



信息技术产业行业研究

买入（维持评级）

行业周报
证券研究报告

国金证券研究所

分析师：易永坚（执业 S1130525020001） 分析师：樊志远（执业 S1130518070003） 分析师：张真桢（执业 S1130524060002）
yiyongjian@gjzq.com.cn fanzhiyuan@gjzq.com.cn zhangzhenzhen@gjzq.com.cn

分析师：孟灿（执业 S1130522050001）
mengcan@gjzq.com.cn

关注关税谈判动向，持续推荐 AI 产业链机会

电子板块：台积电 4 月营收超预期，关注关税谈判动向。台积电 4 月营收 3496 亿元新台币，环比增长 22.2%、同比增长 48.1%，创单月历史新高。1-4 月累计营收为 11888 亿元新台币，同比增长 43.5%，创历年同期新高。研判主要是 AI 需求驱动和部分客户担心关税影响提前备货。微软 25Q1 业绩、Azure 云业务增长及 25Q2 营收指引超预期。Meta 在 25Q1 业绩超预期，并上调 2025 年的资本开支预期至 640 亿至 720 亿美元。我们从产业链了解到，目前 AI 需求依然旺盛，AI-PCB 近期也有加单的动作，研判二季度高增长持续。5 月 10 日，中美经贸高层会谈在瑞士日内瓦举行，建议关注中美贸易谈判动向，若趋势缓和，则 AI-PCB、苹果产业链及出口美国占比较大的细分行业有望继续迎来估值修复。受益 AI 驱动、国产替代、终端需求复苏，电子板块 25Q1 延续快速增长趋势，25Q1 营收 8392 亿元，同增 17.6%，归母净利润 355 亿元，同增 31.2%。中芯国际联席 CEO 赵海军在一季报电话会议上表示，公司产能利用率继续保持饱满状态（25Q1 为 89.6%），已经看到了各行业，包括工业和汽车领域，触底反弹的积极信号，产业链在地化转换也继续走强，更多的晶圆代工需求回流本土，公司 2025 年指引：销售收入增幅高于可比同业的平均值，资本开支与上一年持平。我们看到一季度半导体材料相关公司（靶材、抛光液、抛光垫等）业绩超预期，主要受益于晶圆厂稼动率提升、国产替代加速等，研判具有一定持续性，建议关注核心龙头公司。整体来看，建议关注关税动向，上半年业绩增长确定性方向，自主可控受益方向、算力核心受益硬件、苹果链及 AI 驱动受益产业链。

通信板块：1) 光模块龙头企业一季度业绩表现超预期，收入与利润均实现高增。叠加政策端积极信号影响，中美开始接触，关税谈判或将取得新进展，光模块市场需求有望进一步释放。海外及国内云厂商资本支出维持高位，AI 相关投资持续加码。微软、Meta、谷歌、亚马逊资本支出同比增长 69%至 706 亿美元，阿里巴巴、腾讯、百度合计 CAPEX 同比激增 253.50%达 707 亿元，有利于刺激高速光模块（800G/1.6T）需求加速放量。2) AI 端侧行情再起，建议关注广和通等物联网模组厂商。北美资本开支乐观情绪再起，同时对端侧放量预期再度增强。以广和通为例，公司全面布局端侧 AI 技术生态，发布 Fibocom AI Stack 技术平台。我们认为公司做端侧模组除了传统优势外，体内还有芯片布局，想象空间较大；此外，公司机器人业务预期尚未被完全 price-in，未来有望凭借优质客户结构迅速放量。3) 三大运营商加快布局 5G-A 网络升级，带来更高的网络速率和厘米级高精度定位能力。随着运营商和产业链企业的协同发力，5G-A 网络的规模化商用有望加速推进，进一步赋能低空经济、机器人等前沿产业发展。

计算机板块：5 月 7 日，Google DeepMind 发布了 Gemini 2.5 Pro 的更新版本 Gemini 2.5 Pro (I/O edition)，该版本在编程能力上有所提升。在编程能力方面，用户可以通过单一提示词生成完整的 Web 应用、游戏或模拟程序，能够基于手绘草图和功能描述自动生成带有自定义 UI 的应用程序，该版本同样具备将自然图像转换为动态代码的能力。除了编程能力的提升，Gemini 2.5 Pro 在多模态推理和长上下文理解方面仍保持优势。从商业模式的角度来看，互联网大厂能够凭借基座模型和算力优势，通过 MaaS 嵌入既有应用或云平台，更容易实现规模化变现；垂类企业（如医疗、金融、企业服务）拥有更丰富的客户资源和行业 know-how，有望深耕场景化 Agent。短期来看，特朗普关税政策对计算机公司基本面影响较小，国产替代/自主可控板块有望受益。细分行业景气度看，25 年我们认为景气度高位且维持或向上的是 AI 产业链（算力是景气度高位维持，应用是景气度向上加速）、智能驾驶（如激光雷达、智慧交通等）、软件外包、C 端炒股软件（若行情能维持万亿以上成交量）、华为产业链、低空经济、量子等；景气度较好且能维持的是数据要素、电力 IT、EDA、出海等，景气度拐点向上，强度较好的可能是信创、军工 IT、应急等政务 IT，景气度低位可能回暖，但强度不确定或者前低后高，逐季向上，关键看顺周期落地节奏的是安防、网安、工业软件、资本市场 IT 等，景气度偏弱的可能是建筑地产 IT 等。

传媒互联网：继续跟踪关注 AI 应用落地情况，同时建议关注基本面边际向上标的及收并购主线。1) AI：本周 Gemini 原生图像生成功能升级；ChatGPT 更新 Deep Research 功能，可直接连接 GitHub；腾讯开源“自定义”视频生成模型 HunyuanCustom，“自定义”主要体现为主体一致性，其混元 3D 生成模型支持文/图生成 3D 模型，还能把生成的模型变成 3D 动画；快手独立完成首个面向短视频平台的内容质量判别基准测试构建工作。从前述 AI 模型、应用迭代情况看，视频、3D 生成等垂类模型技术成熟度、适用程度提升，AI 生成游戏、影视剧内容的可能性越来越高，Agent 的应用场景更加清晰，我们认为伴随技术的进步，模型的迭代 AI 的落地场景更加清晰，仍然看好“Chat”类产品及基于算法的应用/工具，重点关注 AI Agent、AI 陪伴、AI 玩具、AI 工具变化及相关标的，同时关注 AI 生成视频的进展。2) 近两周传媒板块仍上涨，本周细分赛道中，数字媒体板块领涨，预计主要系前期回调幅度较大，影视院线板块下跌，预计系 Q2 电影淡季，票房表现不佳。经过近两周的上涨，传媒板块估值有所回升，从基本面角度考虑，建议关注业绩强势、边际向上趋势确定性强的标的。细分赛道中，游戏板块基本面较为强劲。3) 分众传媒发布发行股份及支付现金购买资产暨关联交易预案，继续关注并购重组主线。

风险提示

行业竞争加剧的风险；技术研发进度不及预期的风险；特定行业下游资本开支周期性波动的风险；政策风险；元宇宙技术迭代和应用不及预期风险；数据统计结果与实际情况偏差风险。



内容目录

一、科技行业观点.....	4
二、电子行业观点：台积电 4 月营收超预期，关注关税谈判动向.....	5
1.1 消费电子：2024 业绩同增 13.37%，25Q1 业绩同增 7.26%.....	5
1.2 PCB：延续景气度回暖，判断景气度显著向上.....	5
1.3 元件：2024 业绩同增 30.17%，25Q1 业绩同增 46.25%.....	7
1.4 IC 设计：存储器合约价涨价提前，持续看好存储板块.....	7
1.5 半导体代工/设备/材料/零部件观点：制裁密集落地，产业链持续逆全球化，自主可控逻辑继续加强.....	8
三、通信行业观点：美方对华政策现积极信号，国内算力需求有望释放.....	8
四、计算机行业观点：Gemini 2.5 Pro 升级编程能力，建议关注 AI 及信创产业链.....	11
3.1 细分板块观点.....	12
3.2 本周行情回顾.....	13
3.3 重点事件前瞻.....	16
五、传媒行业观点：建议关注有基本面支撑标的，AI 主线及并购重组主线.....	16
六、风险提示.....	17

图表目录

图表 1：国金 TMT 建议关注标的组合.....	4
图表 2：台系电子铜箔厂商月度营收同比增速.....	6
图表 3：台系电子铜箔厂商月度营收环比增速.....	6
图表 4：台系电子玻纤布厂商月度营收同比增速.....	6
图表 5：台系电子玻纤布厂商月度营收环比增速.....	6
图表 6：台系覆铜板厂商月度营收同比增速.....	6
图表 7：台系覆铜板厂商月度营收环比增速.....	6
图表 8：台系 PCB 厂商月度营收同比增速.....	7
图表 9：台系 PCB 厂商月度营收环比增速.....	7
图表 10：2024 年 1-11 月从荷兰光刻机进口额达到 81.75 亿美元，同比增长 33.97%..... 错误!未定义书签。	
图表 11：光模块(CPO)指数 (8841258.WI) 走势.....	9
图表 12：物联网指数 (884030.WI) 走势.....	10
图表 13：IDC 指数 (8841279.WI) 走势.....	10
图表 14：2025 年 3 月电信主营业务收入同比增长 0.33%.....	11
图表 15：2024 年 12 月新兴业务收入同比增长 66.39%.....	11



图表 16: 本周通信板块景气度	11
图表 17: 计算机行业各板块景气度情况	12
图表 18: 2022 年至今计算机行业指数 (申万) 及沪深 300 涨跌幅 (%)	14
图表 19: 2025.5.5-2025.5.11 申万一级行业指数涨跌幅排名 (%)	14
图表 20: 2025.5.5-2025.5.11 计算机行业涨跌 Top5 公司情况 (%)	15
图表 21: A 股日均成交量统计 (周度)	15
图表 22: A 股两融余额统计 (周度)	16
图表 23: 行业重点事件前瞻	16



