



计算机行业研究

买入（维持评级）

行业周报

证券研究报告

计算机组

分析师：孟灿（执业 S1130522050001）

mengcan@gjzq.com.cn

分析师：李忠宇（执业 S1130524100002）

lizhongyu01@gjzq.com.cn

联系人：赵彤

zhaotong3@gjzq.com.cn

联系人：孙恺祈

sunkaiqi@gjzq.com.cn

中国互联网巨头加大 AI 投入，带动产业链相关投资机会

本周观点

- 阿里巴巴 2024Q4 资本开支 317 亿元，环比大增 80%，CEO 吴泳铭在财报分析师电话会上表示，未来三年，阿里将围绕 AI 战略核心，在 AI 基础设施、基础模型平台及 AI 原生应用、现有业务的 AI 转型等三方面加大投入，在云和 AI 的基础设施投入预计将超越过去十年的总和。
- 据此前报道，苹果与阿里巴巴合作，为中国的 iPhone 用户开发 AI 功能。
- 我们认为，首先，阿里 AI 基础设施 capex 支出显著增加，受益最直接的：1) 阿里的 IDC 供应商合作伙伴；2) 阿里的服务器供应商。其次，阿里在基础模型平台及 AI 原生应用加大投入，将给生态合作伙伴提供更好的 AI 发展助力，受益最直接的：1) 阿里系参股或者生态软件上市公司。再次，AI 加大 AI 模型、应用和现有业务 AI 转型投入，预计也会加大软件外包服务的需求，受益最直接的：1) 以阿里为重点客户的软件外包上市公司。
- 此外，我们也注意到近期腾讯元宝、腾讯云、微信接入 DS 等新闻持续发酵，预计在字节、阿里等巨头启动 AI 投入周期后，同为巨头的腾讯也不会放弃这一机遇，我们也提醒投资者关注腾讯系在计算机的投资机会。类似阿里产业链的投资机会梳理，一是基础设施供应商，二是参股或生态合作计算机软件公司。
- 细分行业景气度看，25 年我们认为景气度高位且维持或向上的是 AI 产业链（算力是景气度高位维持，应用是景气度向上加速）、智能驾驶（如激光雷达、车路云等）、C 端炒股软件（若行情能维持万亿以上成交量）、华为产业链、低空经济、量子等；景气度较好且能维持的是数据要素、电力 IT、EDA、出海等，景气度拐点向上，强度较好的可能是信创、军工 IT、应急等政务 IT，景气度低位可能回暖，但强度不确定或者前低后高，逐季向上，关键看顺周期落地节奏的是安防、网安、工业软件、资本市场 IT 等，景气度偏弱的可能是建筑地产 IT、医疗 IT 等。

投资建议

- 建议关注国内生成式大模型龙头科大讯飞；AI 硬件有望成为应用落地的新载体，建议关注萤石网络、虹软科技等；AI 相关功能打磨能够带动 C 端应用月活量、付费率提升，建议关注金山办公、万兴科技等。

风险提示

- 行业竞争加剧的风险；技术研发进度不及预期的风险；特定行业下游资本开支周期性波动的风险。



内容目录

一、本周观点.....	3
二、本周行情回顾.....	3
三、大模型数据跟踪及重点事件前瞻.....	5
四、风险提示.....	6

图表目录

图表 1： 2022 年至今计算机行业指数（申万）及沪深 300 涨跌幅（%）	3
图表 2： 2025.2.17-2025.2.21 申万一级行业指数涨跌幅排名（%）	4
图表 3： 2025.2.17 -2025.2.21 计算机行业涨跌 Top5 公司情况（%）	4
图表 4： A 股日均成交量统计（周度）	5
图表 5： A 股两融余额统计（周度）	5
图表 6： ChatGPT/DeepSeek/豆包/Kimi APP 日活情况（单位：万人）	5
图表 7： ChatGPT/DeepSeek/Gemini/Claude Web 端日活情况（单位：万人）	6
图表 8： 行业重点事件前瞻.....	6



