

中国平安 PINGAN

专业·价值

专业 让生活更简单

证券研究报告

DeepSeek R1完成小版本升级， 英伟达1Q FY26收入持续高速增长

计算机行业 强于大市（维持）

平安证券研究所计算机团队

分析师：闫磊S1060517070006(证券投资咨询)YANLEI511@pingan.com.cn

黄韦涵S1060523070003(证券投资咨询)HUANGWEIHAN235@pingan.com.cn

研究助理：王佳一S1060123070023（一般证券从业资格）WANGJIAYI446@pingan.com.cn

2025年6月3日

请务必阅读正文后免责条款

平安证券

核心摘要

- **行业要闻及简评:** 1) **DeepSeek R1完成小版本升级, 复杂推理任务表现提升。** 5月29日, 深度求索宣布DeepSeek R1模型已完成小版本升级, 当前版本为DeepSeek-R1-0528。据深度求索介绍, DeepSeek-R1-0528在后训练过程中投入了更多算力, 显著提升了模型的思维深度与推理能力。更新后的R1模型在数学、编程与通用逻辑等多个基准测评中取得了当前国内所有模型中首屈一指的优异成绩, 并且在整体表现上已接近其他国际顶尖模型, 如OpenAI-o3与Gemini-2.5-Pro。尤其在复杂推理任务中的表现提升, 此外实现了幻觉问题改善、写作风格更加贴近人类偏好等性能优化。我们认为, DeepSeek大模型的开源、低成本和高性能将降低AI能力的获得、部署和应用成本, 模型版本保持稳步迭代有利于加快大模型在B端和C端应用场景的落地。2) **英伟达2026财年一季度营收持续高速增长, 全球AI算力需求依然强劲。** 5月29日, 英伟达(NVIDIA)发布截至4月27日的2026财年第一季度财务报告。公司截至2025年4月27日的第一季度收入为441亿美元(QoQ+12%, YoY+69%)。NVIDIA对2026财年第二季度的展望: 收入预计将达450亿美元, 上下浮动2%, 公司表示这一数据反映出H20产品的收入由于近期出口管制政策而减少80亿美元。我们以450亿美元估算, 第二季度营收预计同比增长接近50%。英伟达2026财年一季度营收持续高速增长, 并且二季度营收预计同比大幅增长, 我们认为这表明全球AI算力需求仍然强劲。
- **重点公司公告:** 1) 海光信息、中科曙光发布关于筹划重大资产重组的停牌公告。2) 用友网络发布关于控股子公司境内未上市股份申请全流通完成中国证券监督管理委员会备案的公告。3) 新国都发布2025年股票期权激励计划(草案)。4) 紫光股份发布关于向香港联交所递交境外上市外资股(H股)发行上市的申请并刊发申请资料的公告。5) 华大九天发布关于重大资产重组的进展公告。
- **一周行情回顾:** 本周, 计算机行业指数上涨1.77%, 沪深300指数下跌1.08%, 前者跑赢后者2.85pct。截至本周最后一个交易日, 计算机行业整体P/E(TTM, 剔除负值)为49.8倍。本周, 计算机行业360只A股成分股中, 255只股价上涨, 101只下跌, 4只停牌。
- **投资建议:** 我们认为, 作为新质生产力的重要组成部分, 叠加需求端加快修复预期, 计算机行业未来有望迎来业绩和估值的双重提升。我们坚定看好计算机行业未来的投资机会, 建议关注: 1) 信创板块, 推荐龙芯中科、中科曙光、金山办公、达梦数据、太极股份, 建议关注中国软件、中国长城、诚迈科技、星环科技、普联软件、远光软件; 2) 华为产业链板块, 推荐神州数码, 建议关注软通动力、拓维信息、麒麟信安、润和软件、卓易信息、海量数据; 3) AI板块, 强烈推荐中科创达、盛视科技、启明星辰, 推荐浪潮信息、紫光股份、科大讯飞、德赛西威、福昕软件、万兴科技, 建议关注寒武纪、景嘉微、彩讯股份、博思软件; 4) 金融IT板块, 强烈推荐恒生电子, 推荐同花顺、宇信科技、顶点软件, 建议关注京北方、神州信息、长亮科技、新国都、新大陆; 5) 低空经济板块, 推荐道通科技, 建议关注万丰奥威、莱斯信息、中科星图、纳睿雷达、国睿科技、四川九洲、纵横股份、中信海直、深城交、华测导航、海格通信、北斗星通。
- **风险提示:** 1) 信创产业发展低于预期。2) AIGC产业发展低于预期。3) 低空经济产业发展低于预期。



