



上海证券
SHANGHAI SECURITIES

周观点：特朗普官宣“星际之门计划”，豆包发布大模型 1.5Pro

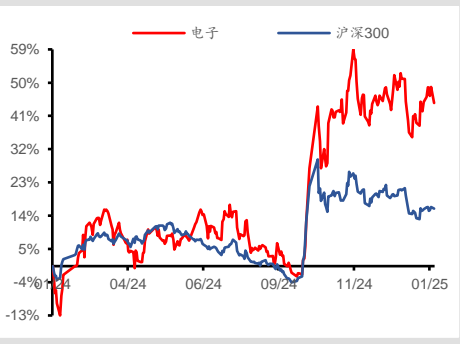
——先进科技主题周报 20250120-20250126

增持（维持）

行业： 电子
日期： 2025年02月07日

分析师： 王红兵
SAC 编号： S0870523060002

最近一年行业指数与沪深 300 比较



相关报告：

《中国芯片出口金额创历史新高，24Q4 华为智能手机销量重回中国市场首位》

——2025 年 01 月 27 日

《三星稳居 2024Q3 全球半导体市场份额首位，PC 有望于 2025 年迎来全盘复苏》

——2025 年 01 月 21 日

《周观点： 微软更新开源 AI Agent，谷歌提出 Titans 新架构》

——2025 年 01 月 21 日

主要观点

【市场回顾】

- ◆ 本周上证指数报收 3252.63 点，周涨跌幅为+0.33%；深证成指报收 10292.73 点，周涨跌幅为+1.29%；创业板指报收 2121.84 点，周涨跌幅为+2.64%；沪深 300 指数报收 3832.86 点，周涨跌幅为+0.54%。中证人工智能指数报收 1291.34 点，周涨跌幅+5.72%，板块与大盘走势一致。

【科技行业观点】

- ◆ 特朗普正式官宣「星际之门计划」，要在未来 4 年内砸 5000 亿美金，重塑美国在 AI 界领导地位。这项计划将由 OpenAI、软银、甲骨文牵头，首期先部署 1000 亿美元。纽约时报称，首批 10 座数据中心目前已在得克萨斯州开建，未来将扩展到其他州。「星际之门计划」能够为美国创造 10 万就业岗位，为全世界带来巨大经济效益，将成为 ASI 重要助推器。「星际之门计划」是一家合资企业，初始股权投资方包括软银、OpenAI、甲骨文和 MGX，其中软银负责财务，OpenAI 负责运营，孙正义将担任董事长，Arm、微软、英伟达、甲骨文和 OpenAI 是主要的初始技术合作伙伴。随着「星际之门计划」的正式启动，微软与 OpenAI 在新的协议中，双方对新增算力的独占权进行了调整，变为——微软拥有优先购买权（Right of First Refusal, ROFR）。微软也批准了 OpenAI 建设额外算力的方案，主要用于研究和模型训练。双方的合作将持续到 2030 年，包括微软对 OpenAI 知识产权（IP）的使用权、收入分成机制以及 OpenAI API 的独家使用权都将继续保持。具体包括：1) 微软拥有在产品（如 Copilot）中使用 OpenAI 知识产权（包括模型和基础设施）的权利：客户可以使用满足自己需求的最佳模型。2) OpenAI API 在 Azure 云平台上独家运行，并通过 Azure OpenAI 服务提供：客户能够通过微软平台获取 SOTA 模型的访问权限。3) 微软和 OpenAI 建立了双向收入分成协议，确保两家公司都能从新旧模型的使用增长中获益。4) 微软作为 OpenAI 的主要投资者，将继续提供资金和算力支持，并同时从其估值增长中受益。
- ◆ 1 月 22 日，豆包大模型 1.5Pro 正式发布，新模型综合能力显著增强，低训练/推理成本，高效模型结构，全面提升多模态能力、推理能力，多项公开评测基准上全球领先。模型训练过程中，未使用任何其他模型生成的数据。综合能力方面，豆包大模型 1.5Pro 在知识(MMLU_PRO、GPQA)、代码(McEval、FullStackBench)、推理(DROP)、中文(CMMLU、C-Eval)等多项公开评测基准上成绩全球领先。成本方面，豆包大模型 1.5Pro 使用较小的激活参数进行预训练，训练成本极低，凭借自研服务器集群方案，灵活支持低成本芯片，硬件成本比行业方案大幅度降低。多模态方面，新版豆包视觉理解模型 Doubao-1.5-vision-pro，视觉理解能力全球领先。全新的豆包实时语音模型 Doubao-

