



信息技术产业行业研究

买入（维持评级）
行业月报
 证券研究报告

国金证券研究所

 分析师：孟灿（执业 S1130522050001）
 mengcan@gjzq.com.cn

 分析师：樊志远（执业 S1130518070003）
 fanzhiyuan@gjzq.com.cn

 分析师：张真桢（执业 S1130524060002）
 zhangzhenzhen@gjzq.com.cn

 分析师：马晓婷（执业 S1130524070006）
 maxiaoting@gjzq.com.cn

DeepSeek 推动 AI 平权，看好相关产业链投资机会

投资逻辑

计算机行业观点：从产业链的演变看，早期认为由于算力、模型能力等的差距，中美在 AI 投入和落地上的节奏不一致，大致存在 2-4 个季度差距。美国是巨头和头部创业公司先投入，拉动上游业绩，随后在 24 年尤其是下半年看到更多应用端的落地和收入贡献。而国内 AI 在一开始紧跟美国的投入后阶段性进入静默，直到最近 1-2 个季度看到以字节为代表的巨头显著增加投入，而春节期间 DS 的火爆也让全世界对中国 AI 大模型的创新突破有了更多关注。我们认为，DS 的价值在于其方法论，就像 OpenAI 证明了大模型的可行性，马斯克证明了端到端可行性，DS 证明了蒸馏、MOE、强化学习的可行性。如果大语言模型可以蒸馏、MOE、强化学习，那么理论上其他基于 Transformer 的模型也可以，因为都是基于类似的底层技术栈。DS 相当于在软件层面向仿生学人脑更近了一步。产业链投资机会上看，上游算力侧过去 2 年巨头 FOM 背景下大额投入带来供不应求的逻辑在减弱，训练测的关注度向应用落地后推理测算力的需求提升迁移，需求更宽广，而竞争格局更开放。25 年除了国内巨头 AI 投入对上游的拉动，去演绎过去 2 年美国的路径，这是最为确定的，对于 AI 应用来说，按照时间差，结合 DS 的创新效果，预计 25 年有更多可期待的落地，预计确定性最强的环节是 AI 云服务和高质量数据环节，不管应用端哪个方向探索落地成功，都对这 2 个环节形成持续需求拉动。具体应用落地分场景看，对于 C 端软件而言，我们认为互联网具体具备更好的人才、资金、数据、生态积累，给计算机公司和创业公司的机会相对少需要找到差异化。而 B/G 端由于具备场景属性或客户认可度积累要求高，传统软件和 SaaS 厂商选择积极投入 AI 则依据具备很强的竞争力，尤其是落地和变现能力，因为对计算机上市公司更有机会。此外，AI 与端侧硬件的结合，由于契合中国的工程师红利和制造业优势，预计也会有诸多机会。展望未来，随着大模型使用成本持续下降、中文语言模型能力持续提升背景下，落地应用有望加速，中国企业有文化基础、数据积累、场景理解、工程应用、客情关系等优势，有机会形成自己的产业龙头。

传媒行业观点：DeepSeek 推动模型平权，继续看好 25 年 AI 应用加速落地。1 月 26 日，国产大模型公司杭州深度求索开发的 DeepSeek 应用登顶苹果中国地区和美国地区应用商店免费 App 下载排行榜，在美区下载榜上超越了 ChatGPT；推理大模型 DeepSeek-R1 仅花费 560 万美元训练，在很多 AI 基准测试中已经达到甚至超越 OpenAI o1 模型，且其模型架构完全开源；据 AI 产品榜，DeepSeek 在 1 月累计获得 1.25 亿用户（含网站(Web)、应用(App)累加不去重），80%以上用户来自最后一周，即在没有任何广告投放的情况下，DeepSeek 7 天完成了 1 亿用户的增长；当地时间 1 月 31 日，OpenAI 正式推出全新推理模型 o3-mini，并首次向免费用户开放推理模型。我们认为，以 DeepSeek 为代表的训练成本较低且开源的大模型推动了模型平权，使垂类模型训练、AI 应用落地的实现更加经济，也使 AI 应用/工具创意落地的可能性大大增加，结合当前大模型、AI 工具发展情况，我们仍然看好“Chat”类产品及基于算法的应用/工具，重点关注 AI 陪伴、AI 玩具、AI 工具变化及相关标的，同时关注 AI 生成视频的进展。

电子行业观点：ASIC 迎来加速时刻，iPhone AI 初显成效。我们认为 AI 算力需求仍然旺盛，除了对更先进模型的预训练需求外，deepseek 等低成本高性能模型有望带动推理应用爆发，催化更多推理端需求。从云厂商的资本开支，以及天弘科技的业绩指引来看，AI 算力、自研芯片、以太网需求将持续增长。iPhone AI 成效初显，4 月 Apple Intelligence 将适配更多语言，随着 AI 端侧及云端的不断升级，将带来积极的换机需求。整体来看，AI 算力硬件需求持续旺盛，苹果 SE4 有望 3 月发布，AI 眼镜需求有望爆发。

通信行业观点：1) 国产大模型 DeepSeek 通过在预训练阶段加入强化学习，显著降低了当代 AI 大模型的训练和推理成本，目前已在 140 个市场的移动应用下载量排行榜上位居榜首。华为云、腾讯云、阿里云、百度智能云等主流云平台相继宣布接入 DeepSeek 系列模型。AI 的分布式、边缘侧部署需求对跨区域网络互联需求增长，将带来交换机等硬件设备需求提升。2) 国内各大芯片厂商、应用端企业正在加速对接 DeepSeek。2 月 5 日，华为表示，DeepSeek 系列新模型正式上线昇腾社区；此前海光信息、摩尔线程等芯片厂商也宣布适配上线。2025 年将是推理需求大规模上量的一年，AI 应用从集中式云服务向海量终端扩散，需要高性价比的专用芯片支撑，利好国产 ASIC 芯片生产商。3) 在推理、边缘算力提升的同时，预计 AIDC 用量同步上升，与集中式训练有所区别的是，零售类型的 IDC 供应商预计更贴合轻量化大模型的承载，建议重点关注国内 AIDC 供应商。4) DeepSeek 带动 AI 模型在边缘侧部署落地速度加快，高算力物联网模组是端侧 AI 应用必不可少的硬件设备，增长动力强劲。

风险提示

底层大模型迭代发展不及预期；算力不足的风险；国际关系风险；监管风险。



内容目录

1. AI 应用月度数据跟踪.....	3
1.1 全球市场 AI 应用情况.....	3
1.2 国内市场 AI 应用情况.....	3
2. 相关公司公告及行业新闻.....	6
2.1 海外大模型及 AI 应用进展.....	6
2.2 国内 AI 行业动态及重点公司新闻.....	7
3. 投资建议.....	10
4. 风险提示.....	15

图表目录

图表 1: 全球访问量 Top20 AI 产品排名情况.....	3
图表 2: 全球访问量环比增速 Top20 AI 产品情况.....	3
图表 3: 国内访问量 Top20 AI 产品排名情况.....	4
图表 4: 国内访问量环比增速 Top20 AI 产品情况.....	4
图表 5: 出海访问量 Top20 AI 产品排名情况.....	5
图表 6: 出海单次访问时长 Top20 AI 产品排名.....	5
图表 7: 近一个月“ai 应用”搜索结果 TOP3 APP 排名变动.....	6
图表 8: 近一个月“ai 应用”中新进应用中进入过排名 TOP10 的应用.....	6
图表 9: 近一个月“ai 应用”中排名上升应用中进入过排名 TOP10 的前十应用.....	6
图表 10: 2022 年初至今计算机行业指数累计涨跌幅.....	7
图表 11: 25.1.7-25.2.7 计算机行业涨跌 Top5 公司情况.....	7
图表 12: 2022 年初至今 AI 50 与沪深 300 指数累计涨跌幅.....	8
图表 13: 25.1.7-25.2.7 传媒行业涨跌 Top5 公司情况.....	8
图表 14: AI 相关重点公司公告.....	9
图表 15: IDC 指数 (8841279.WI) 走势.....	13
图表 16: 物联网指数 (884030.WI) 走势.....	13
图表 17: 服务器指数 (8841058.WI) 走势.....	14
图表 18: 光模块(CPO)指数 (8841258.WI) 走势.....	15

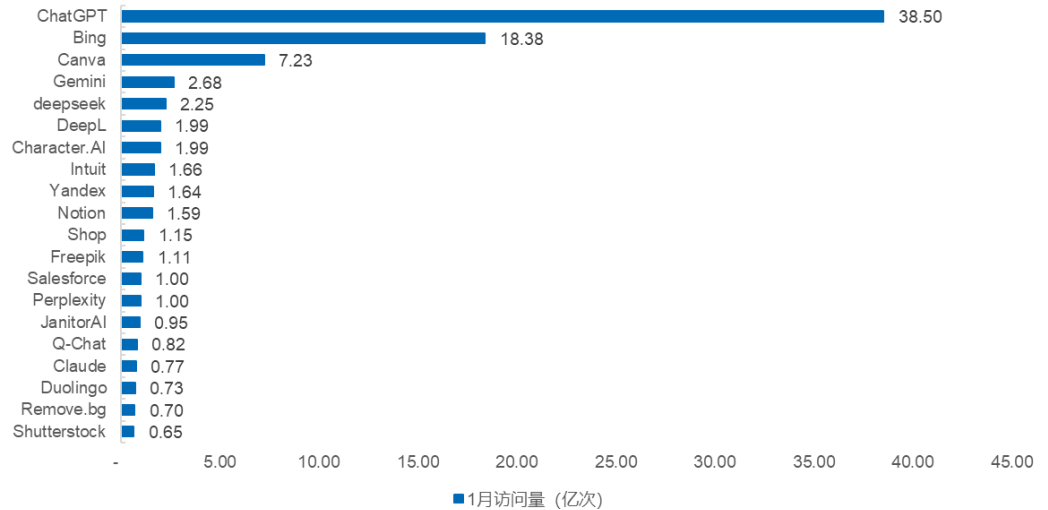


1. AI 应用月度数据跟踪

1.1 全球市场 AI 应用情况

根据 SimilarWeb 统计及非凡产研整理, 2025 年 1 月全球访问量 Top20 的 AI 应用以头部互联网公司和垂类龙头为主, 月访问量过亿的应用共 14 款, 较 24 年 12 月增加 2 款; Top20 应用访问量合计较上月环比上升 2.3%。访问量排名前五的应用分别为来自微软的聊天机器人 ChatGPT 和搜索引擎 Bing、在线设计工具 Canva、来自谷歌的聊天机器人 Gemini, 以及国产大模型产品 deepseek。

