

行业研究

行业周报

投资评级：推荐

英伟达 GTC 大会发布多款产品，腾讯 Capex 符合预期

计算机周报

核心观点

一、摘要：

在英伟达 GTC 大会上，CEO 黄仁勋宣布了新一代 Blackwell Ultra GPU，其性能比前代提升了 1.5 倍，并公布了至 2028 年的芯片路线图，旨在持续增强 AI 算力。此外，黄仁勋指出 AI 技术正从生成式 AI 转向 Agent 式 AI 和物理 AI，推理需求预计将增长 100 倍。同时，英伟达发布了开源推理模型 Llama Nemotron 和 AI 工厂操作系统 Dynamo，以提高计算效率。尽管 Blackwell Ultra 在硬件方面没有实现根本性突破，但英伟达在软件生态上取得了显著进展，提供了从模型优化到应用构建的全栈解决方案。在机器人领域，英伟达还推出了开源基础模型和物理 AI 引擎，并展示了机器人 Blue 执行复杂任务的能力，超出了业界对具身智能发展的预期。建议持续关注 AI 应用、国产算力及 AIDC 相关产业链。重点公司：金山办公、软通动力、海光信息、浪潮信息、云赛智联。

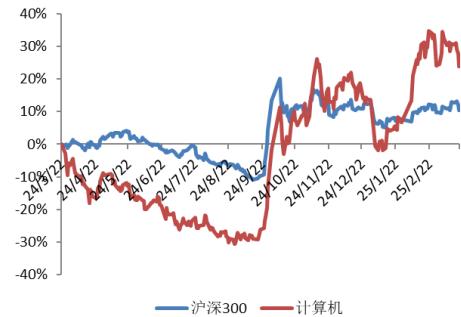
二、行业观点更新：

1、基本面动态：在上周举办的英伟达 GTC 大会上，CEO 黄仁勋重点展示了多项技术突破与战略规划。英伟达将推出新一代 Blackwell Ultra GPU，性能较前代提升 1.5 倍，并公布未来四年芯片路线图，包括 2026 年的 Rubin 架构（支持 HBM4 内存）和 2028 年的 Feynman 架构，持续强化 AI 算力。同时，黄仁勋还提出 AI 技术将从生成式 AI 向 Agent 式 AI 和物理 AI 过渡，强调推理需求激增 100 倍，并发布开源推理模型 Llama Nemotron 及 AI 工厂操作系统 Dynamo，以优化计算效率。

2、板块涨跌催化：此次英伟达 GTC 大会整体符合预期，从硬件层面来看，对比上一代 Blackwell 芯片，此次 Blackwell Ultra 在技术路径和方法论并没有实质性跃迁，仍然是基于 GPU 算力生态上的强化工程。不过，英伟达在软件生态侧加速突破，目前已涵盖模型优化、模型封装到应用构建的全栈解决方案。同时，在机器人领域，英伟达推出开源基础模型及物理 AI 引擎，并现场演示机器人 Blue 完成复杂任务，超出行业对具身智能落地速度的预期。

3、行业投资观点：随着 AI 技术门槛降低，普及速度加快，AI 应用边界持续拓宽，同时随着步入推理时代，算力需求长期来看将持续增长，建议关注 AI 应用、国产算力及 AIDC 相关产业链。重点公司：金山办公、软通动力、海光信息、浪潮信息、云赛智联。

行业表现对比图



资料来源：iFinD、国都证券

研究员：王树宝

电话：010-84183369

Email：wangshubao@guodu.com

执业证书编号：S0940522050001

独立性申明：本报告中的信息均来源于公开可获得资料，国都证券对这些信息的准确性和完整性不做任何保证。分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

三、行业表现及原因分析:

上周，计算机板块(SW)下跌5.32%，在31个申万行业中，表现排名第31位，同期沪深300指数下跌2.29%。从估值的角度来看，截至25年3月22日，申万计算机行业PE(TTM)(剔除负值)约为51倍，位于过去五年间历史分位71.20%的位置。个股表现来看，上周涨幅前五的公司分别为浙大网新、概伦电子、神州信息、唐源电气、井松智能，主要部分公司受与华为合作以及板块内收并购预期等催化表现相对较好。跌幅前五的公司分别为朗科科技、思创医惠、天源迪科、立方数科、恒锋信息，主要由于部分个股基本面因素以及短期涨幅过高出现降温而表现较弱。

四、行业及公司动态跟踪:

3月19日凌晨，英伟达CEO黄仁勋在GTC 2025上发表主题演讲，除发布新一代Blackwell Ultra架构GB300系列芯片外，还公布了四年三代GPU架构的技术路线图，此外还包括在人形机器人、自动驾驶、量子计算等方面的布局。(腾讯科技)

3月19日，腾讯2024年第四季度及全年业绩新闻发布会上，腾讯总裁刘炽平表示，随着腾讯执行力度和决策速度的加快，去年全年腾讯的资本开支突破767亿元，同比增长221%，相当于收入的大约12%。其中第四季度的资本支出增加的非常显著，因为在这一季度购买了更多GPU以满足推理需求。公司计划在2025年进一步增加资本支出，并预计资本支出将占收入的低两位数百分比。(华尔街见闻)

3月20日，金山办公发布2024年年度报告，2024年，公司实现营业收入51.21亿元，同比增长12.40%；实现归母净利润16.45亿元，同比增长24.84%；实现扣非归母净利润15.56亿元，同比增长23.30%。(公司公告)

