



通信行业研究

买入（维持评级）

行业周报

证券研究报告

通信组

分析师：张真桢（执业 S1130524060002） 分析师：路璐（执业 S1130524050002）

zhangzhenzhen@gjzq.com.cn

lul@gjzq.com.cn

国产大模型引领 AI 普惠浪潮，算力需求激发产业动能

通信周观点：

1) DeepSeek 首次披露 V3/R1 推理系统的理论成本和利润率，理论日收入达 562027 美元，成本利润率为 545%；Monica 推出通用型 AI Agent 产品 Manus，能够理解复杂指令、自主学习、跨领域协同，性能超越 Open AI 的同层次大模型；阿里巴巴发布开源推理模型通义千问 QwQ-32B，参数仅 320 亿但性能比肩 DeepSeek-R1，采用 Apache 2.0 开源协议，所有人均可免费下载及商用。以上大模型推动 AI 普惠，加速国内 AI 应用落地速度，为 AI 实现盈利带来更大可能，行业有望长期蓬勃发展，利好服务器、IDC、交换机、交换芯片、光模块、液冷等板块。2) 当前 AI 技术迭代加速，算力需求进一步增长，字节跳动、百度等互联网大厂近期有望进一步上调资本开支，扩大算力投资规模，建议重点关注服务器、IDC、交换机、光模块、液冷等版块。3) 3 月 6 日，博通发布 2025 财年第一季度财报，季度营业收入 149.16 亿美元，同比增长 25%，高于市场预期；净利润 55.03 亿美元，同比增长 315%。财报显示，该公司第一财季业绩、第二财季营收指引双双超出预期，预计第二财季 AI 半导体营收将达到 44 亿美元，AI 计算支出仍然强劲。

细分赛道：

服务器：在大模型投资中，约有 60% 左右金额用于硬件采购。在硬件采购中，服务器约占总资本开支的 69%。同时 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，中兴通讯、紫光股份等国产服务器代工厂商有望迎来发展机遇。

交换机：在硬件采购中，交换机等网络设备采购约占总资本开支的 11%。锐捷网络是阿里巴巴、腾讯等头部互联网企业的数据中心交换机主流供应商；紫光股份集团旗下新华三是阿里巴巴最主要的网络设备供应商之一；菲菱科思主要为新华三、锐捷网络等客户从事交换机代工业务，间接供货阿里。

IDC：数据港是阿里 IDC 供应商，截至 2024 年 H1 公司已建成 35 座数据中心；润建股份与阿里云签订合作协议，提供算力服务与数字化云；光环新网数据中心业务的主要客户为大型互联网公司；润泽科技数据中心业务主要终端客户为头部互联网公司、云厂商以及 AI 客户；杭钢股份与阿里深度合作，承接浙江云项目的建设及交付；奥飞数据与阿里在 IDC 算力服务、云服务等方面有合作。IDC 相关供应商有望在 2025 年国内算力大规模建设中深度受益。

液冷：2025 年英伟达 NVL36/72 机柜将迎来批量出货，液冷市场空间广阔。当前英伟达服务器的液冷产品主要由海外供应商供应，以英维克为代表的国内厂商正加速出海步伐，未来成长空间广阔。高澜股份液冷相关客户包括字节跳动、阿里巴巴、腾讯、万国数据、浪潮等；英维克已为腾讯阿里等数据中心提供高效节能制冷产品及系统。2025 年国内算力需求与算力密度进一步攀升，液冷渗透率有望进一步提高，相关供应商迎发展机遇。

核心数据更新：运营商数据维持稳健增长。12 月三家运营商实现电信主营业务收入 1417 亿元，同比增长 10.10%，环比增长 0.35%；完成新兴业务收入 396 亿元，同比增长 66.39%，占环比增长 7.32%。12 月我国光模块出口数据继续增长，12 月当月同比增长 11.06%；1-12 月累计同比增长 58.24%。