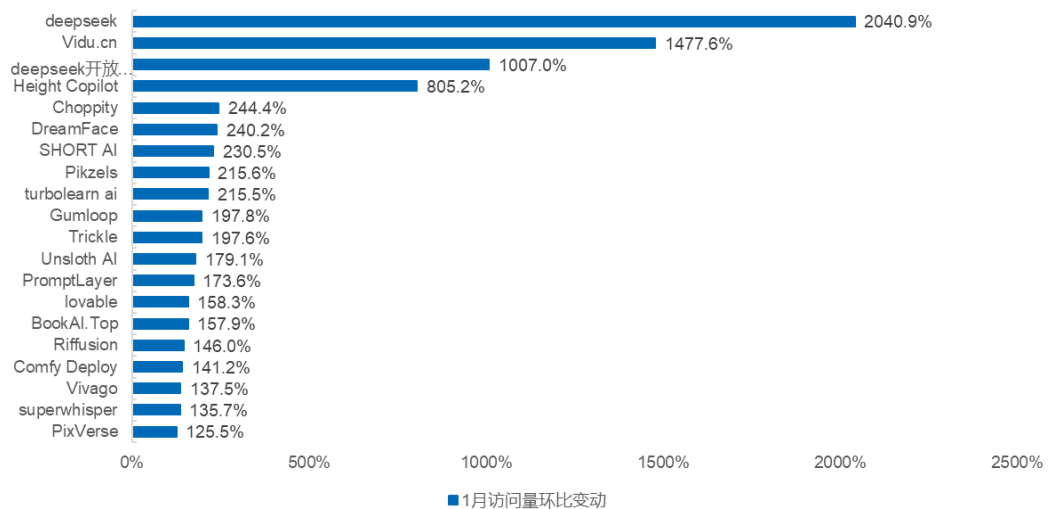
图表 1: 全球访问量 Top20 AI 产品排名情况



来源: SimilarWeb, 非凡产研, 国金证券研究所

2025 年 1 月全球访问量增速最快的应用分别为 deepseek、Vidu 以及 deepseek 开放平台, 访问量分别同比增长 2040.9%、1477.6%、1007.0%。其中, deepseek 及 deepseek 开放平台是深度求索推出的大模型应用产品, 在 DeepSeek 于 1 月 20 日发布 R1 模型, 在数学、代码、自然语言推理领域性能比肩 OpenAI o1 正式版, 产品在春节期间引爆市场关注。

图表 2: 全球访问量环比增速 Top20 AI 产品情况



来源: SimilarWeb, 非凡产研, 国金证券研究所

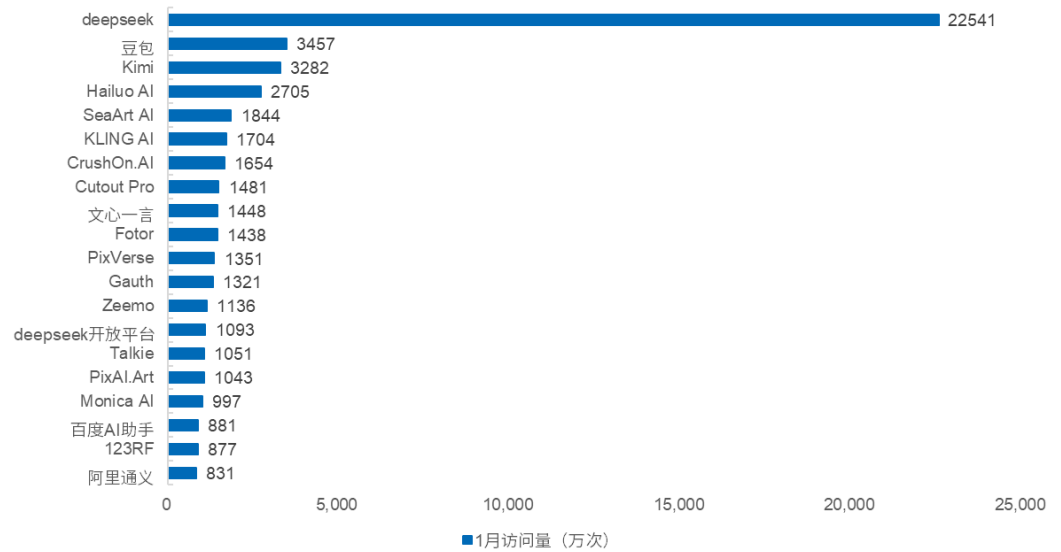
1.2 国内市场 AI 应用情况

根据 SimilarWeb 统计及非凡产研整理, 2025 年 1 月国内 Top20 的 AI 应用访问量均超过



800 万次。访问量排名前三的应用分别为 deepseek、豆包、Kimi.ai，访问量分别为 22,541 万次、3,457 万次、3,282 万次。国内 Top20 应用访问量合计较上月环比上升 194.5%。

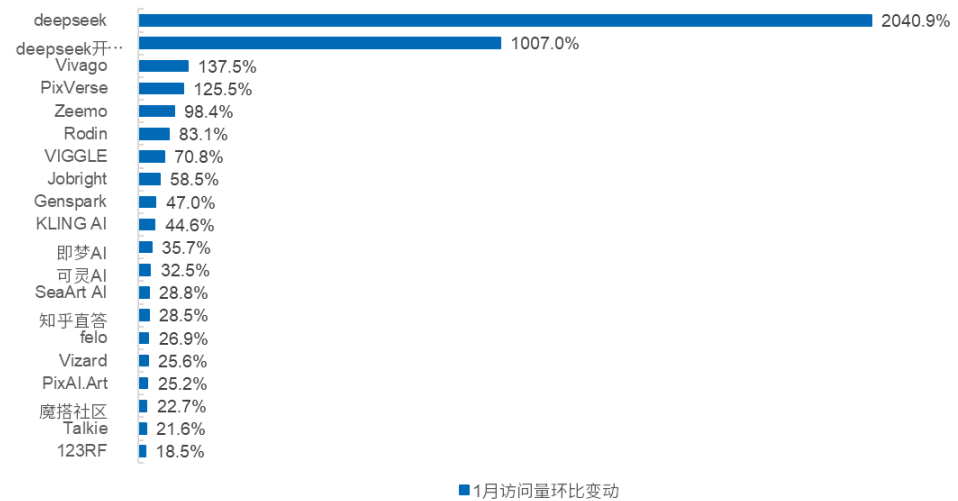
图表3：国内访问量 Top20 AI 产品排名情况



来源：SimilarWeb，非凡产研，国金证券研究所

2025 年 1 月国内访问量 Top50 的 AI 应用中增速最快的应用分别 deepseek、deepseek 开放平台、Vivago，分别同比增长 2040.9%、1007.0%、137.5%。其中，Vivago 为用户提供 Sora 同架构视频生成模型，而且现阶段免费，支持文本生成视频、图片生成视频以及 4K 分辨率放大功能，另外也支持提示词的自动优化。

图表4：国内访问量环比增速 Top20 AI 产品情况

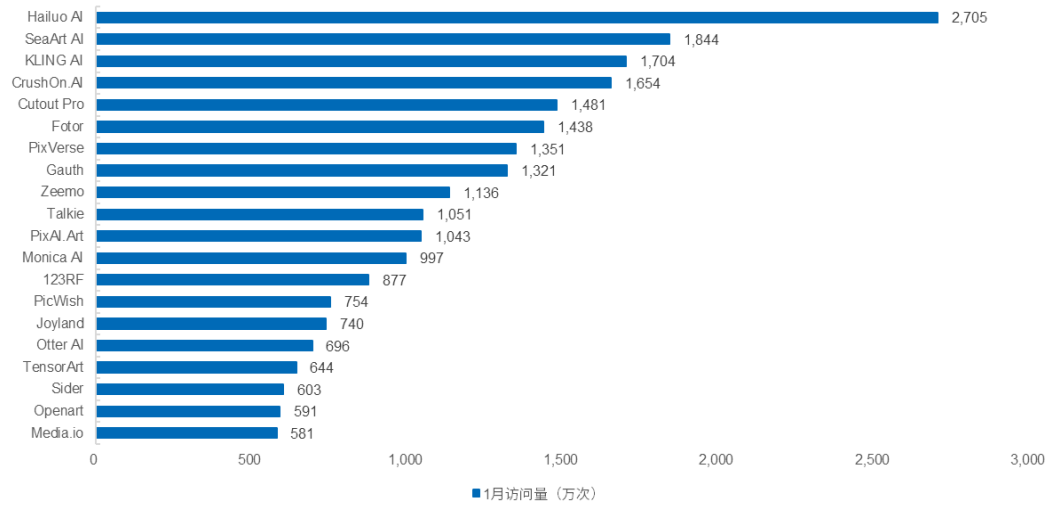


来源：SimilarWeb，非凡产研，国金证券研究所

出海类 AI 应用中,2025 年 1 月访问量排名前三的应用分别为 Hailuo AI、SeaArt AI、KLING AI，访问量分别为 2,705 万次、1,844 万次、1,704 万次。其中，Hailuo AI 是由 MiniMax 开发的一款 AI 驱动的生产力套件。它包含各种 AI 驱动的工具，其旗舰功能是一个能够根据文本提示创建短视频剪辑的文本转视频生成器；SeaArt 由国内公司成都海艺互娱科技有限公司出品，在 SeaArt 平台内，轻度 AI 用户可以在 Home 浏览、查看和下载图片模型，也可使用平台内 AI 工具满足图片处理需求，专业用户可在 Studio 查找和绘制质量更高的图片。进阶版的 SeaArt Train 允许中重度 AI 用户训练和定制 Lora，在 ComfyUI 导入和创建工作流。KLING 团队近日分享了其数据基建核心流程，并推出了视频生成领域最高质量的大规模开源数据集 Koala-36M；同时将语言模型中 Scaling Law 引入视频生成领域，系统性地揭示了模型规模、超参数选择与训练性能之间的关系，为高效训练和性能优化提供了科学指导。



