



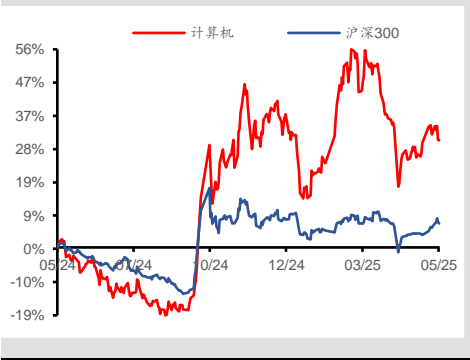
美国发布最新 AI 限制政策，国内科技大厂加码资本开支

——计算机行业周报（2025.5.12—2025.5.16）

增持（维持）

行业： 计算机
日期： 2025年05月18日
分析师： 章锋
E-mail: zhangfeng@shzq.com
SAC 编号: S0870525030002

最近一年行业指数与沪深 300 比较



相关报告：
《鸿蒙 PC 即将上市，国产操作系统实现重大突破》
——2025 年 05 月 11 日
《AI 大模型持续迭代，算力资本开支持续加码》
——2025 年 05 月 06 日
《AI Agent 加速落地，商用节点渐行渐近》
——2025 年 04 月 27 日

■ 市场回顾

过去一周（5.12-5.16）上证综指上涨 0.76%，创业板指上涨 1.38%，沪深 300 指数上涨 1.12%，计算机（申万）指数下跌 1.26%，跑输上证综指 2.03 个百分点，跑输创业板指 2.64 个百分点，跑输沪深 300 指数 2.38 个百分点，位列全行业第 31 名。

■ 周观点

美国加码 AI 限制，禁止全球使用华为昇腾芯片。2025 年 5 月 13 日，美国商务部正式发布文件废除拜登政府的人工智能扩散规则，同时宣布采取三项额外政策以加强对全球 AI 芯片的出口管制，主要包括：在世界任何地方使用华为昇腾芯片均违反美国出口管制规定；警告公众允许美国 AI 芯片用于训练中国 AI 模型和进行相关推理可能带来的后果；向美国公司发布关于如何保护供应链免遭转移规避策略影响的指南。本次出台的三项政策表明，虽然废除了 AI 扩散出口管制框架，特朗普政府会在前任基础上继续加强 AI 芯片出口管制。我们认为，美国加强对中国的芯片和 AI 创新的压制，有望倒逼国内算力、模型自主可控进程加速，催化国产软硬件生态的协同发展。

腾讯、阿里发布财报，AI 算力持续加码。（1）腾讯：5 月 14 日，腾讯发布 2025 年第一季度财报，第一季度营收 1800.2 亿元，同比增长 13%；实现净利润 478 亿元，同比增长 14%。一季度腾讯服务收入同比增长 20%至 319 亿元，主要受益于广告平台 AI 技术升级和微信交易生态强化的双重推动；增值服务收入同比增长 17%至 921 亿元，其中游戏板块收入同比增长 24%，主要依托“长青战略”和 AI 对游戏体验的优化；金融科技及企业服务收入同比增长 5%至 549 亿元，其中企业服务表现亮眼，AI 相关收入实现快速增长。基于主业产生的高质量收入支撑，腾讯持续强化 AI 战略，一季度研发支出达 189.1 亿元，同比增长 21%，资本开支 274.8 亿元，同比增长 91%。（2）阿里：5 月 15 日，阿里巴巴公布 2025 财年第四季度及全年业绩，阿里巴巴单季度营收 2364.5 亿元，同比增长 7%；全年营收 9963.47 亿元，同比增长 6%；单季度净利润为 119.73 亿元，同比增长 1203%，全年净利润为 1259.76 亿元，同比增长 77%。其中，过去一年，阿里云收入增速从 3%加速至本季度的 18%，达到 301.27 亿元，创下三年来的最快增速，其中 AI 相关产品收入连续第七个季度保持三位数的同比增长。未来三年，阿里将投入超过 3800 亿元人民币，用于建设云和 AI 硬件基础设施，总额超过过去十年总和。

■ 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。