型，商业化路径持续探索。OpenAI 正式推出新一代推理模型 o3-mini 系列，包含 low、medium、high 三个版本，在定价策略与成本优势方面，o3-mini 输入/输出定价分别为 1.10 美元/百万 token 和 4.40 美元/百万 token，较 o1-mini 降低 63%，较满血版 o1 大幅缩减 93%，成本优化显著；在性能突破与场景适配方面，o3-mini 在数学、编程领域能力超越 o1-mini，响应速度提升 24%，重大错误率下降 39%，在基准测试中表现突出，但安全性测试仍存改进空间。

OpenAI 获 2900 亿新融资，市值突破 2 万亿。OpenAI 本轮计划融资规模达 400 亿美元，对应投后估值突破 3000 亿美元，仅次于

SpaceX。核心融资进展及战略影响如下：1) 软银拟投资 150 亿至 250 亿美元，可能成为最大单一支持者；2) 此次融资将加速技术研发，拓展市场，并可能改变行业竞争格局。

xAI 即将发布 Grok-3，下周亮相推理能力力压 OpenAI。 Grok-3 AI 模型已开始内部测试，预计下周正式发布。测试显示其表现优于 o1 和 DeepSeek R1 模型。

■ 投资建议

建议关注： 芯片/服务器：浪潮信息、中科曙光、工业富联、寒武纪、海光信息、中芯国际；AI 模型端：科大讯飞、金山办公、拓维信息、拓尔思；端侧 AI 布局：广和通、移远通信、美格智能等。

■ 风险提示

国内外行业竞争压力；国际格局变动、贸易摩擦加剧风险；新技术落地和商业化不及预期。

目录

1 2025 年度春节期间 AI 信息汇总	4
1.1 国内层面：Deepseek 横空出世，开源助力模型弯道超车	4
1.2 海外层面：模型大厂动作频频，AI 竞赛加速推进	5
2 风险提示	6

1 2025 年度春节期间 AI 信息汇总

春节期间，人工智能题材新闻密集发酵，DeepSeek 于海外广受关注、话题讨论持续火热；海外模型陆续推出，中美 AI 竞赛步入白热化阶段。我们认为，相比于 2024 年度，AI 模型、机器人本质上已获得显著的技术突破，商业化落地进程进一步加快，投资逻辑日益清晰。

1.1 国内层面：Deepseek 横空出世，开源助力模型弯道超车

DeepSeek 全球爆火，R1 模型性能强劲。1 月 20 日中国 AI 公司深度求索发布 DeepSeek R1，性能直接对标 ChatGPT o1 正式版，并使用 MIT 协议开源、支持免费商用、无需申请授权。1 月 26 日，DeepSeek 于 App Store 免费应用下载榜上排名第一，并于 2 月 2 日登顶全球 140 个市场的应用商店下载榜。

我们认为，DeepSeek R1 技术突破主要体现在创新性训练路径、系统性工程优化和开源生态构建三大维度。1) 训练路径优化：R1 并未局限于规则驱动的数学模型或算法，而是成功地将强化学习带来的强大推理能力泛化到其他领域，其训练分为两个阶段，在第一阶段，R1 基于 DeepSeek-V3 基础模型实施推理可读性增强，并生成深度推理数据；在第二阶段，结合传统的通用 SFT 数据对大模型进行微调，并进一步进行强化学习，从而得到 R1 这样具有强泛化能力的推理模型。2) 系统性工程创新：美国 AI 公司 Anthropic CEO Dario Amodei 指出，DeepSeek 团队在“键值缓存 (Key-Value cache)”的管理上以及推动“混合专家 (MOE, mixture of experts)”方法的使用上进行创新性改进；3) 开源协同生态搭建：开源模型可吸纳更宽广、更多元的社区参与到 AI 开发中，并增强透明度与责任感，研究人员可以深入检查模型的训练数据，如若发现存在偏见或者侵权可及时进行反馈。

DeepSeek 模型技术生态加速全球化布局，国内外云服务及硬件平台接入实现双向突破：1) 全球技术生态突破：1 月 31 日，DeepSeek-R1 作为 NVIDIA NIM 微服务预览版上线开发者平台，被官方认证为“最先进高效的大语言模型”；DeepSeek-R1 同步登陆 Amazon Bedrock 与 SageMaker 平台。2) 国产化技术协同创新：2 月 2 日，硅基流动基于华为云昇腾云服务首发 DeepSeek-V3/R1 生产级推理服务，通过自研推理引擎优化，实现与全球高端 GPU 部

署同等性能的模型响应效率。华为昇腾云提供弹性算力支持，硅基流动开放标准化 API 接口，实现零部署门槛，满足大规模生产环境稳定性要求。

DeepSeek 近期持续遭遇网络安全挑战。1月28日

DeepSeek 官网显示，其线上服务遭受大规模恶意攻击，网络安全公司奇安信监测数据表示，该平台近一个月来持续受到大量海外攻击，且自 1 月 27 日起攻击手段升级为 DDoS 攻击与大量密码爆破攻击双重叠加模式。据溯源分析，攻击流量主要源自美国 IP 地址，目前 DeepSeek 的 AI 服务及数据安全正面临严峻考验。

1.2 海外层面：模型大厂动作频频，AI 竞赛加速推进

OpenAI 发布 o3-mini 系列模型，商业化路径持续探索。

OpenAI 正式推出新一代推理模型 o3-mini 系列，包含 low、medium、high 三个版本，在定价策略与成本优势方面，o3-mini 输入/输出定价分别为 1.10 美元/百万 token 和 4.40 美元/百万 token，较 o1-mini 降低 63%，较满血版 o1 大幅缩减 93%，成本优化显著；在性能突破与场景适配方面，o3-mini 在数学、编程领域能力超越 o1-mini，响应速度提升 24%，重大错误率下降 39%，在基准测试中表现突出，但安全性测试仍存改进空间。然而，尽管性能提升显著，其定价仍高于国产模型 DeepSeek-R1。

OpenAI 获 2900 亿新融资，市值突破 2 万亿：OpenAI 本轮计划融资规模达 400 亿美元，对应投后估值突破 3000 亿美元，仅次于 SpaceX。核心融资进展及战略影响如下：1) 软银拟投资 150 亿至 250 亿美元，可能成为最大单一支持者；2) 此次融资将加速技术研发，拓展市场，并可能改变行业竞争格局。

xAI 即将发布 Grok-3，下周亮相推理能力力压 OpenAI：

Grok-3 AI 模型已开始内部测试，预计下周正式发布。测试显示其表现优于 o1 和 DeepSeek R1 模型。

建议关注：芯片/服务器：浪潮信息、中科曙光、工业富联、寒武纪、海光信息、中芯国际；AI 模型端：科大讯飞、金山办公、拓维信息、拓尔思；端侧 AI 布局：广和通、移远通信、美格智能等。

2 风险提示

国内外行业竞争压力：国内外竞争对手较多，技术迭代快，对企业的研发能力、创新能力和生产能力提出了很高的要求。

国际格局变动、贸易摩擦加剧风险：大国博弈加剧一定程度上对全球经济产生扰动，中美经贸关系日益严峻，后期可能推动国际地缘政治格局变化，全球贸易、供应链均可能会受到波及。

新技术落地和商业化不及预期：从长期看，以云计算、数据加工处理、人工智能等技术为支撑的公司需要以事实证明其现阶段的成长潜力，若不能及时将技术转化为长期壁垒和现金流回报，可能影响后续市场对相关领域的关注和信心。

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。