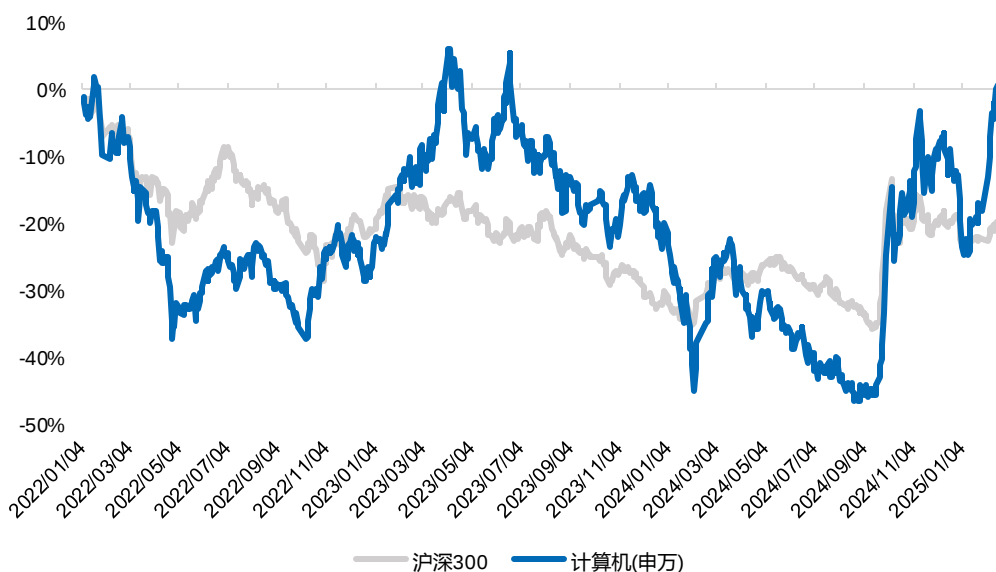
一、本周观点

- 阿里巴巴 2024Q4 资本开支 317 亿元，环比大增 80%，CEO 吴泳铭在财报分析师电话会上表示，未来三年，阿里将围绕 AI 战略核心，在 AI 基础设施、基础模型平台及 AI 原生应用、现有业务的 AI 转型等三方面加大投入，在云和 AI 的基础设施投入预计将超越过去十年的总和。
- 据此前报道，苹果与阿里巴巴合作，为中国的 iPhone 用户开发 AI 功能。
- 我们认为，首先，阿里 AI 基础设施 capex 支出显著增加，受益最直接的：1) 阿里的 IDC 供应商合作伙伴，如数据港、浙大网新、亚康股份、云赛智联、润建股份等；2) 阿里的服务器供应商：浪潮信息、华勤技术等。其次，阿里在基础模型平台及 AI 原生应用加大投入，将给生态合作伙伴提供更好的 AI 发展助力，受益最直接的：1) 阿里系参股或者生态软件上市公司，如恒生电子、石基信息、朗新集团、安恒信息、光云科技、卫宁健康、吉大正元、金桥信息、新开普、南威软件、超图软件、税友股份、神州数码、太极股份等。再次，AI 加大 AI 模型、应用和现有业务 AI 转型投入，预计也会加大软件外包服务的需求，受益最直接的：1) 以阿里为重点客户的软件外包上市公司，如软通动力、法本信息、慧博云通、博彦科技等。
- 此外，我们也注意到近期腾讯元宝、腾讯云、微信接入 ds 等新闻持续发酵，预计在字节、阿里等巨头启动 AI 投入周期后，同为巨头的腾讯也不会放弃这一机遇，我们也提醒投资者关注腾讯系在计算机的投资机会。类似阿里产业链的投资机会梳理，一是基础设施供应商，如宝信软件、万国数据、科华数据、华勤技术、光环新网等，二是参股或生态合作计算机软件公司，如泛微网络、长亮科技、东华软件、博思软件、神州信息、天融信、深信服、新点软件、亿田智能等。
- 细分行业景气度看，25 年我们认为景气度高位且维持或向上的是 AI 产业链（算力是景气度高位维持，应用是景气度向上加速）、智能驾驶（如激光雷达、车路云等）、C 端炒股软件（若行情能维持万亿以上成交量）、华为产业链、低空经济、量子等；景气度较好且能维持的是数据要素、电力 IT、EDA、出海等，景气度拐点向上，强度较好的可能是信创、军工 IT、应急等政务 IT，景气度低位可能回暖，但强度不确定或者前低后高，逐季向上，关键看顺周期落地节奏的是安防、网安、工业软件、资本市场 IT 等，景气度偏弱的可能是建筑地产 IT、医疗 IT 等。

