

2025 年 03 月 17 日

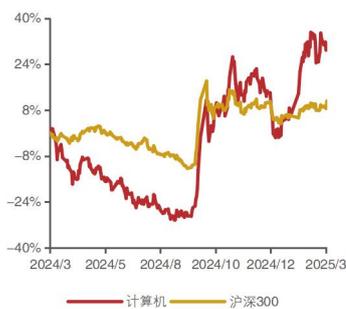
投资评级：看好（维持）

证券分析师

宁柯瑜
SAC: S1350525020001
ningkeyu@huayuanstock.com
董佳男
SAC: S1350524110002
dongjianan@huayuanstock.com

联系人

板块表现：



本周行情波动，但信心十足

——计算机行业周报 20250310-20250316

投资要点：

- **本周计算机行情回顾：**本周市场出现回调，计算机涨跌幅-1.4%，位列申万行业倒数第一。计算机行业已经连续上涨一段时间，出现调整也是情理之中。但我们认为，市场对今年国产 AI 的发展已经形成共识，我们预计机会仍存在。
- **世纪互联发布财报，又进一步验证了 AI 产业如火如荼的发展。**在公司官网的投资者关系页披露，公司 2024Q4 共赢得新订单 252.5MW，2025 年计划交付的总容量为 400~450MW(预期同比增长 161%-194%)，对 2025 全年资本支出的预期是在 100 至 120 亿元之间（24 年为 49.8 亿）。公司详细分析到，大模型竞争及推理需求高增，激发大型 CSP 到中小企业的 AI 投资热情。以上信息，是自阿里提升资本开支以后，又一个在财报上体现 AI 落地的事件，市场已经从“交易预期”转变为“交易现实”。
- **我们的研究思路是紧密跟踪 AI 产业的发展变化。**接下来，我们一方面跟踪大模型侧的变化，如豆包、DeepSeek、阿里的新模型；另一方面跟踪应用的变化，如豆包在端侧应用的进展、腾讯在产品矩阵上的 AI 赋能，以及其他互联网厂商和初创公司的产品进展。我们预计，接下来国内外还有众多的产业变化会发生。
- **持续关注端侧 AI 的变化。**端侧 AI 一直是我们强调需要持续跟踪的方向，随着视觉、语义等多模态大模型出现后，会出现新的硬件终端。火山引擎将于 4 月 2 日召开“AIoT 智变浪潮”的线下活动，与产业共同探讨发展方向。短期市场对端侧 AI 的讨论较少，但我们认为这是未来相对确定发展的方向之一。
- **英伟达 GTC 大会在即，持续看好 AIDC 电源如 800V HVDC、BBU 等海外应用趋势。**继台达推出 800V HVDC 适配方案后，本周麦格米特于 LinkedIn 官网推出了其 800V HVDC side-car 解决方案，高压 HVDC 重视度持续提升，我们看好其未来适配 AI 数据中心高功率服务器机柜装机的场景，建议持续关注。
- **投资思路：把握住产业趋势，选择最大概率能发生的方向，把握这些方向中稀缺性的公司，考虑到行业的波动性，建议做好逆向选择和前瞻。建议关注除 Agent 外（泛微网络、汉得信息、鼎捷数智），还有国产算力（从一年维度看可以持续兑现的，如浪潮信息、华勤技术、润建股份）、端侧 AI（这是应用比较清晰的方向之一，移远通信、乐鑫科技、广和通）、2B 应用（宇信科技、卫宁健康、太极股份、浪潮软件、国网信通），AIDC 电源（麦格米特、中恒电气、禾望电气等）。**
- **风险提示：**新科技在发展过程中并不是一帆风顺的，市场容易在有催化时过于乐观，在阶段性空窗期开始悲观，以此导致股价的大幅波动。AI 发展进度缓慢；国产大模型性能不能有更好的突破；大厂 AI 产品落地节奏低于预期。

证券分析师声明

本报告署名分析师在此声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本报告表述的所有观点均准确反映了本人对标的证券和发行人的个人看法。本人以勤勉的职业态度，专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观的出具此报告，本人所得报酬的任何部分不曾与、不与、也不将会与本报告中的具体投资意见或观点有直接或间接联系。

一般声明

华源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告是机密文件，仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司客户。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测等只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特殊需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。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。

本报告所载的意见、评估及推测仅反映本公司于发布本报告当日的观点和判断，在不同时期，本公司可发出与本报告所载意见、评估及推测不一致的报告。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现，过往的业绩表现不应作为日后回报的预示。本公司不承诺也不保证任何预示的回报会得以实现，分析中所做的预测可能是基于相应的假设，任何假设的变化可能会显著影响所预测的回报。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告的版权归本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式修改、复制或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如征得本公司许可进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华源证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本公司销售人员、交易人员以及其他专业人员可能会依据不同的假设和标准，采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论或交易观点，本公司没有就此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

信息披露声明

在法律许可的情况下，本公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司将会在知晓范围内依法合规的履行信息披露义务。因此，投资者应当考虑到本公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级说明

证券的投资评级：以报告日后的6个月内，证券相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入：相对同期市场基准指数涨跌幅在20%以上；

增持：相对同期市场基准指数涨跌幅在5%~20%之间；

中性：相对同期市场基准指数涨跌幅在-5%~+5%之间；

减持：相对同期市场基准指数涨跌幅低于-5%及以下。

无：由于我们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，致使我们无法给出明确的投资评级。

行业的投资评级：以报告日后的6个月内，行业股票指数相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好：行业股票指数超越同期市场基准指数；

中性：行业股票指数与同期市场基准指数基本持平；

看淡：行业股票指数弱于同期市场基准指数。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；

投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

本报告采用的基准指数：A股市场基准为沪深300指数，香港市场基准为恒生中国企业指数（HSCEI），美国市场基准为标普500指数或者纳斯达克指数。