



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） 分析师：樊志远（执业 S1130518070003） 分析师：张真桢（执业 S1130524060002）
mengcan@gjzq.com.cn fanzhiyuan@gjzq.com.cn zhangzhenzhen@gjzq.com.cn

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

国内外各大厂商持续加大 AI 投入，看好相关产业链投资机会

投资逻辑

计算机行业观点：我们认为 DS 为代表的中国科技企业全球关注度提升，从基本面、估值两个维度改变预期，提升中国科技行业市值空间。基本面维度，DS 低成本高性价比，下游应用落地预期提前，AI capex 投入加快，相关公司业绩兑现确定性/弹性提升；估值维度，DS 提升全球对中国科技行业创新认可度，引领投资者关注，提升配置，中国科技上市公司迎来戴维斯双击。从产业链受益确定性看，上游卖水卖铲环节无疑更强，无论下游何场景、何环节率先落地，对 AI 算力、高质量数据等环节拉动是明确的。在高质量数据的环节，预计参股地方数据交易所及对数据潜力理解深的公司更受益。下游应用落地无疑具备更大的市场空间，呈现出精彩纷呈的广谱投资机会。我们认为硬件环节/C 端的产品化落地总体会快于 B/G 端，一旦起量，渗透率斜率陡峭，后者更多的是项目制本地化部署落地为主，招投标层面开始看到增量。端侧硬件方面，中国在消费电子、通信、汽车领域形成全球品牌知名度高的企业，产业链培育成熟，可复用于端侧智能硬件。计算机行业有智能家居、智能耳机/学习机、电脑、智能驾驶、安防/智能物联相关的头部企业。我们更看好这类产品开发设计/供应链、生产管理/渠道运营等综合实力强的公司。B 端场景众多，企业服务、云服务、网络安全等广谱受益，在垂直场景的选择上，我们优先推荐信息化建设基础好、IT 支付能力强、技术投入意愿大的领域，如金融/医疗/教育/先进制造业。而在业务环节上，我们认为 AI 赋能企业内部降本增效落地快，长期我们更看好 AI 和营销环节的结合，增收逻辑清晰。从投资的角度看，计算机更多的看估值驱动，投资方法遵循产业趋势和技术政策催化驱动，有明显的月份效应，一般业绩真空期弹性更好。我们认为目前处在第一阶段（逻辑梳理和传播驱动的主题投资色彩更重）的后段位置，随着市场进入 3 月底/4 月业绩披露期，需要精挑细选，有所分化，下半年有更多 AI 落地兑现信号后，逐步走向产业趋势和景气成长投资的阶段。总体上，我们看好本轮 AI 落地相比 23 年那轮的确定性提升，预计行情持续时间、强度都大于 23 年。

传媒行业观点：继续看好 25 年 AI 应用加速落地，本周末 AI 游戏迎来催化。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，也使创意落地的可能性大大增加，因而看好 25 年 AI 应用落地。3 月 15 日，米哈游创始人蔡浩宇创立的人工智能公司 Anuttaccon 发布了一则 AI 游戏预告片，游戏名为《Whispers from the Star》，是一款以 AI 智能体语音交互为核心的太空生存游戏，游戏正在邀请玩家进行封闭测试，本轮测试只针对 IOS。我们认为，大模型平权背景下，AI 对游戏的赋能将继续深化，并进一步落地，叠加今年政策端彰显的提振消费的重要性，游戏板块估值有望提升，关注游戏板块机会。此外，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。建议关注游戏板块 25 年基本面强势且确定性相对较强、同时积极布局 AI 的标的，以及其他 AI+标的。

电子行业观点：苹果发布 iPhone 16e 支持 Apple Intelligence，云端 AI 继续高速增长。端侧 AI 当中，苹果发布 iPhone 16e，iPhone 16e 在续航以及芯片端具备较明显优势，并且支持 Apple intelligence，国内享受国补，性价比明显，吸引更多客户购买，海外市场也有望热卖，将积极拉动 iPhone 今年销量水平，我们从产业链了解到，iPhone 16e 在积极备货，苹果产业链一季度淡季不淡，业绩有望快速增长。云端 AI 方面，英伟达业绩高速增长，Blackwell Q4 已经贡献较大收入；博通 ASIC 进展顺利，AEC 领先厂商 Credo 收入迎来高速增长。

通信行业观点：1) 应用光电 (AAOI.US) 与亚马逊达成股票权证交易协议，根据协议，亚马逊可购买约 795 万股应用光电股票。随着 AI 算力需求激增及数据中心扩容，推动数通侧光模块需求持续攀升。2) 3 月 11 日，甲骨文发布 2025 财年第三财季财报，季度营业收入 141.3 亿美元，净利润 29.36 亿元，公司将按计划在本日历年度使数据中心容量翻倍。3 月 12 日，世纪互联披露 2024 年未经审计的财务业绩，实现净营收 82.6 亿元，其中数据中心营业收入 57.8 亿元，同比增长 16.1%，公司预计 2025 年资本开支将达 100-120 亿元，同比增长 101%-141%。国内外各大厂商持续加大 AI 投入，AIDC 需求加速释放，建议关注 IDC、服务器、交换机、光模块、液冷等细分板块。3) 3 月 11 日，Manus 宣布与阿里通义千问团队达成战略合作。3 月 12 日，谷歌发布最新开源模型 Gemma 3，在单 GPU 主机上的性能优于 Llama-405B、DeepSeek-V3、o3-mini 等模型。AI 行业迭代加速，新模型的不断推出带来算力需求持续旺盛，行业持续向上发展动力强劲，利好服务器、IDC、交换机、交换芯片、光模块等板块。

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	4
1.3 出海市场 AI 应用情况	5
2. 相关公司公告及行业新闻	7
2.1 海外大模型及 AI 应用进展	7
2.2 国内 AI 行业动态及重点公司新闻	8
3. 投资建议	11
4. 风险提示	16

图表目录

图表 1: 全球 AI APP 月活量 Top20 情况	3
图表 2: 全球 AI APP 月活量环比增速 Top20 情况	3
图表 3: 全球 AI APP 下载量 Top20 情况	4
图表 4: 全球 AI APP 收入 Top20 情况	4
图表 5: 国内 AI APP 月活量 Top20 情况	5
图表 6: 国内 AI APP 下载量 Top20 情况	5
图表 7: 出海 AI APP 月活量 Top20 情况	6
图表 8: 出海 AI APP 下载量 Top20 情况	6
图表 9: 近一个月 “ai 应用” 搜索结果 TOP3 APP 排名变动	7
图表 10: 近一个月 “ai 应用” 中新进应用中进入过排名 TOP10 的应用	7
图表 11: 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	7
图表 12: 2022 年初至今计算机行业指数累计涨跌幅	8
图表 13: 25.2.14-25.3.14 计算机行业涨跌 Top5 公司情况	8
图表 14: 2022 年初至今 AI 50 与沪深 300 指数累计涨跌幅	9
图表 15: 25.2.14-25.3.14 传媒行业涨跌 Top5 公司情况	9
图表 16: AI 相关重点公司公告	11
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
图表 19: IDC 指数 (8841279.WI) 走势	15

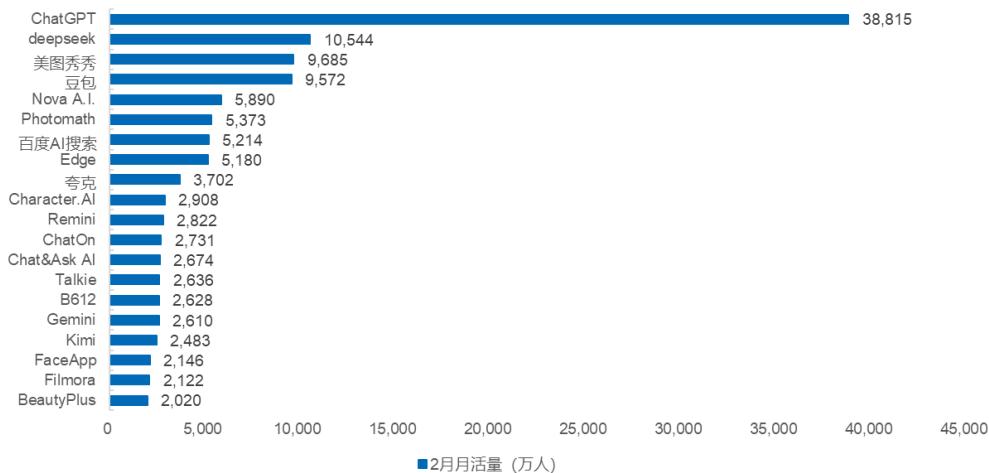


1. AI 应用月度数据跟踪

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 2 月全球 AI APP 月活量排名前三的应用分别为 ChatGPT、DeepSeek、美图秀秀, 月活量分别为 38,815、10,544、9,685 万人。月活量 Top20 的 APP 中有 9 款来自国内开发者。

