

2025年3月28日

## 生成式人工智能市场规模持续增长

北交所专题报告

## 投资要点：

分析师：吕子炜  
SAC 执业证书编号：  
S0340522040001  
电话：0769-23320059  
邮箱：  
lvziwei@dgzq.com.cn

■ **中国人工智能产业正迎来蓬勃发展。**近年来，中国的人工智能高速发展，与国外顶尖水平的差距逐渐缩小。截至2024年一季度，在大模型数量方面，中国目前拥有全球36%的人工智能大模型，仅次于美国的44%；中国AI独角兽企业数量达到71家，位居世界第二。中国在生成式人工智能专利方面领先，数量是美国的6倍。中国在AI应用场景的拓展上非常迅速，如电商、移动支付、短视频等领域，AI技术已广泛渗透到千行百业，推动了各行业的智能化转型。

■ **生成式人工智能市场规模持续增长。**2024年，全球生成式人工智能市场规模已达到约360.6亿美元，较上年增长了76%。随着技术的不断进步和应用场景的不断拓展，生成式人工智能的市场规模有望在2028年达到2154亿美元，2024年至2028年年均复合增长率高达56.33%。根据中商产业研究院预测，中国生成式AI市场规模将从2023年的170亿元增长至2030年的1.09万亿元，年均复合增长率高达93.41%。国家通过《生成式人工智能服务管理暂行办法》等政策推动产业发展，企业则在电商、医疗、教育等领域加速落地应用，形成“技术层突破—场景化应用—商业模式成熟”的良性循环。

■ **AI软件在各个行业中的应用越来越广泛。**2024年中国人工智能软件市场规模达5.7亿美元。预计到2025年，中国AI软件市场规模将超过8.5亿美元。到2028年整体市场规模将达到35.4亿美元，2024至2028年均复合增长率为57%。此外，AI与工业软件的结合也在迎来全新的发展机遇，进一步推动了AI软件市场的增长。

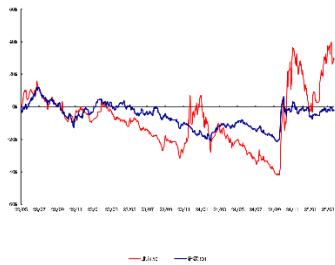
■ **关注2家生成式人工智能产业相关企业。**

**并行科技：**2024年，公司实现营收6.55亿元，同比增长32.07%，主要由公司算力服务收入增长贡献。2024年，公司归母净利润为0.12亿元，同比增长114.32%，扭亏为盈，主要原因是随着业务规模的扩大，经营效率稳步提升，公司各项费用率水平得到有效控制，公司算力服务业务规模效应初步显现。

**曙光数创：**公司的主要产品是液冷数据中心基础设施产品、冷板液冷数据中心基础设施产品、模块化数据中心产品。近两年，公司冷板液冷数据中心基础设施产品和模块化数据中心产品业务收入占营收比重大幅提升，在2024年上半年占比分别为42.13%和29.70%。

■ **风险提示。**技术迭代风险；竞争风险；政策风险。

## 行业指数走势



资料来源：东莞证券研究所，iFinD

## 相关报告

本报告的风险等级为中高风险。

本报告的信息均来自已公开信息，关于信息的准确性与完整性，建议投资者谨慎判断，据此入市，风险自担。  
请务必阅读末页声明。

## 目 录

1. 生成式人工智能正迎来蓬勃发展 .....	4
1.1 生成式人工智能简介 .....	4
1.2 生成式人工智能的分类及定义 .....	4
1.3 生成式人工智能的三层架构 .....	4
1.4 生成式人工智能产业链 .....	5
1.5 中国人工智能产业正迎来蓬勃发展 .....	6
2. 生成式人工智能市场空间广阔 .....	8
2.1 生成式人工智能市场规模持续增长 .....	8
2.2 生成式人工智能产业链上游市场需求庞大 .....	10
2.3 投融资集中在应用端 .....	13
3. 北交所生成式人工智能企业概况 .....	14
3.1 北交所生成式人工智能产业相关企业总览 .....	14
3.2 关注 2 家生成式人工智能产业相关企业：并行科技、曙光数创 .....	15
3.2.1 并行科技 .....	15
3.2.2 曙光数创 .....	17
4. 风险提示 .....	19

## 插图目录

图 1：生成式人工智能行业产业链 .....	5
图 2：中国 AI 发展现状（单位：%） .....	6
图 3：2014–2023 年全球生成式 AI 相关专利分布情况（单位：件） .....	7
图 4：2023–2024 年中国已备案的生成式人工智能服务数量（单位：个） .....	8
图 5：2023–2028 年全球生成式人工智能市场规模（单位：亿美元） .....	8
图 6：2023–2030 年中国生成式人工智能市场规模（单位：亿元） .....	9
图 7：2024–2028 年中国 AI 软件市场规模（单位：亿美元） .....	10
图 8：2021–2025 年中国数据标注行业市场规模（单位：亿元） .....	10
图 9：2020–2025 年中国 AI 芯片市场规模（单位：亿元） .....	11
图 10：2021–2025 年中国 AI 服务器市场规模（单位：亿元） .....	12
图 11：2024 年 1–9 月中国人工智能相关领域的投融资事件数量占比（单位：%） .....	13
图 12：2019–2024 年前三季度并行科技各项业务收入占比情况（%） .....	15
图 13：并行科技近 5 年营收及增速（亿元，%） .....	16
图 14：并行科技近 5 年归母净利润及增速（亿元，%） .....	16
图 15：并行科技近 5 年毛利率（%） .....	17
图 16：并行科技近 5 年研发费用及研发费率（百万元，%） .....	17
图 17：2019–2024 曙光数创各项业务收入占比情况（%） .....	17
图 18：曙光数创近 5 年营收及增速（亿元，%） .....	19
图 19：曙光数创近 5 年归母净利润及增速（亿元，%） .....	19
图 20：曙光数创近 5 年毛利率（%） .....	19
图 21：曙光数创近 5 年研发费用及研发费率（百万元，%） .....	19

## 表格目录

表 1：生成式人工智能行业分类 .....	4
表 2：生成式人工智能三层架构介绍 .....	4
表 3：北交所生成式人工智能产业相关公司情况（截至 2025 年 3 月 27 日）（亿元） .....	14
表 4：并行科技前五大客户情况 .....	16
表 5：曙光数创前五大客户情况 .....	18

## 1. 生成式人工智能正迎来蓬勃发展

### 1.1 生成式人工智能简介

生成式人工智能（Generative AI）是一种人工智能技术，它基于深度学习和大量的数据训练，能够通过对数据的理解和模式的学习，自主生成各种形式的内容。这种技术在文本创作、图像生成、音频生成等多个领域展现出了巨大的潜力和价值，为各行业的发展带来了新的机遇。