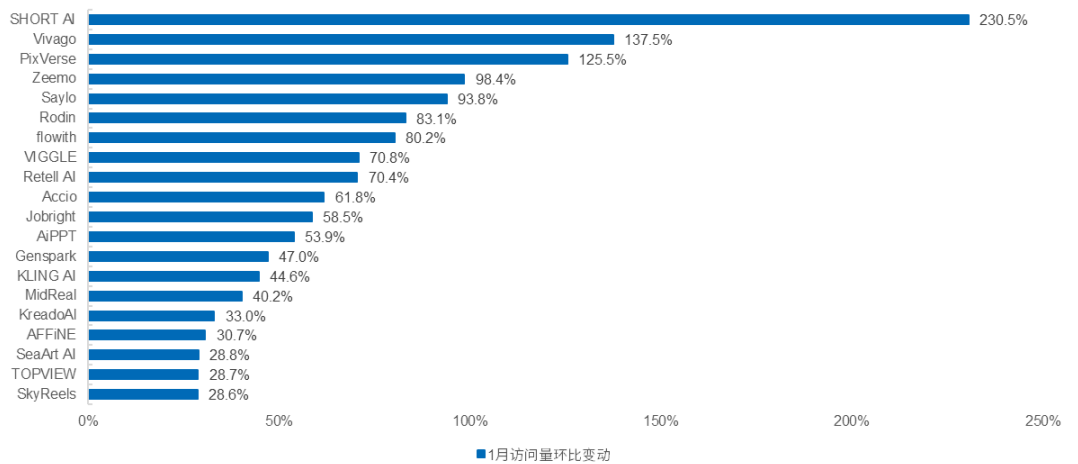
图表5: 出海访问量 Top20 AI 产品排名情况



来源: SimilarWeb, 非凡产研, 国金证券研究所

出海榜单中,2025年1月国内访问量Top50的AI应用中增速最快的应用分别SHORT AI、Vivago、PixVerse,分别同比增长230.5%、137.5%、125.5%。SHORT AI是视频生成工具,用户只需点击几下即可像专业人士一样制作短视频,支持自动生成字幕、YouTube频道管理、Tiktok发帖等。爱诗科技旗下PixVerse更新至3.5版本,能10秒光速生成高清视频,而且支持复杂运动、各种二次元风格

图表6: 出海单次访问时长 Top20 AI 产品排名

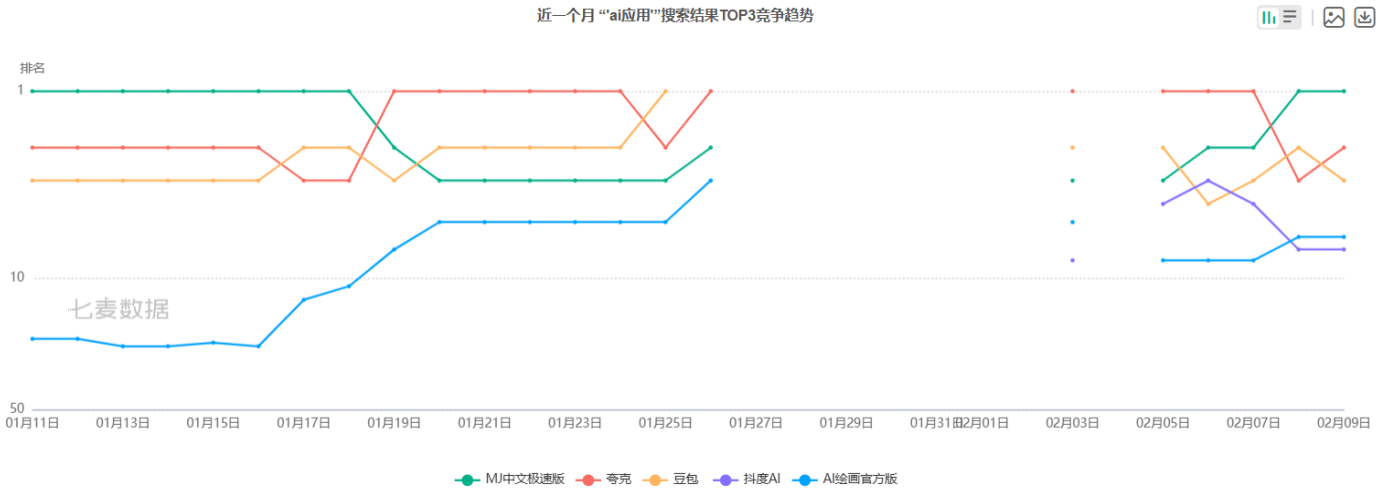


来源: SimilarWeb, 非凡产研, 国金证券研究所

根据七麦数据统计,截至2月9日8:30,近一个月“ai应用”搜索结果TOP3 APP排名中,MJ中文极速版(AI绘画创作)、夸克(AI搜索升级)、豆包(AI智能助手)排名整体较靠前,其中AI绘画官方版,1月19日上榜,位于第7,1月25日升至第3。



图表7: 近一个月“ai 应用”搜索结果 TOP3 APP 排名变动



来源: 七麦数据, 国金证券研究所

根据七麦数据统计, 截至2月9日8:30, 新进AI应用29个, 其中1款应用排名进入过TOP10, 多为工具类应用; 排名上升AI应用307个, 其中排名进入过TOP10的应用17个, 仍然多为工具类及摄像与录影类应用。

图表8: 近一个月“ai 应用”中新进应用中进入过排名 TOP10 的应用

排名	应用	当前排名	历史排名	应用图标	应用图标	应用图标	应用图标	应用图标	应用图标	应用图标
1	Areme art ai...	1	1	应用图标	应用图标	应用图标	应用图标	应用图标	应用图标	应用图标

来源: 七麦数据, 国金证券研究所

图表9: 近一个月“ai 应用”中排名上升应用中进入过排名 TOP10 的前十应用

排名	应用	排名上升	当前排名	最高排名	最高排名日期	应用图标	应用图标	应用图标	应用图标	应用图标
1	快问AI - 搜...	+58	5	5	2025-02-09	应用图标	应用图标	应用图标	应用图标	应用图标
2	AI应用手...	+27	25	5	2025-01-10	应用图标	应用图标	应用图标	应用图标	应用图标
3	FacePlay...	+23	13	9	2025-01-17	应用图标	应用图标	应用图标	应用图标	应用图标
4	AI绘画官...	+20	6	3	2025-01-26	应用图标	应用图标	应用图标	应用图标	应用图标
5	AI聊天机...	+17	22	9	2025-01-10	应用图标	应用图标	应用图标	应用图标	应用图标
6	EasyGlam...	+16	12	5	2025-01-26	应用图标	应用图标	应用图标	应用图标	应用图标
7	照片质量...	+14	15	8	2025-01-10	应用图标	应用图标	应用图标	应用图标	应用图标
8	AI应用手...	+5	7	3	2025-02-06	应用图标	应用图标	应用图标	应用图标	应用图标
9	Microsoft...	+5	14	7	2025-01-10	应用图标	应用图标	应用图标	应用图标	应用图标
10	AI绘画官...	+4	8	4	2025-01-10	应用图标	应用图标	应用图标	应用图标	应用图标

来源: 七麦数据, 国金证券研究所

2. 相关公司公告及行业新闻

2.1 海外大模型及 AI 应用进展

■ OpenAI 宣布推出名为 Tasks 的测试版新功能

美东时间1月14日, OpenAI 宣布推出名为 Tasks 的测试版新功能, 从周二开始, 三个不同版本 ChatGPT——ChatGPT Plus、Team 和 Pro 的订阅用户将可以试用这个新功能。它让 ChatGPT 作为聊天机器人变得更像一种传统的数字助手, 比如苹果的 Siri 或者谷歌的 Google Assistant, 区别是这个助手拥有更先进的语言功能。用户能利用它告诉 ChatGPT, 提醒用户未来需要做什么, 以及何时需要完成, 这种提醒任务可以是一次性的, 也可以是重复的, 比如每天都通知, 一次可以最多安排十个活动任务, 即可同时运行



最多十个任务。

■ OpenAI 发布智能体 Operator

当地时间 1 月 23 日，OpenAI 发布了智能体 Operator，OpenAI 将其描述为一个可以上网为用户执行任务的智能体，是“一种能够独立为你工作的人工智能——你给它一个任务，它就会执行”。在演示中，用户只需要输入需求，Operator 就可以完成餐厅订位、购买日常用品、预订比赛门票等任务。用户可以实时查看进度，并随时介入，遇到付款信息、家庭住址等隐私信息，Operator 还会主动暂停让用户接管。OpenAI CEO 山姆·奥特曼 (Sam Altman) 在直播中表示，Operator 的发布是 OpenAI 进入 Level 3 的开始，在未来几周和几个月内还将推出更多智能体。

■ OpenAI 正式推出了全新推理模型 o3-mini，并首次向免费用户开放推理模型

当地时间 1 月 31 日，OpenAI 正式推出了全新推理模型 o3-mini，并首次向免费用户开放推理模型。这是 OpenAI 推理系列中最新、成本效益最高的模型，OpenAI 称该模型能够进行类似人类的推理，现在已经在 ChatGPT 和 API 中上线。o3-mini 能以更低成本、更快响应速度，为用户提供 STEM 能力，在科学、数学和编程领域表现尤为出色，同时延续了 o1-mini 等之前版本的低成本和低延迟特点；开发者可以根据需求在低、中、高三种不同的“推理努力”选项中选择。OpenAI 表示，虽然 o1 仍用于一般知识推理的广泛模型，但 o3-mini 为那些需要精确性和快速响应的技术领域提供了一个专门的替代方案，o3-mini 采用中等推理努力，在速度与准确性之间实现了平衡。