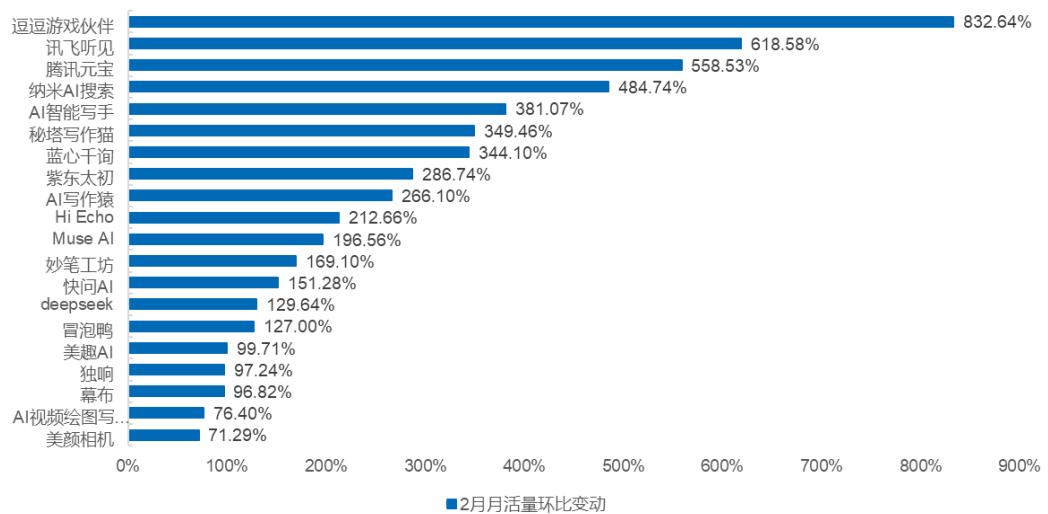
图表1：全球 AIAPP 月活量 Top20 情况



来源: SimilarWeb, 非凡产研, 国金证券研究所

2025 年 2 月全球 AI APP 月活量增速最快的应用分别为逗逗游戏伙伴、讯飞听见、腾讯元宝, 分别增长 832.64%、618.58%、558.53%。其中, 逗逗游戏伙伴是一款陪用户玩游戏的 AI 伙伴应用软件, 除 AI 养成功能, 还拥有专业游戏大模型, 语音实时对话能力及游戏画面识别能力。讯飞听见是科大讯飞旗下的以语音转文字为核心的应用, 支持实时录音转写、文章润色等功能。腾讯元宝接入 DeepSeek, 支持双模型+可联网搜索+整合微信公众号、视频号等腾讯生态信息源。

图表2：全球 AIAPP 月活量环比增速 Top20 情况

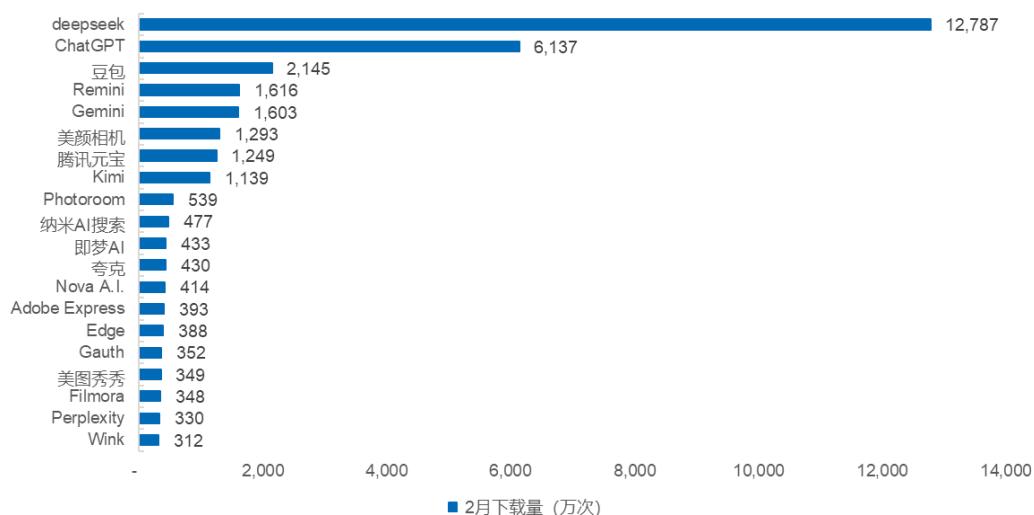


来源: SimilarWeb, 非凡产研, 国金证券研究所

2025 年 2 月全球 AI APP 下载量排名前三的有 deepseek、ChatGPT、豆包, 下载量分别为 12,787、6,137、2,145 万次。此外, Remini 下载量排名较高, 这是一款需要付费使用的修图应用, 主要通过 AI 影像处理技术, 在细节、颜色和清晰度等方面增强照片和视频画质, 例如用 AI 技术修复模糊照片以及老照片。



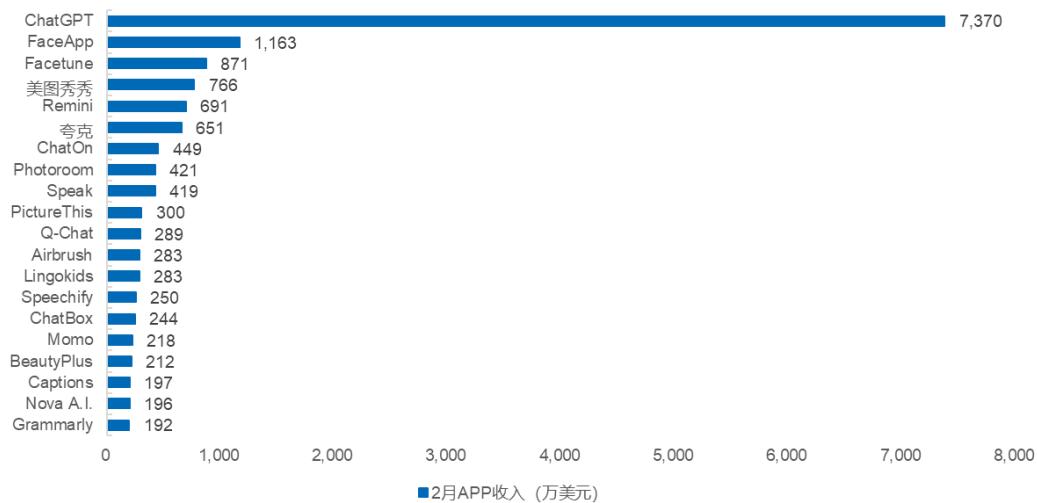
图表3：全球 AIAPP 下载量 Top20 情况



来源：SimilarWeb，非凡产研，国金证券研究所

根据非凡产研测算，2025年2月全球AI APP中收入排名前三的应用包括ChatGPT、FaceApp、Facetune，分别实现收入7,370、1,163、871万美元/月。其中，FaceApp是一款基于AI图像处理技术的修图软件，可以添加滤镜甚至修改性别。Facetune是一款简单易用的专业化妆美颜软件，用户只需轻点几下，即可实现美白牙齿、去除疤痕和粉刺、美肤瘦脸、加深轮廓等诸多功能。

图表4：全球 AIAPP 收入 Top20 情况



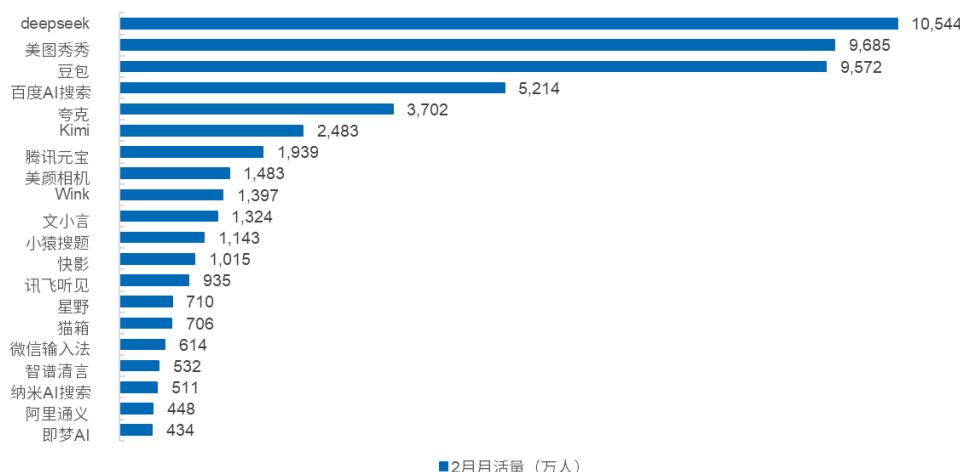
来源：SimilarWeb，非凡产研，国金证券研究所

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2月国内APP月活量排名前三的应用分别为deepseek、美图秀秀、豆包，月活量分别为10,544、9,685、9,572万人。月活量Top20的AIAPP多来自互联网大厂或AI创业公司，其中聊天机器人类有6个、图片/视频生成编辑类有5个。