### 1.2 生成式人工智能的分类及定义

生成式人工智能主要分为以下四类：基于生成对抗网络（GAN）的生成式 AI，通过生成器和判别器的对抗训练生成逼真的数据样本，广泛应用于图像生成等领域；基于变分自编码器（VAE）的生成式 AI，通过将数据压缩到低维空间再解码生成新数据，擅长图像生成和数据增强等任务；基于流模型的生成式 AI，通过可逆变换将简单分布转化为复杂分布，实现高效的数据生成；基于自回归模型的生成式 AI，通过逐步生成数据的每个部分，利用前面已生成的部分来预测后续部分，常用于文本生成等序列数据的生成任务。

表 1：生成式人工智能行业分类

名称	描述
基于生成对抗网络(GAN)的生成式 AI	包含生成器和判别器两个部分，生成器负责生成新的数据样本，判别器则负责判断输入的数据是真实的还是由生成器生成的假数据。
基于变分自编码器(VAE)的生成式 AI	将输入数据编码为一个潜在空间的分布，然后从这个潜在空间中采样并解码生成新的数据。
基于流模型的生成式 AI	通过一系列可逆的变换将简单的先验分布映射到复杂的分布上，从而实现数据的生成。
基于自回归模型的生成式 AI	根据已生成的部分数据来预测下一个数据元素通过逐个生成数据元素来构建完整的生成样本。

资料来源：华经产业研究院，东莞证券研究所

### 1.3 生成式人工智能的三层架构

生成式人工智能的三层架构包括基础层、技术层和应用层。基础层作为人工智能的基石，主要包含数据、算法和算力，为人工智能提供必要的“原材料”，如英伟达的 GPU 芯片和亚马逊云科技的自研芯片等。技术层则涵盖了各种 AI 技术，如计算机视觉、自然语言处理等，这些技术为上层提供“建筑材料”，例如亚马逊云科技的 Amazon Bedrock 平台，它支持多种基础模型，供客户根据业务需求进行选择和定制。应用层是人工智能的最终价值体现，将 AI 技术应用到实际场景中，形成各种产品和服务，如医疗、教育、金融等领域的应用，包括亚马逊云科技的 Amazon Q 等开箱即用的云服务。

表 2：生成式人工智能三层架构介绍

描述
----

	算力与芯片	英伟达 H100、华为昇腾 910B 为代表的 AI 芯片(如寒武纪、华为昇腾)。
基础层:技术底座与资源支撑	数据与算法	高质量数据集(如政府开放数据)和合成数据技术(如 MiniMax)。
	云计算与通信网络	阿里云、腾讯云等头部云服务商提供算力支持,运营商(中国移动、电信)保障数据传输效率。
	大模型研发	百度文心、阿里通义等通用大模型与医疗、金融等垂直领域模型并行发展,国产模型如 DeepSeek-R1。
技术层:垂直工具与核心技术突破	多模态与 AI Agent	跨模态记忆技术突破(视频+触觉融合), AIgent(如 OpenAI 的 Operator)实现从认知到执行的闭环任务处理。
	内容生产	短视频生成(快手可灵)、AI 写作(腾讯混元)、教育个性化(Speak 语言导师)。
应用层:行业渗透与场景创新	企业服务	代码生成(Cognition AI)、供应链优化(阿里云)、智能客服(GigamL)。
	专业领域	医疗影像诊断(依图科技)、金融风控(蚂蚁集团)、工业质检(百度智能云)。

资料来源：中商产业研究院，东莞证券研究所

## 1.4 生成式人工智能产业链

生成式人工智能的产业链主要由上游基础层、中游模型层和下游应用层构成。上游基础层包括数据、算力等,为整个产业链提供必要的资源和基础设施支持,如 AI 芯片、AI 服务器以及智算中心等。中游模型层涵盖通用大模型和行业大模型,这些模型通过不断训练和优化,能够根据输入的提示生成各种形式的原创内容,如文本、图像、音频、视频等。下游应用层则是将生成式人工智能技术应用到实际场景中,形成各种产品和服务,广泛应用于互联网、金融、教育、医疗、工业等多个领域,为各行业的发展带来新的机遇和变革。

图1：生成式人工智能行业产业链

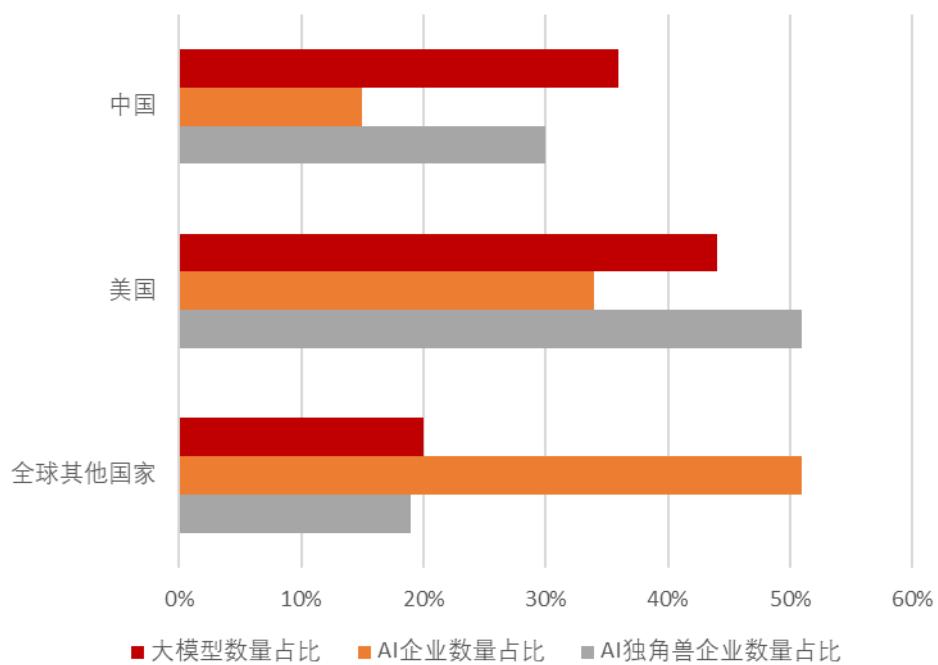


数据来源：艾瑞咨询《2024年中国智慧交通发展趋势报告》，东莞证券研究所

## 1.5 中国人工智能产业正迎来蓬勃发展

近年来，中国的人工智能高速发展，与国外顶尖水平的差距逐渐缩小。在大模型数量方面，中国目前拥有全球 36% 的人工智能大模型，仅次于美国的 44%。在 AI 企业数量上，截至 2024 年一季度，全球 AI 企业近 3 万家，中国占全球的 15%，美国占 34%。中国 AI 独角兽企业数量达到 71 家，位居世界第二，美国则有 120 家 AI 独角兽企业。中国在生成式人工智能专利方面领先，数量是美国的 6 倍。尽管中国在大模型数量和专利方面表现出色，但在 AI 企业总数和独角兽企业数量上仍落后于美国。不过，中国在 AI 应用场景的拓展上非常迅速，如电商、移动支付、短视频等领域，AI 技术已广泛渗透到千行百业，推动了各行业的智能化转型。