一、科技行业观点

图表1: 国金 TMT 建议关注标的组合

行业	股票代码	公司	建议关注理由
电子	002475.SZ	立讯精密	Apple Intelligence 重新定义 AI 边缘端，2025 年苹果换机周期可期。①软件方面，6 月苹果首个生成式 AI 大模型 Apple Intelligence 正式登场，Apple Intelligence 只能用于 iPhone 15 Pro 或更高版本机型；硬件方面，2025 年苹果有望发布 iPhone 17 Slim，Slim 款可能是十年来最大的外观改款；根据 IDC，2023 年苹果全球保有量达 8.4 亿台、换机周期在 3.6 年，软件+硬件创新有望带动新一轮换机潮。苹果是公司超级大客户，深度受益下游放量。②公司自 2020 年切入 iPhone 组装后，成为公司重要增长引擎。我们估算目前 iPhone 组装份额为 20%，预计未来伴随组装份额持续增长、利润率抬升，带动公司利润持续增长。③公司作为 VisionPro 的 OEM 厂，未来有望深度受益产品放量周期。
	002273.SZ	水晶光电	坚守光学赛道创新发展，已构建光学元器件、薄膜光学面板、半导体光学、汽车电子（AR+）、反光材料五大业务板块。产品形态逐步从单一的光学元器件向模组及解决方案并存转型，并且被广泛应用于智能手机、相机、智能可穿戴设备、智能家居、安防监控、车载光电、元宇宙 AR/VR 等领域。
	002463.SZ	沪电股份	高速通信类是保证公司成长的关键。公司高速通信产品主要用于交换机、服务器、运营商通信，客户覆盖包括国内外主要的设备商和云计算厂商，是 A 股 PCB 中涉及海外高速运算敞口最大的厂商，也是参与全球 AI 运算供应的关键厂商，未来有望随着 AI 市场扩容而实现快速增长。公司汽车类产品主要供应全球龙头 TIER1 厂商，并且依据多年的技术积累不断调整产品结构至覆盖多类域控制器用 HDI 产品，汽车智能化趋势将为公司带来成长贡献。
计算机	002415.SZ	海康威视	创新业务、出海、EBG 保持良好增长，SMBG、PBG 探底，能力积累扎实，估值回到历史底部，股息率居于科技龙头前列。
	002236.SZ	大华股份	海外及创新业务保持良好增长，与中国移动合作及星汉大模型落地值得期待。
	688475.SH	萤石网络	智能家居硬件拓新品类和渠道，云服务增加新功能模块提升转化和 ARPU 值，具身智能的探索具备技术、产品、渠道等扎实积累。
	688111.SH	金山办公	行业层面：受益于数字化、正版化、国产化、国际化；公司层面：C 端付费率转化还有提升空间，B 端受益于行业信创加速推进，人员增速放缓，费用端压力下降。
	688489.SH	三未信安	主业稳健增长，商密加速全产业链布局，密码芯片打开第二增长曲线
	688244.SH	永信至诚	春秋云境网络靶场平台技术优势突出，市场份额领先。依托于过去多年深厚技术积累及丰富实战经验，发布了“数字风洞”产品体系，开启测试评估领域专业赛道。
	688083.SH	中望软件	研发设计类工业软件核心环节稀缺自主可控公司，有望受益于 22 年低基数、23 年员工拓展大幅减缓等因素，23 年收入利润释放。
	688777.SH	中控技术	收入稳定增长，存货、合同负债预示在手订单充足，新产品、新场景、新区域拓展顺利。
	603171.SH	税友股份	G 端金税四期核心地位巩固，B 端提升客户覆盖和 ARPU 值，总体增速有望加速。
	002990.SZ	盛视科技	口岸业务回暖复苏，海南业务积极推进巩固国内龙头地位，海关特殊监管区业务取得突破。持续积极拓展海外市场，未来有望与华为推动“AI+行业”合作。
	300925.SZ	法本信息	互联网及金融行业稳定，汽车、能源、通信行业取得良好增长，华为合作、AI 落地、海外拓展值得期待。
301382.SZ	蜂助手	数字化虚拟商品综合运营服务领军，物联网运用、云终端落地值得期待。	



	002970.SZ	锐明技术	产品出海渠道及产能积累扎实深厚，技术与政策驱动下保持高增长。
	002322.SZ	理工能科	主业保持良好增长，持续高分红。
通信	300638.SZ	广和通	公司致力于物联网与移动互联网无线通信技术和应用的推广及其解决方案的应用拓展，在通信技术、射频技术、数据传输技术、信号处理技术上形成了较强的研发实力。
	002881.SZ	美格智能	公司主营业务为无线通信模组和物联网解决方案业务，以 4G/5G 无线通信技术为核心，为全球客户提供各类型无线通信模组和以模组技术为核心的物联网解决方案。
	300502.SZ	新易盛	公司是领先的光收发器解决方案和服务提供商，专注于光模块的研发、制造和销售；光模块广泛应用于数据宽带、电信通讯、数据中心等行业。
	300308.SZ	中际旭创	公司是全球领先的数据中心光模块供应商，注重技术研发，为云数据中心客户提供 100G、200G、400G 和 800G 的高速光模块。
	300394.SZ	天孚通信	公司是光通信精密元器件一站式解决方案提供商，业务包括光通信领域光器件的研发设计、高精制造和销售业务，高速光器件封装 ODM/OEM 业务等。
	600050.SH	中国联通	公司数据服务连续 5 年行业份额领先同业；坚持数智技术融合创新为核心驱动力，数据处理能力持续提升。

来源：wind，公司公告，国金证券研究所

二. 电子行业观点：台积电 4 月营收超预期，关注关税谈判动向

1.1 消费电子：2024 业绩同增 13.37%，25Q1 业绩同增 7.26%

消费电子 2024 年营收为 16424.56 亿元，同增 22.25%，归母净利润为 638.38 亿元，同增 13.37%。25Q1 营收为 4000.29 亿元，同增 21.82%，归母净利润为 142.42 亿元，同增 7.26%。这一轮消费终端需求主要来自两个方面，第一是传统终端产品的升级，包括手机、PC、IOT 等产品的自然更换，这主要归因于此前三年前居家办公带来的电子产品集中式采购，陆续进入的自然换机周期，同时如智能手机本身产品的升级（包括 SoC 主控芯片、存储芯片、电源管理芯片等升级）；第二是 AI 带来的创新需求，我们看好未来几年 AI 所带来的应用创新，包括 AI 手机、AIPC、机器人、自动驾驶等未来有望爆发的端侧 AI，均会带动存储、算力芯片、电源管理以及驱动 IC 等增长。

2025 年 5 月 2 日苹果披露 FY25Q2 (2025.1~2025.3) 业绩，公司 FY25Q2 实现营业收入 953.59 亿美元，同比+5.08%，公司毛利率为 47.05%，同比+0.47pct，环比+0.17pct，公司实现净利润 247.80 亿美元，同比+4.84%。我们认为随着公司订阅内容持续丰富，公司服务业务有望继续增长，为公司提供较强的分红与回购的能力。硬件端除可穿戴产品外，公司其他类别产品均实现营收同比增长。FY25Q2 公司产品收入为 687.14 亿美元，同比+2.73%，其中 iPhone、iPad、Mac、可穿戴营收分别为 468.41、64.02、79.49、75.22 亿美元，同比+1.9%、+15.16%、+6.68%、-4.94%。

公司服务业务收入持续双位数增长，有望为公司回购、分红提供较强的自由现金流保障。硬件端，iPhone 16e 有望拉动公司全年销量增长。未来来看，我们认为应充分关注关税变化情况，及服务端相关诉讼进展。

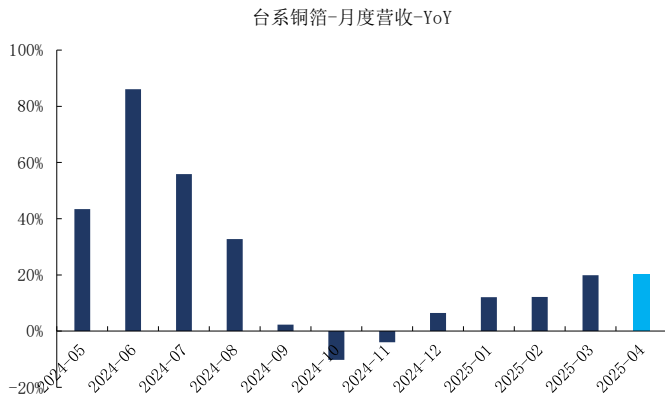
苹果 iPhone 开启新一轮创新与成长：AI 赋能，iPhone17 有望在 SOC 芯片 AI 能力提升、散热、FPC 软板、电池及后盖等方面迎来升级及价值量提升，苹果产业链细分龙头公司估值合理，2025-2026 年苹果硬件/端侧模型创新及销量增长趋势确定，预测在 16e、Slim 机型（轻薄款）及折叠手机的带动下，2025-2027 年 iPhone 销量有望稳健增长。

1.2 PCB：延续景气度回暖，判断景气度显著向上

从 PCB 产业链最新数据和 5 月产业链更新来看，整个行业景气度同比均大幅上行，整个产业链景气度判断为“显著向上”。根据我们产业链跟踪，主要原因来自于家电、汽车、消费类随着政策补贴加持同时 AI 开始大批量放量，并且从当前的能见度观察来看，二季度有望持续保持较高的景气度状态，特别是覆铜板行业有望在 25Q2 实现大幅度的环比增长。