1.5-realtime-voice-pro, 采用 Speech2Speech 端到端框架, 真正做到会哭会笑、能说方言会唱歌, 该模型已在豆包 App 全量上线。我们认为豆包大模型构建自主的数据生产体系, 以标注团队与模型 **self play** 技术相结合, 高效优化数据质量, 提升数据标注多样性和难度, 确保数据来源的独立性和可靠性。

■ 投资建议

我们认为: 硬件板块有望接力软件, 成为牛市震荡期攻守兼备的品种, 看好 AI 硬件龙头估值修复到 30X。建议关注以下赛道:

1) **AI 新消费场景**: AI 新消费场景。建议关注: 【恒玄科技】、【思特威】、【博士眼镜】。

2) **PCB**: 英伟达产业链+苹果产业链叠加受益。建议关注: 【东山精密】、【鹏鼎控股】、【世运电路】。

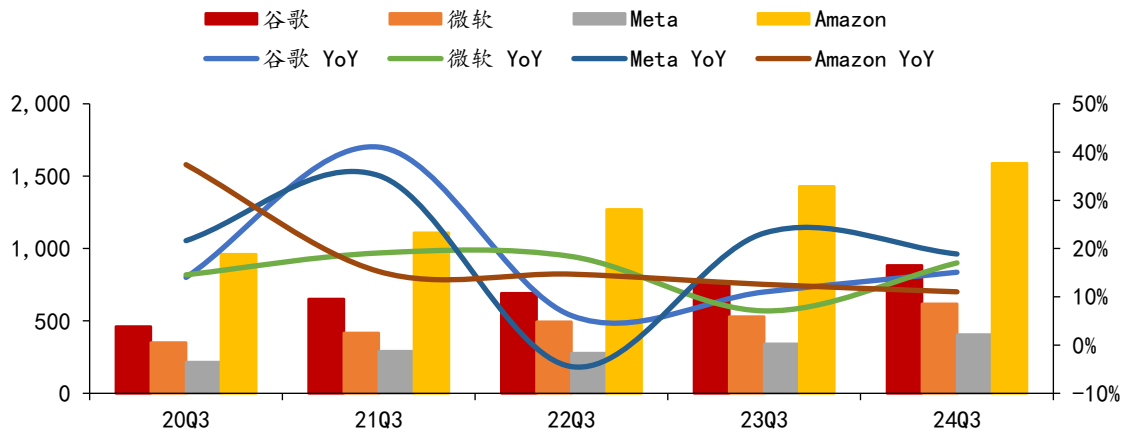
3) **光模块**: 下游厂商军备竞赛+竞争格局好。建议关注: 【新易盛】、【中际旭创】、【天孚通信】。