二、本周行情回顾

2025 年 2 月 17 日至 2025 年 2 月 21 日，计算机行业指数（申万）上涨 3.17%，跑赢沪深 300 指数 2.17pcts。在 31 个申万一级行业指数中，本周计算机行业涨跌幅排名第五。

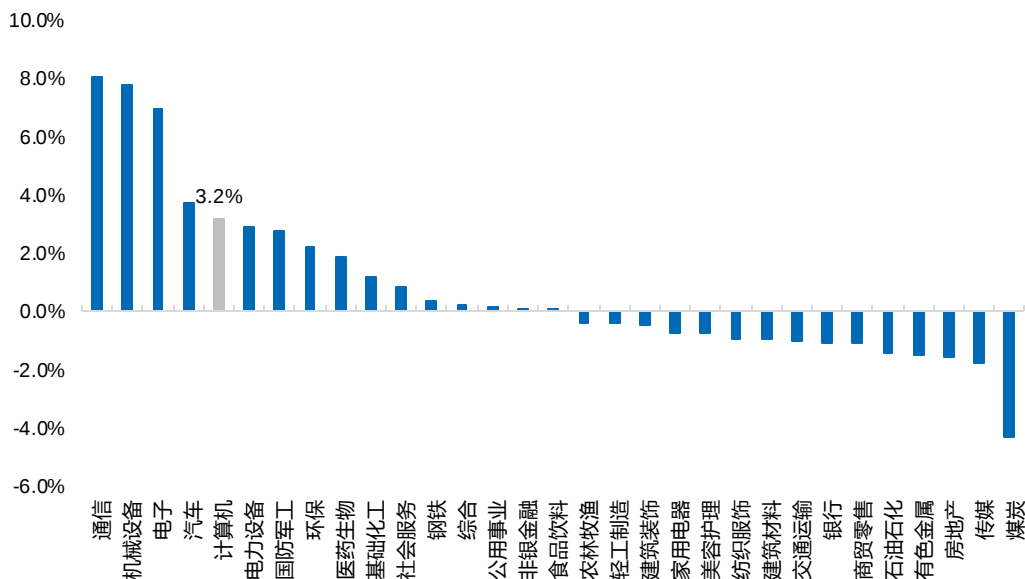
图表1：2022 年至今计算机行业指数（申万）及沪深300 涨跌幅（%）



来源：iFind，国金证券研究所



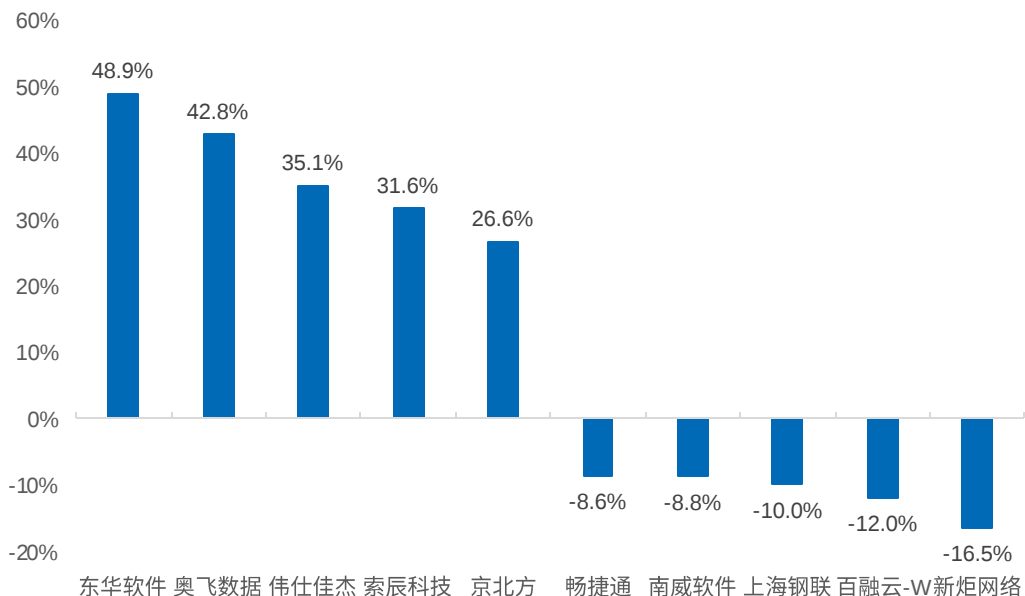
图表2：2025.2.17-2025.2.21 申万一级行业指数涨跌幅排名 (%)