投资建议与估值

建议关注国内 AI 发展带动的服务器、IDC、交换机、交换芯片、光模块、液冷等板块，以及海外 AI 发展带动的服务器、光模块等板块。

风险提示

AI 商业价值不及预期、技术发展速度不及预期、供应链集中度过高、行业监管加剧、市场竞争加剧的风险。

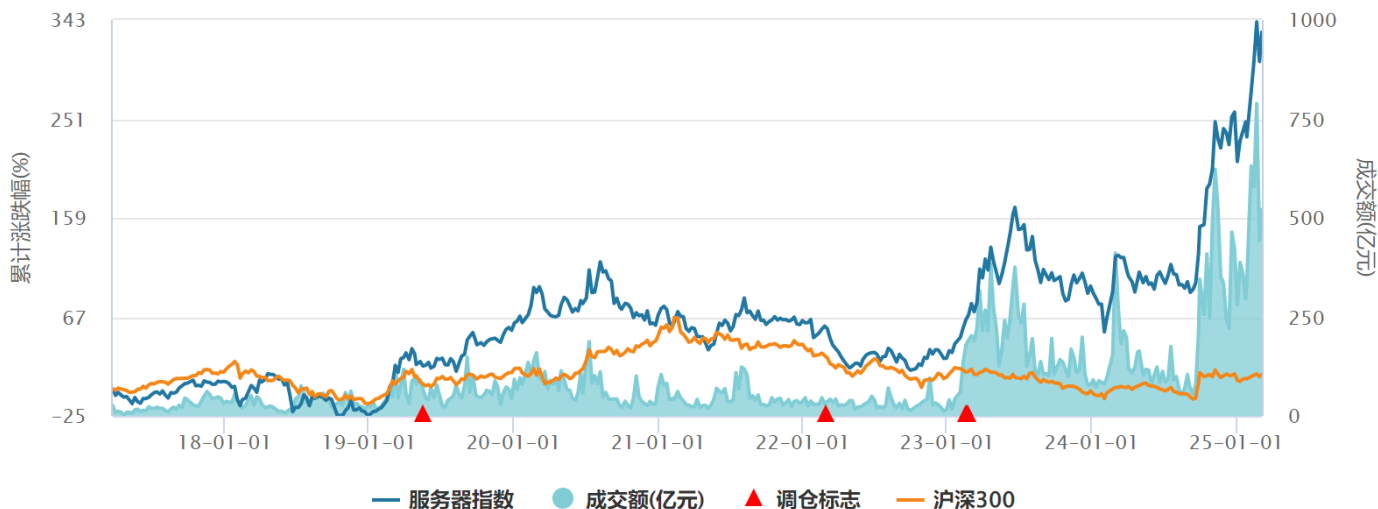


一、细分行业观点

服务器：本周服务器指数+6.78%，本月以来，服务器指数+6.78%。DeepSeek 理论成本利润率达 545%，推动 AI 普惠，带动大模型市场持续繁荣。在大模型投资中，约有 60% 左右金额用于硬件采购。在硬件采购中，服务器约占总资本开支的 69%。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，中兴通讯、紫光股份等国产服务器代工厂商有望迎来发展机遇。

2024 年 2 月 28 日，中兴通讯发布 2024 年年报，实现营业收入 1212.99 亿元（-2.38%）；实现归母净利润 84.25 亿元（-9.66%），其中 Q4 业绩下滑显著，主因国内运营商正将资本开支从传统通信基建转向算力网络建设，导致运营商网络业务收缩。公司自研定海芯片，提供高性能、多样化的算力加速硬件，推出的国产超高密度 400GE/800GE 框式交换机采用自研 7.2T 分布式转发芯片和 112Gb/s 高速总线技术，性能业界领先。自研芯片业务为公司估值抬升提供动力，成长空间打开。公司紧抓 AI 大模型带来的机遇，提供高性能训练服务器，有望对冲传统业务周期压力，拉动公司未来业绩稳健向上。

图表1：服务器指数 (8841058.WI) 走势



来源：wind，国金证券研究所

交换机：

DeepSeek 理论成本利润率达 545%，Monica 推出通用型 AI Agent 产品 Manus，阿里巴巴发布开源推理模型通义千问 QwQ-32B，推动 AI 普惠，加速国内 AI 应用落地，带动大模型市场持续繁荣。在硬件采购中，交换机等网络设备采购约占总资本开支的 11%。锐捷网络是阿里巴巴、腾讯等头部互联网企业的数据中心交换机主流供应商；紫光股份集团旗下新华三是阿里巴巴最主要的网络设备供应商之一；菲菱科思主要为新华三、锐捷网络等客户从事交换机代工业务，间接供货阿里。同时低成本 Deepseek 模型的推出有望进一步提升推理算力需求占比。原本我国高端交换机/交换芯片出货晚于博通等海外企业，但由于推理端/边缘端更多用到中小型交换机，端口速率在 200G 左右，是国产交换机已规模商用的速率，因此国产交换机及交换芯片用于算力市场的出货预计将提前加速。

DeepSeek 的国产芯片深度适配与开源生态融合，推动国产 AI 一体机市场进入高速发展。华为推出 FusionCube A3000 训/推超融合一体机，适配 DeepSeek V3&R1 及蒸馏模型，支持私有化部署，一站方案轻、专业能力强、交付实践专和应用上线快；紫光股份旗下新华三正式发布灵犀 Cube 大模型一体机（DeepSeek 版），产品覆盖 14B 至 671B 规模的 DeepSeek 大模型；深信服一朵云全新升级，打造更匹配大模型场景的智算承载、应用构建的 AI 平台，实现高效推理与快速开发应用。伴随国产 AI 芯片性能突破与制程迭代降本，国产 AI 一体机市场正逐渐向规模化、产业化发展。

交换芯片：推理端/边缘端交换机端口速率在 200G 左右，盛科通信量产产品覆盖 100M-400G 的端口速率，可以充分满足推理端交换机需求。原本公司看点为高端训练用交换芯片的国产替代，现由于推理端交换机需求的放量，公司 200/400G 端口产品有望量产出货。