4) **卫星互联网**: 关注国内垣信+海外 Starlink 进展。建议关注: 【信维通信】。

■ 风险提示

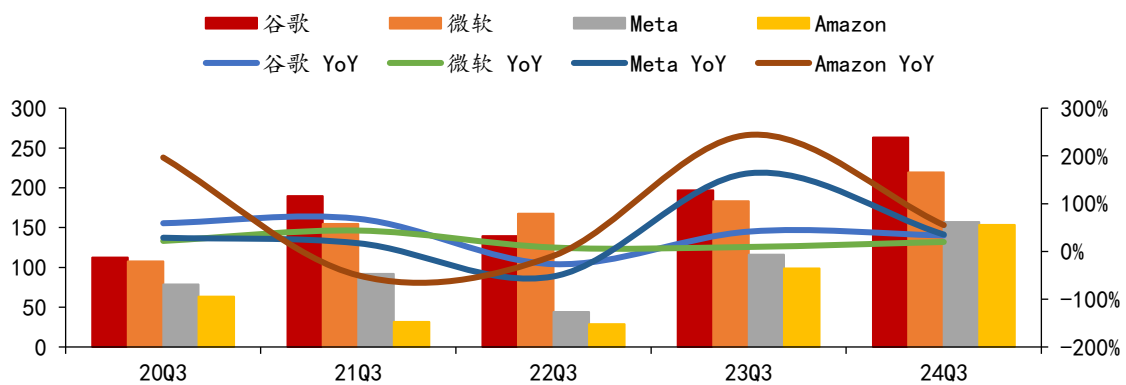
下游需求不及预期; 人工智能技术落地和商业化不及预期; 专精特新技术落地和商业化不及预期; 产业政策转变; 宏观经济不及预期等。

图 1: 海外云厂商 CY2024Q3 收入情况 (单位: 亿美元)



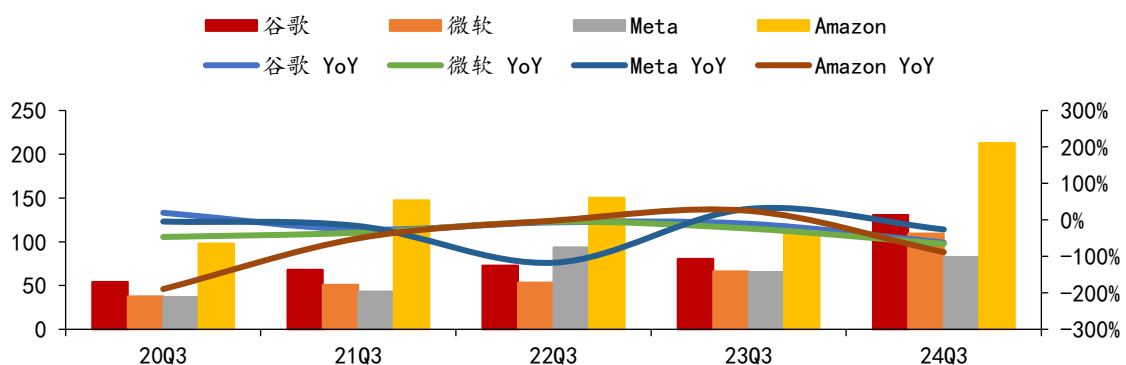
资料来源: Wind, 上海证券研究所

图 2: 海外云厂商 CY2024Q3 净利润情况 (单位: 亿美元)



资料来源: Wind, 上海证券研究所

图 3: 海外云厂商 CY2024Q3 资本开支情况 (单位: 亿美元)