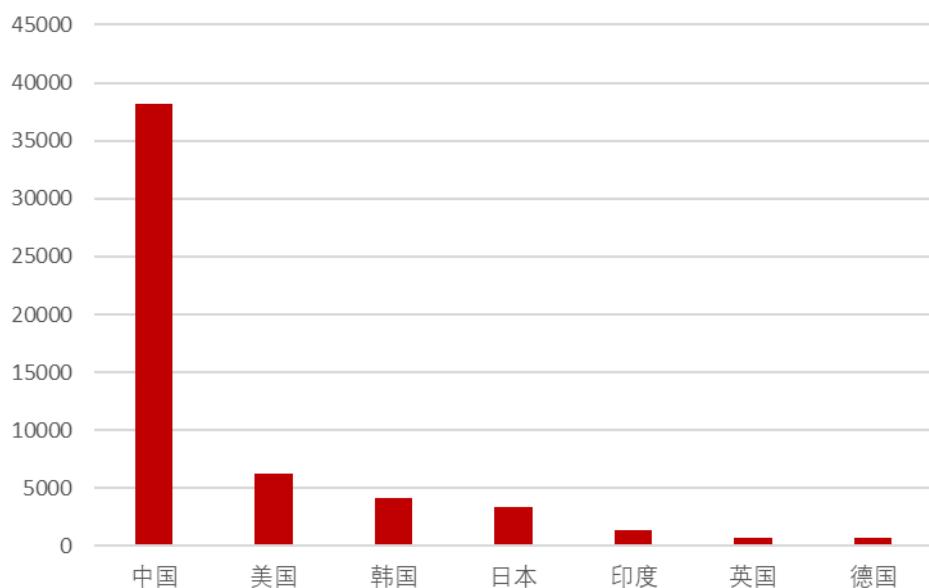
图2：中国AI发展现状（单位：%）



数据来源：IDC、中国信通院、艾瑞咨询、《2024 全球数字经济白皮书》，东莞证券研究所

中国在生成式 AI 专利申请方面处于领先地位，2014-2023 年期间，中国贡献了超过 38,000 个专利，占全球近十年申请总量的大部分，而美国位居第二，拥有约 6,300 个专利。在专利增长趋势上，自 2017 以来，生成式 AI 相关专利数量快速增长；2014-2023 年期间全球生成式 AI 相关专利申请量达 5.4 万件，其中超过 25% 的专利于 2023 年公布。

图3：2014-2023年全球生成式AI相关专利分布情况（单位：件）

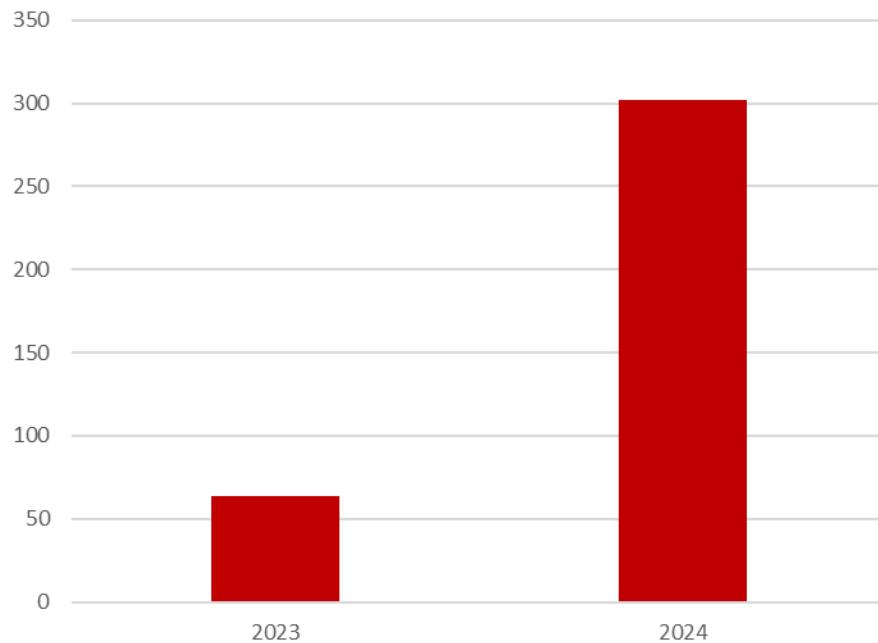


数据来源：中国保护知识产权网、中商产业研究院，东莞证券研究所

2023-2024 年期间，中国生成式人工智能服务备案数量呈现爆发式增长。截至 2023 年底，已完成备案的生成式人工智能服务达 60 余款。到了 2024 年 7 月，这一数字增长至

190 多个。截至 2024 年 12 月 31 日，共有 302 款生成式人工智能服务在国家网信办完成备案，其中 2024 年新增备案 238 款。

图4：2023-2024年中国已备案的生成式人工智能服务数量（单位：个）



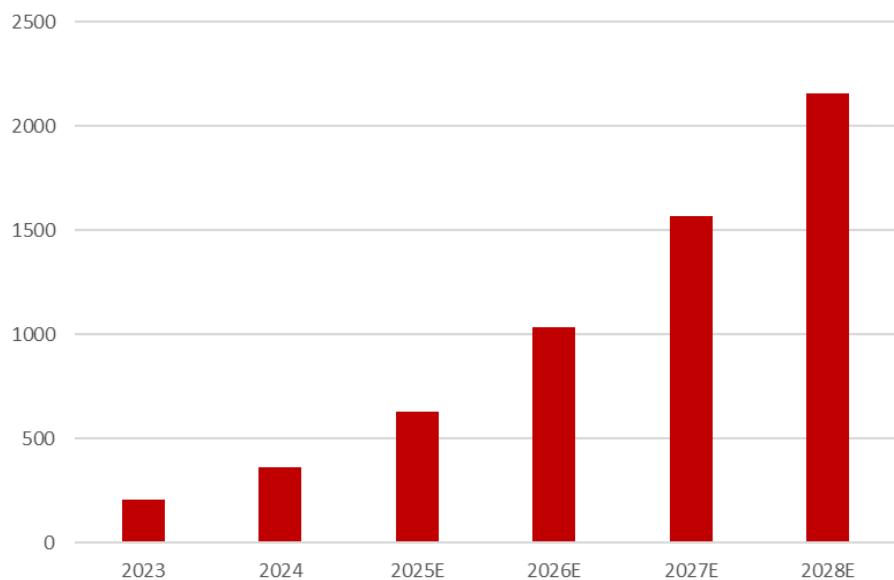
数据来源：国家网信办，东莞证券研究所

## 2. 生成式人工智能市场空间广阔

### 2.1 生成式人工智能市场规模持续增长

2023-2028 年，全球生成式人工智能市场将迎来快速发展。2024 年，全球生成式人工智能市场规模已达到约 360.6 亿美元，较上年增长了 76%。随着技术的不断进步和应用场景的不断拓展，生成式人工智能的市场规模有望在 2028 年达到 2154 亿美元，2024 年至 2028 年年均复合增长率高达 56.33%。