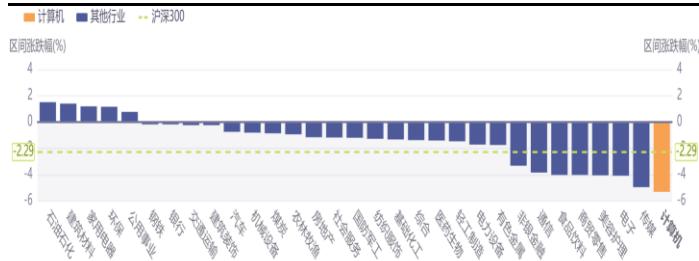
五、行业数据跟踪与简析:

2024年，我国软件和信息技术服务业(以下简称“软件业”)运行态势良好，软件业务收入平稳增长，利润总额增长放缓，软件业务出口保持正增长。总体来看，据工信微报，(1)软件业务收入平稳增长。我国软件业务收入137276亿元，同比增长10.0%。(2)利润总额增速小幅回落。软件业利润总额16953亿元，同比增长8.7%。(3)软件业务出口增长放缓。软件业务出口569.5亿美元，同比增长3.5%。

分领域运行情况来看，(1)软件产品收入稳健增长。软件产品收入30417亿元，同比增长6.6%，占全行业收入的22.2%。其中，工业软件产品收入2940亿元，同比增长7.4%；基础软件产品收入1919亿元，同比增长6.9%。(2)信息技术服务收入保持两位数增长。信息技术服务收入92190亿元，同比增长11.0%，占全行业收入的67.2%。其中，云计算、大数据服务共实现收入14088亿元，同比增长9.9%，占信息技术服务收入的15.3%；集成电路设计收入3644亿元，同比增长16.4%；电子商务平台技术服务收入13764亿元，同比增长11.4%。(3)信息安全收入增长放缓。信息安全产品和服务收入2290亿元，同比增长5.1%。(4)嵌入式系统软件收入稳定增长。嵌入式系统软件收入12379亿元，同比增长11.8%。

六、风险提示：AI技术发展不及预期、AI资本开支投入不及预期、AI应用落地不及预期、下游需求不及预期、行业竞争加剧等。

(资料来源：iFinD、Wind、公司公告、腾讯科技、华尔街见闻、国都证券)

图 1: 计算机板块上周表现

资料来源：iFinD、国都证券

图 2: 计算机板块过去五年历史估值情况

资料来源：iFinD、国都证券

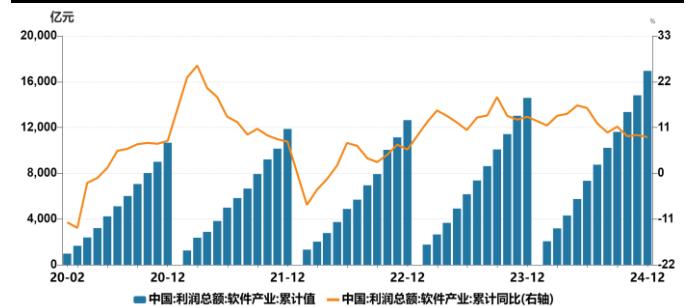
表 1: 申万计算机板块上周涨跌幅前五公司情况 (单位: %)

| 近一周涨幅前五 | | | 近一周跌幅前五 | | |
|-----------|------|-------|-----------|------|--------|
| 代码 | 名称 | 涨跌幅 | 代码 | 名称 | 涨跌幅 |
| 600797.SH | 浙大网新 | 26.23 | 300042.SZ | 朗科科技 | -20.53 |
| 688206.SH | 概伦电子 | 24.96 | 300078.SZ | 思创医惠 | -17.29 |
| 000555.SZ | 神州信息 | 23.72 | 300047.SZ | 天源迪科 | -15.06 |
| 300789.SZ | 唐源电气 | 17.07 | 300344.SZ | 立方数科 | -14.92 |
| 688251.SH | 井松智能 | 12.88 | 300605.SZ | 恒锋信息 | -14.59 |

资料来源：iFinD、国都证券

图 3: 近五年我国软件业务收入增长情况

资料来源：Wind、国都证券

图 4: 近五年我国软件业利润总额增长情况

资料来源：Wind、国都证券

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

本报告仅供国都证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的特定客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户提供。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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。

本报告中的信息均来源于公开资料或国都证券研究所研究员实地调研所取得的信息，国都证券研究所及其研究员不对这些信息的准确性与完整性做出任何保证。在法律许可的情况下，国都证券及其关联机构可能持有报告所涉及的证券品种并进行交易，也有可能为这些公司提供相关服务。本报告中所有观点与建议仅供参考，根据本报告作出投资所导致的任何后果与公司及研究员无关，投资者据此操作，风险自负。

本报告版权归国都证券所有，未经国都证券研究所书面授权许可，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发送、发布、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。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，国都证券股份有限公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

国都证券投资评级

国都证券行业投资评级的类别、级别定义

| 类别 | 级别 | 定义 |
|------|----|---------------------------|
| 投资评级 | 推荐 | 行业基本面好，未来6个月内，行业指数跑赢综合指数 |
| | 中性 | 行业基本面稳定，未来6个月内，行业指数跟随综合指数 |
| | 回避 | 行业基本面差，未来6个月内，行业指数跑输综合指数 |

国都证券公司投资评级的类别、级别定义

| 类别 | 级别 | 定义 |
|------|------|------------------------|
| 投资评级 | 强烈推荐 | 预计未来6个月内，股价涨幅在15%以上 |
| | 推荐 | 预计未来6个月内，股价涨幅在5-15%之间 |
| | 中性 | 预计未来6个月内，股价变动幅度介于±5%之间 |
| | 回避 | 预计未来6个月内，股价跌幅在5%以上 |