资料来源: Wind, 上海证券研究所

表：科技重点公司对比（截至1月26日）

细分板块	股票简称	营业收入				归母净利润				PE 2025E	年初至今
		2023	2023 YoY	24Q1-Q3	24Q1-Q3 YOY	2023	2023 YoY	24Q1-Q3	24Q1-Q3 YOY		
数字芯片设计	乐鑫科技	14.3	12.74%	14.6	42.17%	1.4	39.95%	2.5	188.08%	67.6	25.96%
	泰凌微	6.4	4.40%	5.9	23.34%	0.5	0.01%	0.6	71.01%	51.6	16.34%
	恒玄科技	21.8	46.57%	24.7	58.12%	1.2	0.99%	2.9	145.47%	77.0	15.62%
	中科蓝讯	14.5	33.98%	12.5	18.91%	2.5	78.64%	2.1	4.80%	44.4	10.62%
	炬芯科技	5.2	25.41%	4.7	24.05%	0.7	21.04%	0.7	51.12%	52.0	2.21%
	韦尔股份	210.2	4.69%	189.1	25.38%	5.6	-43.89%	23.8	544.74%	29.4	2.83%
	思特威	28.6	15.08%	42.1	137.33%	0.1	117.18%	2.7	517.32%	41.5	3.42%
	瑞芯微	21.3	5.17%	21.6	48.47%	1.3	-54.65%	3.5	354.90%	89.2	43.13%
	格科微	47.0	-20.97%	45.5	40.35%	0.5	-89.01%	0.1	-83.69%	70.7	0.22%
	佰维存储	35.9	20.27%	50.3	136.76%	-6.2	-976.68%	2.3	147.13%	40.6	1.79%
	普冉股份	11.3	21.87%	13.7	78.13%	-0.5	-158.06%	2.2	321.26%	36.0	21.59%
	芯原股份	23.4	-12.73%	16.5	-6.50%	-3.0	-501.64%	-4.0	-194.94%	1192.1	-0.11%
盛科通信	10.4	35.17%	8.1	-7.95%	-0.2	33.62%	-0.8	-275.21%	1094.8	2.43%	
集成电路封测	晶方科技	9.1	-17.43%	8.3	21.71%	1.5	-34.30%	1.8	66.68%	48.5	2.48%
	长电科技	296.6	-12.15%	249.8	22.26%	14.7	-54.48%	10.8	10.55%	26.3	-0.56%
	通富微电	222.7	3.92%	170.8	7.38%	1.7	-66.24%	5.5	967.83%	36.2	-2.30%
	汇成股份	12.4	31.78%	10.7	19.52%	2.0	10.59%	1.0	-29.02%	31.9	-2.79%
模拟芯片设计	汇顶科技	44.1	30.26%	32.2	0.82%	1.7	122.08%	4.5	3499.30%	43.7	0.24%
	美芯晟	4.7	7.06%	2.9	-8.08%	0.3	-42.67%	-0.3	-637.48%	0.0	2.75%
	艾为电子	25.3	21.12%	23.7	32.71%	0.5	195.55%	1.8	264.68%	44.5	7.25%
南芯科技	17.8	36.87%	19.0	57.49%	2.6	6.15%	2.7	50.82%	30.2	1.86%	
集成电路制造	灿芯股份	13.4	2.99%	8.6	-14.16%	1.7	79.70%	0.8	-41.76%	0.0	-2.42%
分立器件	闻泰科技	612.1	5.40%	531.6	19.70%	11.8	-19.00%	4.1	-80.26%	17.6	-10.06%
半导体材料	华海诚科	2.8	-6.70%	2.4	17.33%	0.3	-23.26%	0.3	48.08%	105.8	15.53%
仪器仪表	精智达	6.5	28.53%	5.7	52.48%	1.2	75.10%	0.5	-6.33%	32.5	-0.69%
工控设备	赛腾股份	44.5	51.76%	31.9	21.76%	6.9	123.72%	4.8	18.99%	12.1	-11.90%
光学元件	茂莱光学	4.6	4.40%	3.8	4.33%	0.5	-20.83%	0.2	-32.54%	221.8	29.30%
军工电子III	奥普光电	7.7	23.34%	5.2	1.41%	0.9	5.91%	0.5	-42.38%	114.2	2.07%
其他电子III	富信科技	4.0	-20.29%	3.9	24.97%	-0.1	-123.19%	0.3	388.37%	0.0	9.64%
	沃尔核材	57.2	7.16%	48.2	20.13%	7.0	13.97%	6.6	36.45%	29.1	12.36%
	润欣科技	21.6	2.80%	19.2	23.97%	0.4	-34.15%	0.4	15.66%	109.8	16.99%
	瑞可达	15.5	-4.32%	15.9	52.75%	1.4	-45.86%	1.1	10.60%	48.5	50.23%
