

超配（维持）

计算机行业双周报（2025/2/14-2025/2/27）

阿里资本开支规划超预期，英伟达 Blackwell 芯片需求旺盛

2025 年 2 月 28 日

卢芷心

SAC 执业证书编号：

S0340524100001

电话：0769-22119297

邮箱：

luzhixin@dgzq.com.cn

罗炜斌

SAC 执业证书编号：

S0340521020001

电话：0769-22110619

邮箱：

luoweibin@dgzq.com.cn

陈伟光

SAC 执业证书编号：

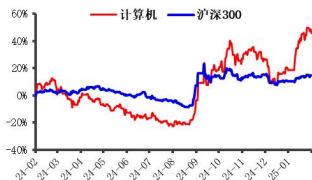
S0340520060001

电话：0769-22119430

邮箱：

chenweiguang@dgzq.com.cn

申万计算机行业指数走势



资料来源：iFinD，东莞证券研究所

相关报告

投资要点：

- **计算机行业指数涨跌幅及估值：**申万计算机板块近2周（2025/2/14-2025/2/27）累计上涨4.02%，跑赢沪深300指数2.41个百分点，在31个申万一级行业中排名第7名；申万计算机板块2月累计上涨22.89%，跑赢沪深300指数18.93个百分点；申万计算机板块今年累计上涨20.23%，跑赢沪深300指数19.39个百分点。截至2025年2月27日，据同花顺数据显示，SW计算机板块PE TTM（剔除负值）为53.88倍，处于近5年80.69%分位、近10年70.26%分位。
- **重点产业新闻：**（1）DeepSeek正式启动“开源周”，连续5天每天开源一个项目；（2）英伟达第四财季营收同比激增78%，公司表示Blackwell芯片需求惊人；（3）阿里巴巴资本开支规划超预期；（4）腾讯混元新一代快思考模型Turbo S发布，支持“秒回”；（5）OpenAI正推出GPT4.5研究预览版：情商更高、幻觉更少。
- **计算机行业周观点：**2月20日，阿里巴巴公布财报数据显示，2024Q4公司资本开支环比大幅增长80%，主要系公司对云基础设施的投入增加所致。公司表示在AI战略里的首要目标是AGI的实现，未来三年公司在云和AI的基础设施投入预计将超越过去十年的总和，大幅超过市场预期。在阿里巴巴积极表态下，预计将会刺激国内腾讯、字节跳动等大厂同步跟进。2月27日，英伟达发布财报数据显示，公司2025财年第四财季营收同比激增78%至393.31亿美元，环比增长12%，主要得益于持续支出的AI热潮。公司表示，新一代Blackwell架构AI芯片销售强劲，首季创收超过百亿美元，主要客户为大型云服务提供商。当前中美科技巨头AI军备竞赛再升级，预计将持续加大AI领域的投资，全球算力需求有望进一步增长，建议关注AI算力、AI应用领域投资机遇。
- **风险提示：**政策推进不及预期，下游需求释放不及预期，技术推进不及预期，行业竞争加剧等。

## 目录

1、计算机行业行情回顾 .....	3
2、板块估值情况 .....	5
3、产业新闻 .....	5
4、公司公告 .....	6
5、本周观点 .....	7
6、风险提示 .....	7

## 插图目录

图 1：申万计算机行业 2022 年初至今行情走势（单位：%）（截至 2025 年 2 月 27 日） .....	3
图 2：申万计算机板块近 10 年 PE TTM（单位：倍）（截至 2025 年 2 月 27 日） .....	5