■ 谷歌上线 Gemini 2.0 全家桶

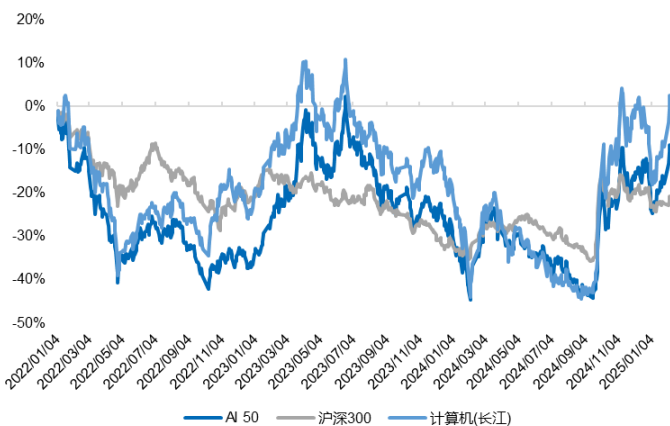
2 月 6 日，谷歌上线 Gemini 2.0 全家桶：Gemini 2.0 Pro、Gemini 2.0 Flash、Gemini 2.0 Flash-Lite，最强 Pro 版本支持 2M 上下文，配备了谷歌搜索、代码执行能力，编码推理性能完全碾压 1.5 Pro。Gemini 2.0 Flash Thinking 模型也得到了升级，能够直接访问 YouTube，搜索、地图等应用程序。

2.2 国内 AI 行业动态及重点公司新闻

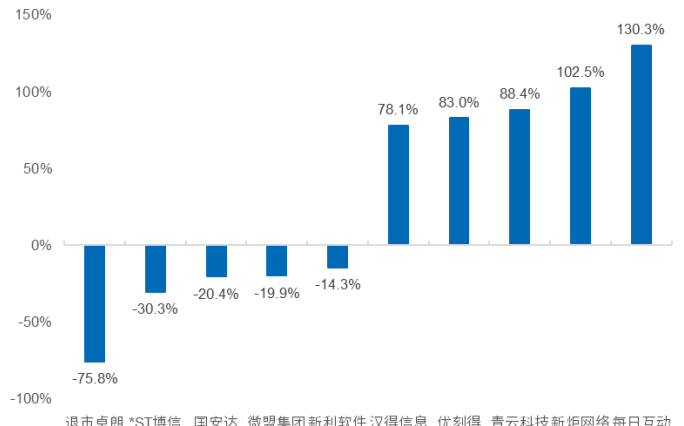
2.2.1 国内二级市场行情回顾

2025 年 1 月 7 日至 2025 年 2 月 7 日，计算机行业指数上涨 21.3%，AI 50 指数上涨 18.0%。计算机板块涨幅前五的公司分别为每日互动、新炬网络、青云科技、优刻得、汉得信息，跌幅前五的公司分别为退市卓朗、*ST 博信、国安达、微盟集团、新利软件。

图表 10: 2022 年初至今计算机行业指数累计涨跌幅



图表 11: 25.1.7-25.2.7 计算机行业涨跌 Top5 公司情况



来源: iFind, 国金证券研究所

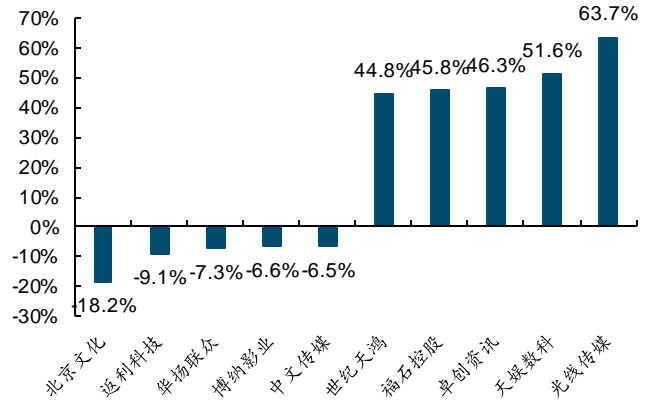
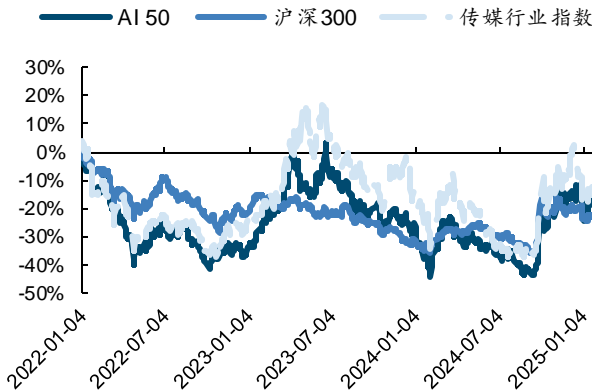
来源: iFind, 国金证券研究所

2025 年 1 月 7 日至 2025 年 2 月 7 日，传媒行业指数上涨 12.99%，沪深 300 上涨 2.54%。传媒板块涨幅前五的公司分别为光线传媒、天娱数科、卓创资讯、福石控股、世纪天鸿，跌幅前五的公司分别为北京文化、返利科技、华扬联众、博纳影业、中文传媒。



图表 12: 2022 年初至今 AI50 与沪深 300 指数累计涨跌幅

图表 13: 25.1.7-25.2.7 传媒行业涨跌 Top5 公司情况



来源: iFind, 国金证券研究所

来源: iFind, 国金证券研究所

2.2.2 国内 AI 相关公司新闻与公告

■ DeepSeek 官方 App 正式发布

1 月 15 日,DeepSeek 官方 App 正式发布,iOS/Android 各应用市场均已上线。DeepSeek App 是由 DeepSeek 官方推出的 AI 助手,用户安装后即可免费与性能世界领先的 DeepSeek-V3 模型互动交流,支持联网搜索与深度思考模式,同时支持文件上传,能够扫描读取各类文件及图片中的文字内容,随时随地为用户答疑解惑、实现学习办公提效。

■ Vidu 发布 AI 视频模型 Vidu 2.0

1 月 15 日,Vidu 发布 AI 视频模型 Vidu2.0,视频生成最快仅需 10 秒,生成视频画面更稳定,一致性保持更佳。

■ DeepSeek-R1 发布,性能对标 OpenAI o1 正式版

1 月 20 日,DeepSeek-R1 正式发布,并同步开源模型权重。DeepSeek-R1 遵循 MIT License,允许用户通过蒸馏技术借助 R1 训练其他模型。DeepSeek-R1 上线 API,对用户开放思维链输出,通过设置`model='deepseek-reasoner'`即可调用。DeepSeek 官网与 App 即日起同步更新上线。DeepSeek-R1 在后训练阶段大规模使用了强化学习技术,在仅有极少标注数据的情况下,极大提升了模型推理能力。在数学、代码、自然语言推理等任务上,性能比肩 OpenAI o1 正式版。

■ 豆包推出实时语音大模型

1 月 20 日,豆包实时语音大模型推出,并在豆包 APP 全量开放,将豆包 APP 升级至 7.2.0 版本即可体验。豆包实时语音大模型,是一款语音理解和生成一体化的模型,实现了端到端语音对话。相比传统级联模式,在语音表现力、控制力、情绪承接方面表现惊艳,并具备低时延、对话中可随时打断等特性。

■ 阶跃星辰发布极速响应、高性价比的 Step-2 mini,及 Step-2 中的“莎士比亚”

1 月 20 日,阶跃星辰发布极速响应、高性价比的 Step-2 mini,及 Step-2 中的“莎士比亚”,Step-2 文学大师版,Step-2 mini 和万亿参数大模型 Step-2 相比,以 3%左右的参数量保有了其 80%以上的模型性能,输入 4000 tokens 的情况下,Step-2 mini 的平均首字时延仅 0.17 秒,阶跃星辰开放平台已开放 Step-2 mini 的 API 接口,输入 1 元/百万 token;输出 2 元/百万 token;Step-2 文学大师版为创作而生,沿袭了 Step-2 广袤的知识储备、对文字强大的细节把控能力,还拥有更加强大的内容创作能力。

■ 阶跃星辰旗下 Step-1o 升级,Step-1o Vision 多模态理解大模型上线,并升级 Step-1o Audio 语音模型

1 月 21 日,阶跃星辰旗下 Step-1o 升级,Step-1o Vision 多模态理解大模型上线,Step-1o Audio 语音模型能力升级,相对于 Step-1V 系列多模态理解模型,Step-1o Vision 是更强大的版本:在视觉识别、感知、指令跟随、推理等方面实现了显著提升;全面升级后的 Step-1o Audio 情商更高,有了更强大的情绪感知与理解能力和个性化的风格表达,声音更自然,支持多语种及方言理解,同时实现了更低的时延。



■ **豆包全新基础模型 Doubao-1.5-pro 正式发布**

1月22日，豆包全新基础模型 Doubao-1.5-pro 正式发布，模型能力全面升级，融合并进一步提升了多模态能力。模型使用 MoE 架构，并通过训练-推理一体化设计，探索模型性能和推理性能之间的极致平衡，Doubao-1.5-pro 仅用较小激活参数，即可比肩一流超大稠密预训练模型的性能，并在多个评测基准上取得优异成绩，通过模型结构和训练算法优化，MoE 模型的性能杠杆提升至 7 倍，此前，业界的普遍水平为不到 3 倍。

■ **阶跃星辰发布视频生成 Step-Video V2 版本**

1月22日，阶跃星辰发布视频生成模型 Step-Video V2 版本，相比去年发布的 Step-Video V1，V2 版本模型参数量更多，语义理解和指令遵循能力都有大幅提升，在复杂运动、美感人物的视觉想象力、基础文字生成、原生中英双语输入和镜头语言等方面具备更强的生成能力。

■ **阶跃星辰跃问 App 上线新功能——「跃问 AI 创意板」**

1月24日，跃问 App 上线新功能——「跃问 AI 创意板」，把应用开发的门槛降到最低，可以完全不会写代码，只需 3 步，跃问能根据用户想法创造一款应用：a. 把跃问 App 升级到最新版本；b. 点击左下角「创意板」；c. 输入 Prompt，简单描述你的应用构想。