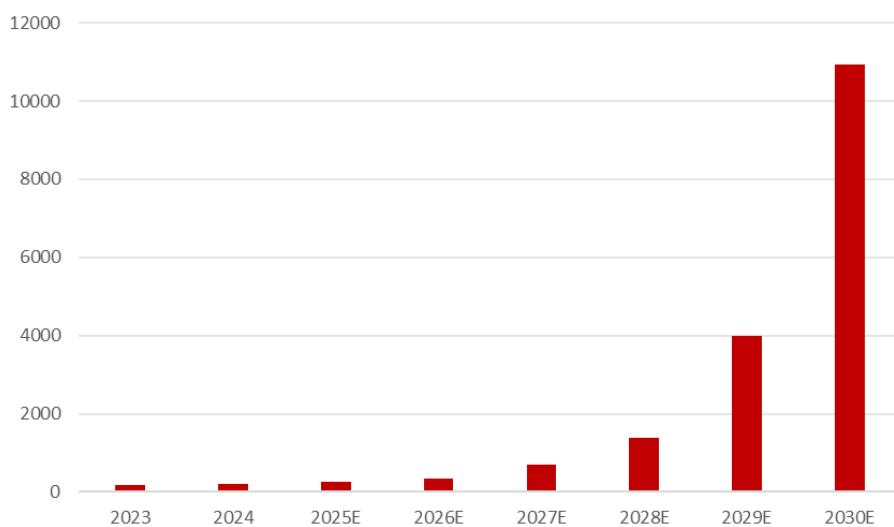
图5：2023-2028年全球生成式人工智能市场规模（单位：亿美元）



数据来源：IDC、中国信通院、艾瑞咨询，东莞证券研究所

2023 年后中国生成式人工智能市场进入爆发期。根据中商产业研究院预测，中国生成式 AI 市场规模将从 2023 年的 170 亿元增长至 2030 年的 1.09 万亿元，年均复合增长率高达 93.41%。同时，政策支持、技术创新与行业应用深化成为核心驱动力，国家通过《生成式人工智能服务管理暂行办法》等政策推动产业发展，企业则在电商、医疗、教育等领域加速落地应用，形成“技术层突破—场景化应用—商业模式成熟”的良性循环。

图6：2023-2030年中国生成式人工智能市场规模（单位：亿元）



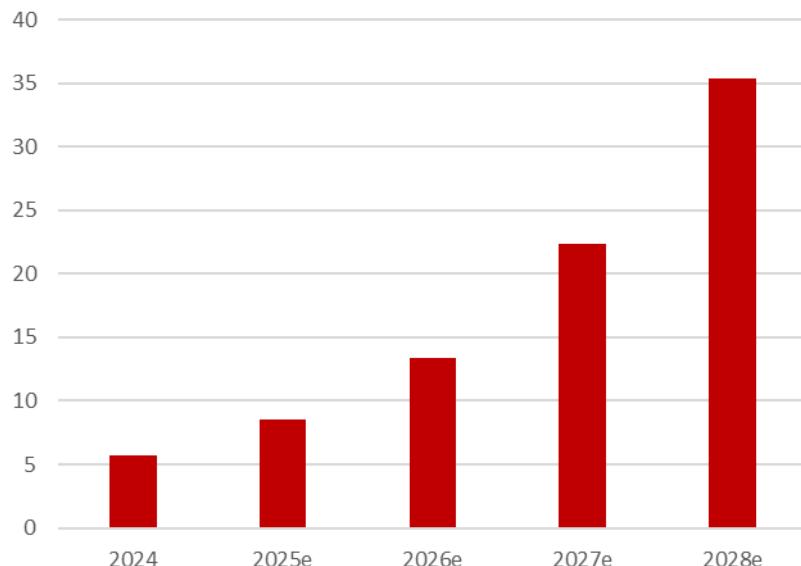
数据来源：中商产业研究院，东莞证券研究所

### 中国 AI 软件市场

2024 年中国人工智能软件市场规模达 5.7 亿美元。随着技术的不断进步和应用场景的拓

展，AI 软件在各个行业中的应用越来越广泛。预计到 2025 年，中国 AI 软件市场规模将超过 8.5 亿美元。到 2028 年整体市场规模将达到 35.4 亿美元，2024 至 2028 年均复合增长率为 57%。此外，AI 与工业软件的结合也在迎来全新的发展机遇，进一步推动了 AI 软件市场的增长。随着政策的支持和市场需求的增加，中国 AI 软件市场有望在未来几年内继续保持快速发展的态势。

图7：2024-2028年中国AI软件市场规模（单位：亿美元）



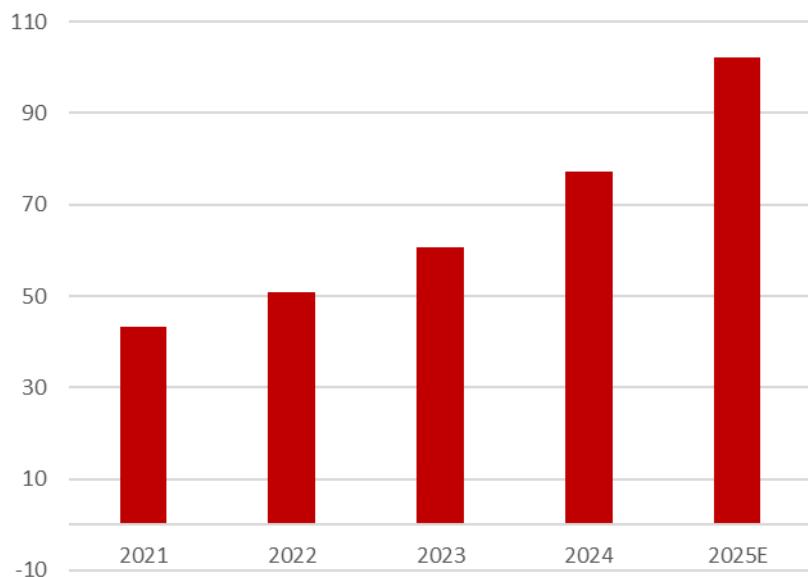
数据来源：IDC，艾瑞咨询，东莞证券研究所

## 2.2 生成式人工智能产业链上游市场需求庞大

### 数据标注

数据标注行业是人工智能产业链中不可或缺的基础环节，它通过对图片、语音、文本、视频等数据内容添加特征标签，使计算机能够通过学习这些带有特征标签的数据，最终具备自主识别特征的能力。近几年，中国数据标注行业市场规模呈现出快速增长的态势。2021 年，市场规模为 43.3 亿元人民币。随着人工智能技术的快速发展和应用场景的不断拓展，数据标注的需求持续增加，推动了市场规模的快速增长。2024 年市场规模达到 77.3 亿元，预计到 2025 年市场规模将达到 102.1 亿元。