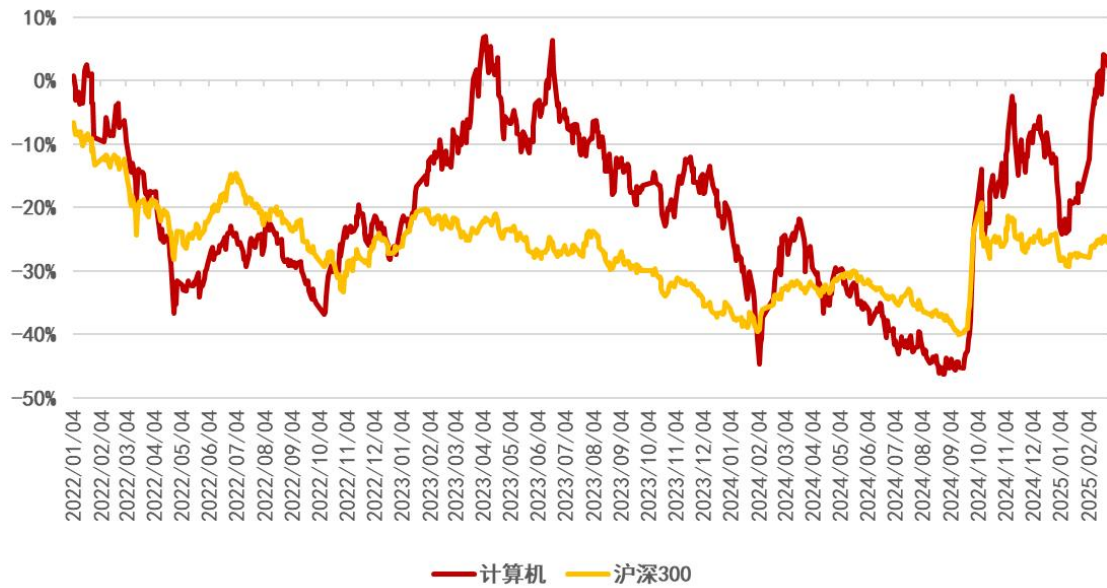
## 表格目录

表 1：申万 31 个行业涨跌幅情况（单位：%）（截至 2025 年 2 月 27 日） .....	3
表 2：申万计算机板块涨幅前十的公司（单位：%）（截至 2025 年 2 月 27 日） .....	4
表 3：申万计算机板块跌幅前十的公司（单位：%）（截至 2025 年 2 月 27 日） .....	4
表 4：建议关注标的理由 .....	7

## 1、计算机行业行情回顾

申万计算机板块近 2 周（2025/2/14-2025/2/27）累计上涨 4.02%，跑赢沪深 300 指数 2.41 个百分点，在 31 个申万一级行业中排名第 7 名；申万计算机板块 2 月累计上涨 22.89%，跑赢沪深 300 指数 18.93 个百分点；申万计算机板块今年累计上涨 20.23%，跑赢沪深 300 指数 19.39 个百分点。

图 1：申万计算机行业 2022 年初至今行情走势（单位：%）（截至 2025 年 2 月 27 日）



资料来源：iFinD，东莞证券研究所

表 1：申万 31 个行业涨跌幅情况（单位：%）（截至 2025 年 2 月 27 日）

序号	代码	名称	双周涨跌幅	本月至今涨跌幅	年初至今涨跌幅
1	801890.SL	机械设备(申万)	9.97	15.68	16.80
2	801080.SL	电子(申万)	6.88	13.81	13.51
3	801880.SL	汽车(申万)	6.30	13.65	14.60
4	801730.SL	电力设备(申万)	5.51	8.90	4.90
5	801040.SL	钢铁(申万)	5.09	9.32	8.02
6	801770.SL	通信(申万)	4.18	9.21	8.28
7	<b>801750.SL</b>	<b>计算机(申万)</b>	<b>4.02</b>	<b>22.89</b>	<b>20.23</b>
8	801150.SL	医药生物(申万)	3.80	7.46	3.40
9	801970.SL	环保(申万)	3.59	7.01	2.48
10	801740.SL	国防军工(申万)	2.11	7.06	-0.73
11	801120.SL	食品饮料(申万)	1.73	4.00	-3.12
12	801030.SL	基础化工(申万)	1.59	4.95	4.36
13	801230.SL	综合(申万)	1.44	5.48	2.56
14	801130.SL	纺织服饰(申万)	1.29	3.55	0.86
15	801720.SL	建筑装饰(申万)	1.24	4.65	-1.55
16	801140.SL	轻工制造(申万)	0.98	4.44	1.70
17	801980.SL	美容护理(申万)	0.87	4.31	0.45
18	801790.SL	非银金融(申万)	0.80	4.50	-2.03

19	801200.SL	商贸零售(申万)	0.79	6.36	-1.74
20	801110.SL	家用电器(申万)	0.74	2.75	2.05
21	801710.SL	建筑材料(申万)	0.71	1.53	0.24
22	801180.SL	房地产(申万)	0.66	6.93	0.38
23	801210.SL	社会服务(申万)	0.55	6.74	3.87
24	801170.SL	交通运输(申万)	-0.08	0.02	-4.19
25	801160.SL	公用事业(申万)	-0.19	-0.13	-5.30
26	801780.SL	银行(申万)	-0.40	-0.38	-0.03
27	801010.SL	农林牧渔(申万)	-0.85	0.99	-2.02
28	801960.SL	石油石化(申万)	-1.25	-0.80	-4.99
29	801050.SL	有色金属(申万)	-1.61	1.22	5.74
30	801760.SL	传媒(申万)	-3.75	11.25	10.59
31	801950.SL	煤炭(申万)	-4.42	-6.51	-12.71

