



**上海证券**  
SHANGHAI SECURITIES

# 算力资本开支持续加码，端侧 AI 进展积极

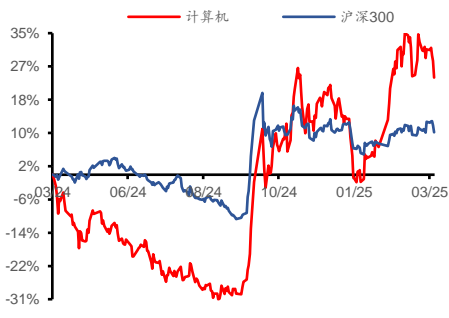
——计算机行业周报（2025.3.17—2025.3.21）

## 增持（维持）

行业： 计算机  
日期： 2025年03月24日

分析师： 吴婷婷  
Tel: 021-53686158  
E-mail: wutingting@shzq.com  
SAC 编号: S0870523080001

最近一年行业指数与沪深 300 比较



相关报告:

《华为召开系列峰会，原生鸿蒙正式版即将上线》

——2025年03月18日

《Manus 发布，AI Agent 产业趋势加速》

——2025年03月11日

《量子计算新突破，“祖冲之三号”再破记录》

——2025年03月10日

《DeepSeek 加速人形机器人落地，煤矿或是最佳 B 端应用场景》

——2025年03月04日

《微软量子芯片取得突破，或将引发计算变革》

——2025年02月25日

### ■ 市场回顾

过去一周（3.17-3.21）上证综指下跌 1.60%，创业板指下跌 3.34%，沪深 300 指数下跌 2.29%，计算机（申万）指数下跌 5.32%，跑输上证综指 3.72 个百分点，跑输创业板指 1.98 个百分点，跑输沪深 300 指数 3.03 个百分点，位列全行业第 31 名。

### ■ 周观点

**运营商与互联网大厂持续加码算力。**3月18日，中国联通披露 2024 年财报，财报显示，2024 年公司营业收入为 3895.89 亿元，同比增长 4.6%；归属于上市公司股东的净利润为 90.29 亿元，同比增长 10.5%。算网数智业务收入占服务收入 24%，同比提升 9.6%。其中，联通云收入为 686 亿元，同比提升 17.1%，数据中心收入为 259 亿元，同比提升 7.4%。智算业务驱动算力服务强劲增长，去年签约金额超过 260 亿元。资本开支方面，2025 年，公司营收、利润及净资产收益率将实现有力增长，预计固定资产投资在 550 亿元左右，其中，算力投资同比增长 28%；此外，为人工智能重点基础设施和重大工程专项作了特别预算安排。3月20日，中国移动发布 2024 年年报。2024 年，公司营业收入达 10408 亿元，同比增长 3.1%；归属于母公司股东的净利润为 1384 亿元，同比增长 5.0%。2024 年，公司布局能源、交通、医疗、教育等 40 款 AI 行业大模型，共推出 24 款 AI+ 产品、39 个 AI+DICT 应用。资本开支方面，公司 2025 年资本开支计划约 1512 亿元，比 2024 年下降 128 亿元。在算力领域，2025 年计划投入 373 亿元，与 2024 年算力领域 371 亿元的投资额基本持平，公司计划至 2025 年末智算规模超过 34EFLOPS。3月19日，腾讯控股公布 2024 年第四季度及全年业绩，2024 年公司营收 6602.57 亿元，同比增长 8%，经营利润 2378.11 亿元，同比增长 24%。资本开支方面，2024 年全年，腾讯资本开支高达 767.6 亿元，同比增幅高达 212.66%，其中将近 80% 投向了 AI 服务器和算力中心。未来资本开支重押算力却不“蛮干”：加大 GPU 投入但不会一味堆 GPU，优化算力部署；通过 DeepSeek 技术突破，当前重点转向推理效率优化与成本控制；将算力资源对外出售变现。

**端侧 AI 持续落地。**AI 眼镜方面，科技巨头积极布局，根据格隆汇，据不完全统计，目前已有超过 40 家国内外厂商入局 AI 眼镜，涉及产品数量预计超过 50 款。这些厂商不仅包括传统的消费电子巨头，如苹果、三星、华为、小米等，还有互联网大厂和 AR 明星企业。根据科技旋涡公众号，2025Q2 将有近十款 AI 眼镜同台竞争，包括小米 AI 眼镜、Rokid Glasses、李未可 Meta Lens View、小度 AI 眼镜、大朋 VR AI 眼镜、雷神 AURA 智能眼镜、中国电信 AI 眼镜等产品发布。AI 眼镜市场空间广阔，据 IDC 预测，2030 年全球 AI 眼镜市场规模将突破 3000 亿美元，预计 2025 年中国智能眼镜市场出货量为 275 万台，同比增长 107%。**鸿蒙 PC 方面**，3月20日，在华为 Pura 先锋盛典及鸿蒙智行新品发布会上，余承东宣布，鸿蒙电脑将于 2025 年 5 月亮相。

新的鸿蒙 PC 将搭载自研鲲鹏处理器，界面设计与手机/平板高度协同。顶部状态栏显示输入法、电量，底部 Dock 栏集成常用应用，操作逻辑无缝衔接。生态方面，华为内部人士最新透露，鸿蒙 PC 会针对 Windows 应用做兼容，以此作为过渡。据悉，华为计划 2025 年推出 10 款以上鸿蒙 PC 产品，覆盖从轻薄本到电竞本的多场景需求。鸿蒙电脑问世标志着鸿蒙生态将史无前例地完成从手机、电脑到全场景终端的延展。鸿蒙电脑融入 10 亿鸿蒙设备生态，有望解决传统操作系统的固有痛点，带来全场景互联、更流畅、更智能、更安全的体验。

### ■ 投资建议

建议关注：（1）AIDC：润建股份、科华数据、数据港、弘信电子、华丰科技、泰嘉股份、申菱环境等；（2）一体机：科大讯飞、深信服、神州数码、软通动力、云从科技、协创数据、新致软件等；（3）国资云：运营商、深桑达、太极股份、易华录、云赛智联、数字政通、广电运通等；（4）AI 应用：金桥信息、博思软件、泛微网络、鼎捷数智、星环科技、同花顺、梅安森等。

### ■ 风险提示

下游景气度不及预期；政策推进不及预期；技术创新不及预期、行业竞争加剧。

## 分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告，并保证报告采用的信息均来自合规渠道，力求清晰、准确地反映作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。此外，作者薪酬的任何部分不与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

## 公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

## 投资评级体系与评级定义

<b>股票投资评级：</b>	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起 6 个月内公司股价相对于同期市场基准指数表现的看法。
买入	股价表现将强于基准指数 20%以上
增持	股价表现将强于基准指数 5-20%
中性	股价表现将介于基准指数±5%之间
减持	股价表现将弱于基准指数 5%以上
无评级	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
<b>行业投资评级：</b>	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准指数表现的看法。
增持	行业基本面看好，相对表现优于同期基准指数
中性	行业基本面稳定，相对表现与同期基准指数持平
减持	行业基本面看淡，相对表现弱于同期基准指数
相关证券市场基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；港股市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	

## 投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

## 免责声明

本报告仅供上海证券有限责任公司(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。

本报告版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。如经过本公司同意引用、刊发的，须注明出处为上海证券有限责任公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

在法律许可的情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供多种金融服务。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见和推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值或投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见或推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，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。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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责，投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，也不应当认为本报告可以取代自己的判断。