图8：2021-2025年中国数据标注行业市场规模（单位：亿元）

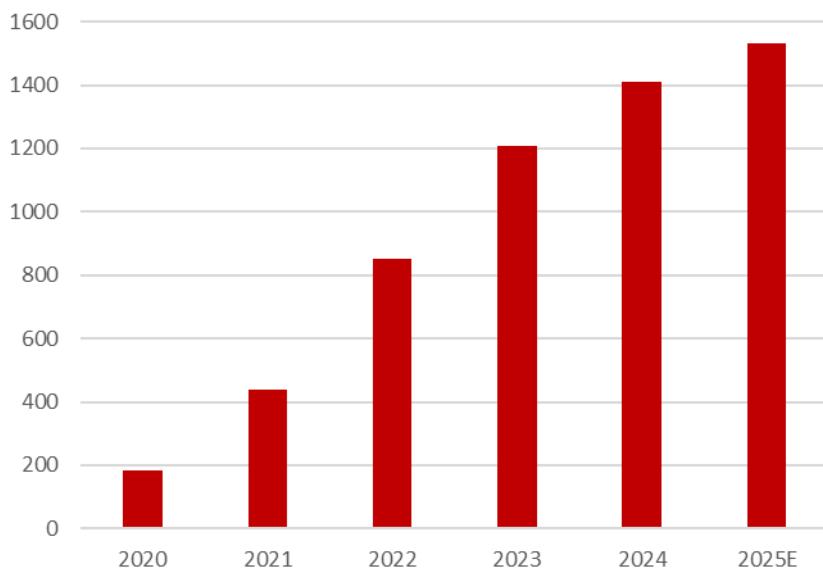


数据来源：中商产业研究院，东莞证券研究所

### AI 芯片

AI 芯片是专为加速人工智能算法(如深度学习、神经网络训练与推理)设计的硬件核心，相较于通用处理器（如 CPU），AI 芯片采用并行计算、矩阵运算加速等特性，可高效完成图像识别、自然语言处理等高复杂度任务。其主流类型包括 GPU（擅长大规模并行计算，主导云端训练场景）、NPU（专为神经网络优化，广泛应用于终端设备）、ASIC（针对特定算法定制，兼顾性能与功耗）以及 FPGA（可编程灵活适配算法迭代）。2020–2024 年，中国 AI 芯片市场规模持续扩大，根据中商产业研究院数据统计，中国 AI 芯片市场规模从 2020 年的 184 亿元大幅增长至 2024 年的 1412 亿元。预计 2025 年市场规模将增至 1530 亿元。这一增长主要得益于人工智能技术的快速发展、应用场景的不断拓展。

图9：2020–2025年中国AI芯片市场规模（单位：亿元）

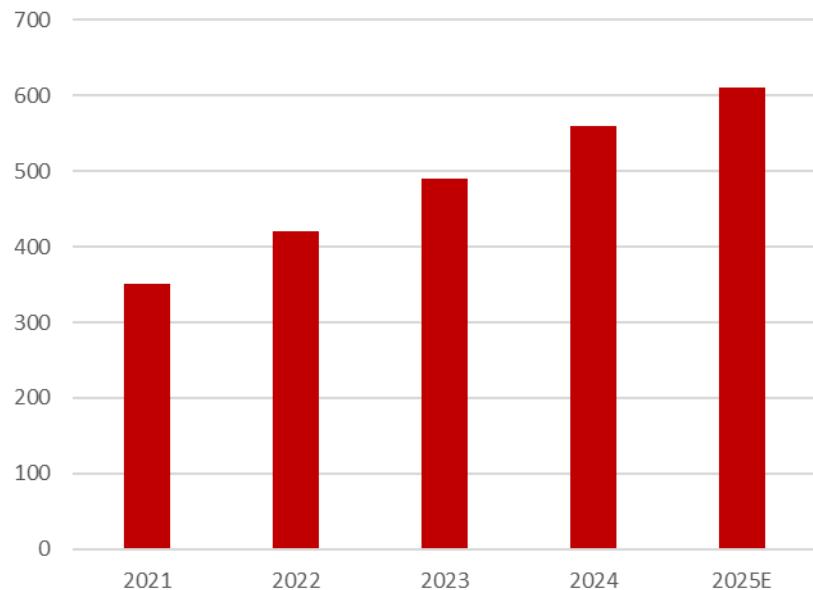


数据来源：中商产业研究院，东莞证券研究所

### AI 服务器

AI 服务器是专为人工智能应用设计的高性能计算平台，具备强大的数据处理和分析能力，能够高效地支持深度学习、机器学习等复杂的人工智能任务。其架构通常包括多个高性能 GPU、大容量内存和高速存储设备，以满足人工智能模型训练和推理过程中对计算资源的高需求。AI 服务器在数据中心、云计算、自动驾驶、智能安防、医疗健康等多个领域发挥着关键作用，为人工智能技术的实际应用提供了强大的算力支持。2021 年，中国 AI 服务器市场规模为 350 亿元人民币，到 2024 年增长至 560 亿元人民币。根据中商产业研究院预测，中国 AI 服务器市场规模将达到 610 亿元人民币，2021-2025 年复合年增长率为 14.90%。这一增长趋势主要得益于人工智能技术的快速发展、算力需求的增加。