来源：iFind，国金证券研究所

本周计算机板块涨幅前五的公司分别为东华软件、奥飞数据、伟仕佳杰、索辰科技、京东方，跌幅前五的公司分别为新炬网络、百融云-W、上海钢联、南威软件、畅捷通。

图表3：2025.2.17-2025.2.21 计算机行业涨跌 Top5 公司情况 (%)

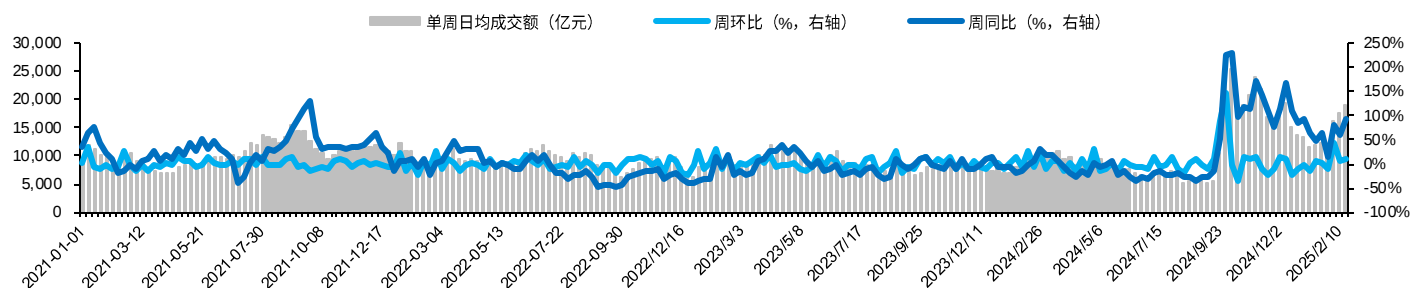


来源：iFind，国金证券研究所

根据 iFinD 数据，2025 年 2 月 17 日至 2 月 21 日共 5 个交易日，三市股票日均成交额为 19,139.6 亿元，同比上升 93.1%，环比上升 9.4%。截至 2025 年 2 月 20 日，两融余额为 1.9 万亿元，同比上升 23.7%，环比上升 1.4%。

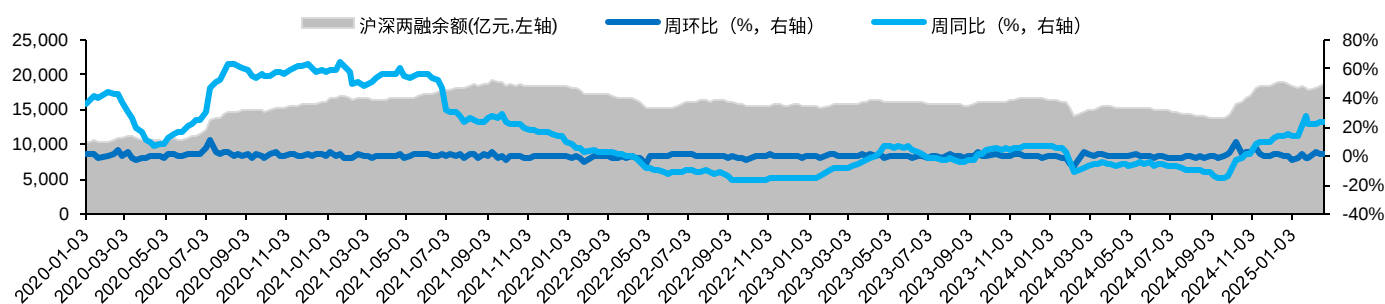


图表4: A股日均成交量统计(周度)



来源: iFind, 国金证券研究所

图表5: A股两融余额统计(周度)