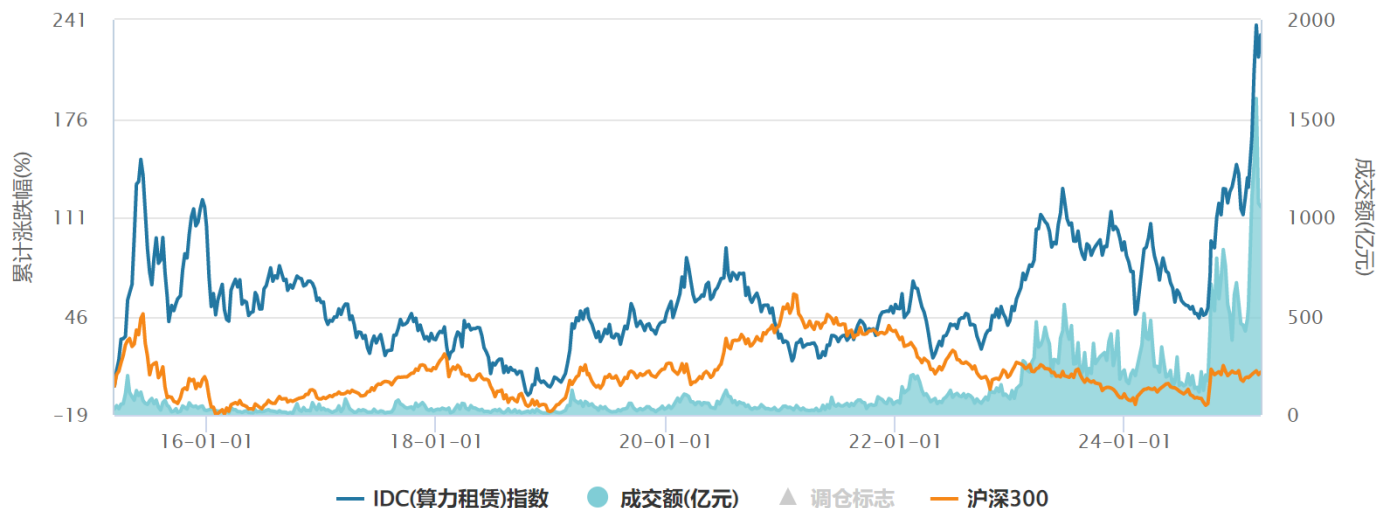
IDC：

本周 IDC 指数+4.60%，本月以来，IDC 指数+4.60%。2 月 28 日，中兴通讯发布 2024 年报，海外市场数据中心订货同比增长超 100%。AI 技术迭代加速，字节跳动、百度等互联网大厂近期有望进一步上调资本开支，扩大算力投资规模。IDC 是 AI 发展与部署的基础。数据港是阿里 IDC 供应商，截至 2024 年 H1 公司已建成 35 座数据中心，主营业务规模达 371.1 兆瓦（MW），折合 5Kw 标准机柜约 74,200 个；润建股份与阿里云签订合作协议，提供算力服务与数字化云；光环新网数据中心业务的主要客户为大型互联网公司、云厂商等；润泽科技数据中心业务主要终端客户为头部互联网公司、云厂商以及 AI 客户；杭钢股份与阿里深入合作，承接浙江云项目的建设及交付；奥飞数据与阿里在 IDC 算力服务、云服务等有合作。IDC 相关供应商有望在 2025 年国内算力大规模建设中深度受益。



DeepSeek 披露 V3/R1 推理系统的理论成本和利润率等关键信息，推动 AI 普惠，加速国内 AI 应用落地速度，带来 AI 的分布式、边缘侧部署，带动 AIDC 建设需求。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。科华数据于 2020 年与腾讯签订了定制化数据中心合作协议，将为腾讯提供 10 年运维管理服务。

图表2: IDC 指数 (8841279.WI) 走势



来源: wind, 国金证券研究所

液冷板块:

2月28日,中兴通讯发布2024年报,海外市场数据中心订货同比增长超100%。公司全系列服务器支持液冷,高性能液冷服务器性能居于业界前列。公司液冷服务器已在国内运营商商用。液冷是下一代服务器主流散热技术。NVL机柜内液冷部件涵盖冷板、快速接头、Manifold;机柜外存在CDU、二次侧管路、冷却塔等产品需求。液冷技术壁垒高,单千瓦价值量高,2025年英伟达NVL36/72机柜将迎来批量出货,液冷市场空间广阔。当前英伟达服务器的液冷产品主要由海外供应商供应,以英维克为代表的国内厂商正加速出海步伐,未来成长空间广阔。

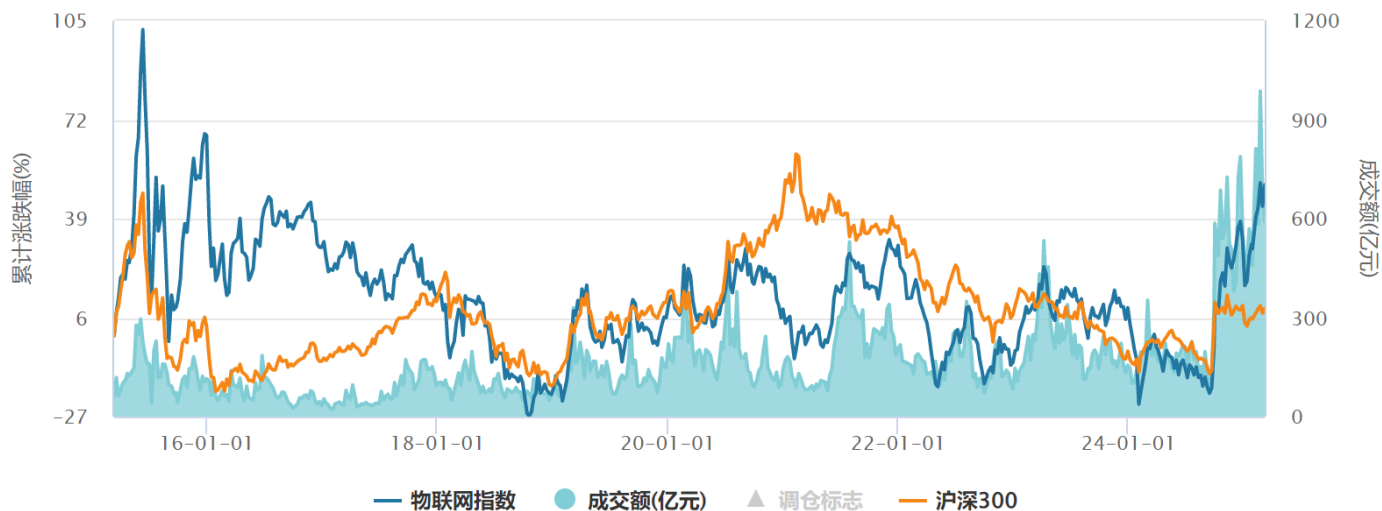
高澜股份液冷相关客户包括字节跳动、阿里巴巴、腾讯、万国数据、浪潮等;英维克已为腾讯阿里等数据中心提供高效节能制冷产品及系统。2025年国内算力需求与算力密度进一步攀升,液冷渗透率有望进一步提高,相关供应商迎发展机遇。