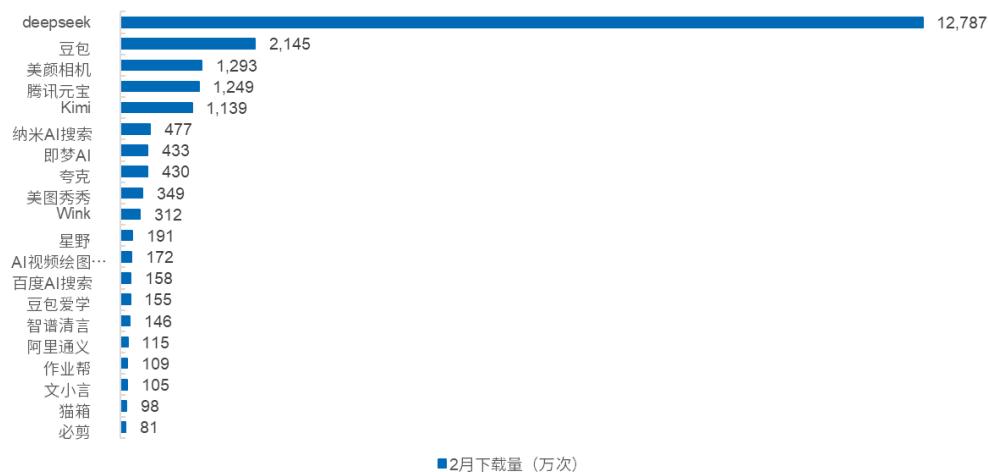
图表5：国内AIAPP月活量Top20情况



来源：SimilarWeb，非凡产研，国金证券研究所

2025年2月国内下载量最高的应用分别deepseek、豆包、美颜相机，下载量分别为12,787、2,145、1,293万次，下载量超过千万次的APP共有5个。

图表6：国内AIAPP下载量Top20情况



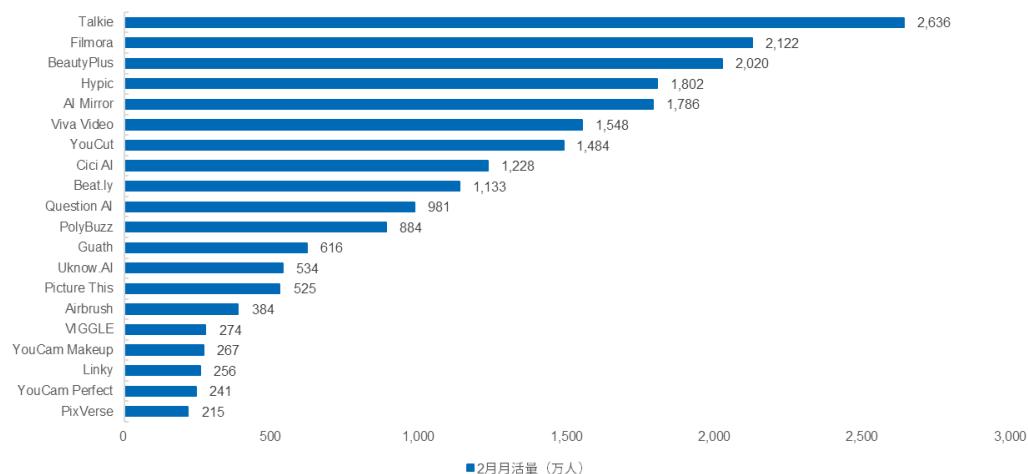
来源：SimilarWeb，非凡产研，国金证券研究所

1.3 出海市场AI应用情况

出海类AIAPP中，2025年2月月活量排名前三的应用为Talkie、Filmora、BeautyPlus，月活量分别为2,636、2,122、2,020万人。其中Talkie来自国内AI大模型公司Minimax，其定位是AI虚拟人物聊天软件，上线于2023年6月。用户可以在Talkie应用中创建自己的虚拟角色，定制他们的外表、生活故事，甚至声音。Filmora是万兴科技推出的一款多功能AI视频编辑器，在视频编辑、音频编辑、文字编辑三个方面为用户的创意提供协助，它将AI技术嵌入了诸多功能中，尤其是视频制作方面，譬如AI短视频自动剪辑、AI画质增强、AI去除视频水印、AI多机位编辑等。BeautyPlus是美图公司于2013年面向海外市场推出的美颜相机产品。



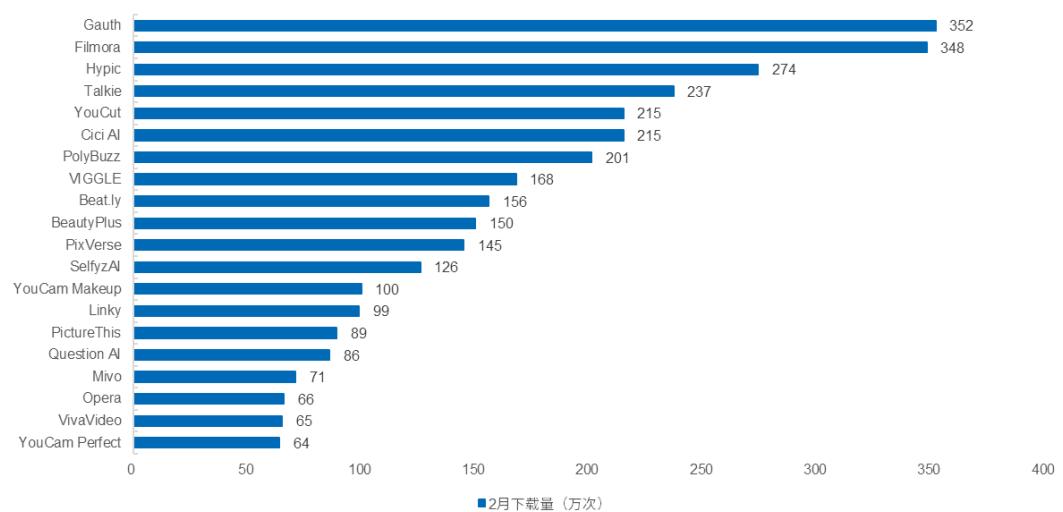
图表7：出海 AIAPP 月活量 Top20 情况



来源：SimilarWeb，非凡产研，国金证券研究所

出海类 AI APP 中，2025 年 2 月下载量排名前三的应用分别为 Gauth、Filmora、Hypic，月活量分别为 352 万次、348 万次、274 万次。其中，Gauth 是字节跳动旗下的教育 APP，可为数学、化学、生物、物理等教育学科内的问题提供分步解思路。根据评测，Gauth 在数学方面的答题水平赶上了美国九年级学生，语文综合水准可以与美国 SAT 等级考试的优秀考生媲美。Hypic 醒图 app 是一款全能修图应用，它专注于图片美化和拼图制作，为用户带来了丰富多样的修图体验。

图表8：出海 AIAPP 下载量 Top20 情况

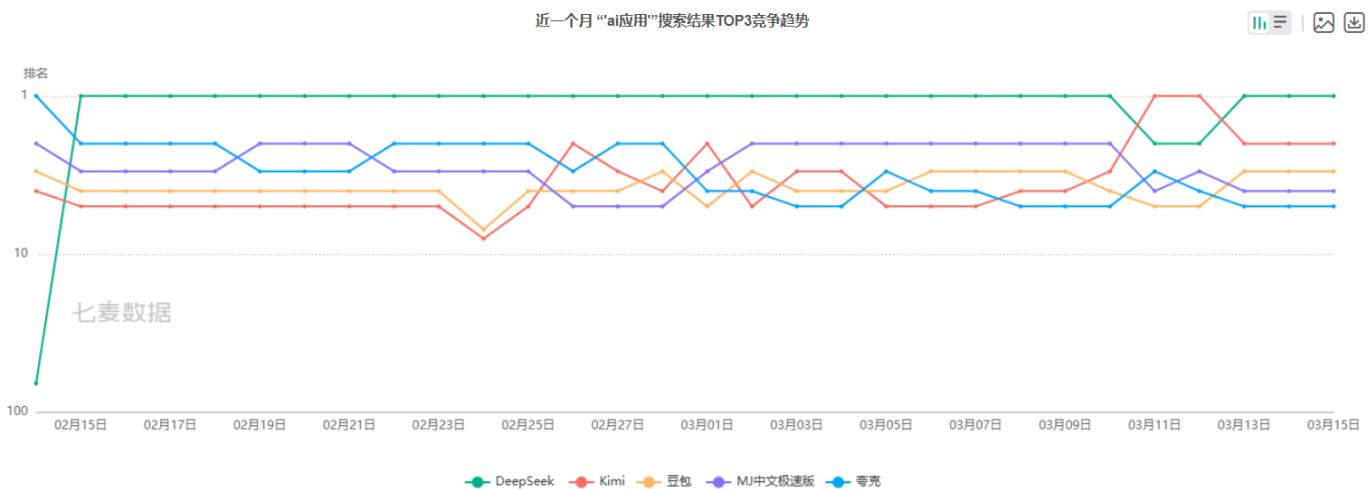


来源：SimilarWeb，非凡产研，国金证券研究所

根据七麦数据统计，截至 3 月 15 日 20: 00，近一个月“ai 应用”搜索结果 TOP3 APP 排名中，DeepSeek、夸克、MJ 中文极速版、Kimi、豆包排名整体较靠前，其中 2 月 15 日，DeepSeek 排名从 TOP100 升至第一，此后的一个月基本保持在 TOP1。



图表9：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3月15日20:00，新进AI应用35个，其中1款应用排名进入过TOP10，为工具类应用；排名上升AI应用271个，其中排名进入过TOP10的应用14个，仍然多为工具类及摄像与录影类应用（包括DeepSeek等AI智能问答助手）。

图表10：近一个月“ai应用”中新进应用中进入过排名TOP10的应用

TOP10应用监控																										
排名上升榜			排名下降榜			新增应用																				
系统 iOS/15.14 地区 中国 美国 其他			历史排名 全部			进入过TOP10 搜索 Q: 搜索应用名称																				
总计：1个																										
<table border="1"> <tr> <th>排名</th> <th>应用</th> <th>当期搜索排名：</th> <th>新增时间：</th> <th>当期搜索总榜：</th> <th>分类排名：</th> <th>关键词搜索TOP3</th> <th>评分统计</th> <th>版本更新时间：</th> </tr> <tr> <td>1</td> <td>隐私保护-我的...</td> <td>213</td> <td>2025-02-24</td> <td>-</td> <td>工具</td> <td>20474 / 500</td> <td>0.0 / 0</td> <td>2025-02-21</td> </tr> </table>									排名	应用	当期搜索排名：	新增时间：	当期搜索总榜：	分类排名：	关键词搜索TOP3	评分统计	版本更新时间：	1	隐私保护-我的...	213	2025-02-24	-	工具	20474 / 500	0.0 / 0	2025-02-21
排名	应用	当期搜索排名：	新增时间：	当期搜索总榜：	分类排名：	关键词搜索TOP3	评分统计	版本更新时间：																		
1	隐私保护-我的...	213	2025-02-24	-	工具	20474 / 500	0.0 / 0	2025-02-21																		