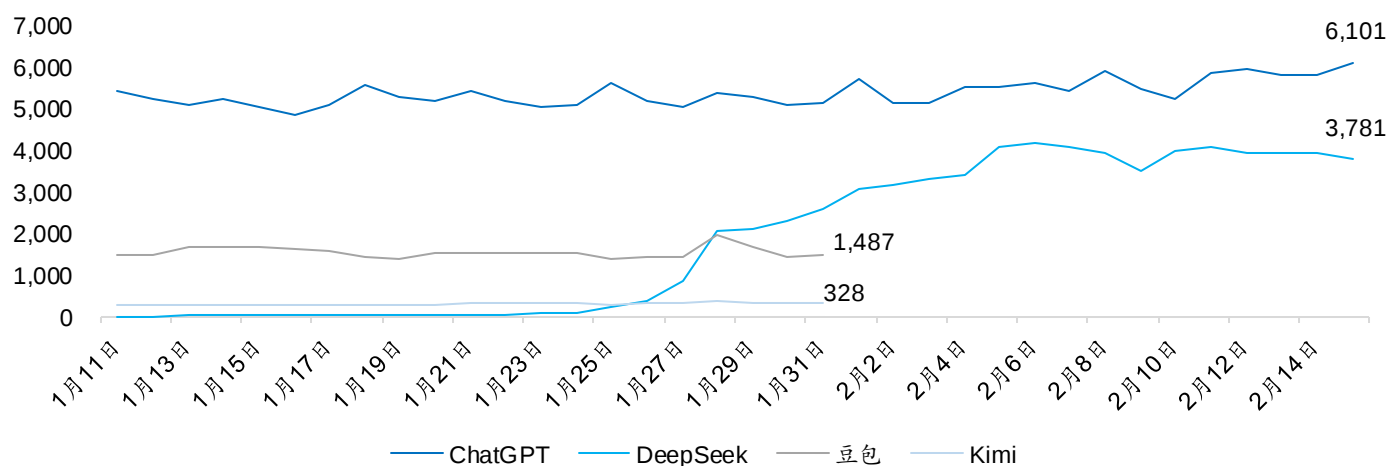


来源: iFind, 国金证券研究所

三、大模型数据跟踪及重点事件前瞻

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。截至 2 月 15 日,DeepSeek 移动端上线 36 天,日活已突破 3,781 万人,是当日 ChatGPT 日活量的 61.97%。

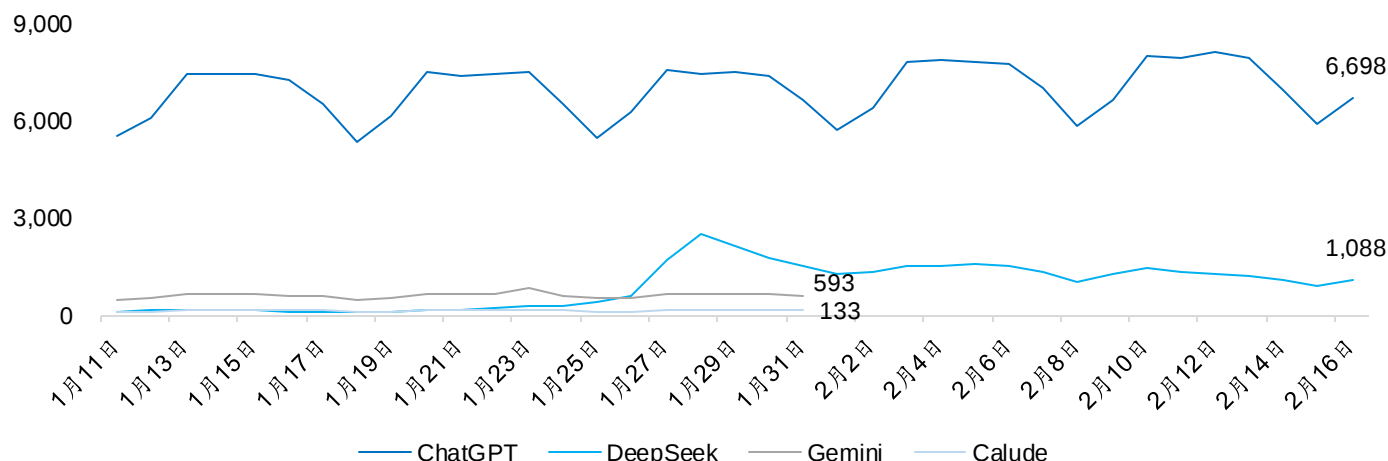
图表6: ChatGPT/DeepSeek/豆包/Kimi APP 日活情况(单位:万人)