资料来源: iFinD、东莞证券研究所

从近两周表现上看,申万计算机板块涨幅前三个股为天玑科技、大位科技和东华软件三家公司,涨幅分别为73.03%、57.69%和45.95%;跌幅前三个股为新炬网络、汉得信息和青云科技,跌幅分别为27.78%、18.20%和13.91%。

表 2: 申万计算机板块涨幅前十的公司(单位:%) (截至 2025 年 2 月 27 日)

近两周涨幅前十			月涨幅前十			年涨幅前十		
代码	名称	双周涨跌幅	代码	名称	本月涨跌幅	代码	名称	本年涨跌幅
300245.SZ	天玑科技	73.03	688158.SH	优刻得	168.98	300766.SZ	每日互动	257.97
600589.SH	大位科技	57.69	300846.SZ	首都在线	168.79	688158.SH	优刻得	166.09
002065.SZ	东华软件	45.95	688316.SH	青云科技	149.49	688316.SH	青云科技	153.73
600602.SH	云赛智联	43.21	300245.SZ	天玑科技	121.23	300846.SZ	首都在线	139.61
688327.SH	云从科技	39.09	300766.SZ	每日互动	117.01	300344.SZ	立方数科	137.08
300895.SZ	铜牛信息	38.62	002261.SZ	拓维信息	108.83	688244.SH	永信至诚	115.16
300075.SZ	数字政通	38.61	688244.SH	永信至诚	101.39	688327.SH	云从科技	97.02
301396.SZ	宏景科技	33.12	600589.SH	大位科技	99.14	002261.SZ	拓维信息	92.52
688343.SH	云天励飞	30.56	688327.SH	云从科技	92.57	300454.SZ	深信服	91.46
002298.SZ	中电兴发	28.24	300344.SZ	立方数科	89.07	301396.SZ	宏景科技	79.77

资料来源: iFinD、东莞证券研究所

表 3: 申万计算机板块跌幅前十的公司(单位:%) (截至 2025 年 2 月 27 日)

近两周跌幅前十			月跌幅前十			年跌幅前十		
代码	名称	双周涨跌幅	代码	名称	本月涨跌幅	代码	名称	本年涨跌幅
605398.SH	新炬网络	-27.78	688787.SH	海天瑞声	-18.64	301600.SZ	慧翰股份	-19.82
300170.SZ	汉得信息	-18.20	301600.SZ	慧翰股份	-15.25	300209.SZ	*ST 有树	-19.78
688316.SH	青云科技	-13.91	300996.SZ	普联软件	-8.39	300561.SZ	汇金科技	-17.29
688078.SH	龙软科技	-13.18	300561.SZ	汇金科技	-8.31	300020.SZ	*ST 银江	-17.21
300561.SZ	汇金科技	-12.46	300209.SZ	*ST 有树	-5.24	300333.SZ	兆日科技	-15.09
688095.SH	福昕软件	-12.09	603516.SH	淳中科技	-4.30	300941.SZ	创识科技	-11.95
300378.SZ	鼎捷数智	-11.55	300380.SZ	安硕信息	-4.17	000004.SZ	国华网安	-9.25

002649.SZ	博彦科技	-10.92	300170.SZ	汉得信息	-3.62	688500.SH	慧辰股份	-8.78
688365.SH	光云科技	-9.70	300167.SZ	*ST 迪威	-3.47	301315.SZ	威士顿	-8.19
002153.SZ	石基信息	-9.39	688692.SH	达梦数据	-3.29	002253.SZ	川大智胜	-8.18

资料来源: iFinD、东莞证券研究所

## 2、板块估值情况

截至 2025 年 2 月 27 日, 据同花顺数据显示, SW 计算机板块 PE TTM (剔除负值) 为 53.88 倍, 处于近 5 年 80.69%分位、近 10 年 70.26%分位。

图 2: 申万计算机板块近 10 年 PE TTM (单位: 倍) (截至 2025 年 2 月 27 日)