■ **通义两大模型 Qwen2.5-VL、Qwen2.5-1M 上线并开源**

1月28日，通义两大模型 Qwen2.5-VL、Qwen2.5-1M 上线并开源。Qwen2.5-VL 的 AI 视觉智能体能力大幅增强，Qwen2.5-VL 模型推出 3B、7B 和 72B 三个尺寸版本。其中，旗舰版 Qwen2.5-VL-72B 在 13 项权威评测中夺得视觉理解冠军，全面超越 GPT-4o 与 Claude3.5，新的 Qwen2.5-VL 能够更准确地解析图像内容，突破性地支持超 1 小时的视频理解，无需微调就可变身为一个能操控手机和电脑的 AI 视觉智能体 (Visual Agents)，实现给指定朋友送祝福、电脑修图、手机订票等多步骤复杂操作。Qwen2.5-1M 的百万 Tokens 处理速度提升近 7 倍，Qwen2.5-1M 大模型推出 7B、14B 两个尺寸，均在处理长文本任务中稳定超越 GPT-4o-mini；同时开源推理框架，在处理百万级别长文本输入时可实现近 7 倍的提速。这也是通义首次将开源 Qwen 模型的上下文扩展到 1M 长度。

■ **通义发布 Qwen2.5-Max**

1月29日，通义发布 Qwen2.5-Max，预训练数据超 20 万亿 tokens，在知识（测试大学水平知识的 MMLU-Pro）、编程（LiveCodeBench）、全面评估综合能力的（LiveBench）以及人类偏好对齐（Arena-Hard）等主流权威基准测试上，展现出全球领先的模型性能。通义团队分别对 Qwen2.5-Max 的指令模型版本和基座模型版本性能进行了评估测试，指令模型是所有人可直接对话体验到的模型版本，在 Arena-Hard、LiveBench、LiveCodeBench、GPQA-Diamond 及 MMLU-Pro 等基准测试中，Qwen2.5-Max 比肩 Claude-3.5-Sonnet，并几乎全面超越了 GPT-4o、DeepSeek-V3 及 Llama-3.1-405B。

■ **DeepSeek 登顶多个市场移动应用下载量排行榜**

据财联社、新浪财经 2 月 1 日消息，DeepSeek 在 140 个市场的移动应用下载量排行榜上位居榜首，其中印度占新增用户的最大比例，数据显示，自平台推出以来，印度的下载量占所有平台的 15.6%。根据 Appfigures 的数据，DeepSeek 的推理人工智能聊天机器人在 1 月 26 日登上苹果 App Store 榜首，并自那时以来一直保持全球第一。

图表 14: AI 相关重点公司公告

股票代码	公司名称	公告日期	公告内容
300418.SZ	昆仑万维	2025/1/23	公司预计 24 年归母净亏损 13.9-19.9 亿元，去年同期盈利 12.58 亿元；预计 24 年扣非净亏损 14.15-20.15 亿元，去年同期盈利 6.60 亿元；为巩固公司在 AI 领域的领先地位，24 年研发投入进一步加大，产生各项短期成本与相关支出，同时投资收益表现不及去年同期，金融资产价格波动和投资亏损预计共 11 亿人民币，以上两大因素综合导致 24 年业绩亏损。
300364.SZ	中文在线	2025/1/24	公司预计 24 年归母净亏损 2.1-2.6 亿元，去年同期盈利 0.89 亿元；24 年扣非净亏损 2.37-2.87 亿元，去年同期盈利 0.38 亿元，主要系公司为扩大海外业务规模，对海外视频业务加大推广及研发投入，相关业务 2024 年度处于投入期利润亏损，致归母净利润较上年同期大幅下降。
300781.SZ	因赛集团	2025/1/17	公司预计 24 年归母净亏损 0.39-0.2 亿元，去年同期盈利 0.42 亿元；预计 24 年扣非净亏损 0.43-0.24 亿元，去年同期盈利 0.1 亿元。2024 年公司收购的品牌营销策划创意子公司经营业绩下滑，预计需计提商誉减值准备约 7000-8000 万元。若不考虑商誉减值的影响



			响，公司预计可实现归母净利润约 4000-5000 万元。
300058.SZ	蓝色光标	2025/1/23	公司预计 24 年归母净亏损 3.0-4.0 亿元，去年同期盈利 1.17 亿元；预计 24 年扣非净亏损 3.0-4.0 亿元，去年同期盈利 1.50 亿元。得益于公司明确的战略布局，长期对出海业务的深耕及在 AI 全新领域的拓展，24 年公司收入持续增长，预计将超 600 亿元人民币；剔除长期股权投资减值、长期股权投资损失、坏账准备及股权激励成本对公司净利润的影响后，归母净利润约 2.0-3.0 亿元人民币。
300280.SZ	紫天科技	2025/1/27	公司预计 24 年亏损 2.2-1.5 亿元，去年同期亏损 12.1 亿元；预计 24 年扣非净亏损 2.2-1.5 亿元，去年同期亏损 12.1 亿元。受行业多种因素的影响，原有互联网广告业务部分客户预算投入缩减，市场竞争加剧，导致公司营业收入、毛利率出现一定程度的下滑；公司拟计提的信用减值损失、资产减值损失较上年同期大幅减少，主要系上年同期公司对商誉和应收账款计提了大额减值损失。
300002.SZ	神州泰岳	2025/1/21	公司预计 24 年归母净利润 13.81-14.91 亿元，同比增长 55.66%-68.06%；预计 24 年扣非净利润 10.98-12.08 亿元，同比增长 32.44%-45.70%。游戏业务方面，《Age of Origins》和《War and Order》等主要产品持续在中国游戏厂商出海收入排行榜中位居前列，同时通过实施精准营销策略适时缩减投放支出，使游戏业务利润增长；软件和信息技术服务业务方面，在 ICT 运维、信息安全领域稳定发展，并在云服务、物联网、创新服务业务领域取得稳定增长。公司始终坚持创新驱动发展，坚守打造行业精品的实业精神，不断提升产品和服务的核心竞争力；报告期内，美元利率和美元汇率保持稳定，作为出口创汇型企业，利息收入、汇兑损益助力公司业绩增长；报告期内非经损益 2.8 亿元，主要项目为收回的诉讼款项及收到的政府补助。
300494.SZ	盛天网络	2025/1/24	公司预计 24 年归母净亏损 1.9-2.8 亿元，去年同期盈利 1.70 亿元；预计 24 年扣非净亏损 2.02-2.92 亿元，去年同期盈利 1.61 亿元。主要系：1) 全资子公司天戏互娱经营情况发生较大变化，已上线产品收入出现下滑，一款筹备中的 IP 游戏产品《大航海时代：海上霸主》原计划在报告期内推出，但基于市场环境动态以及产品多轮测试，公司与合作伙伴经友好协商后决定终止该联合开发发行项目，根据实际经营情况及相关会计准则要求，拟计提商誉减值准备 2.04 亿元；2) 游戏业务：新游戏如《剑与骑士团》等发行收入流水情况不及预期，拉新引流时前期市场推广成本较高，使游戏业务成本上升，出现发行收入无法覆盖发行成本的情况。此外，公司对《剑与骑士团》等 4 款游戏在 24 年末的预付分成款进行减值测试并计提减值准备；对《零域幻想》等 3 款游戏资产在 24 年末进行了减值测试并计提减值准备，使公司利润出现明显下滑。
300133.SZ	华策影视	2025/2/5	公司参投的《唐探 1900》于 25 年 1 月 29 日公映，截至 2 月 4 日 24 时，该影片累计票房（含服务费）约人民币 23.54 亿元，截至 2 月 4 日，公司来源于该影片的营业收入区间约 229-310 万元。
300459.SZ	汤姆猫	2025/1/17	公司预计 24 年归母净亏损 6.6-8.6 亿元，去年同期净亏损 8.6 亿元；预计 24 年扣非净亏损 6.7-8.7 亿元，去年同期净亏损 8.86 亿元。主要系：1) 核心游戏业务：24 年上线了主力 IP 游戏产品《我的汉克狗：海岛》《汤姆猫乐园》等产品，积极推进《金杰猫启蒙乐园》《汤姆猫小镇》《汤姆猫总动员 2》等新产品的测试、研发等工作。但因部分广告业务市场的广告需求和客单价下滑、海外部分地区经济政治形势不稳定、广告市场的竞争加剧、客户广告竞价机制改革等综合因素导致公司业务收入、净利润比上一年度有所下滑；2) AI 创新业务：公司持续加大研发投入，于 24 年 12 月下旬上线售卖汤姆猫 AI 语音情感陪伴机器人，因该产品在本年度年底上市，尚未对公司收入与利润产生重大贡献；3) 基于谨慎性原则，公司预计计提资产减值准备约 7.6-9.6 亿元。
002292.SZ	奥飞娱乐	2025/1/17	公司预计 24 年归母净亏损 2.4-2.9 亿元，去年同期盈利 0.94 亿元；预计 24 年扣非净亏损 2.4-2.9 亿元，去年同期盈利 0.56 亿元。24 年公司影视类、婴童用品相关业务经营业绩及经营净现金流情况良好。公司根据实际经营情况以及相关会计准则要求，拟对部分商誉资产组、长期股权投资资产计提减值合计约 3.3 亿元；部分参股公司经营业绩波动造成投资损失以及金融资产的公允价值变动损失合计约 0.6 亿元。
002354.SZ	天娱数科	2025/1/21	公司预计 24 年归母净亏损 1.1-1.5 亿元，比上年同期减亏 86.20%-89.88%；预计 24 年扣非净亏损 1.68-2.08 亿元，去年同期净亏损 1.01 亿元。24 年公司归母净利润为负主要原因是不在公司合并报表范围内的部分参股公司 24 年经营业绩下滑，在权益法核算下确认的投资损益对公司净利润产生不利影响；同时公司拟对业绩下滑的子公司和参股公司计提资产减值准备，也将对公司净利润产生不利影响。