来源: SimilarWeb, 非凡产研, 国金证券研究所



图表7: ChatGPT/DeepSeek/Gemini/Claude Web 端日活情况 (单位: 万人)



来源: SimilarWeb, 非凡产研, 国金证券研究所

展望下周, 伴随产业链上下游厂商纷纷接入 DeepSeek, 其引发的市场关注有望持续, 建议关注相关产业链机会。

图表8: 行业重点事件前瞻

预计时间	前瞻内容
2025/2/21-2025/2/23	2025 全球开发者先锋大会将在上海徐汇举办。本次大会以“模塑全球 无限可能”为主题, 聚焦大模型、算力、语料、工具、软件平台等核心技术, 涉及硬件开发、云计算、大数据、物联网、人工智能、机器人、区块链和元宇宙等开发者群体, 旨在推动人工智能产业场景落地, 加速人工智能商业化进程。 值得一提的是, 上海市人工智能行业协会秘书长钟俊浩透露, 大会已与近日受到全球瞩目的人工智能企业 DeepSeek 取得联系, “得到了非常积极和正向的回复, 他们也会一起主动积极地参与在整个大会当中”。
2025/2/26	亚马逊将于 2 月 26 日在纽约举行发布会, 届时, 亚马逊设备和服务团队负责人出席活动, 曾被推迟的新版 Alexa 可能会在此次活动中展示其人工智能语音服务。
2025/3/3-2025/3/6	世界移动通信大会 (MWC Barcelona 2025) 将于在西班牙巴塞罗那会展中心隆重举行。MWC2025 将聚焦超越 5G、智联万物、AI 人性化、数智制造、颠覆规则、数字基因等六大主题, 展品涵盖通信设备、移动终端、解决方案和模块等多个领域, 预计吸引来自 200 多个国家和地区的超过 107000 名观众与 2400 家参展企业, 其中包括 300 多家拥有最新产品和前沿技术的中国企业前去参展。
2025/3/20	英伟达将于 3 月 20 日在 GTC 2025 大会上宣布首个“量子日”(Quantum Day) 活动, 以此庆祝和探索量子计算领域取得的显著进展。届时, 黄仁勋将与量子行业企业高管同台, 讨论量子计算的技术现状、潜力以及未来发展方向。
2025/3/28-2025/3/30	由中国人工智能学会主办, CAAI 具身智能专委会(筹)、中国科学院计算技术研究所、同济大学和上海交通大学承办的中国具身智能大会 (CEAI 2025) 定于 2025 年 3 月 28-30 日在北京市举行。本次大会聚焦具身智能领域的最新科研进展和产业应用前沿, 以构建广泛覆盖学术界、产业界、政策制定部门以及社会公众的高水平交流与合作平台为目标, 推动技术创新、成果转化与产业协同发展。

来源: 参考消息公众号, 展贸全球公众号, 科创板日报公众号, CAAI 会员中心公众号, LEAP2025 官网, 国新办官网, IT 之家公众号, 新华社公众号, 封面新闻, 第一财经, 国金证券研究所

四、风险提示

■ 行业竞争加剧的风险:

在信创等政策持续加码支持计算机行业发展的背景下, 众多新兴玩家参与到市场竞争之中, 若市场竞争进一步加剧, 竞争优势偏弱的企业或面临出清, 某些中低端品类的毛利率或受到一定程度影响。

■ 技术研发进度不及预期的风险:

计算机行业技术开发需投入大量资源, 如果相关厂商新品研发进程不及预期, 表面层面将呈现出投入产出在较长时期的滞后特征。

■ 特定行业下游资本开支周期性波动的风险:



部分计算机公司系顺周期行业，下游资本开支波动与行业周期性相关性较强，或在个别年份对于上游软件厂商的营收表现产生扰动。



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

电话：021-80234211

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号

紫竹国际大厦 5 楼

北京

电话：010-85950438

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100005

地址：北京市东城区建国门内大街 26 号

新闻大厦 8 层南侧

深圳

电话：0755-86695353

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

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