资料来源: iFinD, 东莞证券研究所

## 3、产业新闻

1. DeepSeek 此前发布“开源周”计划, 在 2 月 24 日—28 日每日开源新内容, 总共 5 个代码库。2 月 24 日, DeepSeek 首个开源的项目是 FlashMLA。FlashMLA 是 DeepSeek 用于 Hopper GPU 的高效 MLA 解码内核, 并针对可变长度序列进行了优化, 现已投入生产。2 月 25 日, DeepSeek 宣布开源 DeepEP, 即首个用于 MoE 模型训练和推理的开源 EP 通信库, 提供高吞吐量。2 月 26 日, DeepSeek 宣布开源 DeepGEMM, 其同时支持密集布局 and 两种 MoE 布局, 完全即时编译, 可为 V3/R1 模型的训练和推理提供强大支持等。2 月 27 日, DeepSeek 连开三源, 其中包括 DualPipe, 这是一种用于 V3/R1 模型训练中计算与通信重叠的双向流水线并行算法, 这种算法能够完全重叠前向和后向计算通信阶段, 与传统方法相比减少了设备在某些时刻的空闲等待。2 月 28 日, DeepSeek 发布 3FS 和 Smallpond, 即高效的分布式文件系统和以之为基础的数据处理框架, 能够在降低消耗的同时将各种硬件的性能全部发挥到极致。(来源: 中国基金报, 量子位, 财联社)

2. 英伟达第四财季营收同比激增 78%至 393.31 亿美元, 环比增长 12%。从全年数据来看, 2025 财年英伟达营收高达 1304.97 亿美元, 同比剧增 114%。第四财季, 其数据中心业务营收达到创纪录的 356 亿美元, 同比大幅增长 93%, 环比增长 16%。2025 财年全年, 该业务营收更是高达 1152 亿美元, 同比激增 142%。英伟达表示, 数据中心业务的强劲增长, 主要得益于全球对 AI 计算需求的爆发式增长。无论是大型科技公司构建 AI 基础设施, 还是各类企业加速数字化转型、开展 AI 相关业务, 都对英伟达高性能计算芯片有着旺盛需求。据了解, 英伟达的旗舰 AI 芯片 Blackwell 系列产品在第四财季创

造的营收达到 110 亿美元，这也是英伟达历史上最快的新产品营收拉升。（来源：财联社）

3. 2月20日，阿里巴巴公布财报。财报显示，阿里巴巴在截至2024年12月31日的季度资本开支大幅增长至317.75亿元，环比大增80%。随后，CEO吴泳铭在业绩会上表示，阿里集团在AI战略里面的首要目标是AGI的实现，并宣布未来三年，阿里将投入超过3800亿元，用于建设云和AI硬件基础设施，总额超过过去十年总和。（来源：财联社）

4. 2月27日，腾讯混元新一代快思考模型 Turbo S 正式发布。腾讯官方表示，区别于 Deepseek-R1、混元 T1 等需要“想一下再回答”的慢思考模型，混元 Turbo S 能够实现“秒回”，更快速输出答案，吐字速度提升一倍，首字时延降低44%。（来源：IT之家）

5. OpenAI 发布的 System Card 报告中表示，其正在发布 OpenAI GPT-4.5 的研究预览版，这是其迄今为止最大、知识最丰富的模型。在 GPT-4o 的基础上，GPT-4.5 进一步扩展了预训练，并被设计成比其强大的 stem 推理模型更通用。早期测试表明，与 GPT-4.5 互动感觉更自然。它拥有更广泛的知识库，更符合用户意图，情商更高，因此非常适合写作、编程和解决实际问题等任务，而且幻觉更少。（来源：财联社）

## 4、公司公告

1. 2月27日，赛意信息公告称，公司近日与客户签订关于AI中台及应用试点项目的产品项目销售合同，合同含税总金额为4846.92万元。

2. 2月27日，麒麟信安发布业绩快报，2024年度公司实现营业收入2.86亿元，同比增长75.24%；归属于母公司所有者的净利润786.55万元，较上年同期扭亏为盈。报告期内，公司积极推进能源、政务、金融、教育、医疗等重要行业业务的拓展，完善全国业务布局和渠道体系建设，持续研发创新，同时充分发挥操作系统、云计算及信息安全“三位一体”的业务布局优势。

3. 2月27日，金山办公公告称，2024年实现营业收入51.21亿元，同比增长12.40%；归属于母公司所有者净利润16.45亿元，同比增长24.84%。公司围绕“多屏、云、内容、协作、AI”核心战略方向，持续加大在协作与AI领域的研发投入，推动产品迭代升级，提升市场竞争力和行业影响力。

4. 2月26日，中科曙光发布业绩快报，2024年度公司实现营业总收入131.66亿元，同比下降8.27%；归属于上市公司股东的净利润19.14亿元，同比增长4.26%。公司通过优化产品结构、提供多样化解决方案等措施，保持了核心业务的盈利能力。