行业要闻及简评

DeepSeek R1完成小版本升级，复杂推理任务表现提升

事件描述：5月29日，深度求索宣布DeepSeek R1模型已完成小版本升级，当前版本为DeepSeek-R1-0528。用户通过官方网站、APP或小程序进入对话界面后，开启“深度思考”功能即可体验最新版本。API同步更新，调用方式不变。

点评：更新后的DeepSeek R1模型整体表现接近其他国际顶尖模型，尤其在复杂推理任务中的表现提升，此外实现了幻觉问题改善、写作风格更加贴近人类偏好等性能优化。我们认为，DeepSeek大模型的开源、低成本和高性能将降低AI能力的获得、部署和应用成本，模型版本保持持续迭代有利于加快大模型在B端和C端应用场景的落地。

据深度求索介绍，DeepSeek-R1-0528 仍然使用 2024 年 12 月所发布的 DeepSeek V3 Base 模型作为基座，但在后训练过程中投入了更多算力，显著提升了模型的思维深度与推理能力。更新后的 R1 模型在数学、编程与通用逻辑等多个基准测评中取得了当前国内所有模型中首屈一指的优异成绩，并且在整体表现上已接近其他国际顶尖模型，如 OpenAI-o3 与 Gemini-2.5-Pro。

相较于旧版 R1，新版模型在复杂推理任务中的表现有了显著提升。例如在 AIME 2025 测试中，新版模型准确率由旧版的 70% 提升至 87.5%。这一进步得益于模型在推理过程中的思维深度增强：在 AIME 2025 测试集上，旧版模型平均每题使用 12K tokens，而新版模型平均每题使用 23K tokens，表明其在解题过程中进行了更为详尽和深入的思考。

其他能力更新方面，1) 幻觉改善：新版 DeepSeek R1 针对“幻觉”问题进行了优化。与旧版相比，更新后的模型在改写润色、总结摘要、阅读理解等场景中，幻觉率降低了 45~50% 左右，能够有效地提供更为准确、可靠的结果。2) 创意写作：在旧版 R1 的基础上，更新后的 R1 模型针对议论文、小说、散文等文体进行了进一步优化，能够输出篇幅更长、结构内容更完整的长篇作品，同时呈现出更加贴近人类偏好的写作风格。3) 工具调用：DeepSeek-R1-0528 支持工具调用（不支持在 thinking 中进行工具调用）。当前模型 Tau-Bench 测评成绩为 airline 53.5% / retail 63.9%，与 OpenAI o1-high 相当，但与 o3-High 以及 Claude 4 Sonnet 仍有差距。4) 此外，DeepSeek-R1-0528 在前端代码生成、角色扮演等领域的能力均有更新和提升。



行业要闻及简评

英伟达2026财年第一季度营收持续高速增长，全球AI算力需求依然强劲

事件描述：5月29日，英伟达（NVIDIA）发布截至4月27日的2026财年第一季度财务报告。

点评：公司截至2025年4月27日的第一季度收入为441亿美元（QoQ+12%，YoY+69%）。公司称，2025年4月9日，NVIDIA收到美国政府通知，面向中国市场的H20产品出口需申请许可证。由于此项规定导致H20需求减少，NVIDIA在2026财年第一季度因H20的库存积压和采购承诺而产生了45亿美元的费用。在新的出口许可要求实施前，2026财年第一季度H20产品销售额为46亿美元。NVIDIA当季另有25亿美元的H20订单无法交付。毛利率方面，公司第一季度GAAP和非GAAP毛利率分别为60.5%和61.0%。若不含45亿美元费用的影响，第一季度非GAAP毛利率应为71.3%。

收入分项来看，第一季度：数据中心收入达391亿美元，较上一季度增长10%，较去年同期增长73%。游戏收入创纪录地达到38亿美元，较上一季度增长48%，较去年同期增长42%。专业视觉收入为5.09亿美元，与上一季度持平，较去年同期增长19%。汽车和机器人收入为5.67亿美元，较上一季度下降1%，较去年同期增长72%。