垂直应用软件	华大九天	10.1	26.61%	7.4	16.25%	2.0	8.20%	0.6	-65.84%	241.7	-10.66%
	概伦电子	3.3	18.07%	2.8	25.74%	-0.6	-225.46%	-0.6	-99.34%	-353.7	2.27%
	广立微	4.8	34.31%	2.9	12.22%	1.3	5.30%	0.1	-84.89%	49.2	-6.38%
其他电源设备III	欧陆通	28.7	6.17%	26.6	28.95%	2.0	116.46%	1.6	264.94%	45.9	22.21%
麦格米特	67.5	23.30%	59.0	21.06%	6.3	33.13%	4.1	-14.82%	43.3	9.42%	
品牌消费电子	国光电器	59.3	-1.01%	57.0	31.78%	3.6	102.28%	2.4	-21.79%	23.9	-15.03%
通信线缆及配套	兆龙互连	15.6	-3.45%	13.4	17.11%	1.0	-24.76%	0.9	28.05%	100.8	10.07%
其他专用设备	英维克	35.3	20.72%	28.7	38.61%	3.4	22.74%	3.5	67.79%	45.9	12.62%
制冷空调设备	申菱环境	25.1	13.06%	19.8	6.20%	1.0	-36.91%	1.4	-4.11%	41.0	12.20%
印制电路板	深南电路	135.3	-3.33%	130.5	37.92%	14.0	-14.81%	14.9	63.86%	28.1	10.98%
	沪电股份	89.4	7.23%	90.1	48.15%	15.1	11.09%	18.5	93.94%	25.4	12.66%
	生益电子	32.7	-7.40%	31.8	32.97%	-0.2	-107.99%	1.9	1156.98%	43.8	-3.67%
	胜宏科技	79.3	0.58%	77.0	34.02%	6.7	-15.09%	7.6	30.54%	26.9	36.49%
	兴森科技	53.6	0.11%	43.5	9.10%	2.1	-59.82%	-0.3	-116.59%	83.3	-0.09%
	鹏鼎控股	320.7	-11.45%	234.9	14.82%	32.9	-34.41%	19.7	7.05%	21.2	13.46%
	东山精密	336.5	6.56%	264.7	17.62%	19.6	-17.05%	10.7	-19.91%	20.7	19.18%
	景旺电子	107.6	2.31%	90.8	17.11%	9.4	-12.16%	9.0	29.14%	21.9	31.18%
	世运电路	45.2	1.96%	36.8	9.75%	5.0	14.17%	4.8	28.97%	29.3	17.35%
方正科技	31.5	-35.59%	24.5	7.60%	1.4	131.89%	2.1	76.81%	60.4	21.18%	
通信网络设备及器件	中际旭创	107.2	11.16%	173.1	146.26%	21.7	77.58%	37.5	189.59%	16.9	3.84%
	新易盛	31.0	-6.43%	51.3	145.82%	6.9	-23.82%	16.5	283.20%	22.1	16.36%
	天孚通信	19.4	62.04%	23.9	98.55%	7.3	81.14%	9.8	122.39%	27.5	24.80%
	意华股份	50.6	0.96%	47.4	34.17%	1.2	-49.04%	2.3	130.86%	17.4	6.82%
消费电子零部件及组装	华勤技术	853.4	-7.89%	760.1	17.15%	27.1	5.59%	20.5	3.31%	22.6	10.94%
	龙旗科技	271.9	-7.35%	349.2	101.28%	6.1	7.84%	4.3	-15.03%	21.1	-6.78%
	电连技术	31.3	5.37%	33.3	51.16%	3.6	-19.64%	4.6	85.36%	30.8	2.85%
	领益智造	341.2	-1.05%	314.8	27.75%	20.5	28.50%	14.1	-24.85%	20.6	9.62%
	歌尔股份	985.7	-6.03%	696.5	-5.82%	10.9	-37.80%	23.5	162.88%	26.5	9.07%
	立讯精密	2319.1	8.35%	1771.8	13.67%	109.5	19.53%	90.7	23.06%	17.2	0.52%
通信应用增值服务	润泽科技	43.5	60.27%	64.1	139.11%	17.6	47.03%	15.1	35.13%	32.2	15.90%
IT服务III	宝信软件	129.2	-1.78%	97.6	10.64%	25.5	16.82%	19.3	3.16%	23.0	0.79%
	云天励飞	5.1	-7.36%	4.8	112.52%	-3.8	14.31%	-4.3	-42.55%	-68.3	2.38%

资料来源：Wind, iFind一致预期, 上海证券研究所

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，投资者应当自行建议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。