图表11：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

TOP10应用监控																																																																																																											
排名上升榜			排名下降榜			新增应用																																																																																																					
系统 iOS/15.14 地区 中国 美国 其他			历史排名 全部			进入过TOP10 搜索 Q: 搜索应用名称																																																																																																					
总计：14个																																																																																																											
<table border="1"> <thead> <tr> <th>排名</th> <th>应用</th> <th>排名上升+</th> <th>当期搜索排名：</th> <th>最高搜索排名：</th> <th>最高排名日期：</th> <th>应用阅读总榜：</th> <th>分类排名：</th> <th>关键词搜索TOP3</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>1</td> <td>语音备忘...</td> <td>+ 196</td> <td>201</td> <td>4</td> <td>2025-02-24</td> <td>-</td> <td>工具</td> <td>3410 / 46</td> </tr> <tr> <td>2</td> <td>简片质...</td> <td>+ 100</td> <td>13</td> <td>7</td> <td>2025-02-15</td> <td>-</td> <td>摄影与录像</td> <td>511 / 17</td> </tr> <tr> <td>3</td> <td>DeepSeek...</td> <td>+ 69</td> <td>1</td> <td>1</td> <td>2025-03-01</td> <td>1</td> <td>应用(免费)</td> <td>53847 / 1314</td> </tr> <tr> <td>4</td> <td>AI聊天-中...</td> <td>+ 8</td> <td>11</td> <td>10</td> <td>2025-03-04</td> <td>-</td> <td>工具</td> <td>9683 / 252</td> </tr> <tr> <td>5</td> <td>隱私保护-...</td> <td>+ 8</td> <td>213</td> <td>5</td> <td>2025-02-24</td> <td>-</td> <td>工具</td> <td>20474 / 500</td> </tr> <tr> <td>6</td> <td>Kimi</td> <td>+ 7</td> <td>2</td> <td>1</td> <td>2025-03-12</td> <td>64</td> <td>应用(免费)</td> <td>21085 / 737</td> </tr> <tr> <td>7</td> <td>EasyGlam...</td> <td>+ 6</td> <td>10</td> <td>9</td> <td>2025-03-12</td> <td>-</td> <td>摄影与录像</td> <td>20147 / 1102</td> </tr> <tr> <td>8</td> <td>日报 - 李...</td> <td>+ 4</td> <td>3</td> <td>3</td> <td>2025-03-15</td> <td>2</td> <td>应用(免费)</td> <td>162466 / 6846</td> </tr> <tr> <td>9</td> <td>MJ中文极...</td> <td>+ 3</td> <td>4</td> <td>2</td> <td>2025-03-10</td> <td>-</td> <td>图形和设计(免费)</td> <td>11090 / 405</td> </tr> <tr> <td>10</td> <td>AI绘画 Uni...</td> <td>+ 3</td> <td>8</td> <td>7</td> <td>2025-03-07</td> <td>-</td> <td>图形和设计(免费)</td> <td>6870 / 437</td> </tr> </tbody> </table>									排名	应用	排名上升+	当期搜索排名：	最高搜索排名：	最高排名日期：	应用阅读总榜：	分类排名：	关键词搜索TOP3	1	语音备忘...	+ 196	201	4	2025-02-24	-	工具	3410 / 46	2	简片质...	+ 100	13	7	2025-02-15	-	摄影与录像	511 / 17	3	DeepSeek...	+ 69	1	1	2025-03-01	1	应用(免费)	53847 / 1314	4	AI聊天-中...	+ 8	11	10	2025-03-04	-	工具	9683 / 252	5	隱私保护-...	+ 8	213	5	2025-02-24	-	工具	20474 / 500	6	Kimi	+ 7	2	1	2025-03-12	64	应用(免费)	21085 / 737	7	EasyGlam...	+ 6	10	9	2025-03-12	-	摄影与录像	20147 / 1102	8	日报 - 李...	+ 4	3	3	2025-03-15	2	应用(免费)	162466 / 6846	9	MJ中文极...	+ 3	4	2	2025-03-10	-	图形和设计(免费)	11090 / 405	10	AI绘画 Uni...	+ 3	8	7	2025-03-07	-	图形和设计(免费)	6870 / 437
排名	应用	排名上升+	当期搜索排名：	最高搜索排名：	最高排名日期：	应用阅读总榜：	分类排名：	关键词搜索TOP3																																																																																																			
1	语音备忘...	+ 196	201	4	2025-02-24	-	工具	3410 / 46																																																																																																			
2	简片质...	+ 100	13	7	2025-02-15	-	摄影与录像	511 / 17																																																																																																			
3	DeepSeek...	+ 69	1	1	2025-03-01	1	应用(免费)	53847 / 1314																																																																																																			
4	AI聊天-中...	+ 8	11	10	2025-03-04	-	工具	9683 / 252																																																																																																			
5	隱私保护-...	+ 8	213	5	2025-02-24	-	工具	20474 / 500																																																																																																			
6	Kimi	+ 7	2	1	2025-03-12	64	应用(免费)	21085 / 737																																																																																																			
7	EasyGlam...	+ 6	10	9	2025-03-12	-	摄影与录像	20147 / 1102																																																																																																			
8	日报 - 李...	+ 4	3	3	2025-03-15	2	应用(免费)	162466 / 6846																																																																																																			
9	MJ中文极...	+ 3	4	2	2025-03-10	-	图形和设计(免费)	11090 / 405																																																																																																			
10	AI绘画 Uni...	+ 3	8	7	2025-03-07	-	图形和设计(免费)	6870 / 437																																																																																																			

来源：七麦数据，国金证券研究所

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

■ 马斯克旗下人工智能初创公司xAI官宣Grok-3大模型“全家桶”

2月18日，马斯克带领旗下人工智能初创公司xAI的成员在线直播官宣了“全世界最聪明AI”的Grok-3大模型“全家桶”，包括Grok-3(Beta)、Grok-3 mini、推理模型Grok-3 Reasoning(Beta)、Grok-3 mini Reasoning、首个AI智能体DeepSearch。据介绍，第三代Grok的训练计算量是Grok-2的10倍。相关测试显示，Grok-3在发布之后迅速超过了全球多个排行榜上的竞争对手，其中包括OpenAI公司的o3-mini high和



DeepSeek-R1。

■ OpenAI 正式发布了其最大、最强的聊天模型 GPT-4.5 研究预览版本

2月28日，OpenAI正式发布了其最大、最强的聊天模型GPT-4.5研究预览版本。OpenAI表示，GPT-4.5在扩展预训练和后训练方面向前迈出了一步。通过扩展无监督学习，GPT-4.5提高了识别模式、建立联系和产生创造性见解的能力而无需推理。这意味着，GPT-4.5从一开始就是一个推理模型。OpenAI的早期测试表明，与GPT-4.5的交互感觉更自然。它的知识库更广泛，更能遵循用户意图，而且情商更高，使得在提高写作、编程和解决实际问题等任务中非常有用，同时，GPT-4.5还减少了幻觉出现。

■ GPT-4.5 正式向所有 Plus 用户开放

3月6日，OpenAI宣布GPT-4.5正式向所有Plus用户开放。OpenAI表示，全量开放预计需要1-3天，上线初期服务器可能略微卡顿。根据OpenAI提供的性能对比数据显示，GPT-4.5比GPT-4o的改进幅度为6.8-13.2个百分点。在专业查询方面，GPT-4.5在63.2%的情况下优于GPT-4o。在日常查询方面，GPT-4.5在57%的情况下优于GPT-4o。在创意任务方面，GPT-4.5在56.8%的情况下优于GPT-4o。

■ 谷歌正式发布 Gemini 2.0 Flash 全模态图像生成器

3月12日，谷歌正式发布Gemini 2.0 Flash全模态图像生成器，支持原生图像生成功能。所有开发者都可以通过Gemini API和Google AI Studio中的实验版本使用Gemini 2.0 Flash进行原生图像生成。据谷歌介绍，Gemini 2.0 Flash具有出色的文本和图像结合能力。它能够根据文本描述生成连贯的故事，并自动匹配相应的插图，在整个故事中保持角色和场景的高度一致性。而且，用户如果对生成的内容不满意，只需给予反馈，模型便会重新讲述故事或改变绘画风格，为创作者提供了极大的便利和创作空间。

■ OpenAI 将基于 Python 的数据分析功能更新至 o1 和 o3-mini

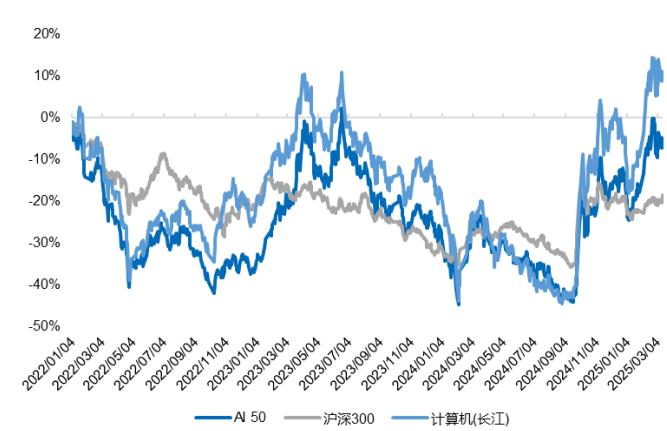
3月14日，ChatGPT将基于Python的数据分析功能更新至o1和o3-mini。OpenAI介绍，现在可以通过两款模型调用Python，完成数据分析、可视化、基于场景的模拟等任务。