来源：iFind，各公司公告，国金证券研究所

3. 投资建议

- 计算机行业：** 从产业链的演变看，早期认为由于算力、模型能力等的差距，中美在 AI 投入和落地上的节奏不一致，大致存在 2-4 个季度差距。美国是巨头和头部创业公司先投入，拉动上游业绩，随后在 24 年尤其是下半年看到更多应用端的落地和收入贡献。而国内 AI 在一开始紧跟美国的投入后阶段性进入静默，直到最近 1-2 个季



度看到以字节为代表的巨头显著增加投入，而春节期间 DS 的火爆也让全世界对中国 AI 大模型的创新突破有了更多关注。我们认为，DS 的价值在于其方法论，就像 OpenAI 证明了大模型的可行性，马斯克证明了端到端可行性，DS 证明了蒸馏、MOE、强化学习的可行性。如果大语言模型可以蒸馏、MOE、强化学习，那么理论上其他基于 Transformer 的模型也可以，因为都是基于类似的底层技术栈。DS 相当于在软件层面向仿生学人脑更近了一步。产业链投资机会上看，上游算力侧过去 2 年巨头 FOM 背景下大额投入带来供不应求的逻辑在减弱，训练侧的关注度向应用落地后推理算力需求提升迁移，需求更宽广，而竞争格局更开放。25 年除了国内巨头 AI 投入对上游的拉动，去演绎过去 2 年美国的路径，这是最为确定的，对于 AI 应用来说，按照时间差，结合 DS 的创新效果，预计 25 年有更多可期待的落地，预计确定性最强的环节是 AI 云服务和高质量数据环节，不管应用端哪个方向探索落地成功，都对这 2 个环节形成持续需求拉动。具体应用落地分场景看，对于 C 端软件而言，我们认为互联网具体具备更好的人才、资金、数据、生态积累，给计算机公司和创业公司的机会相对少需要找到差异化。而 B/G 端由于具备场景属性或客户认可度积累要求高，传统软件和 SaaS 厂商选择积极投入 AI 则依据具备很强的竞争力，尤其是落地和变现能力，因为对计算机上市公司更有机会。此外，AI 与端侧硬件的结合，由于契合中国的工程师红利和制造业优势，预计也会有诸多机会。展望未来，随着大模型使用成本持续下降、中文语言模型能力持续提升背景下，落地应用有望加速，中国企业有文化基础、数据积累、场景理解、工程应用、客情关系等优势，有机会形成自己的产业龙头。建议关注：科大讯飞、金山办公、海康威视、萤石网络、万兴科技等。

■ 传媒互联网：

AI：DeepSeek 推动模型平权，继续看好 25 年 AI 应用加速落地。1 月 26 日，由国产大模型公司杭州深度求索开发的 DeepSeek 应用登顶苹果中国地区和美国地区应用商店免费 App 下载排行榜，在美区下载榜上超越了 ChatGPT，根据彭博社报道，DeepSeek 的 AI 助手在 140 个市场中成为下载量最多的移动应用，该公司发布的推理大模型 DeepSeek-R1 仅仅花费 560 万美元训练，在很多 AI 基准测试中已经达到甚至超越 OpenAI o1 模型，且其模型架构完全开源；据 AI 产品榜，DeepSeek 在 1 月累计获得 1.25 亿用户（含网站(Web)、应用(App)累加不去重），80% 以上用户来自最后一周，即在没有任何广告投放的情况下，DeepSeek 7 天完成了 1 亿用户的增长；当地时间 1 月 31 日，OpenAI 正式推出全新推理模型 o3-mini，并首次向免费用户开放推理模型，这是 OpenAI 推理系列中最新、成本效益最高的模型，OpenAI 称该模型能够进行类似人类的推理，现在已经在 ChatGPT 和 API 中上线。我们认为，以 DeepSeek 为代表的训练成本较低且开源的大模型推动了模型平权，使垂类模型训练、AI 应用落地的实现更加经济，也使 AI 应用/工具创意落地的可能性大大增加，结合当前大模型、AI 工具发展情况，我们仍然看好“Chat”类产品及基于算法的应用/工具，重点关注 AI 陪伴、AI 玩具、AI 工具变化及相关标的，同时关注 AI 生成视频的进展。相关标的：【恺英网络】【奥飞娱乐】【汤姆猫】；【视觉中国】【易点天下】【蓝色光标】【因赛集团】【天娱数科】【华策影视】等。

传媒：关注有基本面支撑的内容板块，以及税收优惠政策延续、防御属性较强的出版板块。

1) 影视：《哪吒 2》内地预测票房破百亿，建议关注制片方及院线龙头，情人节将至，关注票房表现，持续关注影片供给。据猫眼专业版，截至 2 月 9 日 10:30，《哪吒之魔童闹海》总票房超过 75 亿，预测内地总票房 108.77 亿，持续刷新影视记录。《哪吒之魔童闹海》创纪录的高票房再次印证了票房有赖优质影片拉动的逻辑，光线传媒的股价也因此节后录得较高涨幅，而院线板块标的 2 月 5 日-2 月 7 日期间有所下跌，我们认为院线龙头也受益于《哪吒 2》票房的持续破记录，往年春节后开启院线淡季，但今年《哪吒 2》长尾效应较强，2 月淡季不淡，再次强化院线龙头 Q1 业绩有望同增的预期，所以建议关注院线龙头。此外，情人节将至，《美国队长 4》《花样年华》等 8 部影片定档 2.14，我们认为《哪吒 2》热度持续高涨的背景下，或对情人节的档的需求也有所刺激，持续关注票房表现及后续影片定档情况。个股：【光线传媒】【万达电影】【横店影视】。

2) 游戏：苹果税若降低，内容公司利润有望增厚，关注有基本面支撑、iOS 渠道占比较高的标的。25 年 1 月以来游戏板块震荡上行，其中，在 DeepSeek (AI 主线)、国内苹果税有望调整（据彭博社报道，中国国家市场监督管理总局正在审查苹果的政策，特别是其对应用内购买收取高达 30% 的佣金以及对外部支付服务和应用商店的限制。）等因素刺激下，游戏板块涨幅较高，当前，市值 150 亿以上的游戏标的，25 年净利润对应 PE 基本回升至 15X 左右的估值中枢，但若苹果税调整的预期落地，利润



有望增厚，估值仍有一定提升空间；此前我们曾多次强调 A 股游戏周期自 24 年 Q4 起启动，预计业绩兑现节奏略滞后于产品线启动节奏，当前时点，建议关注 25 年基本面强势且确定性相对较强、iOS 渠道占比较高，同时积极布局 AI 的标的，个股：【恺英网络】【神州泰岳】【吉比特】【完美世界】。

3) 出版：税收优惠政策延续后，相关公司 25 年之后的归母净利润有望上修。目前出版板块 4%+股息率的标的，25 年净利润（一致预期尚未考虑税率调整的影响）对应 PE 大概 8-16X，有补涨空间，关于税收优惠政策延续对报表端的影响，芒果超媒 24 年业绩预告已进行部分说明，公司旗下转制文化企业自 24 年至 27 年可享受企业所得税免税政策，24 年前三季度已缴纳的企业所得税 2.6 亿可全额退回，2025-27 年，免征企业所得税将对公司归母净利润构成正向影响，因企业所得税政策的变化，公司需一次性冲回 23 年度确认的部分递延所得税资产，24 年合计净冲回 4.5 亿元递延所得税资产，减少归母净利润 4.5 亿元。此外，同时多家出版标的于 AI、教育有布局，有望受 AI 产业发展、应用落地的催化。个股：【南方传媒】【中原传媒】。

4) 并购重组：中国证券监督管理委员会于 24 年 9 月发布了《关于深化上市公司并购重组市场改革的意见》，主要包括支持上市公司向新质生产力方向转型升级、鼓励上市公司加强产业整合、提高监管包容度、提升重组市场交易效率、提升中介机构服务水平、依法加强监管六大方面内容，旨在进一步激发并购重组市场活力，支持经济转型升级和高质量发展。关注传媒板块相关标的。

■ **电子：ASIC 迎来加速时刻，iPhone AI 初显成效。**

我们认为 AI 算力需求仍然旺盛，除了对更先进模型的预训练需求外，deepseek 等低成本高性能模型有望带动推理应用爆发，催化更多推理端需求。从云厂商的资本开支，以及天弘科技的业绩指引来看，AI 算力、自研芯片、以太网需求将持续增长。iPhone AI 成效初显，4 月 Apple Intelligence 将适配更多语言，随着 AI 端侧及云端的不断升级，将带来积极的换机需求。整体来看，AI 算力硬件需求持续旺盛，苹果 SE4 有望 3 月发布，AI 眼镜需求有望爆发。

ASIC 迎来加速时刻，天弘科技业绩、指引超预期。Meta 预计 2025 年资本开支为 600-650 亿美元，同比大幅增长，主要用于生成式 AI 与公司的核心业务，同时大幅发展人工智能团队，公司认为目前推理端要求更高质量的服务，推理端算力需求持续提升。微软 24Q4 资本开支（含融资租赁）为 226 亿美元，其中现金支出 158 亿美元，公司预计 25Q1\Q2 资本开支与 24Q4 在相似幅度。谷歌计划在 2025 年投资 750 亿美元用于资本支出，高于市场预期的 588 亿美元。公司预计 2025 年第一季度的资本支出将在 160 亿至 180 亿美元之间，同样高于市场预期的 143 亿美元。亚马逊第四季度资本支出为 278 亿美元，远高于分析师预期的 223 亿美元，创历史新高。亚马逊 2025 年的资本支出预计将达到 1050 亿美元，表明正在加大支出支持 AI 业务发展。