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+4.99%,本月以来,物联网指数+4.99%。



图表3: 物联网指数 (884030.WI) 走势



来源: wind, 国金证券研究所

图表4: 本周通信板块景气度

板块	景气度指标
运营商	稳健向上
光模块	高景气维持
服务器	稳健向上
交换机	加速向上
连接器	稳健向上
IDC	加速向上
物联网	加速向上
液冷	高景气维持

来源: 国金证券研究所

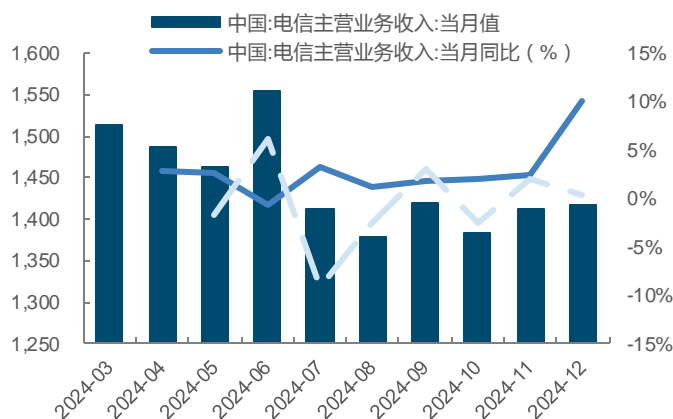
二、核心数据更新

运营商: 运营商数据维持稳健增长

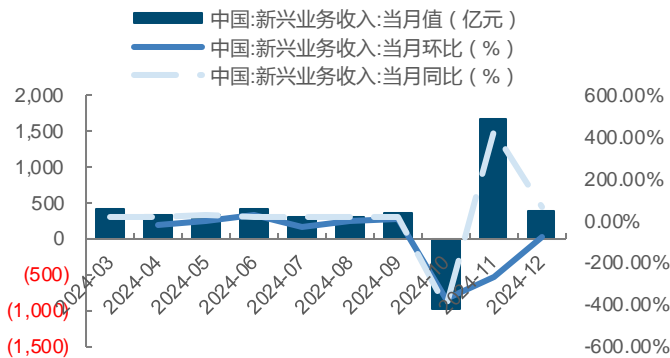
12月三家运营商实现电信主营业务收入1417亿元, 同比增长10.10%, 环比增长0.35%。三家基础电信企业积极发展IPTV、互联网数据中心、大数据、云计算、物联网等新兴业务, 12月共完成业务收入396亿元, 同比增长66.39%, 占环比增长7.32%。



图表5: 12月电信主营业务收入同比增长10.10%



图表6: 12月新兴业务收入同比增长66.39%

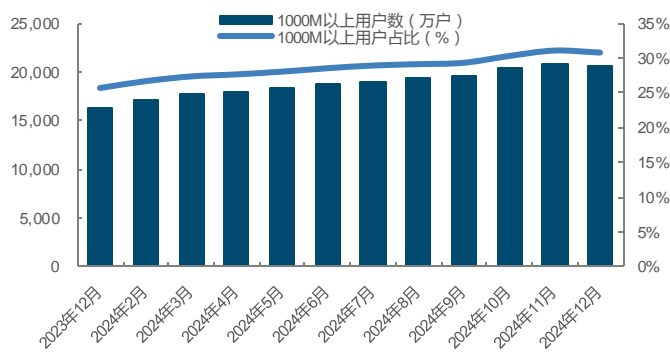


来源: wind, 国金证券研究所

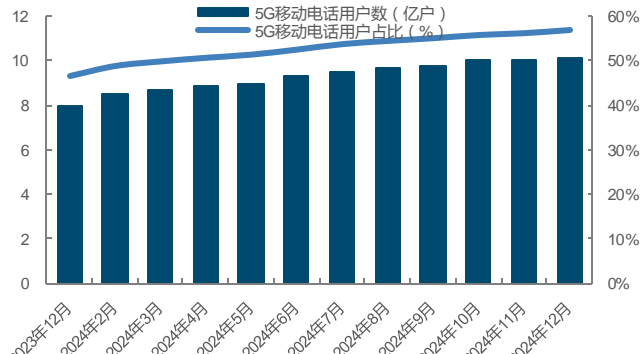
来源: wind, 国金证券研究所

截至12月末,截至2024年底,固定宽带接入用户规模达到6.7亿户,其中家庭宽带接入用户5.73亿户,家庭宽带普及率达到115.9部/百户,较上年末提高5.7个百分点。其中千兆用户达2.07亿户,在固定宽带接入用户中占比达到30.9%,较上年末提高5.2个百分点。截至12月末,我国移动电话用户规模达17.9亿户。移动电话用户普及率达127.1部/百人,较全球平均水平(107.6部/百人)高出19.5个百分点。其中,5G移动电话用户数达10.14亿户,在移动电话用户中占比56.7%,达全球平均水平2.3倍。