2.2 国内 AI 行业动态及重点公司新闻

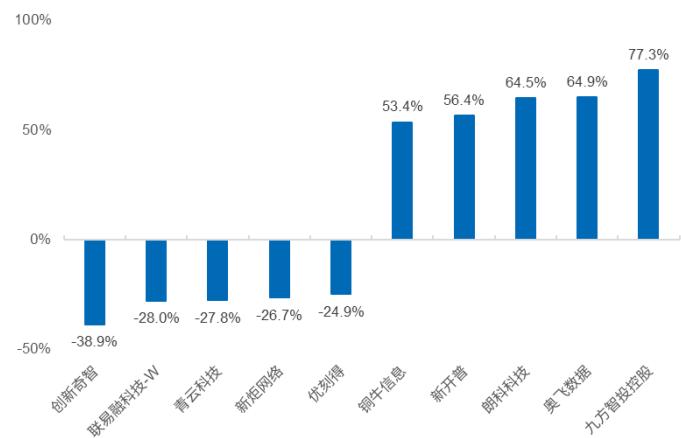
2.2.1 国内二级市场行情回顾

2025年2月14日至2025年3月14日，计算机行业指数上涨0.4%，AI 50指数下跌0.1%。计算机板块涨幅前五的公司分别为九方智投控股、奥飞数据、朗科科技、新开普、铜牛信息，跌幅前五的公司分别为创新奇智、联易融科技-W、青云科技、新炬网络、优刻得。

图表12：2022年初至今计算机行业指数累计涨跌幅



图表13：25.2.14-25.3.14 计算机行业涨跌 Top5 公司情况



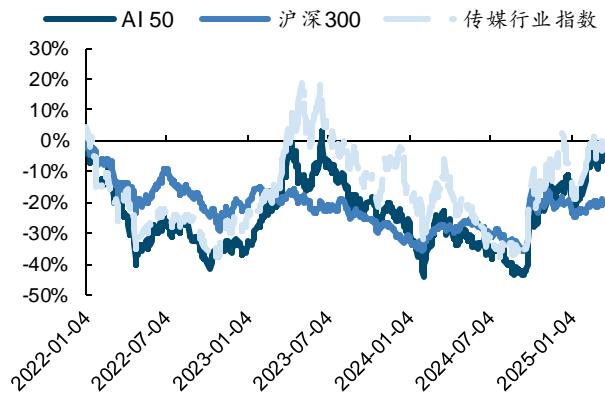
来源：iFind，国金证券研究所

来源：iFind，国金证券研究所

2025年2月14日至2025年3月14日，传媒行业指数下跌3.30%，沪深300上涨1.71%。传媒板块涨幅前五的公司分别为湖北广电、宝通科技、ST华通、国旅联合、天舟文化，跌幅前五的公司分别为紫天科技、视觉中国、易点天下、华谊兄弟、元隆雅图。

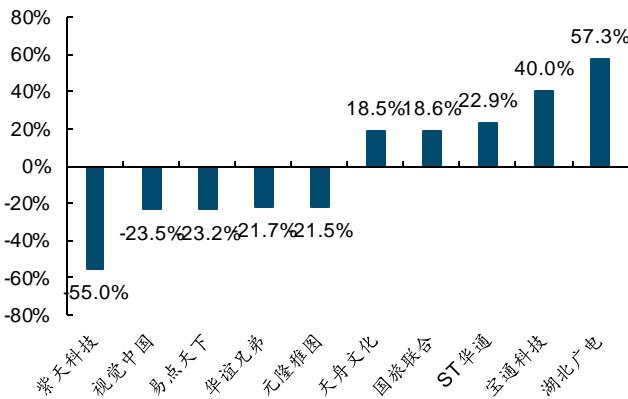


图表14: 2022年初至今AI 50与沪深300指数累计涨跌幅



来源: iFind, 国金证券研究所

图表15: 25.2.14-25.3.14传媒行业涨跌Top5公司情况



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

■ 微信搜一搜灰测“AI搜索”功能，接入DeepSeek

据财联社2月15日消息，微信搜一搜目前正在灰度测试“AI搜索”功能，部分用户进入微信搜索页面后，可点击由DeepSeek-R1提供的“深度思考”选项。

■ 昆仑万维开源中国首个面向AI短剧创作的视频生成模型 SkyReels-V1

2月18日，昆仑万维开源中国首个面向AI短剧创作的视频生成模型SkyReels-V1、中国首个SOTA级别基于视频基座模型的表情动作可控算法SkyReels-A1。SkyReels-V1可实现影视级人物微表情表演生成，支持33种细腻人物表情与400+种自然动作组合，高度还原真人情感表达。正如以下视频所示，SkyReels-V1支持生成大笑、怒吼、惊讶、哭泣等微表情，展现出人物情感丰沛的表演细节。

■ DeepSeek 开源周启动

2月24-28日，DeepSeek开源周启动，2月24日，首个开源的代码库为FlashMLA（提升显卡潜力的“加速器”），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，开源DeepEP，即首个用于MoE模型训练和推理的开源EP通信库；2月26日，开源DeepGEMM（矩阵计算的“省电小能手”），这是一个优化矩阵乘法（AI训练的核心计算）的工具；2月27日，开源两个工具和一个数据集：DualPipe、EPLB以及来自训练和推理框架的分析数据，梁文锋本人也名列开发者之中；2月28日，开源3FS（Fire-Flyer File System）系统（数据处理的“极速组合”），采用分布式文件系统，利用高速存储和网络技术（如SSD、RDMA），让数据读取速度达到每秒6.6TB，适合海量数据训练。

■ PixVerse V4 正式上线

2月24日，PixVerse V4正式上线，支持生成视频音效、一键匹配人声台词、多种视频风格实时重绘等。在视频创作中开启“音效”按钮，即可根据视频内容自动生成与之匹配的音效；新增了“人声”功能，用户只需在“人声”选项中输入台词，即可为视频中的角色或旁白生成口型一致的人声配音；新增了视频“重绘”这一玩法，在上传视频后，可使用“重绘”功能，选择喜欢的视频风格，一键重绘，完成对视频的二次创作和风格化处理。本次更新中，底模再次进行大幅度升级，通过对视频内容中的物理规律和人物情绪的表达进行更细节化的处理，来进一步提升AI视频的“真实感”，为创作者们更好的内容表达提供支持；此外，AI视频生成最快可达5s。

■ 阿里开源视频生成大模型 Wan2.1

2月25日，阿里开源视频生成大模型Wan2.1，Wan2.1在处理复杂运动、还原真实物理规律、提升影视质感以及优化指令遵循方面具有显著的优势，无论是创作者、开发者还是企业用户，都可以根据自己的需求选择合适的模型和功能，轻松实现高质量的视频生成。同



时，万相还支持业内领先的中英文文字特效生成，满足广告、短视频等领域的创意需求。在权威评测集 VBench 中，万相以总分 86.22% 的成绩登上榜首位置，大幅领先了 Sora、Minimax、Luma、Gen3、Pika 等国内外视频生成模型。

■ DeepSeek 发布 API 错峰优惠时段

2 月 26 日，DeepSeek 发布 API 错峰优惠时段，R1 价格降至 1/4。即日起，北京时间每日 00:30 至 08:30 的夜间空闲时段，DeepSeek 开放平台推出错峰优惠活动。在此期间，API 调用价格大幅下调：DeepSeek-V3 降至原价的 50%，DeepSeek-R1 低至 25%。我们鼓励用户充分利用这一时段，享受更经济更流畅的服务体验。

■ DeepSeek 官方揭秘 V3/R1 推理系统并公布成本利润率

3 月 1 日，DeepSeek 官方亲自揭秘 DeepSeek-V3/R1 推理系统，重点包括，优化吞吐量和延迟的方法：跨节点 EP 驱动的批量扩展、计算与通信重叠、负载均衡；还公布了 DeepSeek 的在线服务数据统计：每个 H800 节点每秒有 73.7k/14.8k 个输入/输出 token，成本利润率 545%。

■ 国产大模型团队 Monica 发布了全球首款通用型 AI Agent 产品 Manus

3 月 5 日晚，国产大模型团队 Monica 发布了全球首款通用型 AI Agent 产品 Manus（拉丁文“手”，翻译为知行合一）介绍。在 Manus 官方网站发布的长达 4 分多钟的视频介绍中，联合创始人兼首席科学家季逸超介绍 Manus，称他们所构建的下一代人工智能产品，能弥合概念和执行之间的差距，“我们把它看作是人机协作的下一代范式，可能让你提前一瞥 AGI（通用人工智能）”。与传统 AI 助手不同，Manus 不仅能提供建议或答案，还能直接交付完整的任务成果。从发布的视频演示来看，Manus 可完成简历筛选、房产遴选、股票分析，输出非常流畅的高度自动化结果。

■ 通义千问 Qwen 推出最新的推理模型 QwQ-32B

3 月 6 日，通义千问 Qwen 推出最新的推理模型 QwQ-32B（探讨了大规模强化学习对大语言模型的智能的提升作用），拥有 320 亿参数的模型，其性能可与具备 6710 亿参数（其中 370 亿被激活）的 DeepSeek-R1 媲美，这一成果突显了将强化学习应用于经过大规模预训练的强大基础模型的有效性。此外，还在推理模型中集成了与 Agent 相关的能力，使其能够在使用工具的同时进行批判性思考，并根据环境反馈调整推理过程。