我们认为 ASIC 迎来加速时刻，有望受益推理算力降本，同时部分 ASIC 有望开始用于模型训练。根据 Meta，MTIA 芯片已用于推理并计划支持训练。天弘科技 AI 业绩超预期，公司 24Q4 收入 25.46 亿美元，同比+19%，环比+2%，净利润 1.3 亿美元，同比+44%，环比+5%。24Q4 收入当中通信与企业市场收入占比达到 68%，同比+30%，环比+3%，其中通信收入同比+64%，环比+11%。公司指引 25Q1 收入 24.75-26.25 亿美元，中枢同比+15%，环比持平，其中通信市场收入预计增长迅速，预计同比增长 Low 80s。公司指引 25 年全年收入 107 亿美元，同比+11%。根据天弘科技电话会，预计 26H2 会有另外一个 AI rack 项目开始贡献收入。

iPhone AI 初显成效，deepseek 有望助力端侧 AI。苹果 CEO 库克表示，2024Q4 是苹果迄今为止最好的一个季度，收入达到 1243 亿美元，同比增长 4%。苹果所有产品和市场的活跃设备安装量都创下了历史新高，目前在全球拥有超过 23.5 亿部活跃设备。库克表示，iPhone 16 机型在已经推出 Apple Intelligence 功能的市场中销量更好，从写作工具到图像生成技术，再到视觉智能、AI 消除等，这些功能都很受用户欢迎。我们认为，iPhone AI 成效初显，4 月 Apple Intelligence 将适配更多语言，随着 AI 端侧及云端的不断升级，将带来积极的换机需求。另外我们认为 deepseek 对推理算力降本有明显提升，端侧 AI 有望充分受益。苹果 SE4 有望 3 月发布，AI 眼镜需求有望爆发。

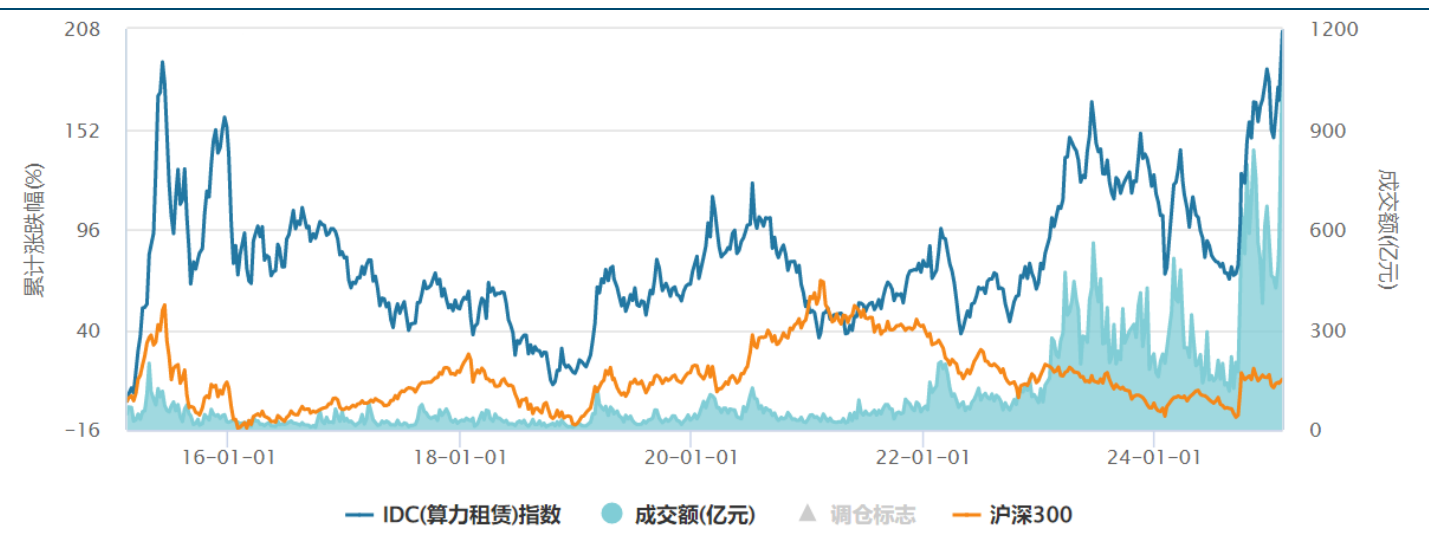
■ **通信行业：建议关注 DeepSeek 发展带动的国产 AI 芯片、物联网模组、IDC、交换机、光模块板块，以及海外 AI 发展带动的服务器、光模块等板块：**

IDC：DeepSeek 的低定价策略和高性能表现，让中小企业和开发者可以低成本地开



发 AI 应用，预计 AIDC 用量同步上升，与集中式训练有所区别的是，零售类型的 IDC 供应商预计更贴合轻量化大模型的承载。IDC 和前瞻产业研究院预计到 2029 年我国整体 IDC 业务市场规模可达 2.88 万亿元左右。润泽科技主要终端客户为头部互联网公司、云厂商以及 AI 客户，是国内领先的综合算力中心整体解决方案服务商，建议关注。本周 IDC 指数+14.35%，本月以来，IDC 指数+14.35%。

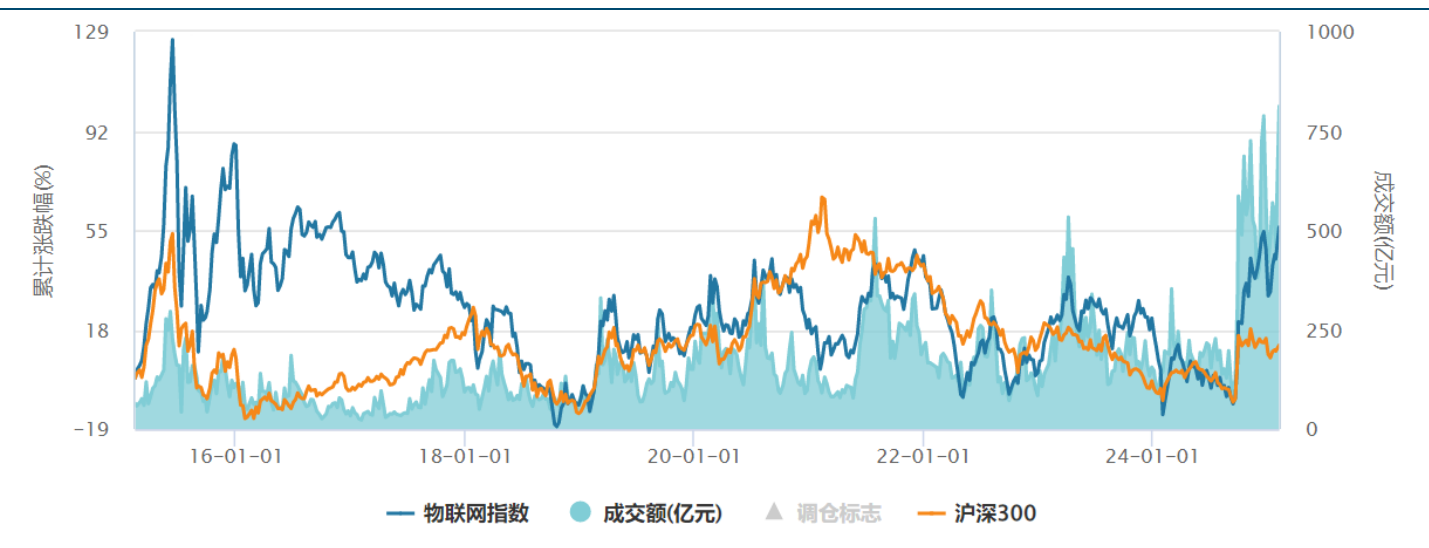
图表 15: IDC 指数 (8841279.WI) 走势



来源: wind, 国金证券研究所

物联网模组: DeepSeek 带动 AI 模型在边缘侧部署落地速度加快，高算力物联网模组是端侧 AI 应用必不可少的硬件设备，增长动力强劲。广和通在 2025 年国际消费电子产品展览会上发布 Fibocom AI Stack，帮助智能设备快速实现 AI 能力商用；移远通信与火山引擎旗下豆包大模型团队合作，布局陪伴类 AI 玩具，并在机器宠物、机器人等具身智能方向上积极投入，取得显著技术领先和商业成果；美格智能在 CES 2025 展会上创新发布 AI 智能体产品—AIMO，最高可提供 100Tops AI 终端侧 AI 能力，预计 2025 年底将可以支持 100+AI Agent。建议关注物联网模组厂商在 AI 领域的布局和成果转化。本周物联网指数+8.21%，本月以来，物联网指数+8.21%。

图表 16: 物联网指数 (884030.WI) 走势



来源: wind, 国金证券研究所

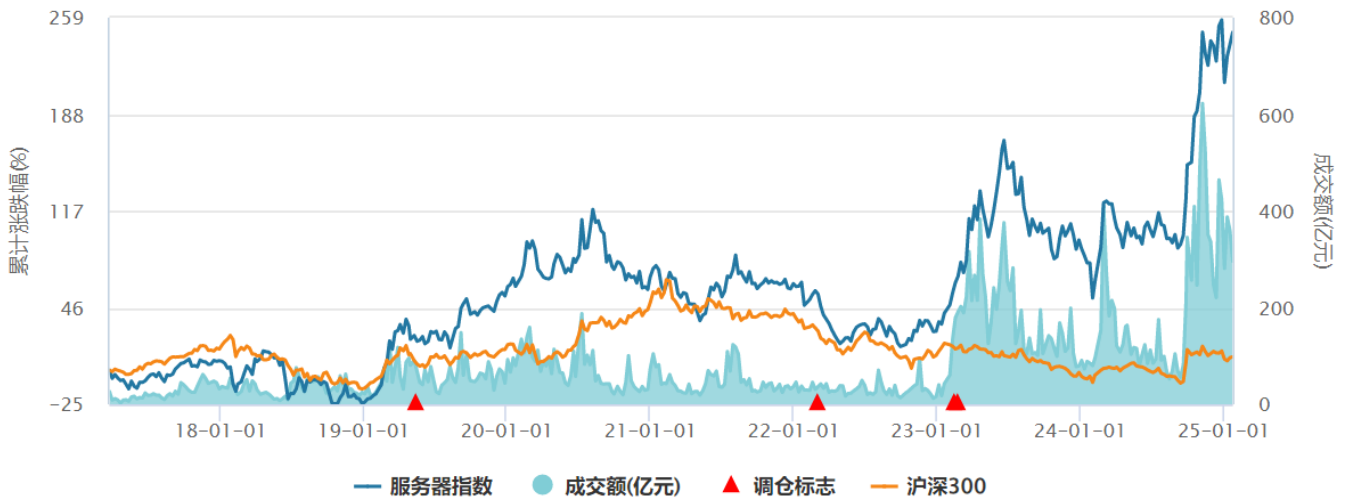
服务器: 本周服务器指数+12.53%，本月以来，服务器指数+12.53%。国内各大芯片厂商、应用端企业正在加速对接 DeepSeek。2 月 5 日，华为表示，DeepSeek 系列新模型正式上线昇腾社区；此前海光信息、摩尔线程等芯片厂商也宣布适配上线。2025 年将是推理需求大规模上量的一年，AI 应用从集中式云服务向海量终端扩散，需要高性价比的专用芯片支撑，利好国产 ASIC 芯片生产商，建议关注中兴通讯、紫