图表7: 千兆用户占比超三成



图表8: 截至12月末5G用户占比56.7%

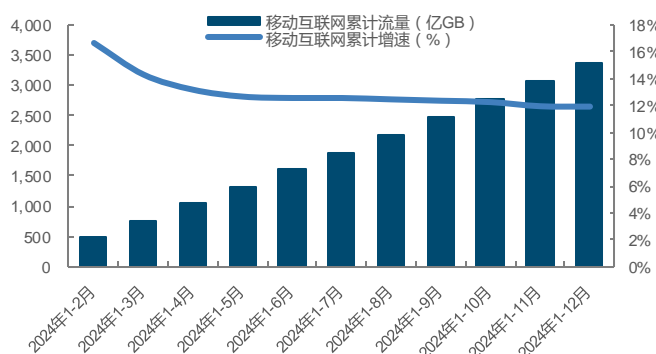


来源: 工信部, 国金证券研究所

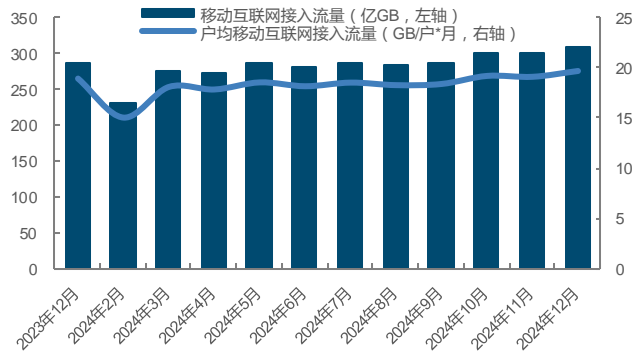
来源: 工信部, 国金证券研究所

2024年,移动互联网累计流量达3376亿GB,同比增长12%。2024年全年移动互联网月户均流量(DOU)达18.18GB/户·月,12月当月DOU达19.7GB/户,均处于历史最高位。固定互联网宽带接入流量同比增长14.9%,增速较上年提升4.3个百分点。

图表9: 2024年移动互联网累计流量同比增长12%



图表10: 12月当月DOU处于历史高位



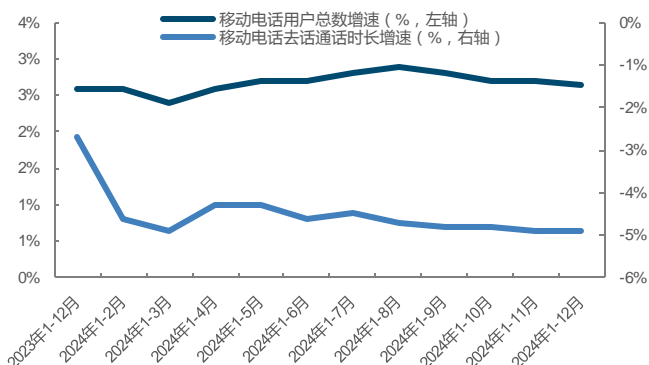
来源: 工信部, 国金证券研究所

来源: 工信部, 国金证券研究所

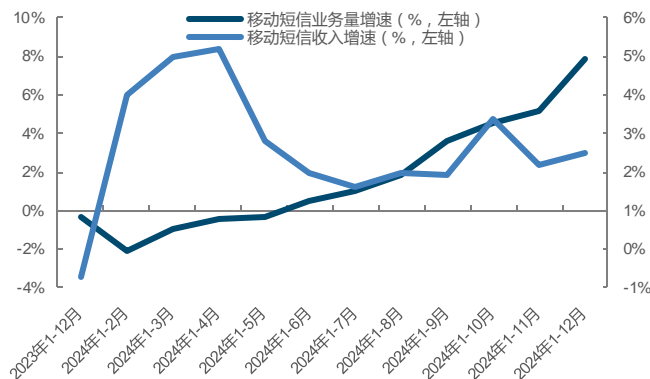


2024 年移动电话去话通话时长完成 2.13 万亿分钟，同比下降 4.9%；2024 年全国移动短信业务量同比增长 7.9%；移动短信业务收入同比增长 2.5%。

图表11：电话通话量持续下滑



图表12：移动短信业务收入小幅增长

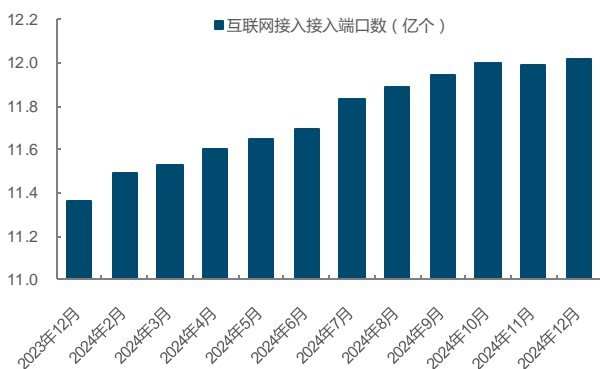


来源：工信部，国金证券研究所

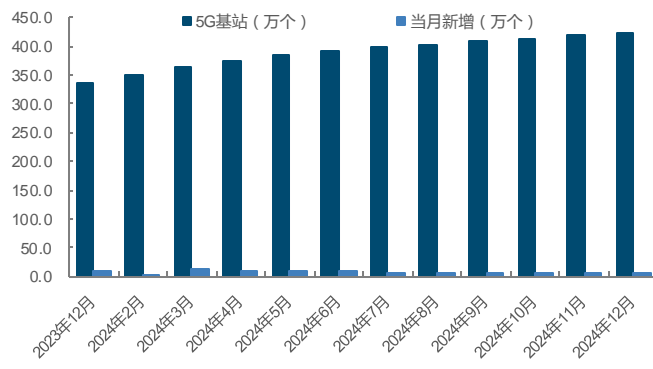
来源：工信部，国金证券研究所

截至 2024 年底，全国互联网宽带接入端口数量达 12 亿个，比上年末净增 6612 万个。其中，光纤接入（FTTH/O）端口达到 11.6 亿个，比上年末净增 6570 万个，占互联网宽带接入端口的 96.5%。截至 2024 年底，备千兆网络服务能力的 10G PON 端口数达 2820 万个，比上年净增 518.3 万个，已建成千兆城市 207 个。截至 2024 年底，我国 5G 基站数达 425.1 万个，占移动电话基站数比重达 33.6%，平均每万人拥有 5G 基站 30.2 个，较上年末提高 10.2 个。