■ 腾讯混元发布图生视频模型并对外开源

3 月 6 日，腾讯混元发布图生视频模型并对外开源，同时上线对口型与动作驱动等玩法，并支持生成背景音效及 2K 高质量视频。基于图生视频的能力，用户只需上传一张图片，并简短描述希望画面如何运动、镜头如何调度等，混元即可按要求让图片动起来，变成 5 秒的短视频，还能自动配上背景音效。此外，上传一张人物图片，并输入希望“对口型”的文字或音频，图片中的人物即可“说话”或“唱歌”；使用“动作驱动”能力，还能一键生成同款跳舞视频。此次开源的图生视频模型，是混元文生视频模型开源工作的延续，模型总参数量保持 130 亿，模型适用于多种类型的角色和场景，包括写实视频制作、动漫角色甚至 CGI 角色制作的生成。

■ 通义实验室团队探索 RLVR 与视频全模态模型的结合，并提出 R1-Omni 模型

3 月 11 日，通义实验室团队探索了 RLVR 与视频全模态模型的结合，并提出了 R1-Omni 模型。R1-Omni 的一大亮点在于其透明性（推理能力）。通过 RLVR 方法，音频信息和视频信息在模型中的作用变得更加清晰可见。比如，在情绪识别任务中，R1-Omni 能够明确展示哪些模态信息对特定情绪的判断起到了关键作用。

■ 米哈游创始人创立的 AI 公司发布 AI 游戏《Whispers from the Star》预告片

3 月 15 日，一个名为 Stella 的用户在多个社交平台发布了一则游戏预告片，游戏名为《Whispers from the Star》，是一款以 AI 智能体语音交互为核心的太空生存游戏，这款游戏来自 Anuttacon，由蔡浩宇创立的人工智能公司。公司汇集了多位行业专家，包括前微软全球研究合伙人童欣、前 B 站副总裁王宇阳等。帖子表示，游戏正在邀请玩家进行封闭测试，本轮测试只针对 iOS。游戏整体叙事都围绕与玩家交流的角色展开，玩家的选择会影响剧情发展，而角色的生存与困境成为叙事核心。从已公开的信息来看，《Whispers from the Star》的玩法方向更倾向于智能体驱动的动态叙事，而非传统的分支式互动。

■ 文心大模型 4.5 和文心大模型 X1 正式发布



3月16日，文心大模型4.5和文心大模型X1正式发布，两款模型已在文心一言官网上线，免费向用户开放。其中，文心大模型4.5主打原生多模态，文心大模型X1是百度版深度思考模型，具备更强的理解、规划、反思、进化能力，同样支持多模态。百度表示，这是“首个自主运用工具的深度思考模型”。目前，文心大模型4.5已经同步上线百度智能云千帆大模型平台，企业用户和开发者现在就能调用API。文心大模型X1也即将上线——API调用价格约为DeepSeek R1的一半。

图表16：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
300002.SZ	神州泰岳	2025/2/21	公司披露2024年业绩快报，预计24年营业收入64.52亿元，同比+8.21%；营业利润16.49亿元，同比+56.82%；归母净利润14.40亿元，同比+62.35%；扣非净利润11.55亿元，同比+39.31%。据公司公告，《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度控制投放支出，带动业务利润增长；24年非经损益2.8亿元，主要项目为收回的诉讼款项及收到的政府补助。
000681.SZ	视觉中国	2025/2/12	据公司投资者调研纪要，公司为阿里等大模型公司提供合规数据服务，用于大模型训练等目的，Getty Images被英伟达选做其AI工具生成模型和素材的服务的典型案例，其中就提到公司为贡献者分享部分利润，为对该模型做出贡献的创作者创造了新的收入来源。
300133.SZ	华策影视	2025/2/17	据公司投资者调研纪要，公司自2024年7月开始介入算力业务，目前已完成算力运营项目一个，户为浙江算力科技有限公司，用于服务本地大模型公司和互联网科技公司。该项目于2024年Q3完成项目验收，并于2024年12月收到首期服务费（2024年12月至2025年2月），公司算力运营项目对2024年度业绩影响较低。公司已于2025年1月设立了专门团队负责算力业务，也做了资金规划。目前公司自有资金、银行信用相对比较充足，暂时规划了不超过10亿元的预算，可根据项目的实需要用于发展算力业务。从业务发展的角度，公司倾向于和一些业内公司建立战略合作，如已建立良好合作关系的公司、头部云服务公司等等。通过和头部玩家的合作，能更好把控项目风险，也能更直接更好的服务最终用户，公司比较看好算力行业前景，从公司接触到的项目信息看，去年接触到的是一些地方政府、运营商、大模型公司、科技互联网公司等等的需求，比如公司在浙江就了解到至少有五万卡的项目需求。国家对2035年建成文化强国的目标非常明确。公司主业和行业主管部门的沟通一直非常顺畅。
300459.SZ	汤姆猫	2025/2/17 2025/3/2 2025/3/7	据公司投资者调研纪要， 1) 汤姆猫AI情感陪伴机器人产品底层模型上采用MOE（混合专家模型）架构，搭载了公司与西湖心辰定制的“汤姆猫情感陪伴垂直模型”，同时也调用了豆包、DeepSeek等模型的部分能力，有效增强了产品的意图识别、响应速度、数学能力等功能。后续公司持续关注AI大模型的升级与应用，根据产品的迭代需要积极利用优秀模型的能力，不断提升产品的功能和服务，满足多年龄段用户群体的多样化需求，并推动产品各项成本的降低。 2) 该机器人去年12月上线抖音、微信、京东、淘宝等渠道以来，销售情况与用户反馈良好。基于此，公司正准备加大力度推进其线上线下营销计划。其中，销售渠道上，公司除自营的线上线下渠道外，正与某全球大型连锁超市等多家分销渠道开展洽谈；并根据汤姆猫家族IP在全球范围内的用户分布情况，公司也正积极推进欧美、东南亚等海外市场的拓展计划。 3) 后续迭代：第一代AI机器人产品上线后，公司针对初代产品持续迭代与优化，包括更丰富的交互方式、预设隐藏玩法的发布、软件系统的OTA迭代升级、底层模型能力升级、收集用户反馈进行改进等，进一步提升用户使用体验。该产品于2024年12月上线以来，已更新至1.3.471版本。其次，在产品形象上，汤姆猫家族IP包含6个经典的IP角色形象，每个角色形象均有不同的性格特征，公司有根据不同的IP人设打造不同的AI机器人产品的计划，以满足不同用户对不同IP形象的喜爱需求。围绕AIP(AI+IP)的情感陪伴领域，除了已发行的桌面AI语音情感陪伴机器人，公司已规划了多种不同形态、不同IP形象、不同价位的智能、贴心、陪伴产品，丰富产品形态矩阵。
002292.SZ	奥飞娱乐	2025/2/17	据公司公告，公司于2025年2月17日召开第六届董事会第十六次会议、第六届监事会第十四次会议审议通过了《关于回购股份方案的议案》，同意公司使用自有资金和/或自筹资金以集中竞价交易方式回购公司股份，回购的公司股份将用于股权激励和/或员工持股计划。本次回购总金额为不低于人民币8000万(含)，不超过人民币13000万元(含)，回购价格不超过14元/股(含)。若按回购总金额上、下限和回购股份价格上限测算，预计回购股份数量约5,714,286股-9,285,714股，约占目前公司总股本的0.39%-0.63%。回购股份的实施期限自董事会审议通过本次回购股份方案之日起12个月内。

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：**我们认为DS为代表的中国科技企业全球关注度提升，从基本面、估值两个维度改变预期，提升中国科技行业市值空间。基本面维度，DS低成本高性价比，



下游应用落地预期提前，AI capex 投入加快，相关公司业绩兑现确定性/弹性提升；估值维度，DS 提升全球对中国科技行业创新认可度，引领投资者关注，提升配置，中国科技上市公司迎来戴维斯双击。

从产业链受益确定性看，上游卖水卖铲环节无疑更强，无论下游何场景、何环节率先落地，对 AI 算力、高质量数据等环节拉动是明确的。当然需要注意的是，AI 算力最优质资产主要在互联网、通信/运营商巨头体系，计算机板块 IDC 受益明确，垂类 AI 算力服务具体看下游场景和客户结构，金融、医疗、教育、先进制造业头部企业预计更多采取本地化部署方式。在高质量数据的环节，预计参股地方数据交易所及对数据潜力理解深的公司更受益。

下游应用落地无疑具备更大的市场空间，呈现出精彩纷呈的广谱投资机会。我们认为硬件环节/C 端的产品化落地总体会快于 B/G 端，一旦起量，渗透率斜率陡峭，后者更多的是项目制本地化部署落地为主，招投标层面开始看到增量。

端侧硬件方面，中国在消费电子、通信、汽车领域形成全球品牌知名度高的企业，产业链培育成熟，可复用于端侧智能硬件。计算机行业有智能家居、智能耳机/学习机、电脑、智能驾驶、安防/智能物联相关的头部企业。我们更看好这类产品开发设计/供应链、生产管理/渠道运营等综合实力强的公司。C 端最优质资产在互联网，计算机行业我们看好 AI 能力与办公、炒股软件的结合。

B 端场景众多，企业服务、云服务、网络安全等广谱受益，在垂直场景的选择上，我们优先推荐信息化建设基础好、IT 支付能力强、技术投入意愿大的领域，如金融/医疗/教育/先进制造业。而在业务环节上，我们认为 AI 赋能企业内部降本增效落地快，长期我们更看好 AI 和营销环节的结合，增收逻辑清晰。