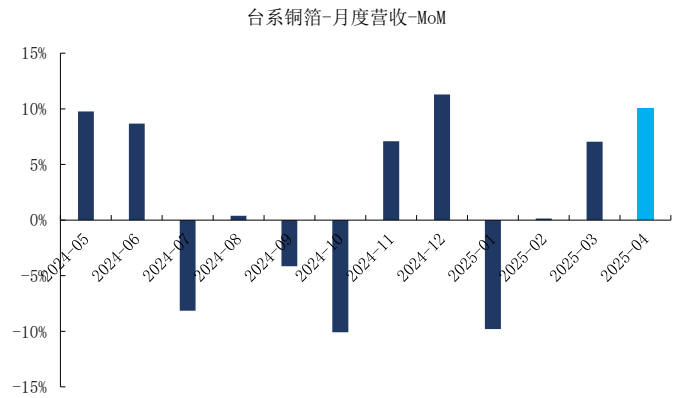


图表2: 台系电子铜箔厂商月度营收同比增速



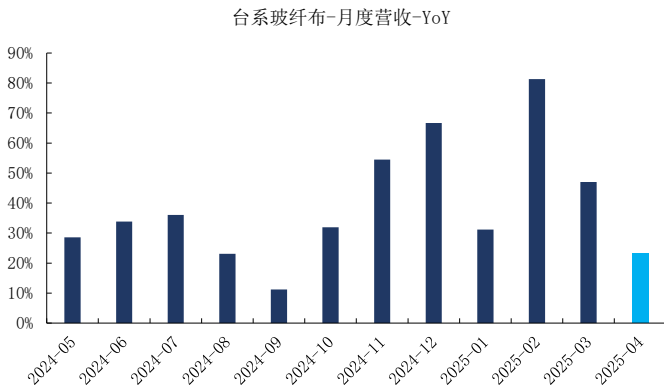
来源: Wind, 国金证券研究所

图表3: 台系电子铜箔厂商月度营收环比增速



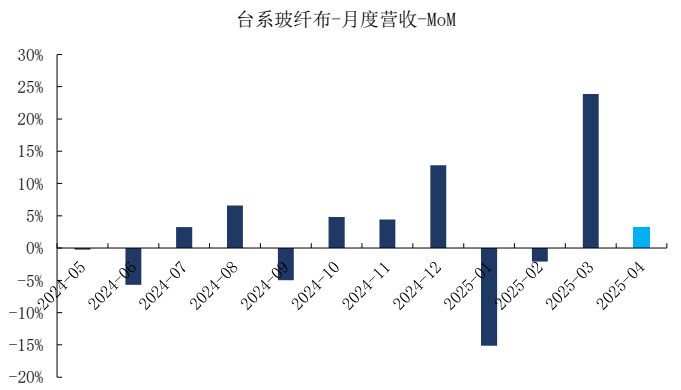
来源: Wind, 国金证券研究所

图表4: 台系电子玻纤布厂商月度营收同比增速



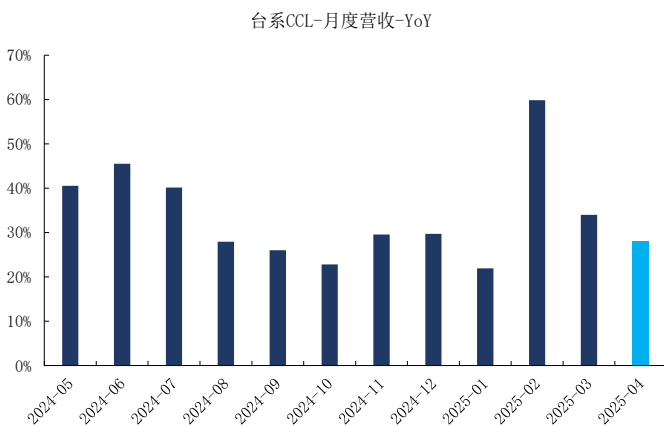
来源: Wind, 国金证券研究所

图表5: 台系电子玻纤布厂商月度营收环比增速



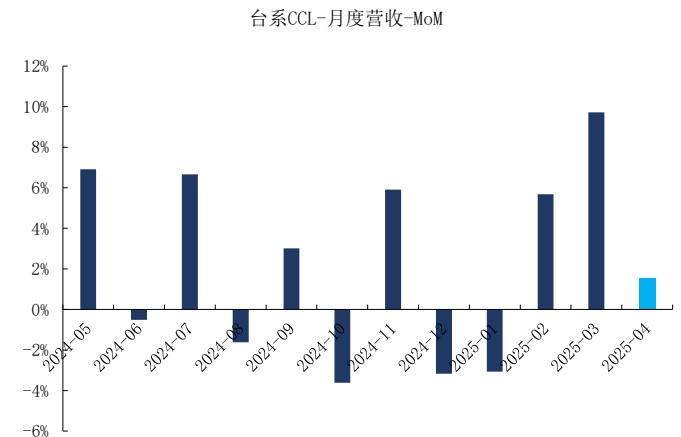
来源: Wind, 国金证券研究所

图表6: 台系覆铜板厂商月度营收同比增速



来源: Wind, 国金证券研究所

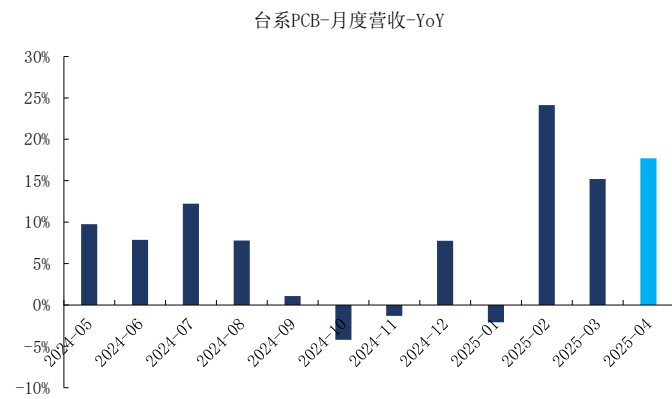
图表7: 台系覆铜板厂商月度营收环比增速



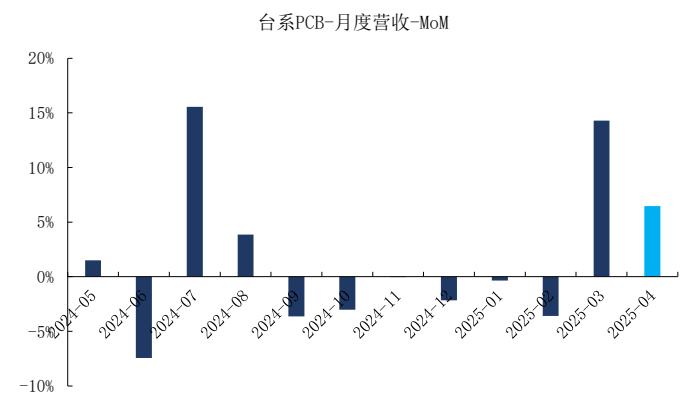
来源: Wind, 国金证券研究所



图表8: 台系 PCB 厂商月度营收同比增速



图表9: 台系 PCB 厂商月度营收环比增速



来源: Wind, 国金证券研究所

来源: Wind, 国金证券研究所

1.3 元件: 2024 业绩同增 30.17%, 25Q1 业绩同增 46.25%

元件 2024 年营收为 2809.37 亿元, 同增 19.14%, 归母净利润为 220.53 亿元, 同增 30.17%。25Q1 营收为 740.16 亿元, 同增 23.55%, 归母净利润为 68.88 亿元, 同增 46.25%。元件属于产业链偏上游, 其业绩增长主要原因来自于家电、汽车、消费类随着政策, 加持同时 AI 开始大批量放量。

1) 被动元件: 外部摩擦带动提前备货, AI 端测的升级有望带来估值弹性

根据产业链调研, 因中美关税博弈带来供应链不确定性, 部分客户已主动进行短期备货, 带动稼动率提升。随着今年的消费政策刺激、创新产品陆续发布, 内需销量提振有望带动产业链各环节基本面持续改善, 根据产业链调研, 消费电子补贴一定程度上带动 Q1 被动元件厂商的订单改善。

AI 端测的升级有望带来估值弹性, AI 手机单机电感用量预计增长, 价格提升; MLCC 手机用量增加, 均价有提升, 主要是产品升级(高容高压耐温、低损耗)。端侧笔电以 WoA 笔电(低能耗见长的精简指令集 RISC, ARM 设计架构)为例, ARM 架构下 MLCC 容值规格提高, 其中 1u 以上 MLCC 用量占总用量近八成, 每台 WoA 笔电 MLCC 总价大幅提高到 5.5~6.5 美金。

2) 面板: LCD 面板价格平稳, 或受到关税影响

LCD: 1) 根据 WitsView 最新面板报价, 4 月下旬月 32/43/55/65 吋面板价格平稳, 供需状况稳健。2) 需求情况: 整体来看, 国际品牌年底控管库存, 需求动能平稳, 国内以旧换新政策持续带动需求增长, 供应链库存健康, 大部分的品牌客户仍能维持采购动能, 订单趋势持续向上。

OLED: 看好上游国产化机会。国内 OLED 产能释放、高世代线规划带动上游设备材料厂商需求增长+国产替代加速。8.6 代线单线有机发光材料用量远高于 6 代线。有机发光材料技术壁垒高、海外专利垄断, 设备端蒸镀机、掩膜版美日企业主导, 国内供应商正在加速面板厂导入验证, 目前 8.6 代线面板厂规划即三星、LG、京东方、维信诺, 大陆话语权增强也在加速上游国产化进程。国内厂商加速下游面板厂配套合作、导入验证, 建议关注奥来德、莱特光电、京东方 A、维信诺。