图表13：千兆光纤宽带网络建设稳步推进



图表14：5G 网络建设持续推进

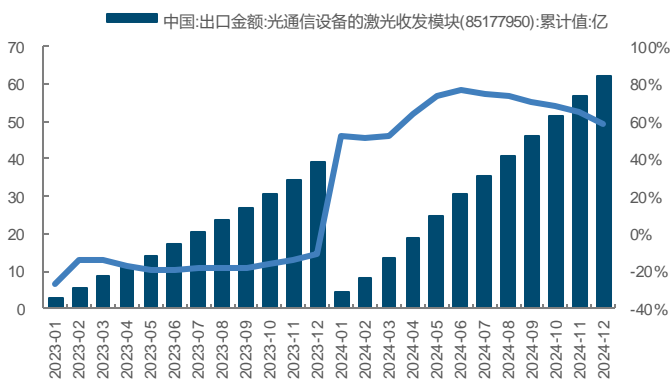


来源：工信部，国金证券研究所

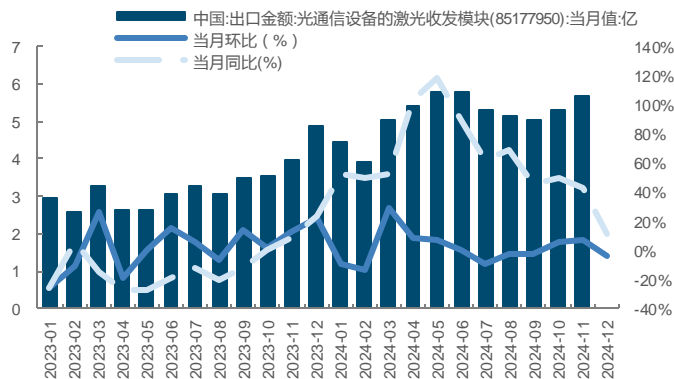
来源：工信部，国金证券研究所

光模块数据：12 月我国光模块出口数据继续同比增长，12 月当月同比增长 11.06%；1-12 月累计同比增长 58.24%。2025 年海外云厂商需求预计将持续旺盛，国产厂商有望拿到更多份额。

图表15：2024 年光模块出口金额同比增长 58.24%



图表16：12 月光模块出口金额同比增长 11.06%



来源：wind，国金证券研究所

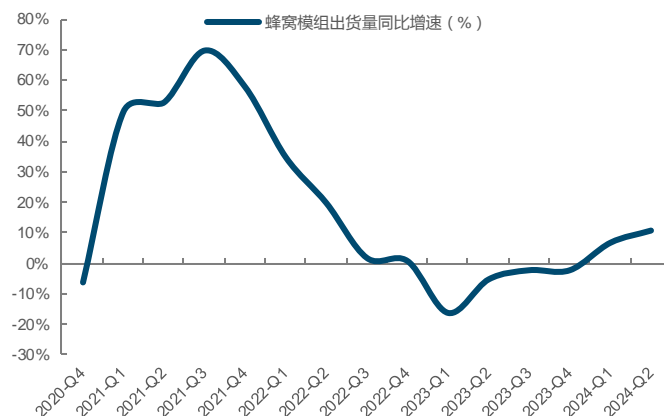
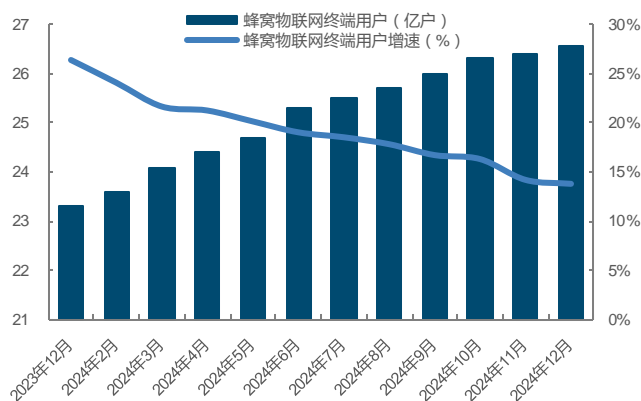
来源：wind，国金证券研究所



物联网数据：截至 2024 年底，我国移动物联网（蜂窝）终端用户数达 26.56 亿户，同比增长 13.9%，本年净增 3.24 亿户；占移动终端连接数比重达到 59.7%。物联网行业需求正在缓慢恢复，2023 年全年蜂窝模组出货量同比下降 2%，但 24 年 Q2 出货量已恢复增长，同比提升 11%。预计 2025 年在 AI 发展对边缘端算力需求带动下，物联网模组出货量将继续增长。

图表17：截至 12 月末蜂窝物联网终端用户数同比增长 13.9%

图表18：2024 年 Q2 物联网模组出货量同比增长 11%



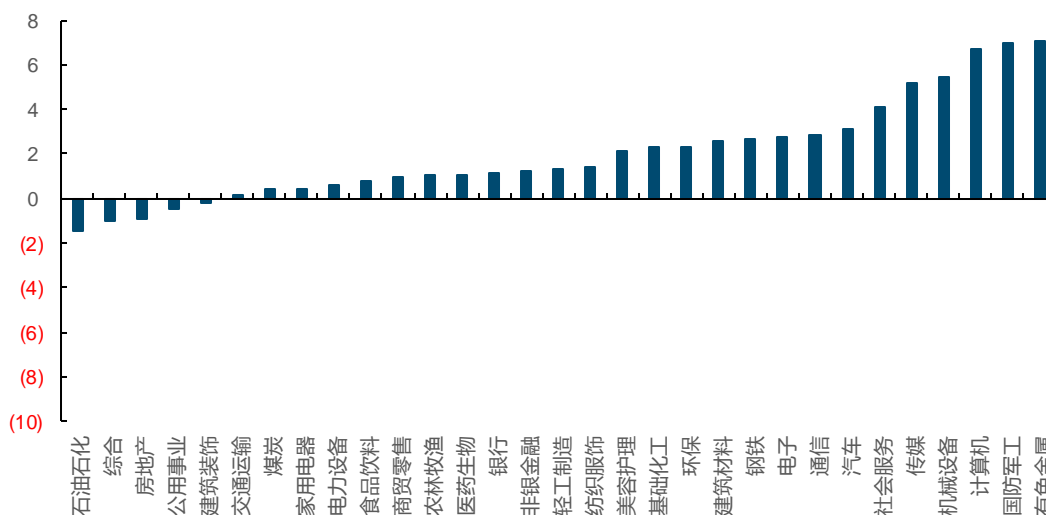
来源：工信部，国金证券研究所

来源：IDC，国金证券数字未来实验室，国金证券研究所

三、本周行情

回顾本周行情，参考申万一级行业划分，通信板块涨跌幅为+2.81%，排名全行业第 8。

图表19：板块周涨跌幅排序 (%)