图10：2021-2025年中国AI服务器市场规模（单位：亿元）

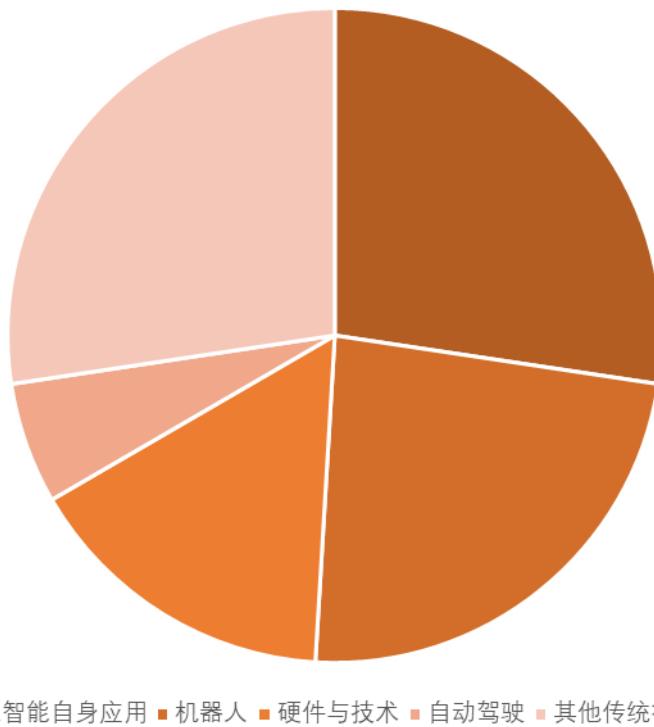


数据来源：中商产业研究院，东莞证券研究所

### 2.3 投融资集中在应用端

2024 年前三个季度，我国共发生 504 起与人工智能相关的投融资事件。从细分领域来看，投资于人工智能自身应用和投资于其他传统行业应用的投融资事件数量相同，均为 138 笔，各占 27.4%。投资于机器人相关领域的投融资事件数为 119 笔，占比 23.6%。此外，投资于人工智能硬件与技术的投融资事件数为 79 笔，占比 15.7%。

图11：2024年1-9月中国人工智能相关领域的投融资事件数量占比（单位：%）



数据来源：中商产业研究院，东莞证券研究所

### 3. 北交所生成式人工智能企业概况

#### 3.1 北交所生成式人工智能产业相关企业总览

截至 2025 年 3 月 27 日，北交所筛选出生成式人工智能产业相关企业 9 家。

表 3：北交所生成式人工智能产业相关公司情况（截至 2025 年 3 月 27 日）（亿元）

代码	名称	申万二级分类	主营业务	PE-TTM (倍)	23 年归母净利润 yoy	24 年归母净利润 yoy
839493.BJ	并行科技	IT 服务 II	超算云服务及超算相关生态业务。	-365.2	-0.81	29.5%
836699.BJ	海达尔	家电零部件 II	精密滑轨的研发、生产与销售	32.1	0.39	30.3%
872808.BJ	曙光数创	计算机设备	从事液态冷却产品及模块化数据中心产品研究、开发、销售，并提供与数据中心高效制冷相关的技术研究、课题开发、技术咨询、运维等技术服务。	200.5	1.04	-10.6%
837092.BJ	汉鑫科技	IT 服务 II	为智慧城市提供解决方案及为智能建筑提供系统集成服务	255.4	0.30	356.9%
835305.BJ	云创数据	IT 服务 II	大数据信息智能存储处理基础技术产品与应用系统的开发、运营、销售以及相关技术服务。	-59.1	-0.60	-306.2%
					-1.09	-81.0%

430139.BJ	华岭股份	半导体	集成电路测试软件开发、设计验证、集成 电路晶圆及成品测试。	-467.8	0.75	7.1%	-0.15	-119.9%
835670.BJ	数字人	医疗服务	基于“数字人体技术”的数字医学教育、 科普、医疗产品的研发、生产和销售	-213.1	0.12	374.2%	-0.04	-135.7%
836414.BJ	欧普泰	光伏设备	光伏检测方案的设计及其配套设备, 软件的 研发, 生产和销售。	250.9	0.34	17.9%	-0.15	-143.3%
839680.BJ	广道数字	软件开发	网络安全审计系统、容灾备份系统、舆情 智能分析系统等信息安全产品的开发与销 售, 并以所部署设备为站点提供大数据运营 相关技术服务。	-45.6	0.46	-27.0%	-0.26	-157.1%

资料来源：iFinD，东莞证券研究所

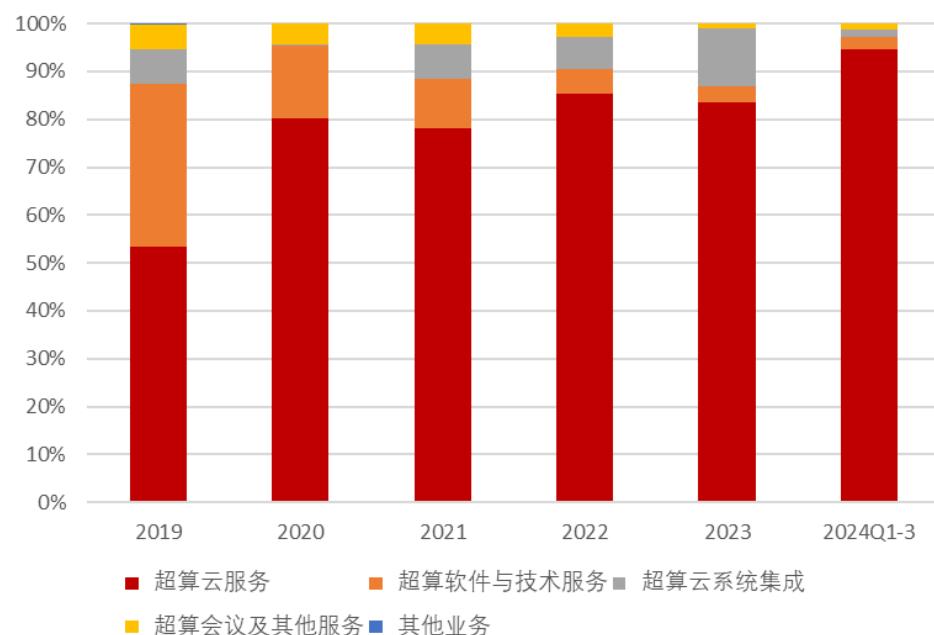
注：曙光数创2024年数据为年报数据，其余公司2024年数据为业绩快报数据。

### 3.2 关注2家生成式人工智能产业相关企业：并行科技、曙光数创

#### 3.2.1 并行科技

北京并行科技股份有限公司主营业务是超算云服务。主要产品和服务为超算云服务、超算云系统集成、超算软件与技术服务。2024年前三季度，公司超算云服务业务收入占比超过90%，达到94.64%。

图12：2019–2024年前三季度并行科技各项业务收入占比情况（%）



数据来源：iFinD，东莞证券研究所

**主要客户。**公司长期以来坚持技术创新和稳健经营，未来将继续提供包括超算、智算云服务及超算中心运营在内的全链条算力资源服务。在超算云服务方面，公司将聚焦各类客户在不同场景下的业务需求，持续推出满足各行业、各领域科研需求的综合性超算云服务和智算云服务解决方案，为高等院校、科研院所、企业用户等提供更加灵活、全面的算力服务，推动我国科研事业的发展、新兴产业的进步和传统产业的突破升级。根据

公司 2023 年年报内容，**并行科技前五大客户销售收入占营收比重为 20.47%，各客户占比不超过 7%，公司客户较为分散，不存在对单一客户有严重依赖的情况。**