1.4 IC 设计: 存储器合约价涨价提前, 持续看好存储板块

根据 TrendForce 集邦咨询最新调查, 近期国际形势变化已切实改变了存储器供需方操作策略: 由于买卖双方急于完成交易、推动生产出货, 客户积极提高 DRAM 和 NAND Flash 的库存水位, 以应对未来市场不确定性, 预期第二季存储器市场的交易动能将随之增强, DRAM 和 NAND Flash 合约价调涨幅度皆较原本预期扩大 (DRAM 和 NAND 合约价涨幅 3-8%)

我们认为随着一季度业绩落地, 存储板块受去年价格影响的淡季已过, 从 Q2 开始: 1) 供给端, 减产效应显现, 存储大厂合约开启涨价。2) 需求端, 云计算大厂 capex 投入开始启动, 对应企业级存储需求开始增多; 同时消费电子终端为旺季备货, 补库需求也在加强。整体, 我们认为存储器进入明显的趋势向上阶段。

我们持续看好企业级存储需求及利基型 DRAM 国产替代, 建议关注相关标的: 香农芯创、兆易创新、德明利、江波龙、佰维存储等。



1.5 半导体代工/设备/材料/零部件观点：制裁密集落地，产业链持续逆全球化，自主可控逻辑继续加强

半导体代工、设备、材料、零部件观点：半导体产业链逆全球化，美日荷政府相继正式出台半导体制造设备出口管制措施，半导体设备自主可控逻辑持续加强，为国产半导体产业链逻辑主线。出口管制情况下国内设备、材料、零部件在下游加快验证导入，产业链国产化加速。

封测：先进封装需求旺盛，重视产业链投资机会。算力需求旺盛，地缘政治因素影响下，算力端自主可控成为国产算力核心发展方向。寒武纪、华为昇腾等 AI 算力芯片需求旺盛，先进封装产能紧缺，持续扩产背景下先进封装产业链有望深度受益。此外，HBM 产能紧缺，国产 HBM 已取得突破，看好相关产业链标的。建议关注：长电科技、甬矽电子、通富微电、利扬芯片、伟测科技；封测设备及耗材：华峰测控、金海通、和林微纳。

半导体设备板块：半导体设备景气度加速向上，根据 SEMI 2024 年 9 月 26 日最新发布的报告来看，全球 300mm 晶圆厂扩产有望重回爆发式增长。全球范围内，300mm（12 寸）晶圆厂设备支出主要是由半导体晶圆厂的区域化以及数据中心和边缘设备中使用的人工智能（AI）芯片需求不断增长推动的。SEMI 预计将在 2024 年增长 4% 至 993 亿美元，并在 2025 年进一步增长 24% 至 1232 亿美元，首次超过 1000 亿美元，预计 2026 年支出将增长 11% 至 1362 亿美元，随后在 2027 年增长 3% 至 1408 亿美元。分区域来看，中国是最大的下游市场，2024 年中国半导体设备市场规模将达 450 亿美元，未来三年将投资超过 1000 亿美元。根据 ASML 2025 年 1 月 29 日发布的 24Q4 财报数据来看，光刻机需求持续旺盛，Q4 新签订单达 70.88 亿欧元，环比+169%，反应其旺盛需求。2025 年 2 月 21 日华为公司任正非透露中国的先进半导体制造工艺能够生产等效 5.5nm 的芯片。距离台积电量产的 3nm 工艺越来越接近国内先进制程加速推进，半导体设备产业链迎来全新发展机遇。

后续，我们看好国内存储大厂及先进制程扩产加速落地，建议关注订单弹性较大的【北方华创/拓荆科技/中微公司/华海清科/京仪装备】；另一方面消费电子补库，半导体需求端也在持续改善，随着周期走出底部，一些成熟制程大厂的资本开支有望重新启动，自主可控叠加复苏预期，我们持续看好设备板块。此外，部分国产化率较低设备 25 年或将有所突破，建议关注【芯源微/中科飞测/精测电子】。

半导体材料：看好稼动率回升后材料边际好转及自主可控下国产化的快速导入。材料相对后周期，行业 β 会受到一些半导体行业景气度的影响，三季报来看，材料端营收利润环比弱复苏。当前美国杜邦已经在逻辑和存储相应的制裁领域断供，日本加入了设备的制裁，材料风险也在增加。中长期看好平台化材料公司，短期看好光刻胶公司的催化机会，建议关注鼎龙股份、雅克科技、安集科技等。

重点关注上半年业绩增长确定性方向、半导体自主可控、算力核心受益硬件、苹果链及 AI 驱动受益产业链。

建议继续重点关注一季度业绩高增长及上半年业绩增长确定性方向，包括 AI-PCB、SOC 芯片、算力芯片、苹果产业链、CIS 芯片、家电补贴受益芯片等。下半年多家厂商有望发布 AI 智能眼镜，建议重点关注 AI 智能眼镜、AR 智能眼镜受益产业链，包括 SOC 芯片、光波导光学、其他关键零部件、制造代工等环节。建议重点关注关税动向，自主可控受益方向、算力核心受益硬件、苹果链及 AI 驱动受益产业链。相关标的：立讯精密、生益科技、沪电股份、胜宏科技、江丰电子、恒玄科技、瑞芯微、寒武纪、生益电子、东山精密、建滔积层板、蓝特光学、水晶光电、北方华创、中微公司、正帆科技、思特威、兆易创新、华勤技术、鹏鼎控股、蓝思科技、统联精密、领益智造、三环集团、顺络电子、深南电路、东睦股份、传音控股、鼎龙股份、安集科技。

细分行业景气指标：消费电子（拐点向上）、PCB（稳健向上）、半导体芯片（稳健向上）、半导体代工/设备/材料/零部件（稳健向上）、显示（底部企稳）、被动元件（稳健向上）。

三. 通信行业观点：美方对华政策现积极信号，国内算力需求有望释放

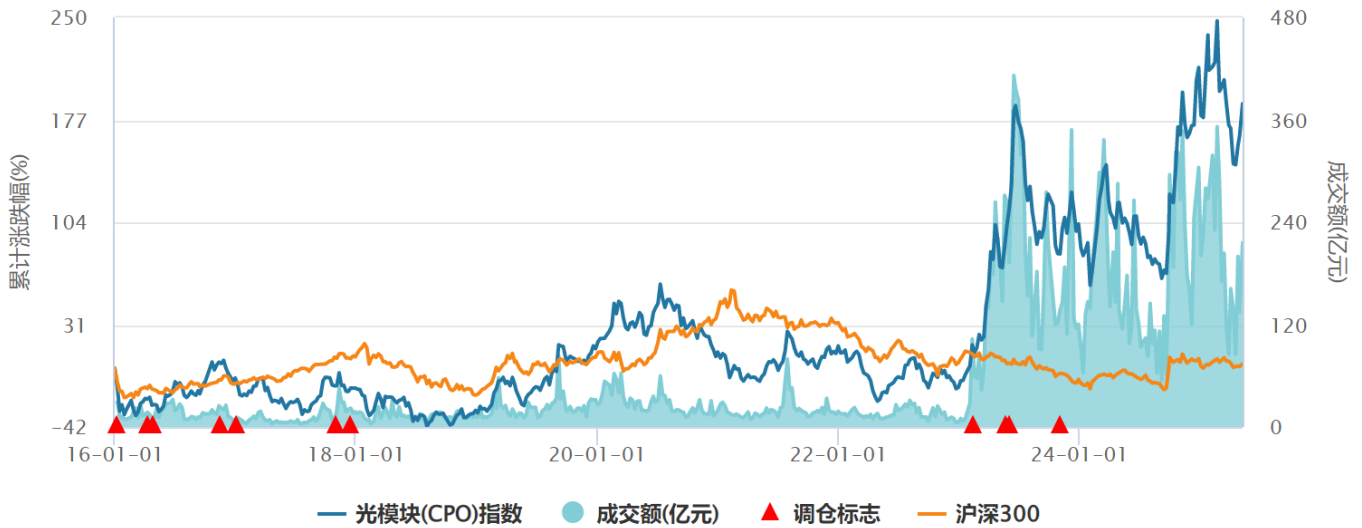
光模块：本周光模块指数+8.57%，本月以来，光模块指数+8.57%。本周光模块板块表现强势，主要受多重利好因素驱动。首先，从业绩来看，2025 年第一季度光模块龙头总体实现营收 116.71 亿元，同比增长 74.53%；实现归母净利润 34.93 亿元，同比增长 116.60%，行业龙头企业一季度业绩大超市场预期，收入与利润均实现高速增长。其次，政策端释放出积极信号。美国针对 AI 芯片出口限制有望放松（特朗普总统计划取消拜登时代对 AI 芯片出口的限制），叠加关税谈判有可能产生新的重要进展，利于光模块市场需求释放。

此外，海外及国内云厂商资本支出维持高位，AI 相关投资持续加码，2024 年第四季度，



微软、Meta、谷歌、亚马逊资本支出同比增长 69%至 706 亿美元，阿里巴巴、腾讯、百度合计 CAPEX 同比激增 253.50%达 707 亿元。这将带动高速光模块（尤其是 800G、1.6T）需求加速放量，新客户（如 XAI、Oracle）的加入更为行业带来超预期增长空间，Lightcounting 预计 2029 年 800G 和 1.6T 光模块的整体市场规模将超过 160 亿美元。中际旭创表示 2025 年公司 1.6T/800G/400G 的光模块订单充足，海外与国内算力需求仍在持续，暂未看到放缓迹象。综上，光模块或将迎来超跌后的部分修复，重点关注中际旭创、天孚通信、新易盛等高速光模块龙头，关注其业绩兑现与高速率光模块放量进展。