从投资的角度看，计算机更多的看估值驱动，投资方法遵循产业趋势和技术政策催化驱动，有明显的月份效应，一般业绩真空期弹性更好。我们认为目前处在第一阶段（逻辑梳理和传播驱动的主题投资色彩更重）的后段位置，随着市场进入 3 月底/4 月业绩披露期，需要精挑细选，有所分化，下半年有更多 AI 落地兑现信号后，逐步走向产业趋势和景气成长投资的阶段。总体上，我们看好本轮 AI 落地相比 23 年那轮的确定性提升，预计行情持续时间、强度都大于 23 年。建议关注：科大讯飞、金山办公、海康威视、萤石网络、速腾聚创等。

■ 传媒互联网：

AI：继续看好 25 年 AI 应用加速落地，本周末 AI 游戏迎来催化。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，也使创意落地的可能性大大增加，因而看好 25 年 AI 应用落地。3 月 15 日，米哈游创始人蔡浩宇创立的人工智能公司 Anuttacon 发布了一则 AI 游戏预告片，游戏名为《Whispers from the Star》，是一款以 AI 智能体语音交互为核心的太空生存游戏，游戏正在邀请玩家进行封闭测试，本轮测试只针对 iOS。我们认为，大模型平权背景下，AI 对游戏的赋能将继续深化，并进一步落地，叠加今年政策端彰显的提振消费的重要性，游戏板块估值有望提升，关注游戏板块机会。此外，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。建议关注游戏板块 25 年基本面强势且确定性相对较强、同时积极布局 AI 的标的：【恺英网络】【巨人网络】【ST 华通】【神州泰岳】【完美世界】【三七互娱】；其他 AI 相关标的：【华策影视】【蓝色光标】【易点天下】【天娱数科】【视觉中国】【因赛集团】等。

海外&传互：近期政策频发，看好海外中国资产，传媒板块关注顺周期、低估值、有基本面支撑的标的。

1) 近期政策频发提振消费，国新办将于 3.17 举办新闻发布会介绍提振消费相关情况，关注顺周期板块低估值、有基本面支撑标的。近期，利好消费的政策频发：①两会期间，政府工作报告将“大力提振消费、提高投资效益，全方位扩大国内需求”列为今年政府工作十项任务之首，并围绕“大力提振消费”作出了具体工作部署，提出要“实施提振消费专项行动”。我们认为，该举措奠定了提振消费的基调。②3 月 13 日，内蒙古呼和浩特市卫健委发布相关文件，明确当地育儿补贴项目实施细则及服务流程。其中，发放标准中明确：生育一孩一次性发放育儿补贴 10000 元；生育二孩发放育儿补贴 50000 元，按照每年 10000 元发放，直至孩子 5 周岁；生育三孩及以上发放育儿补贴 100000 元，按照每年 10000 元发放，直至孩子 10 周岁。我们认为，该政策或将鼓励当地生育，进而有望保障 K12 阶段的出版书籍需求，是当地出版后续业绩稳健增长的重要保障。③3 月 14 日，金管局印发通知，从丰富金融产品、便利金融服务、营造良好消费环境出发，要求金融机构发展消费金融，助力提振消费，更好满足消费



领域金融需求，切实增强人民群众的获得感和满意度。我们认为，该文件从金融出发助力消费提振，彰显了对于政策刺激消费的意图。

2) 美股回调，海外中国资产及A股消费板块上涨，继续看好中国资产及顺周期板块。
 ①美股前几周回调幅度较大，但本周有企稳迹象。特斯拉、英伟达、亚马逊、META等本周表现走稳，CRM、PLTR、APP、DUOL等热门应用在财报季的波动大，本周亦逐步企稳。我们认为这与市场前期的高预期和高估值相关，特朗普政府的关税政策、美国宏观数据、债务等因素的变化都增加了美股的不确定性。当前对美股的悲观预期或有较大分歧。②本周海外中国资产的表现“超预期的稳”，阿里、腾讯、PDD、美团等龙头“稳定输出”，市场近期关注腾讯的capex计划(3.19发布财报)，被视为提升互联网科技板块估值的重要因子。另外市场试图积极寻找一些滞涨的二梯队海外中国资产，如快手、网易等。A股消费板块在政策刺激下，本周亦走强，传媒板块上涨2.21%(3.10-3.14)，其中顺周期的院线、广告代理板块领涨。我们认为，中国资产重估逻辑上还在继续，快速上涨后不排除短期波动，但是趋势不可逆(近期各部委的文件比较开放和积极)，我们对中国资产的观点依然积极，同时提振消费的政策频发的背景下，看好2025年文化板块(游戏、影视)。

3) 建议关注标的：①海外中国资产：头部互联网平台的业绩扎实，科技生产力变化容易在龙头企业显现，静态估值水平依然处于合理偏低的水平。首选【腾讯控股】【阿里巴巴】，关注【拼多多】的底部机会，也建议关注【京东】，港股和中概新增关注【贝壳】【携程集团】【爱奇艺】【中国儒意】【瑞幸咖啡】，同时关注【好未来】等教育板块标的。②A股传媒：关注顺周期、有基本面支撑、低估值标的。梯队龙头【分众传媒】、院线龙头【万达电影】、游戏板块【恺英网络】【巨人网络】【ST华通】【神州泰岳】等标的，以及出版板块【中原传媒】【南方传媒】等。

并购重组：唐德影视发布披露定增公告，持续关注相关标的。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。2月26日，唐德影视披露了向特定对象发行股票上市公告书，历时4年8个月的唐德影视定增项目圆满完成，本次非公开发行，唐德影视向大股东浙江易通定向增发不超过5038.28万股，增发价格为8.19元/股，预计募集资金总额不超过4.13亿元，唐德影视作为浙江广电旗下资本市场平台将开启新的发展阶段。

■ 电子：苹果发布iPhone 16e支持Apple Intelligence，云端AI继续高速增长

端侧AI当中，苹果发布iPhone 16e，iPhone 16e在续航以及芯片端具备较明显优势，并且支持Apple intelligence，国内享受国补，性价比明显，吸引更多客户购买，海外市场也有望热卖，将积极拉动iPhone今年销量水平，我们从产业链了解到，iPhone 16e在积极备货，苹果产业链一季度淡季不淡，业绩有望快速增长。云端AI方面，英伟达业绩高速增长，Blackwell Q4已经贡献较大收入；博通ASIC进展顺利，AEC领先厂商Credo收入迎来高速增长。

■ 苹果发布iPhone 16e、M3 Ultra，加速端侧AI布局

Apple Intelligence未来将支持包括法语、德语、意大利语、葡萄牙语（巴西）、西班牙语、日语、韩语和简体中文，以及新加坡与印度的本地化英语。这一个人智能化系统能够提供实用且与用户高度相关的智能功能。新语言将于四月随iOS 18.4、iPadOS 18.4和macOS Sequoia 15.4面向全球几乎所有地区发布。随着上述软件更新的发布，欧盟的iPhone与iPad用户将可首次使用Apple智能功能；Apple智能还将通过Apple Vision Pro拓展至新的平台（支持美国英语），帮助用户以全新方式交流、协作、自我表达。Apple智能在中国推出的时间依监管部门审批情况而定。

苹果2月28日正式发售iPhone 16e，iPhone 16e具备快速流畅的性能表现和突破性电池续航能力，这得益于能效领先的A18芯片以及全新Apple C1——首款由Apple设计的蜂窝网络调制解调器。4800万像素融合式摄像头能够拍摄惊艳照片与视频，且集成2倍长焦功能，如同将两颗摄像头合而为一，带给用户光学品质的变焦体验。iPhone 16e专为Apple智能打造，这一直观的个性化智能系统能够提供实用且与用户高度相关的智能功能，同时也为AI隐私保护带来重大进步。

3月5日苹果发布M3 Ultra芯片。M3 Ultra的先进图形架构支持动态缓存，以及硬件加速的网格着色和光线追踪，可高速处理对性能要求极高的内容创作工作流与游戏。强大的32核神经网络引擎为AI与机器学习提供强大动力。从中央处理器的ML



加速器和 Apple 迄今最强的图形处理器，到神经网络引擎与超过 800GB/s 的内存带宽

■ 云端 AI 继续增长，英伟达、博通、Credo 业绩亮眼

英伟达 FY25 Q4 营收 393.31 亿美元，上年同期为 221 亿美元。2025 财年 Q4 数据中心业务收入为 356 亿美元，上年同期为 184 亿美元。黄仁勋表示，四季度实现了价值 110 亿美元的 Blackwell 架构营收，Blackwell 正（有望）在一季度实现（至少）数十亿美元销售。

博通 FY26Q1 与 AI 有关的收入同比增长 77% 至 41 亿美元。受益于超大规模合作伙伴对 AI XPU 和 AI 数据中心连接解决方案的继续投资，预计第二季度博通的 AI 半导体收入将继续保持强劲增长势头，达到 44 亿美元。除了已经导入的三个客户以外，博通还在与另外两家超大规模客户深度合作，为客户定制人工智能芯片，预计今年将为两家超大规模的客户完成 XPU 流片工作。