表 4：并行科技前五大客户情况

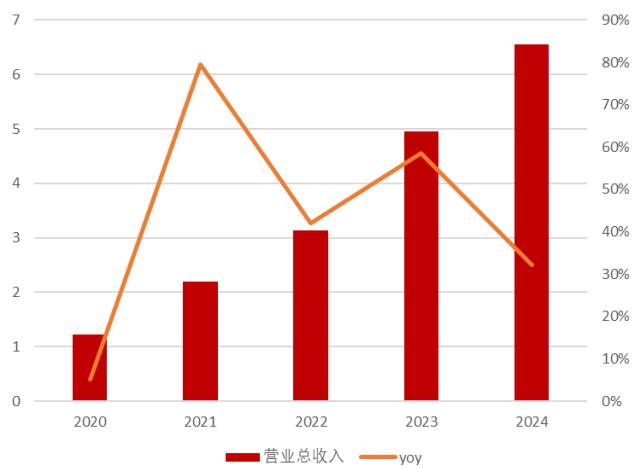
2023 年			
序号	客户	金额（元）	占比
1	客户一	31,994,381.23	6.45%
2	客户二	29,730,179.38	6.00%
3	客户三	14,745,399.48	2.97%
4	客户四	12,494,541.14	2.52%
5	客户五	12,520,067.36	2.53%
<b>合计</b>		<b>101,484,568.59</b>	<b>20.47%</b>

资料来源：《并行科技：2023年度报告》，东莞证券研究所

### 并行科技经营概况

2024 年，公司实现营收 6.55 亿元，同比增长 32.07%，主要由公司算力服务收入增长贡献，国内智算算力市场持续呈现高景气度，也成为公司算力服务收入增长的重要因素之一。2024 年，公司归母净利润为 0.12 亿元，同比增长 114.32%，扭亏为盈，主要原因是随着业务规模的扩大，经营效率稳步提升，公司各项费用率水平得到有效控制，公司算力服务业务规模效应初步显现。

图13：并行科技近5年营收及增速（亿元，%）



资料来源：iFinD，东莞证券研究所

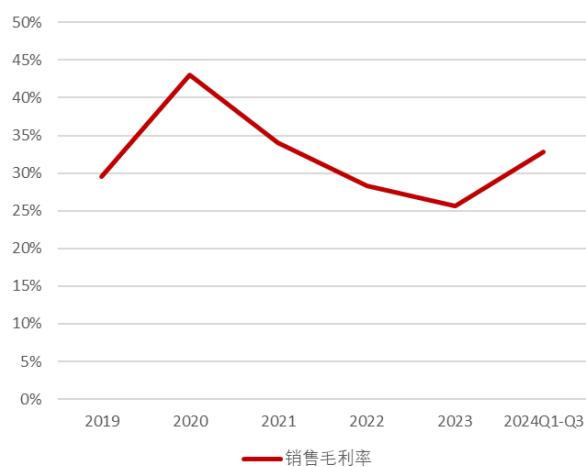
图14：并行科技近5年归母净利润及增速（亿元，%）



资料来源：iFinD，东莞证券研究所

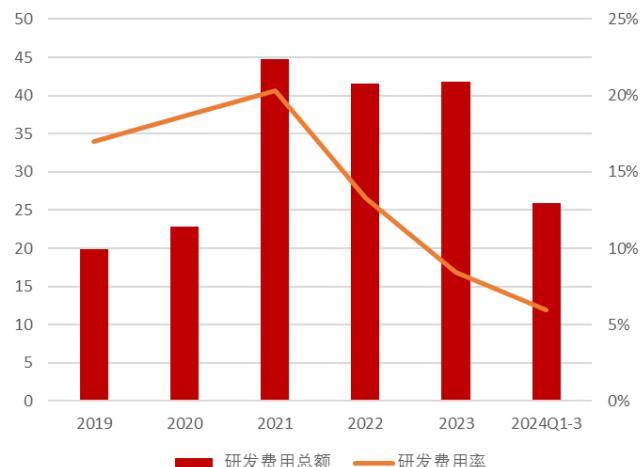
2023 年，并行科技毛利率为 25.63%，2024 年前三季度，公司毛利率为 32.81%。2023 年，开特股份研发费用为 0.42 亿元，研发费率为 8.44%；2024 年前三季度，公司研发费用为 0.26 亿元，研发费率为 5.96%。

图15：并行科技近5年毛利率（%）



资料来源：iFinD，东莞证券研究所

图16：并行科技近5年研发费用及研发费率（百万元，%）

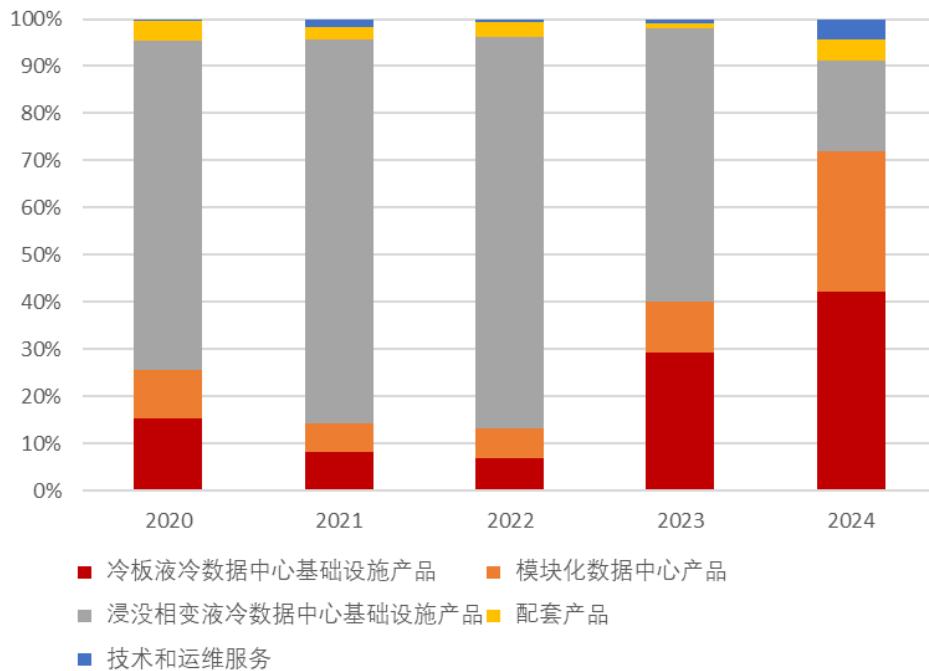


资料来源：iFinD，东莞证券研究所

### 3. 2. 2 曙光数创

曙光数据基础设施创新技术(北京)股份有限公司的主营业务是浸没相变液冷数据中心基础设施产品、冷板液冷数据中心基础设施产品及模块化数据中心产品的研究、开发、生产及销售。公司的主要产品是液冷数据中心基础设施产品、冷板液冷数据中心基础设施产品、模块化数据中心产品。近两年，公司冷板液冷数据中心基础设施产品和模块化数据中心产品业务收入占营收比重大幅提升，在 2024 年上半年占比分别为 42.13% 和 29.70%。