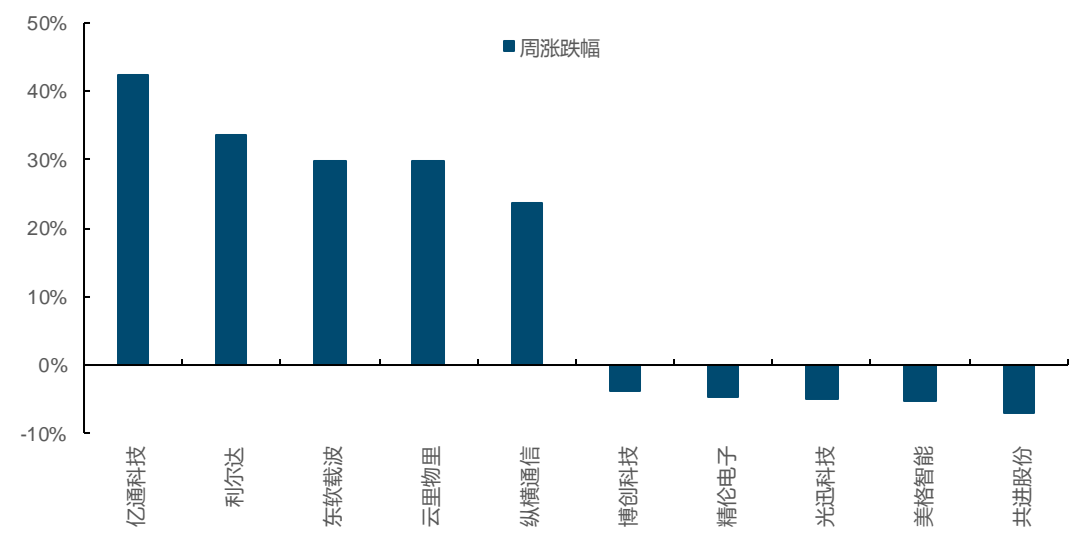


来源：wind，国金证券研究所

从个股情况来看，本周亿通科技、利尔达、东软载波、云里物里、纵横通信为通信（申万）涨幅前五大公司，涨跌幅分别为 42.30%、33.70%、29.95%、29.90%、23.61%。通信（申万）跌幅前五为共进股份、美格智能、光迅科技、精伦电子、博创科技，涨跌幅分别为-7.00%、-5.20%、-5.00%、-4.59%、-3.59%。



图表20：通信板块个股周涨跌幅（剔除*ST公司）



来源：wind，国金证券研究所

四、本周重要新闻

4.1 行业新闻

GSMA 发布《2025 年移动经济报告》。《报告》指出，截至 2024 年底，全球移动互联网用户达 47 亿，占总人口的 58%；到 2030 年，用户数预计增至 55 亿（占全球人口的 64%）。2024 年底，全球 5G 连接数突破 20 亿，预计到 2030 年将占移动连接总数的 57%，并于 2028 年超越 4G 成为主流技术。

根据 Counterpoint 最新发布的《全球蜂窝物联网模块和芯片追踪报告》，2024 年第四季度全球蜂窝物联网模块出货量同比增长 10%，市场从 2023 年的低迷态势中强势反弹，这一复苏主要得益于中国和印度市场的强劲需求。Cat 1 bis 类别成为增长最为迅猛的类别，同比增长率高达 100%。这一增长主要由资产追踪和智能电表等应用驱动。

光通信行业市场研究机构 LightCounting 在最新报告中指出，光通信芯片组市场预计将在 2025 至 2030 年间以 17% 的年复合增长率（CAGR）增长，总销售额将从 2024 年的约 35 亿美元增至 2030 年的超 110 亿美元。

市场研究公司 Omdia 的最新报告显示，随着技术投资继续朝着光纤方向发展，全球 Cable 宽带接入收入将在 2026 年达到峰值 9.71 亿美元，2029 年将降至 7.15 亿美元，2023 年-2029 年的年复合增长率为-2.6%。

在 MWC25 巴塞罗那期间举办的移动 AI 产业峰会上，中国移动与华为共同宣布，全球首个无线高阶自智网络示范区在中国安徽、福建两地成功落地。这一里程碑成果标志着通信网络运维正式迈入“碳硅协作、人机共生”的智能化新阶段。

全球知名投资基金、咨询公司 Andreessen Horowitz 发布了 2025 年全球 100 个生成式 AI 应用排行榜。本次榜单显示，共有 17 家新公司进入了生成式 AI 应用（网页版）的排名。DeepSeek 在网页版中排名第二，仅次于 ChatGPT。

4.2 公司新闻

中际旭创：

中际旭创发布关于回购股份注销完成暨股份变动公告。中际旭创股份有限公司将回购专用证券账户中持有的 16,465,985 股公司股份用途由“实施员工持股计划或股权激励计划”变更为“用于注销并减少注册资本”。经中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司确认，本次注销的回购股份数量为 16,465,985 股，注销完成日期为 2025 年 3 月 5 日。