5. 2月24日，同花顺公告称，公司实现营业收入41.87亿元，同比增长17.47%；实现归属于上市公司股东的净利润18.23亿元，同比增长30%。公司拟向全体股东每10股派发现金红利30元（含税）。主要由于受证券市场回暖影响，投资者对金融信息服务需求有所上升，报告期公司营业收入及净利润实现一定幅度增长。

6. 2月24日，广电运通公告称，2024年实现营业总收入108.58亿元，同比增长20.07%，

首次突破百亿元；归属于上市公司股东的净利润 9.17 亿元，同比下降 6.13%；扣除非经常性损益后的归属于上市公司股东的净利润 7.48 亿元，同比下降 8.56%。公司总资产和归属于上市公司股东的所有者权益分别比期初增长 7.40%和 4.76%。

7. 2月21日，曙光数创发布2024年年度业绩快报，营业收入5.25亿，同比下降19.28%，净利润6498.76万，同比下降37.80%。总资产12.56亿，同比增长12.77%，每股净资产3.64元，同比增长6.74%。主要因浸没液冷基础设施产品收入同比下降74.28%，销售费用同比增加41%。

## 5、本周观点

2月20日，阿里巴巴公布财报数据显示，2024Q4公司资本开支环比大幅增长80%，主要系公司对云基础设施的投入增加所致。公司表示在AI战略里的首要目标是AGI的实现，未来三年公司在云和AI的基础设施投入预计将超越过去十年的总和，大幅超过市场预期。在阿里巴巴积极表态下，预计将会刺激国内腾讯、字节跳动等大厂同步跟进。2月27日，英伟达发布财报数据显示，公司2025财年第四财季营收同比激增78%至393.31亿美元，环比增长12%，主要得益于持续支出的AI热潮。公司表示，新一代Blackwell架构AI芯片销售强劲，首季创收超过百亿美元，主要客户为大型云服务提供商。当前中美科技巨头AI军备竞赛再升级，预计将持续加大AI领域的投资，全球算力需求有望进一步增长，建议关注AI算力、AI应用领域投资机遇。

表 4：建议关注标的理由

代码	名称	建议关注标的理由
002152.SZ	广电运通	金融科技主业稳健增长，同时数据要素、算力等领域布局持续深化，有望成为公司新的增长曲线。
000034.SZ	神州数码	作为“鲲鹏+昇腾”产业链核心伙伴，公司有望深度受益国产算力需求上升。
000977.SZ	浪潮信息	公司持续聚焦云计算、大数据、人工智能为代表的智慧计算，2022年人工智能服务器连续3年全球第一，连续6年保持中国第一，行业地位稳固。
603171.SH	税友股份	国内领先的财税信息化综合服务提供商，主营业务是To G 数字政务业务、To B SaaS 订阅及咨询顾问服务两大主营业务板块，有望深度受益于新一轮财税改革。
301236.SZ	软通动力	公司是华为核心合作伙伴，积极参与鸿蒙生态建设，现已与各行业400余家设备厂商建立了生态合作，帮助1100余款产品接入鸿蒙智联生态，其中有600余款产品获得鸿蒙智联生态产品认证，在行业处于领先地位。

资料来源：东莞证券研究所

## 6、风险提示

(1) **政策推进不及预期**：若行业政策推进进度或力度不及预期，将影响下游需求释放，进而对相关板块业绩产生不利影响；

(2) **下游需求释放不及预期**：若下游信息化需求释放不及预期，或对行业内上市公司业绩产生不利影响；

**（3）技术推进不及预期：**若行业技术创新不及预期，将影响技术大规模推广的进程，进而对相关公司业绩产生不利影响；

**（4）行业竞争加剧：**若下游通过大幅扩产、低价策略抢占市场份额，将对相关公司业绩产生不利影响。



**东莞证券研究报告评级体系：**

公司投资评级	
买入	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
减持	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
无评级	因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，导致无法给出明确的投资评级；股票不在常规研究覆盖范围之内
行业投资评级	
超配	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
标配	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
低配	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

说明：本评级体系的“市场指数”，A股参照标的为沪深 300 指数；新三板参照标的为三板成指。

证券研究报告风险等级及适当性匹配关系	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系：“保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报，“谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报，“稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报，“积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报，“激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

**证券分析师承诺：**

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

**声明：**

东莞证券股份有限公司为全国综合性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（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。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，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本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司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任何责任，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

**东莞证券股份有限公司研究所**

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22115843

网址：www.dgzq.com.cn