图17：2019–2024曙光数创各项业务收入占比情况（%）



数据来源：iFinD，东莞证券研究所

**主要客户。**自公司首次推出商业化液冷产品以来，一直致力于为客户提供高性能、高可靠、绿色节能、全链条、全生命周期的数据中心整体解决方案。截至报告期，公司已累计建设超过 400MW 液冷数据中心，涉及科研、能源、政府、金融、互联网、运营商等多个行业。据中国电子技术标准化研究院主编的《液冷数据中心白皮书》，公司在 2023 年度液冷基础设施市场份额高达 61.30%，连续三年蝉联行业榜首。2023 年，公司前五大客户销售收入为 248,735,476.12 元，占当期营业收入的比重为 49.13%。其中第一大客户占比为 18.58%，从财务数据来看公司对主要客户的依赖程度较大。

表 5：曙光数创前五大客户情况

2023 年			
序号	客户	金额（元）	占比（%）
1	客户一	94,060,747.08	18.58%
2	客户二	54,771,772.67	10.82%
3	客户三	38,362,243.37	7.58%
4	客户四	31,009,739.55	6.13%
5	客户五	30,530,973.45	6.03%
合计		248,735,476.12	49.13%

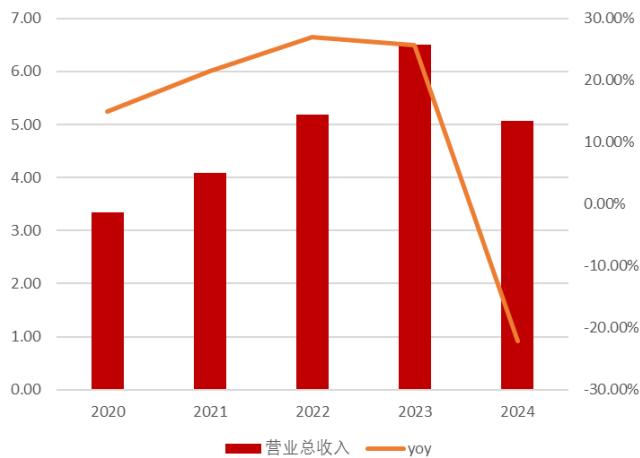
资料来源：《曙光数创：2024年度报告》，东莞证券研究所

### 曙光数创经营概况

2024 年度，公司实现营业收入 50,625.17 万元，较上年同比下降 22.15%，实现归属上市公司股东的净利润 6,142.44 万元，较上年同比下降 41.21%。主要系公司浸没液冷产品主要应用于先进计算数据中心，随着“东数西算”和国家级先进计算数据中心集中建设周期逐步结束，新一轮建设从规划到落地需要一定的时间周期，公司对应的浸没相变

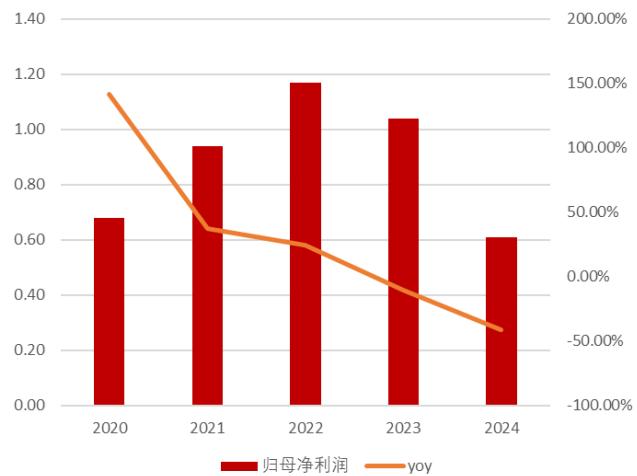
液冷项目尚未完工确认收入，导致 2024 年浸没液冷产品收入同比下降 74.27%。

图18：曙光数创近5年营收及增速（亿元，%）



资料来源：iFinD，东莞证券研究所

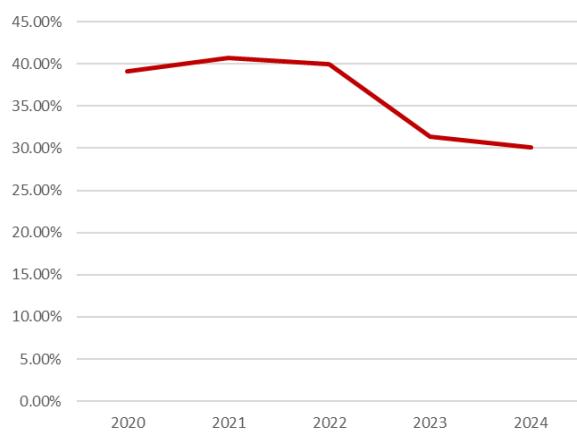
图19：曙光数创近5年归母净利润及增速（亿元，%）



资料来源：iFinD，东莞证券研究所

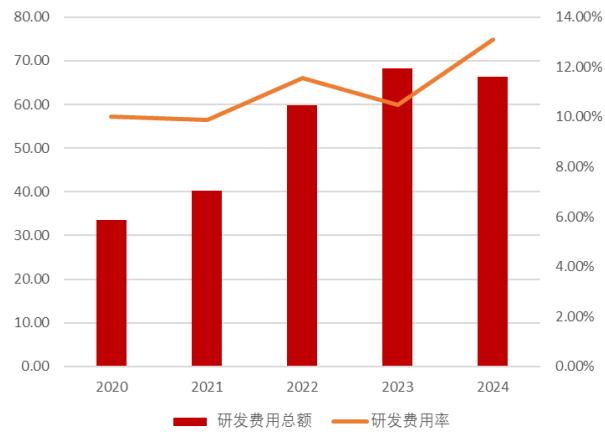
2024 年，公司毛利率为 30.10%。2024 年，公司研发费用为 0.66 亿元，研发费用率为 13.12%，公司研发投入力度较大。

图20：曙光数创近5年毛利率（%）



资料来源：iFinD，东莞证券研究所

图21：曙光数创近5年研发费用及研发费率（百万元，%）



资料来源：iFinD，东莞证券研究所

## 4. 风险提示

**技术迭代风险。**该领域技术迭代迅速，新的算法和模型不断涌现。如果企业不能及时跟上技术发展的步伐，其现有的生成式人工智能系统可能会迅速过时，失去竞争优势。

**竞争风险。**众多企业纷纷涌入该领域，市场竞争激烈，可能导致市场份额和利润下降。

**政策风险。**不同国家和地区对生成式人工智能的监管政策存在差异，且政策法规可能随时发生变化，这种政策的不确定性可能导致企业的投资计划和业务运营受到影响。

**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。本报告清晰准确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](http://www.dgzq.com.cn)