图表10：光模块(CPO)指数(8841258.WI)走势



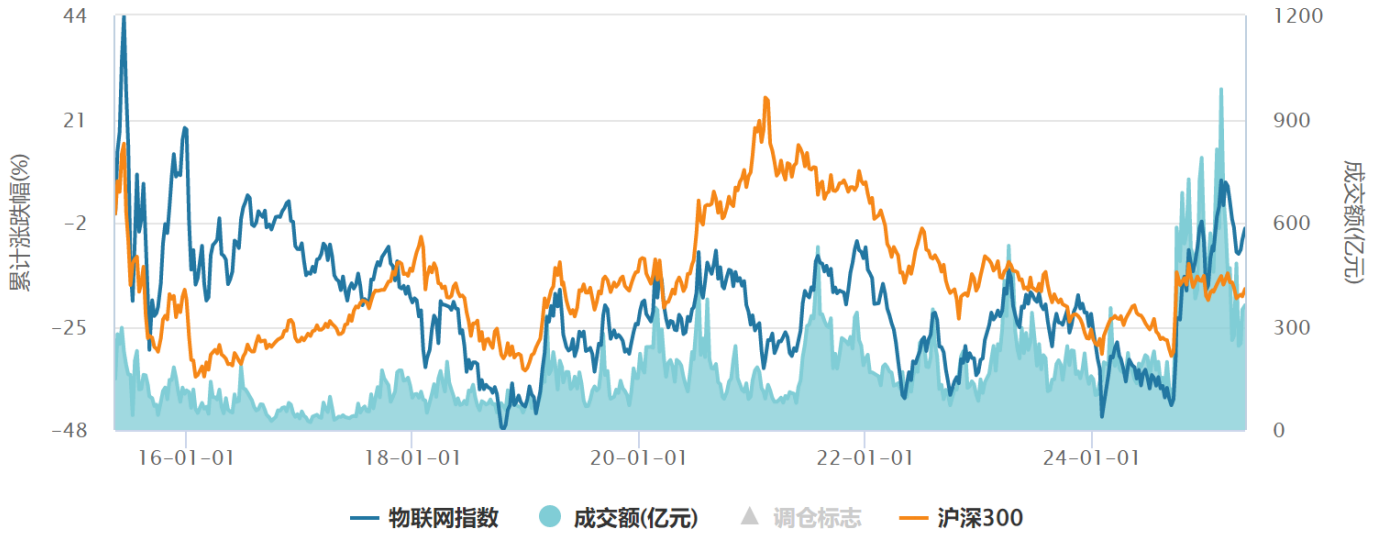
来源：wind，国金证券研究所

物联网模组：本周物联网指数+2.66%，本月以来，物联网指数+2.66%。根据 Counterpoint 发布报告，全球蜂窝物联网模组出货量在 2024 年同比增长 10%，市场从低迷中反弹。物联网模组板块需求侧延续改善，移远通信、美格智能业绩同比高增长，归母净利润分别同比增长 548.49%、286.91%。广和通净利润下滑主要系出售锐凌车载前装业务影响，剔除影响后，我们认为广和通 1Q25 营收同比增长。

端侧行情再起，广和通有望成为最大的端侧模组供应商。北美资本开支乐观情绪再起，同时对端侧放量预期再度增强。公司做端侧模组除了历史传统优势外，公司有芯片布局，未来业绩增长空间大。广和通全面布局端侧AI技术生态，自主研发并发布 Fibocom AI Stack 技术平台；在机器人领域，推出全自动割草机器人解决方案；推出 AI 玩具大模型解决方案，实现多个模型融合。移远通信凭借庞大的研发投入和广泛的产品线覆盖，在车载、工业、消费电子等多个领域全面布局 AIoT 生态。美格智能的多规格算力模组产品在机器视觉、AR 眼镜、AI 医疗、无人机、无人车等领域实现应用落地或量产。综上，AI 终端需求爆发，有望贡献新增长点。建议关注物联网模组厂商在 AI 终端的布局和进展。



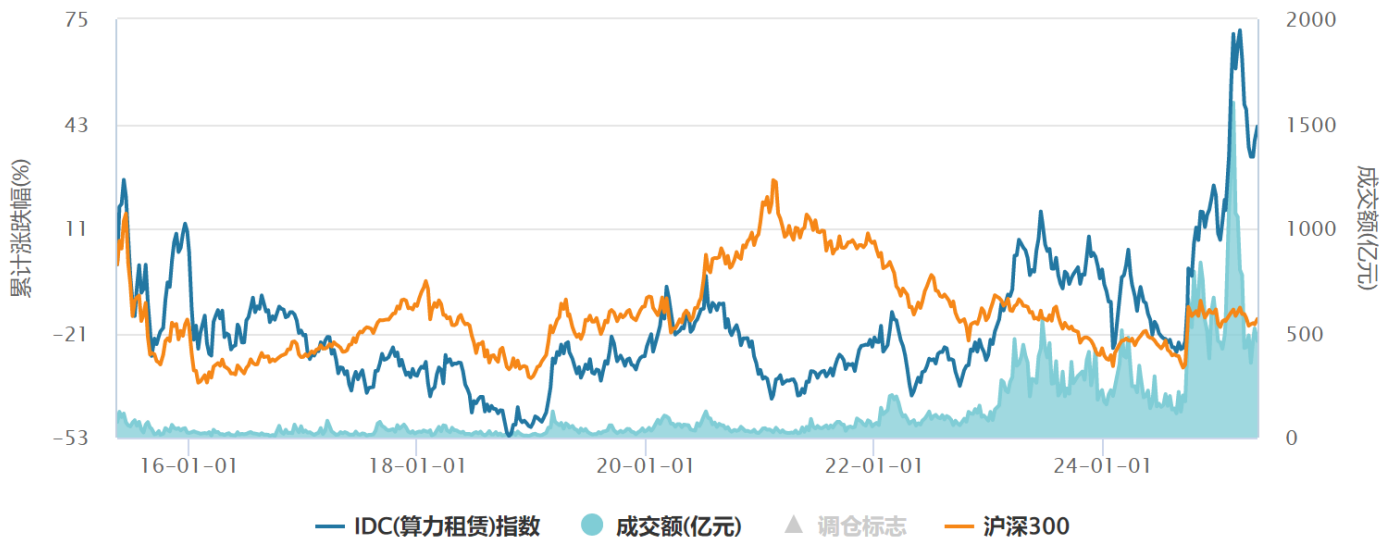
图表11: 物联网指数 (884030.WI) 走势



来源: wind, 国金证券研究所

IDC: 本周 IDC 指数+3.20%，本月以来，IDC 指数+3.20%。AI 算力需求强劲，国内头部企业正加速布局。奥飞数据通过定增募资 17.5 亿元，推进廊坊固安新一代云/AI 产业园项目建设，规划新增超 6000 个高功率机柜，以应对市场扩容。大模型迭代与云厂商资本开支指引进一步共振行业景气度。小米开源推理模型 MiMo (7B 参数)、阿里推出 Qwen2.5-Max (MoE 架构) 及 Qwen2.5-1M (百万 Token 长文本处理)、DeepSeek 发布 Prover-V2 模型 (参数量达 6710 亿)，均凸显 AI 应用对高性能算力的依赖。海外四大云厂商资本支出同比增长 69%至 706 亿美元，AI 服务器投入占比显著提升，进一步验证算力基础设施的刚性需求。预计 AI 推理需求爆发及云厂商资本开支高增将持续推动 IDC 资源扩容与技术升级，头部企业有望通过产能扩张与生态协同巩固优势地位，建议持续关注。

图表12: IDC 指数 (8841279.WI) 走势



来源: wind, 国金证券研究所

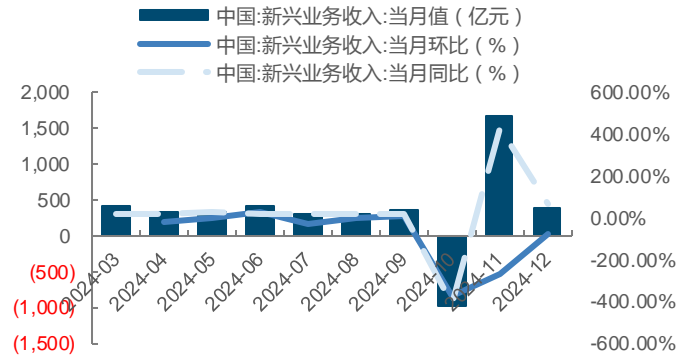
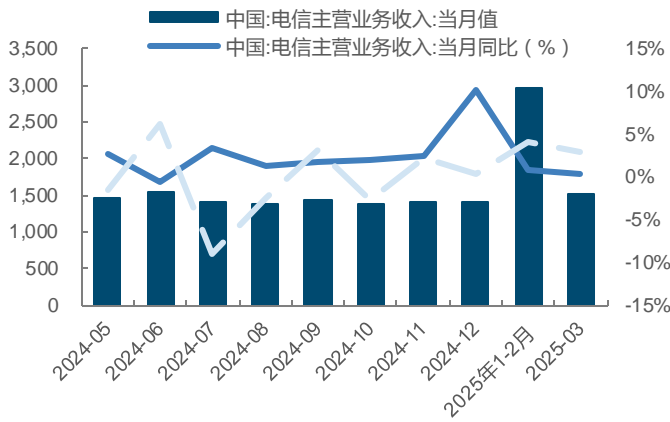
运营商: 国内运营商加快布局 5G-A (即 5.5G) 网络升级，带来更高的网络速率和厘米级高精度定位能力，为低空经济、自动驾驶、人形机器人等新兴领域提供了坚实支撑。目前，三大运营商均在积极推进 5G-A 建设：中国移动计划今年投资近百亿元，推动无线网络 AI 应用和智能化改造，实现超过 40 万基站的升级；中国电信则在多个行业和应用场景落地 5G-A 技术，并联合产业链企业创新试点；中国联通计划在 39 个重点城市主城区及 300 余城市重点场景部署 5G-A，聚焦物联网、车联网、工业互联网等领域。随着运营商和产业链