光股份等国产服务器代工厂商。

微软计划在 2025 财年投资约 800 亿美元用于开发数据中心，以训练人工智能模型，并部署人工智能和基于云的应用程序；谷歌 2025 年的资本支出计划高达 750 亿美元，这一数字较市场预期超出了 32%；亚马逊计划在 2025 年将资本支出提升至 1000 亿美元，较 2024 年的 830 亿美元大幅增长；扎克伯格预计 2025 年 Meta 资本支出最高 650 亿美元，高于分析师预期。北美云厂商资本开支持续增长将带来算力服务器需求持续旺盛，建议关注英伟达服务器代工厂商工业富联。

图表 17: 服务器指数 (8841058.WI) 走势



来源: wind, 国金证券研究所

交换机: DeepSeek 将带动 AI 的分布式、边缘侧部署，对跨区域网络互联需求量增长，带动交换机等硬件设备需求提升。国内大模型在 2025 年进入到万卡互联阶段，同样会面对功率、散热、时延、集群、规模等瓶颈制约。CPO 交换机的大规模商用仍是解决上述问题的必由之道。目前国内 CPO 交换机处于商用前夕试验试用阶段。华为在《数据中心 2030》报告中指出，CPO 技术已经成为业界热点。锐捷网络已发布 25.6Tbps CPO 交换机；新华三已推出 800G CPO 硅光数据中心交换机 (H3C S9827 系列)，单芯片带宽高达 51.2T,支持 64 个 800G 端口,并融合 CPO 硅光技术、液冷散热设计、智能无损等先进技术,全面实现智算网络高吞吐、低时延、绿色节能三大需求；中兴通讯在 CPO 相关的光引擎和光电封装等技术领域进行研究。拥有规模量产 CPO 能力的交换机厂商有望在竞争日益激烈的交换机市场中拔得头筹，抢占战略高地。

在 CPO 交换机解决了柜内数据互联中的功耗、时延等问题的同时，大集群训练中的跨机柜甚至跨地域传输交换中的带宽时延与动态拓扑问题未来将由 OCS 全光网络交换机解决。根据 ODCC 报告，在通信数据量大于 4MB 后，OCS 组网方案相比胖树方案计算时间可缩短 20%-28%。国内华为、锐捷网络等交换机厂家均正在研制相关全光网络产品。2024 年 9 月，华为重磅发布数据中心全光交换机 Huawei OptiXtrans DC808，预计将于 2025 年正式商用。以 400G 端口为例，相比传统交换机功耗降低 98%，整网能耗降低 20%。同时发布业界首个端到端 fgOTN (细颗粒光传送网) 光传送产品组合 Huawei OptiXtrans E6600/E9600。目前国内交换机厂商除头部已有较少产品进入试商用式少量试用阶段，行业整体处于起步阶段，OCS 全光网络交换机相关企业值得重点关注。

交换芯片: 英伟达官宣未来将采用以太网交换机组网方式，预计以太网交换机在 AI 领域商用进程加速，国内交换机厂商进入交换机领域格局打开。目前国内商用以太网交换芯片行业集中度较高。根据灼识咨询数据，中国商用以太网交换芯片市场以销售额口径统计，博通、美满和瑞昱分别以 61.7%、20.0%和 16.1%的市占率排名前三位，前三名供应商合计占据了 97.8%的市场份额。盛科通信以 1.6%的市场份额排名第四，在中国商用以太网交换芯片市场的境内厂商中排名第一。当前我国交换芯片国产化率较低，但国产交换机芯片技术实力已开始向海外看齐，国产替代逻辑加强，未来空间广阔。

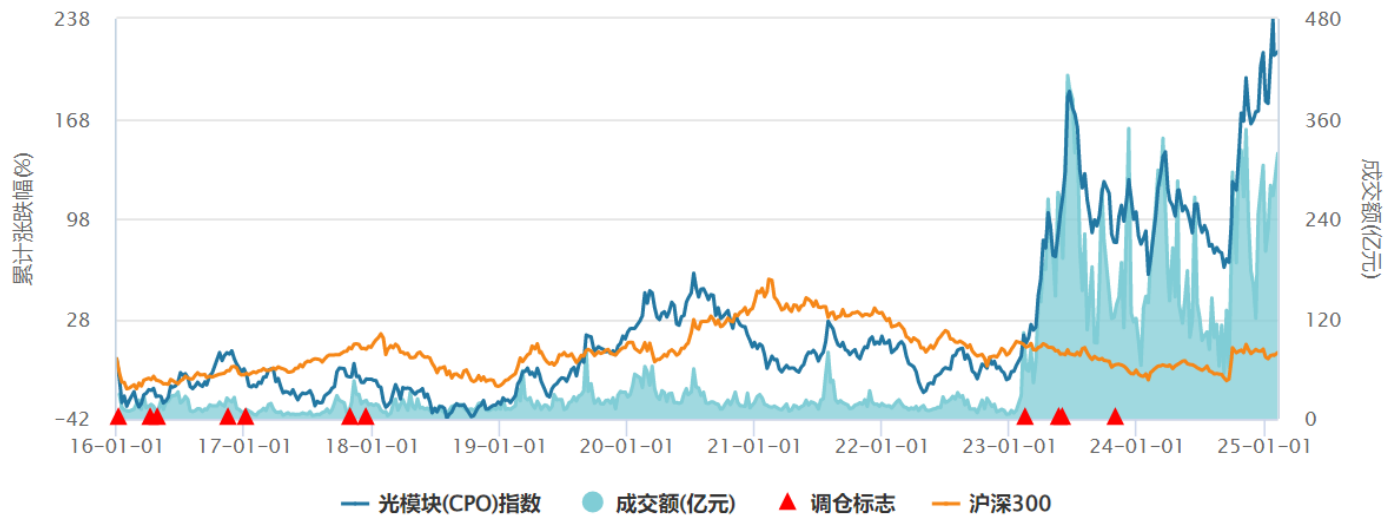
光模块: 本周光模块指数+0.82%，本月以来，光模块指数+0.82%。DeepSeek 的低



定价策略和高性能表现，让中小企业和开发者可以低成本地开发 AI 应用，从而推动各行各业的应用创新，为 AI 应用的繁荣奠定坚实的基础。算力相关基础设施需求持续旺盛，建议关注国内光模块供应商。

DCI (Data Center Interconnect) 即数据中心互联，是把不同的数据中心连接起来，实现资源共享、跨域的数据处理和存储。随着流量的不断增长，单个数据中心承载的数据量，业务量有限，DCI 能更好的提高数据中心的利用率，有望迎来新一轮的全球共振景气周期。根据 Ciena 官网统计，目前北美地区是 DCI 的主要市场，预测未来亚太地区将会进入高速发展阶段。光模块是 DCI 链接中的重要硬件组成，根据光纤在线，平均一个传输设备需要插 40 多个光模块。Marvell 产品线管理高级总监 Samuel Liu 曾在展会上表示：“800G 是 DCI 的一个转折点，因为它使数据中心能够用可插拔模块取代昂贵的传统设备，用于 500 公里及以上的连接。”预计随着“星际之门”项目建设，高速率 DCI 光模块需求将显著起量，利好具有相关产品布局的厂商。德科立持续加大 DCI 产品的研发力度，产品毛利率相对预期仍有上升空间，目前客户的拓展顺利。DCI 产品将成为公司未来新的利润增长点，有望充分受益于“星际之门”项目的建设，建议关注。

图表 18: 光模块(CPO)指数(8841258.WI)走势



来源: wind, 国金证券研究所

光纤板块: 相比于传统光纤，具有低损耗、超低延时、更高通带带宽特点的空芯光纤能更好满足数据中心互联 (DCI) 的大容量高速传输需求。在 Microsoft Ignite 2024 上，微软表示在空芯光纤技术领域取得突破，并计划在未来 24 个月内部署 15000 公里。2024 年 11 月，中国电信启动国内空芯光纤首次集采，采购空芯光纤 95 皮长公里。长飞光纤率先发力强化空芯光纤研发，现已拥有先进的空芯光纤制备工艺，并积极与国内外运营商合作开展测试项目，建立了多个全球领先的空芯光纤传输技术试验网，创多项光传输世界纪录，建议关注。

4. 风险提示

- 底层大模型迭代发展不及预期

若底层大模型迭代发展不及预期，可能会影响 AI 应用落地的深度，使其难以在金融、教育、游戏等领域进行更加深入的应用。若底层大模型的蒸馏剪枝发展不及预期，可能会使其难以在边缘硬件上充分发挥性能。

- 算力不足的风险

若训练或推理算力芯片不足，可能会推升现有芯片价格，降低 AI 应用的性价比，使得 AI 应用推广不及预期。

- 国际关系风险

若出于国际关系原因，OpenAI 等海外大模型的调用或其他软硬件的进口受到影响，有可能使得国内 AI 应用的发展不及预期。

- 监管风险



AI 生成内容在版权归属、个人隐私、伦理等方面存在较大争议，面临一定监管风险，可能对技术及应用层也会带来一定影响。



行业投资评级的说明：

- 买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；
- 增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；
- 中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；
- 减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。



特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级（含C3级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号 紫竹国际大厦 5 楼	地址：北京市东城区建内大街 26 号 新闻大厦 8 层南侧	地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心 18 楼 1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究