奥飞数据：

奥飞数据发布关于增加廊坊固安数据中心项目投资金额的公告。公司控股子公司固安聚龙自动化设备有限公司将正式启动“新一代云计算和人工智能产业园”建设项目，该项目选址河北省廊坊市固安县，规划建设约 25,000 个数据中心机柜，总投资规模不超过人民币 40 亿元。项目将由固安聚龙作为投资主体实施，并由奥飞数据统筹运营管理。

闻泰科技：

闻泰科技发布关于首次回购公司股份的公告。2025 年 3 月 7 日，公司通过上海证券交易所系统以集中竞价交易方式首次回购股份 1,388,800 股，占公司总股本比例约为 0.11%，回购成交的最低价为人民币 35.97 元/股，最高价为人民币 36.33 元/股，已支付的资金总额为人民币 50,193,946.00 元（不含交易费用）。



4.3 海内外大厂重点跟踪

深度求索：

DeepSeek3月1日发表题为《DeepSeek-V3/R1 推理系统概览》的文章，首次披露了DeepSeek的理论成本和利润率等关键信息。据介绍，假定GPU租赁成本为2美元/小时，总成本为87072美元/天；如果所有tokens全部按照DeepSeek R1的定价计算，理论上一天的总收入为562027美元/天，成本利润率为545%。

字节跳动：

字节跳动宣布中国首个AI原生集成开发环境（AI IDE）Trae国内版正式上线，配置Doubao-1.5-pro，并支持切换满血版DeepSeek R1、V3模型。据介绍，Trae国内版不仅针对中国开发场景和习惯进行了一些优化，后续还即将支持模型自定义，用户可以根据自己的喜好，接入合适的大模型API。

科大讯飞：

科大讯飞宣布，完成星火深度推理大模型X1的全面升级，并基于星火X1首发星火医疗大模型X1。据介绍，星火X1在完全采用国产算力训练的前提下，以70B参数量，实现了在数学能力上全面对标DeepSeek R1（参数量671B）和OpenAI o1，中文数学任务更是全面领先。

台积电：

台积电3月4日宣布计划将在美国的投资扩大至1650亿美元。该公司计划将其在美国先进半导体制造领域的投资额再增加1000亿美元。台积电目前在亚利桑那州凤凰城的先进半导体制造业务已投资650亿美元，在此基础上，台积电在美国的总投资预计将达到1650亿美元。此次扩产计划包括新建三座制造工厂、两座先进封装工厂和一个大型研发团队中心。

Monica：

日前，一支来自中国的团队正式对外发布通用型AI Agent产品Manus。据团队介绍，Manus在GAIA基准测试中取得了SOTA（State-of-the-Art）的成绩，显示其性能超越OpenAI的同层次大模型。从介绍来看，相较于目前的大模型产品，作为通用型Agent，Manus定位于一位性能强大的通用型助手，对于用户不仅仅是提供想法，而是能将想法付诸实践，真正解决问题。

OpenAI：

OpenAI 3月6日宣布，已向ChatGPT Plus用户推出GPT-4.5，比预期更早。据官方介绍，GPT-4.5最先面向ChatGPT Pro用户开放，现在起将陆续扩展至Plus和Team用户，然后再推广至Enterprise和Edu用户。此外，该模型还将在微软Azure AI Foundry平台上与Stability AI以及Cohere的模型一同上线。

OpenAI计划对达到博士水平的AI Agent每月收费2万美元，主要面向企业用户的高端需求，尤其是在金融、医疗、制造等数据密集型行业。OpenAI计划推出三种类型的AI Agent，其每月收费可能在2000美元到2万美元之间。

阿里巴巴：

阿里巴巴正式发布最新的开源推理模型通义千问QwQ-32B。目前阿里采用了Apache 2.0开源协议，所有人都可免费下载及商用QwQ-32B模型。阿里通义团队表示，QwQ-32B模型拥有320亿参数，其性能可与具备6710亿参数（其中370亿被激活）的DeepSeek-R1媲美。开源社区Hugging Face最新榜单显示，阿里万相大模型已反超DeepSeek-R1，登顶模型热榜、模型空间榜两大榜单，成为近期全球开源社区最受欢迎的大模型。

风险提示

1、AI商业价值不及预期的风险：目前AI市场应用仍处于初级阶段，盈利模式仍需探索，市场尚未成熟。若商业模式无法持续发展新客户，需求大幅减弱，或市场接受度偏低，可能对营业收入造成较大负面影响，损害相关公司的盈利能力及产品或服务的商业价值。

2、技术发展速度不及预期的风险：目前AI模型的使用仍受限于诸多因素，在特定领域无法达到预期的提高生产力效果。该领域目前仍面临较大的技术挑战，包括模型训练效果不稳定、算法不成熟等问题。若技术落地不及预期，可能影响AI的应用领域和运行效率，造成较大的投资损失。

3、供应链集中度过高的风险：AI行业基础设施建设目前高度依赖某几家核心供应商，极易受到相关供应商供应短缺的影响。此外在训练方面，AI技术依赖于大量优质数据的输入。不可靠、低质量的数据来源会一定程度上影响AI模型训练的性能，同时提高训练过程中的不可控成本。

4、行业监管加剧的风险：目前生成式AI工具仍存在法律、伦理、安全风险。AI生成内容的产权问题仍存在较大争议。各国可能针对AI的使用及AI生成内容进行更严格的监管及抵制，影响投资预期，并阻碍AI技术在产业上进一步落地。公司面临法律诉讼和声誉受损等负面影响风险。

5、市场竞争加剧的风险：在如今巨头科技公司加大AI投入，大量创业公司涌入竞争的大环境下，技术的迅速迭代及新算法的涌现可能使得公司技术迅速落后竞争对手，影响相关公司的市场份额和投资回报的稳定性。



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。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、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