企业的协同发力，5G-A 网络的规模化商用有望加速推进，进一步赋能低空经济、机器人等前沿产业发展。

图表13: 2025年3月电信主营业务收入同比增长0.33%

图表14: 2024年12月新兴业务收入同比增长66.39%



来源: wind, 国金证券研究所

来源: wind, 国金证券研究所

图表15: 本周通信板块景气度

板块	景气度指标
运营商	稳健向上
光模块	加速向上
服务器	稳健向上
交换机	稳健向上
连接器	稳健向上
IDC	加速向上
物联网	加速向上
液冷	高景气维持

来源: 国金证券研究所

四. 计算机行业观点: Gemini 2.5 Pro 升级编程能力, 建议关注 AI 及信创产业链

5月7日, Google DeepMind 发布了 Gemini 2.5 Pro 的更新版本 Gemini 2.5 Pro (1/0 edition), 该版本在编程能力上有所提升。在编程能力方面, 用户可以通过单一提示词生成完整的 Web 应用、游戏或模拟程序, 能够基于手绘草图和功能描述自动生成带有自定义 UI 的应用程序, 该版本同样具备将自然图像转换为动态代码的能力。除了编程能力的提升, Gemini 2.5 Pro 在多模态推理和长上下文理解方面仍保持优势。从商业模式的角度来看, 互联网大厂能够凭借基座模型和算力优势, 通过 MaaS 嵌入既有应用或云平台, 更容易实现规模化变现; 垂类企业(如医疗、金融、企业服务等)拥有更丰富的客户资源和行业 know-how, 有望深耕场景化 Agent。

短期来看, 特朗普关税政策对计算机公司基本面影响较小, 国产替代/自主可控板块有望受益。1) 基本面角度看, 计算机下游市场需求中, 海外收入占比约 10%, 且征税主要针对需要清关的实体商品, 对于软件影响不大, 因此预计对于板块总体的业绩端影响较小。少数美国收入占比较高的硬件/软硬结合产品的公司, 在过去几年通过本地化生产、安全库存等策略进行不同程度的规避。且考虑到关税落地后, 国内可能继续出台稳增长的政策, 对于以国内需求为主的计算机板块影响正面。2) 估值角度看, 计算机板块受市场风险偏好和情绪影响大, 短期美股和海外资本市场乃至大类资产的回撤预计一定程度也将影响到中国资本市场, 进而带来计算机板块估值体系的压力。3) 受益的角度看, 对等制裁背景下, 预计国产替代/自主可控迫切度提升, 成为市场关注点, 包括信创、华为产业链、工业软件、军工信息化等在内的方向受到追捧。

细分行业景气度看, 25 年我们认为景气度高位且维持或向上的是 AI 产业链(算力是景气



度高位维持，应用是景气度向上加速)、智能驾驶(如激光雷达、智慧交通等)、软件外包、C 端炒股软件(若行情能维持万亿以上成交量)、华为产业链、低空经济、量子等；景气度较好且能维持的是数据要素、电力 IT、EDA、出海等，景气度拐点向上，强度较好的可能是信创、军工 IT、应急等政务 IT，景气度低位可能回暖，但强度不确定或者前低后高，逐季向上，关键看顺周期落地节奏的是安防、网安、工业软件、资本市场 IT 等，景气度偏弱的可能是建筑地产 IT 等。

3.1 细分板块观点

图表16: 计算机行业各板块景气度情况

细分板块		景气度
AI 产业链	算力	高景气维持
	应用	加速向上
智能驾驶	激光雷达	加速向上
	智慧交通	稳健向上
	软件外包	稳健向上
	金融 IT	稳健向上
	工业软件	稳健向上
	华为产业链	稳健向上
	低空经济	稳健向上
	量子计算	稳健向上
	数据要素	稳健向上
	EDA	稳健向上
	出海	稳健向上
	信创	拐点向上
	军工 IT	拐点向上
	政务 IT	拐点向上
	安防	拐点向上
	网安	拐点向上
	医疗 IT	拐点向上
	建筑地产 IT	底部企稳

来源：国金证券研究所

AI 算力：字节领先，阿里随后，腾讯等巨头跟进 AI capex 支出提升明显，中国版星际之门呼之欲出。巨头支出增长，其中芯片、服务器、软件、运维服务等采购转化为计算机相关上市公司的订单和收入，草根调研看，相关上市公司商机和订单积极，已经开始出现交付供不应求的情况，景气度高。当然，也有部分上市公司对配套投入表示谨慎，主要担心中长期供过于求后导致价格下行，因此对客户质量、合同期限、定价保障等提出更高要求。

AI 应用：我们认为，伴随国内互联网大厂 AI 模型与应用产品持续迭代，国内 AI 应用有望持续繁荣。从商业模式的角度来看，互联网大厂能够凭借基座模型和算力优势，通过 MaaS 嵌入既有应用或云平台，更容易实现规模化变现；垂类企业(如医疗、金融、企业服务)拥有更丰富的客户资源和行业 know-how，有望深耕场景化 Agent。

激光雷达：禾赛受到创始人减持+BlueOrca 做空影响杀情绪不杀基本面。3 月 13 日，禾赛发布减持公告，李一帆、向少卿、孙恺 3 名 Founder 合计计划减持约 304.4 万股，约占公司总股本的 2.92%。据公司 2023 年报，截至 2024 年 2 月 29 日，公司 3 名 Founder 合计持有约 3,005.8 万股，约占公司总股本的 23.6%。3 月 19 日，沽空机构 Blue Orca Capital 发布做空报告，指出禾赛业务涉军，并针对其高 AM 收入与高毛利率质疑其财务报表真实性。禾赛股价受到上述双重利空压力持续走弱。

我们认为，管理层小幅减持并未影响公司的正常展业经营，BlueOrca 的做空报告所指出的问题也均属无稽之谈。3 月 19 日，禾赛公开回应“我们已关注到做空机构 Blue Orca Capital 发布的报告。禾赛始终秉持严格的商业道德标准与合规要求。我们强烈反对 Blue Orca Capital 报告中的指控，并认为其毫无依据”。1) 针对涉军问题及 CCTV 截图，实



实际上是在描述国防科技大学的一个大学生研究项目，并非指真正中国军方使用的装备。一个市场化的产品被第三方机构流转到学校机构进行研发应用是正常现象，甚至闲鱼上也可以买到禾赛和其他家的激光雷达，类似二手市场的交易和下游用途已不属于公司的经营和管控范畴。另外，目前军用激光雷达的需求参数也明显不同于民用。2) 针对大客户 Cruise 流失引发的虚增收入担忧，Robotaxi 采购零部件通常提前 1-2 年进行，Blue Orca 报告忽视了供应链订单周期这一重要因素。3) 针对高毛利率质疑，“大多数同行的毛利率为负数或平衡”这一说法只覆盖了海外的激光雷达公司，却忽略了中国在该领域的领先地位。禾赛作为全球激光雷达的龙头企业，毛利率高于同行恰恰验证了其产品竞争力与市场地位。综上，我们重申看好激光雷达板块景气度加速上行，推荐速腾聚创，关注禾赛。

金融 IT: 炒股软件方面，同花顺、指南针、九方智投控股等公司均已披露 24 年业绩，部分订单将递延至 25 年确认收入，为全年收入利润高增提供有力保障。目前 A 股日均成交量维持高位，叠加提振资本市场、消费金融等政策出台，该领域景气度保持稳健向上。银行 IT 方面，各类银行客户均积极拥抱 AI 趋势，算力储备充足的大行多选择合作银行 IT 厂商私有化部署，中小行倾向于直接采购一体机以实现快速落地，IT 预算有望提升。资本市场 IT 方面，券商整合和信创选型是现阶段驱动核心业务系统迭代的主要因素，叠加券商经营景气度提升，改造有望提速。

工业软件: 工业 AI 落地拐点将至，看好工业 AI 中台+垂类 Agent 两大核心环节。过去工业 AI 面临“两高一低”难题——数据处理复杂度高、成本敏感性高、结果容错率低，立足当下，我们认为，1) “多模态大模型 any2any”的技术演进趋势有望降低工业场景非结构化数据的处理难度；2) “大模型指挥+小模型执行”的融合工业 AI 中台有望实现跨模型混合推理与模型与知识库的两端的平滑迭代优化；3) Agents 替代人力劳动，叠加 DS 大幅降低算力成本、国内劳动力工资持续提升的背景下，“机器换人”或逼近拐点时刻。

工业 AI 中台方面，近期，赛意信息披露 4,867 万工业 AI 中台大单，携手华为为广汽集团提供 AI 中台及应用试点项目。以点带面可见工业 AI 单项目颗粒度达千万级，且渗透率处于 0 到 1 阶段。

垂类 Agent 应用方面，1) 赛意信息 AI+PCB 方案打通 MI 参数解析 BOM 成本查询自动生成报价全流程。2) 中控技术基于 TPT 大模型推动流程工业 APP 订阅制转型，基于 DCS+物流机器人实现电解液桶“洗、检、存”“零人工”干预。3) 金蝶国际基于金蝶云·苍穹开发企业服务智能体，在单据审核、财务分析、人才招聘、征信等多个垂类场景落地 Agent。

安防: 创新业务、出口总体情况良好，国内大 B 需求有所改善，G 端和小 B 端依旧疲软。国内未来增长潜力一是顺周期政策落地带来传统安防需求改善，二是场景数字化带来的增量需求，三是大模型在端侧智能硬件落地，如文搜图类产品，AI 平权后打开新的落地场景，带来增量。收入增速逐季度改善背景下，人员组织优化带来费用率下行空间，从而具备更好的利润弹性。

