

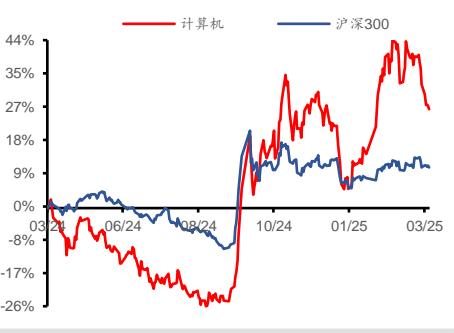


增持（维持）

行业：计算机
日期：2025年03月31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：

《洲际量子通信突破，低成本全球组网渐行渐近》
——2025年03月27日
《算力资本开支持续加码，端侧AI进展积极》
——2025年03月24日

《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
《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

AI 大模型持续更新，算力需求维持高景气

——计算机行业周报（2025.3.24—2025.3.28）

■ 市场回顾

过去一周（3.24-3.28）上证综指下跌 0.40%，创业板指下跌 1.12%，沪深 300 指数上涨 0.01%，计算机（申万）指数下跌 4.89%，跑输上证综指 4.49 个百分点，跑输创业板指 3.77 个百分点，跑输沪深 300 指数 4.90 个百分点，位列全行业第 31 名。

■ 周观点

AI 大模型持续更新。 (1) DeepSeek: 3 月 24 日，DeepSeek 发布 DeepSeek V3-0324 模型，模型延续了 V3 系列的核心架构，即基于混合专家 (MoE) 模型设计。据悉，该模型拥有 6710 亿个总参数，每次推理激活其中的 370 亿参数，兼顾了计算效率与输出质量。此外，V3 系列引入的多 token 预测 (MTP) 和无辅助损失负载均衡策略可能也在新版本中得到了进一步优化。主要更新亮点包括编码能力接近甚至部分超越了 Claude 3.5 的水平，数学推理、创造性输出性能提升；用户体验优化更简洁高效；延续开源传统，采用了更宽松的 MIT 许可证；输出风格微调，输出语气更偏向技术化和正式化。 (2) 谷歌: 3 月 25 日，谷歌发布 Gemini 2.5 Pro，延续前代模型的多模态能力和长上下文窗口特性，目前支持 100 万 token 的上下文窗口，相当于约 75 万字的内容，还引入了内置的“思考”能力，使其在复杂任务处理、推理能力和编程实力上达到了新的高度。性能方面，Gemini 2.5 Pro 在 LMArena 排行榜所有分类中以显著优势位居榜首，超越了包括 Anthropic 的 Claude 3.5、OpenAI 的 GPT-4.5 和 o3-mini 在内的众多竞品；在 AIME 2025（美国数学邀请赛）和 GPQA（研究生级科学问答）等基准测试中，Gemini 2.5 Pro 表现卓越；在编程方面，在 SWEBench Verified 上取得了 63.8% 的得分，显示出其在自主任务执行和代码生成上的强大能力。 (3) OpenAI: 3 月 26 日，OpenAI 推出 GPT-4o 原生图像生成功能。此次更新显著提升了对复杂指令的理解能力和图文混排渲染的可控性，尤其是在生成图像中的文字内容上，准确率大幅提升；支持多轮对话过程中连续地修改图像风格与构图元素，可以逐步调优，视觉一致性更强，用户交互体验提升。3 月 27 日，GPT-4o 再次更新，在编码、指令遵循和创造力方面表现更佳，在 Chatbot Arena 排行榜上跃升至第 2 名，超越 GPT-4.5，成本仅为其十分之一。 (4) 字节跳动: 3 月 28 日，豆包新版深度思考功能开启测试，新版功能将推理过程的思维链与搜索深度结合，支持边想边搜。思考过程中，豆包可基于推理多次调用工具、搜索信息，提供更加全面、准确的结果。 (5) 阿里: 3 月 28 日，阿里云通义团队发布其首款视觉推理模型 QVQ-Max，在数学问题、生活常识、编程代码、艺术创作等场景，该模型可以看懂图片和视频里的内容，还能结合这些信息进行分析、推理，并给出解决方案。

算力需求维持高景气。 算力需求井喷，H20 供应告急。随着各家公司竞相采用 DeepSeek 的高性价比模型，对 H20 芯片的需求近几个月来呈井喷态势。3 月 27 日，根据路透社的客户通知显示，新华三指出英

伟达的 H20 芯片可能出现短缺，H20 的国际供应链面临重大的不确定性，目前的库存几乎已耗尽，预计到今年 4 月中旬会有新货出货。据路透社 1 月报道，美国官员正在考虑限制对华销售 H20 芯片。政策支持算力基础设施建设。今年的《政府工作报告》提出，持续推进“人工智能+”行动。3 月 25 日举行的中央企业“人工智能+”成果媒体通气会传来消息，国务院国资委连续两年召开“AI+”专题推进会，出台专项支持政策，开展人工智能特训，持续深化中央企业“AI+”专项行动，在应用、算力、数据、模型等人工智能产业重点领域取得积极成效。下一步国务院国资委将继续深化“AI+”专项行动，更加突出应用领航、数据赋能、智算筑基，瞄准战略意义强、经济收益高、民生关联紧的高价值场景，强化行业协同、扩大开放合作，加大布局力度。同时，将积极引导中央企业加大资金投入，持续壮大发展人工智能的长期资本、战略资本、耐心资本。3 月 24 日，上海经信委印发了《上海市关于促进智算云产业创新发展的实施意见（2025-2027 年）》，将重点智算云项目纳入重大项目支持范畴，对创新主体提供算力补贴，对重点智算中心给予能耗指标优先保障，并推动研发费用加计扣除政策的优化。到 2027 年，上海市智算云产业规模力争突破 2000 亿元，形成云边端协同、产业链条完备的生态体系。智算规模力争达到 200EFLOPS，其中自主可控算力占比超 70%，培育 1-2 家战略型企业和 20 家高成长企业，吸引国内外头部云商在沪扩大投资。

■ 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

股票投资评级：	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
行业投资评级：	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。