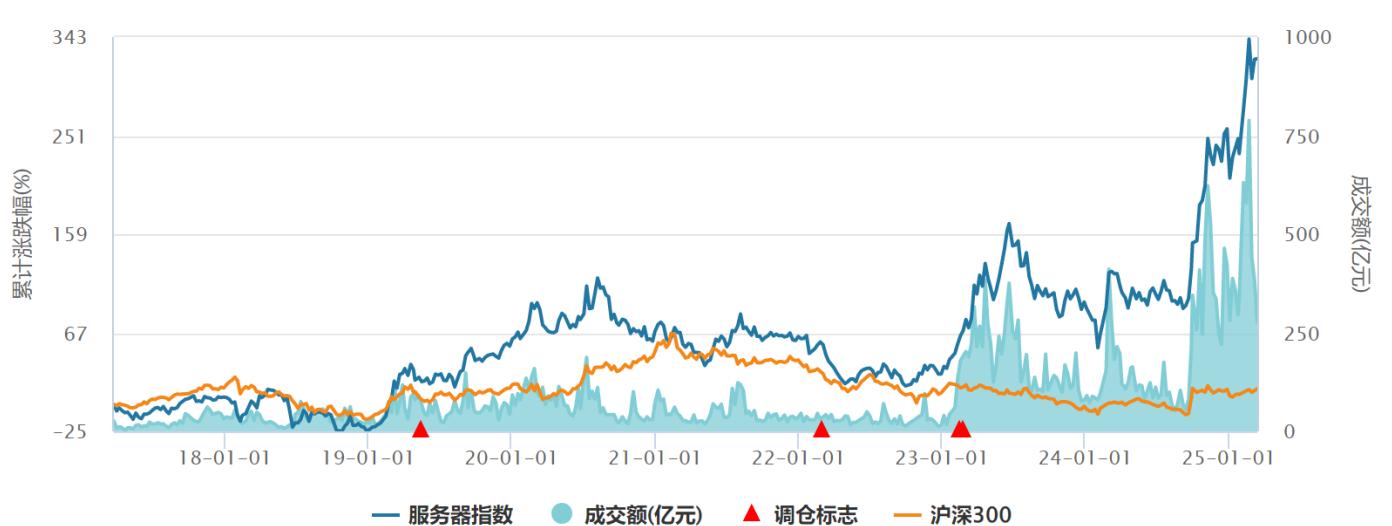
Credo FY25Q3 (24.11~25.1) 实现营收 1.35 亿美元，同比增长 154.4%，环比增长 87.4%，实现 Non-GAAP 净利润 4538 万美元，同比+618%，环比+270%。Credo 指引 FY25Q4 营收 1.55~1.65 亿美元，中枢同比增长 163%，环比增长 19%。目前 Credo 的 AEC 正在另外两家大型云厂商测试，预计将在 FY26 实现量产出货。

■ 通信行业：AI 行业迭代加速，算力产业链需求激增

服务器：本周服务器指数+0.12%，月以来，服务器指数+4.58%。Manus 与阿里通义千问团队达成战略合作，推动国产 AI 技术自主化，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。

谷歌发布最新开源模型 Gemma 3，提供 1B、4B、12B 和 27B 四种参数，可在单个 GPU/TPU 上运行，成为目前性能最强的小参数模型之一。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



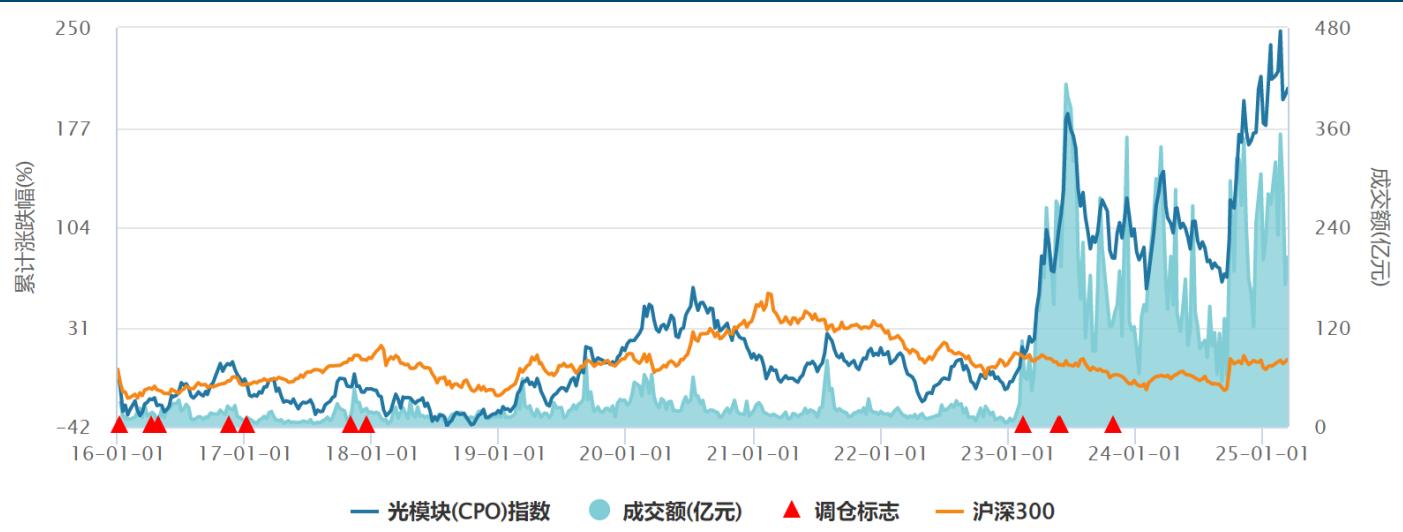
来源：wind，国金证券研究所

光模块：本周光模块指数+1.55%，月以来，光模块指数+2.73%。Manus 与阿里通义千问团队达成合作，带动大模型市场持续繁荣。在硬件采购中，光模块采购约占总资本开支的 5%。在主要的互联网及设备厂商中，光迅科技为国内几家互联网厂商供应光模块产品，1.6T 高速光模块有望 2025 年启动规模化生产；仕佳光子 800G 光模块用 AWG 芯片及组件实现批量销售。同时 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。

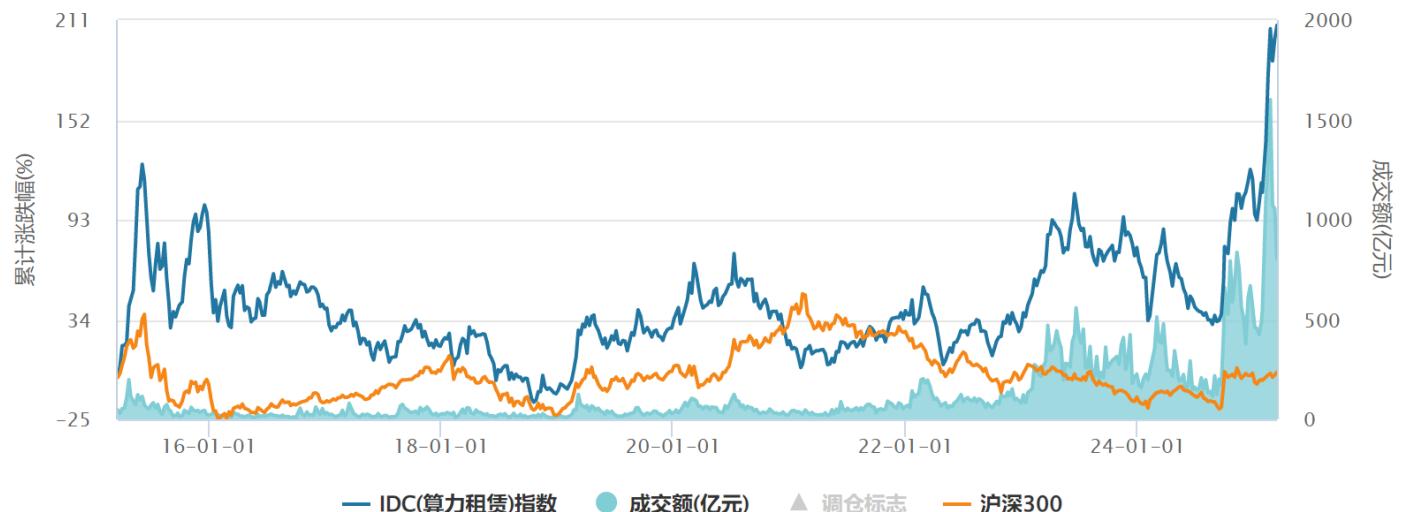
图表18：光模块(CPO)指数(8841258.WI)走势



来源：wind，国金证券研究所

IDC：本周 IDC 指数+2.62%，本月以来，IDC 指数+7.34%。Manus 和阿里通义千问团队达成合作，推动国产 AI 技术生态建构，加速国内 AI 应用落地。世纪互联预计 2025 年资本开支将达 100-120 亿元，同比增长 101%-141%，AIDC 需求加速释放。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、云服务等方面有合作；科华数据与阿里、华为在数据中心业务上开展合作，数据中心领域的 UPS 及 HVDC 系列产品主要面向互联网、金融、运营商、企事业单位等客户。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。

图表19：IDC 指数(8841279.WI)走势



来源：wind，国金证券研究所

运营商：AI 普惠带动算力需求高速增长，三大运营商作为算力基础设施的核心建设者，凭借云网融合与安全可控两大优势，有望深度受益。截止 2024 年中报，中国移动总算规模达 8.2EFLOPS (FP32) / 智算规模达 19.6EFLOPS (FP16)，规划 2024 年算



力投资 475 亿元，同比增长 21.5%，预计全年智算规模不低于 24.0EFLOPS (FP16)；中国电信智算能力达 21EFLOPS，39 家合作伙伴各类智算合计 22EFLOPS，规划 2024 年在云、算力相关投资 180 亿元；中国联通全网智算达 10EFLOPS，规划 2024 年投资 650 亿元，其中算网数智坚持适度超前，加快布局。算力布局是运营商重要看点之一，未来有望带来业绩增长潜力以及估值提升动力。运营商 IDC 此前上架率普遍低于 60%，而在 AI 算力需求爆发和“东数西算”政策支持的双重推动下，上架率有望快速提升，带动 IDC 业务盈利能力增强，带来业绩弹性释放，推动市场估值体系重构。

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。

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形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**