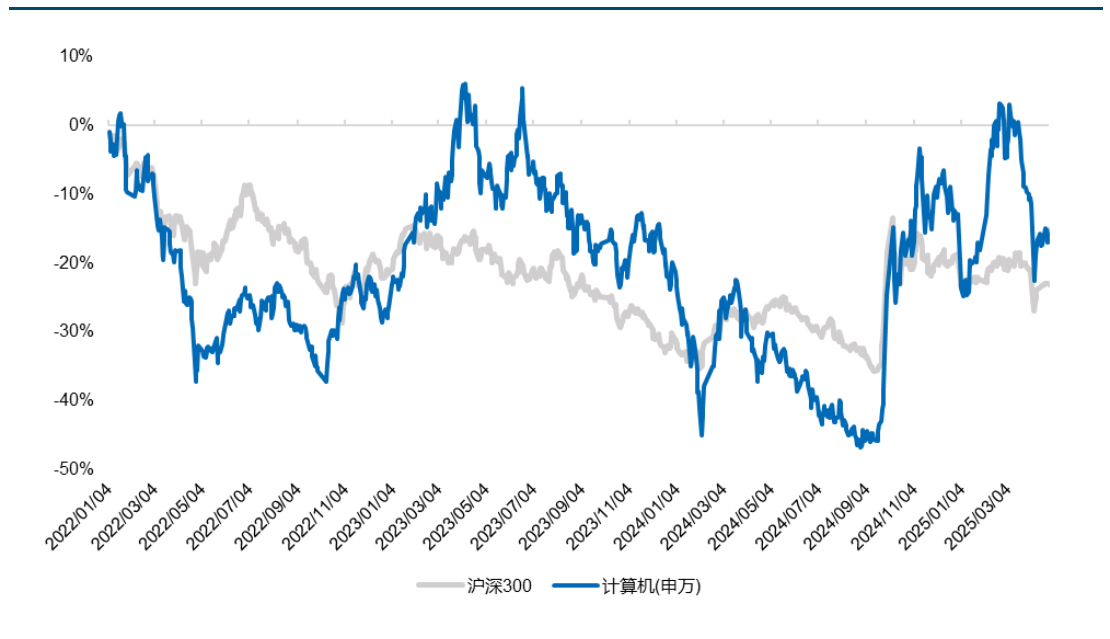
医疗 IT: 伴随医保监管趋严，医院需要向精细化管理转型，希望在严格控费的同时能够提供更多高精尖服务以实现收入提升。AI 赋能辅助诊断、影像识别等环节能够满足医院提升专科水平的需求，有望成为医院持续投入建设的重点领域。对于医疗 IT 厂商而言，开发专科 AI 产品需要与顶尖科室深度合作、拥有专病数据处理能力。医渡科技、嘉和美康分别在医疗科研、电子病历领域深耕多年，并积极合作头部医院进行辅助诊疗类产品开发，建议持续关注。此外，医脉通作为医生平台 APP，提供 MedLiveGPT 等 AI 功能提升平台活跃度，借助 DeepSeek 等大模型能力优化推送算法，顺应反腐、集采等行业趋势，营收、利润均有望保持较高增速。

3.2 本周行情回顾

2025 年 5 月 5 日至 2025 年 5 月 11 日，计算机行业指数（申万）上涨 1.92%，跑输沪深 300 指数 0.08pcts。在 31 个申万一级行业指数中，本周计算机行业涨跌幅排名居中。

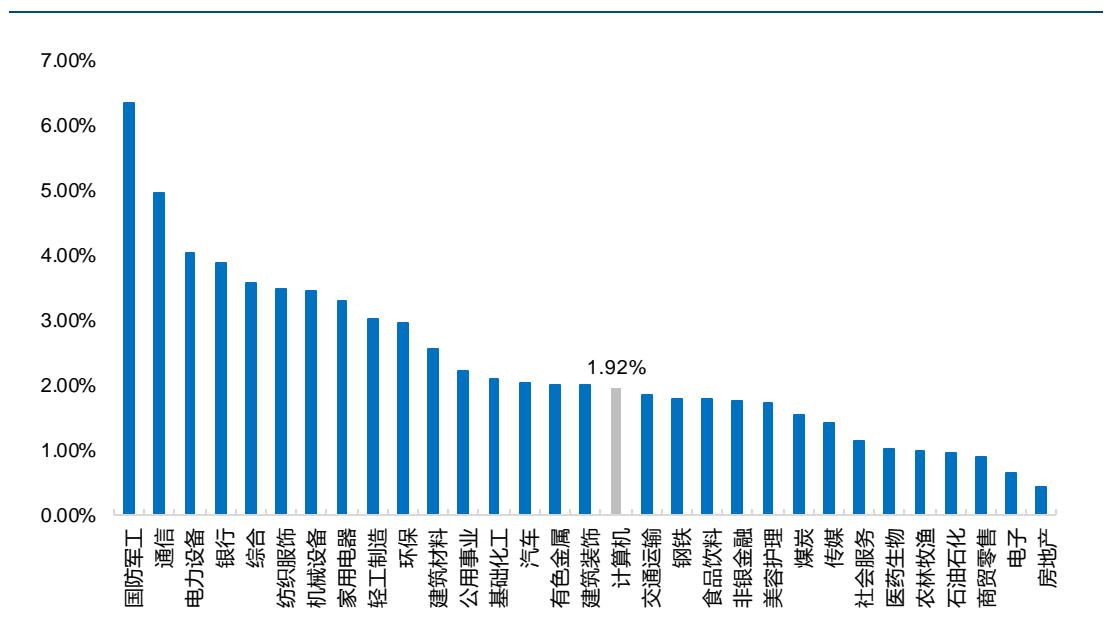


图表17: 2022年至今计算机行业指数(申万)及沪深300涨跌幅(%)



来源: iFind, 国金证券研究所

图表18: 2025.5.5-2025.5.11 申万一级行业指数涨跌幅排名(%)

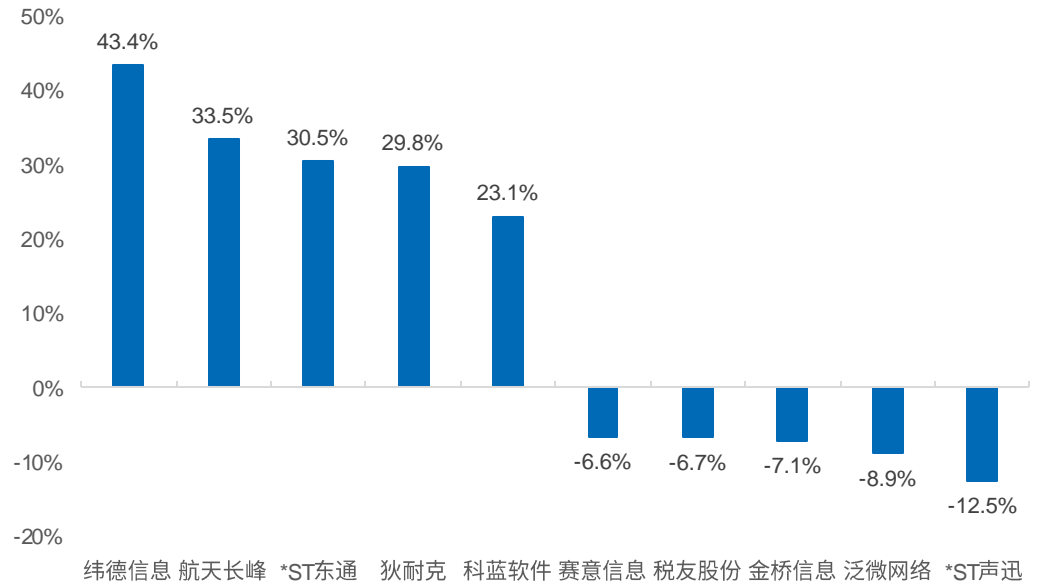


来源: iFind, 国金证券研究所

本周计算机板块涨幅前五的公司分别为纬德信息、航天长峰、*ST东通、狄耐克、科蓝软件, 跌幅前五的公司分别为*ST声讯、泛微网络、金桥信息、税友股份、赛意信息。



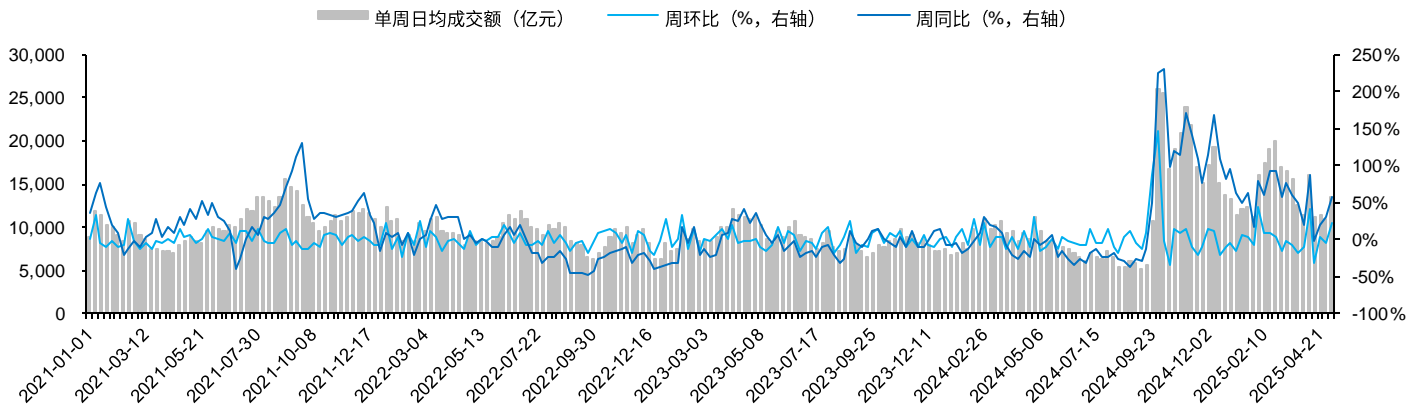
图表19: 2025.5.5-2025.5.11 计算机行业涨跌 Top5 公司情况 (%)



来源: iFind, 国金证券研究所

根据 iFinD 数据, 2025 年 5 月 5 日至 5 月 11 日共 4 个交易日, 三市股票日均成交额为 13,534.26 亿元, 同比上升 58.9%, 环比上升 22.6%。截至 2025 年 5 月 8 日, 两融余额为 1.8 万亿元, 同比上升 18.5%, 环比上升 0.4%。

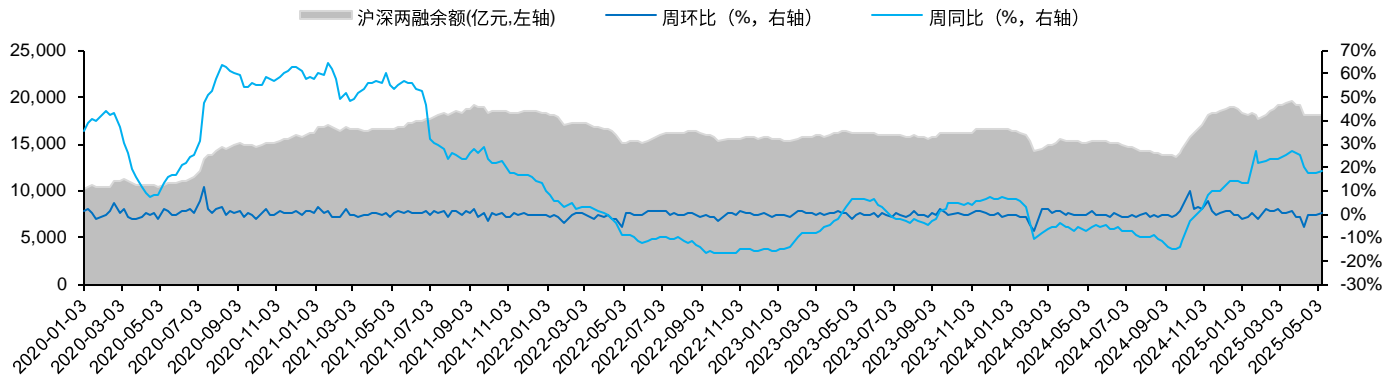
图表20: A 股日均成交量统计 (周度)



来源: iFind, 国金证券研究所



图表21: A股两融余额统计(周度)



来源: iFind, 国金证券研究所

3.3 重点事件前瞻

本月将有 VR/AR、AI 及 Google 开发者等主题会议召开, 建议关注相关产业链机会。

图表22: 行业重点事件前瞻

预计时间	前瞻内容
2025/5/15~2025/5/16	2025 中国上海 VR/AR 产业博览会(VRAR EXPO CHINA 2025)将在上海召开
2025/5/20~2025/5/21	Google I/O 开发者大会在加州召开, 从「移动优先」走向「AI 原生」, 再迈向「设备融合」。不再是单一平台的功能升级, 而是多平台、多终端之间的生态联动, Android 16 将正式亮相, 更大规模融入 Gemini 大模型能力
2025/5/21~2024/5/23	2025 工业互联网大会在苏州举办
2025/5/30	雷神 AI 智能眼镜预计 5 月 30 日开启预售, 基础版售价 1999 元起
2025/6/7~2025/6/8	2025 全球人工智能技术大会 (GAITC 2025) 在杭州召开

来源: 上海 VRAR 产业博览会公众号, 雷科技公众号, 工业互联网产业联盟公众号, 雷神科技公众号, 中国人工智能学会公众号, 国金证券研究所

五. 传媒行业观点: 建议关注有基本面支撑标的, AI 主线及并购重组主线

关注有基本面支撑标的。近两周传媒板块仍上涨, 本周细分赛道中, 数字媒体板块领涨, 预计主要系前期回调幅度较大, 影视院线板块下跌, 预计系 Q2 电影淡季, 票房表现不佳。经过近两周的上涨, 传媒板块估值有所回升, 从基本面角度考虑, 建议关注业绩强势、边际向上趋势确定性强的标的。细分赛道中, 游戏板块基本面较为强劲, 从监管端看, 今年国产、进口游戏版号常态化月度发放, 我们认为一定程度彰显了监管对行业良性健康发展的鼓励; 5月7日, Sensor Tower 发布 25 年 4 月中国手游发行商全球收入排行榜, 共 33 个中国厂商入围全球手游发行商收入榜 TOP100, 合计吸金 20 亿美元, 占本期全球 TOP100 手游发行商收入 38.4%, 中国手游发行商收入 TOP 30 榜单中, 腾讯、点点互动、网易、米哈游和柠檬微趣仍占据中国手游发行商收入榜前 5 名, 其中, 点点互动 4X 策略手游《Kingshot》自 2 月下旬上线以来收入持续高速增长, 4 月暴涨 209%, 成为继爆款手游《Whiteout Survival》之后的全新增长点, 推动发行商本期收入提升 5%, 蝉联收入榜亚军。建议关注游戏板块, 及有基本面支撑标的。个股:【ST 华通】【完美世界】【恺英网络】【巨人网络】【芒果超媒】、梯媒龙头【分众传媒】等。

AI: 大模型、垂类模型持续迭代, 继续跟踪关注 AI 应用落地情况。本周 Gemini 2.5 更新 Gemini 2.5 Pro Preview 的 I/O 版, 只需一张手绘草图, 就可以构建一个绘图变音频的网页版应用, 并重点更新了编码能力, Gemini 原生图像生成功能升级, 图像质量更好、文本渲染更准确, 生成速度更快; ChatGPT 更新 Deep Research 功能, 可以直接连接 GitHub, 目前处于测试阶段, OpenAI 还发布新功能强化微调 (RFT), 能使用思维链推理和任务特定评分来提高模型性能; 腾讯开源“自定义”视频生成模型 HunyuanCustom, “自定义”主要



体现为主体一致性，其混元 3D 生成模型支持文/图生成 3D 模型，还能把生成的模型变成 3D 动画，还有人物生成、动画生成、小游戏创作等一系列实验功能；格灵深瞳、阿里 ModelScope 团队，以及通义实验室人工智能团队联合发布通用多模态嵌入新框架 UniME；快手独立完成了首个面向短视频平台的内容质量判别基准测试构建工作；以色列创业团队 Enigma Labs 宣布造出世上首个 AI 生成的多人游戏 Multiverse；开源视频生成模型 LTXV-13B 发布，在速度、质量和控制三个方面有所提升。从前述 AI 模型、应用迭代情况看，大模型的推理能力、性价比、多模态处理能力持续提升，视频、3D 生成模型技术成熟度、适用程度提升，AI 生成游戏、影视剧内容的可能性越来越高，Agent 的应用场景更加清晰，我们认为伴随技术的进步，模型的迭代 AI 的落地场景更加清晰，仍然看好“Chat”类产品及基于算法的应用/工具，重点关注 AI Agent、AI 陪伴、AI 玩具、AI 工具变化及相关标的，同时关注 AI 生成视频的进展。相关标的：【恺英网络】【奥飞娱乐】【汤姆猫】；【易点天下】【视觉中国】【蓝色光标】【因赛集团】【天娱数科】【华策影视】等。

分众传媒发布发行股份及支付现金购买资产暨关联交易预案，继续关注并购重组主线。中国证券监督管理委员会于 24 年 9 月发布了《关于深化上市公司并购重组市场改革的意见》，主要包括支持上市公司向新质生产力方向转型升级、鼓励上市公司加强产业整合、提高监管包容度、提升重组市场交易效率、提升中介机构服务水平、依法加强监管六大方面内容，旨在进一步激发并购重组市场活力，支持经济转型升级和高质量发展。今年 2 月，唐德影视披露了向特定对象发行股票上市公告书；本周，分众传媒通过发行股份及现金购买收购新潮传媒 100% 股权的公告落地，我们认为该条主线的确定性越来越高，建议持续关注相关标的。

六、风险提示

行业竞争加剧的风险：在信创等政策持续加码支持计算机行业发展的背景下，众多新兴玩家参与到市场竞争之中，若市场竞争进一步加剧，竞争优势偏弱的企业或面临出清，某些中低端品类的毛利率或受到一定程度影响。

技术研发进度不及预期的风险：计算机行业技术开发需投入大量资源，如果相关厂商新品研发进程不及预期，表观层面将呈现出投入产出在较长时期的滞后特征。

特定行业下游资本开支周期性波动的风险：部分计算机公司系顺周期行业，下游资本开支波动与行业周期性相关性较强，或在个别年份对于上游软件厂商的营收表现产生扰动。

政策风险：21 年以来，互联网传媒行业的监管收紧，若后续行业监管政策发生变化则会对影响个股及行业表现；另外，元宇宙发展过程中，可能会因技术进步、应用创新等而触及监管红线，进而对未来发展造成影响。

元宇宙技术迭代和应用不及预期风险：元宇宙底层技术包括网络及运算技术、交互技术、人工智能技术等，若底层技术发展较慢，元宇宙的推进会遇到技术瓶颈，影响元宇宙时代的到来；若元宇宙底层技术突破后，实际应用的落地不及预期，则会影响元宇宙虚拟世界的构建及其商业价值。

数据统计结果与实际偏差风险：报告结论基于我们的线上数据跟踪，数据的样本情况以及统计方式与实际情况有可能有所偏差。



行业投资评级的说明：

买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；

增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；

中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；

减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。



特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，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国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级（含C3级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号 紫竹国际大厦 5 楼	地址：北京市东城区建国内大街 26 号 新闻大厦 8 层南侧	地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心 18 楼 1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究