NVIDIA对2026财年第二季度的展望：收入预计将达450亿美元，上下浮动2%，公司表示这一数据反映出H20产品的收入由于近期出口管制政策而减少80亿美元。我们以450亿美元估算，第二季度营收预计同比增长接近50%。GAAP和非GAAP毛利率预计分别为71.8%和72.0%，上下浮动50个基准点。公司正在持续优化毛利率，力争今年年末将毛利率提升至70%区间中位水平。GAAP和非GAAP运营费用预计分别约为57亿美元和40亿美元。2026财年全年运营费用增长率预计达到30%区间中位水平。GAAP和非GAAP其他收入和费用预计约为4.5亿美元，不包括非流通证券和公开持有的权益性证券的收益和亏损。英伟达2026财年第一季度营收持续高速增长，并且二季度营收预计同比大幅增长，我们认为这表明全球AI算力需求仍然强劲。

重点公司公告

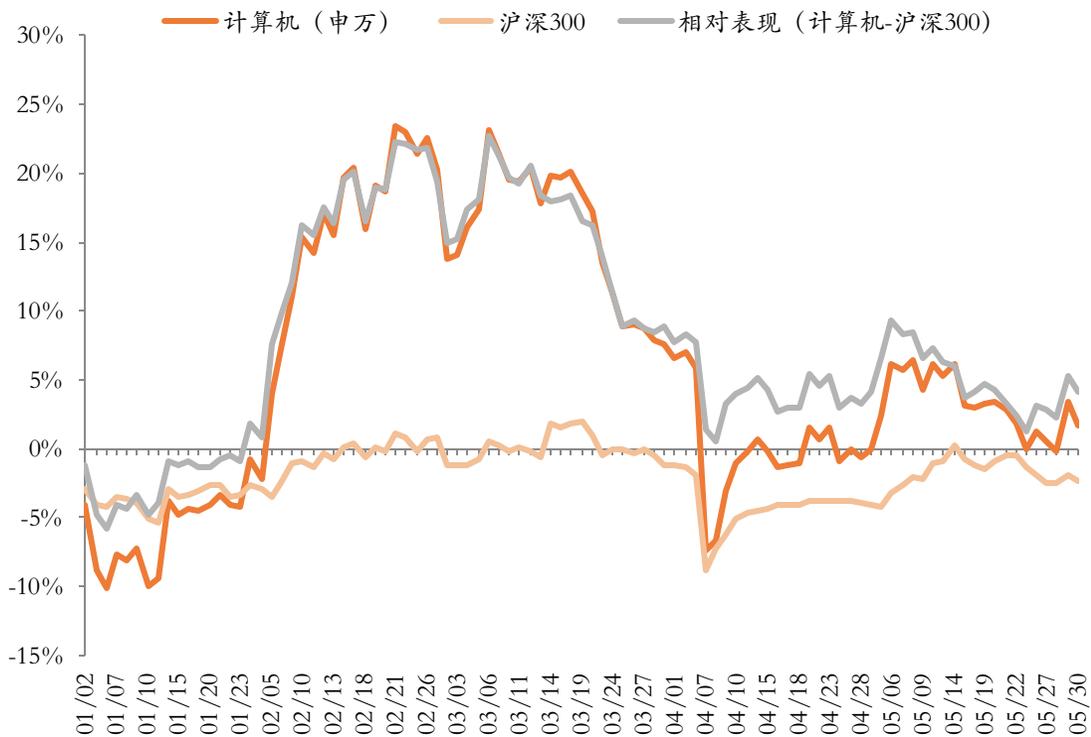
- **【海光信息&中科曙光】** 公司发布关于筹划重大资产重组的停牌公告。公告称，海光信息与中科曙光正在筹划由海光信息通过向中科曙光全体A股换股股东发行A股股票的方式换股吸收合并中科曙光并发行A股股票募集配套资金。两家公司A股股票将于2025年5月26日（星期一）开市时起开始停牌。（公司公告05/26）
- **【用友网络】** 公司发布关于控股子公司境内未上市股份申请全流通完成中国证券监督管理委员会备案的公告。公告称，公司控股子公司畅捷通收到中国证监会出具的《关于畅捷通信息技术股份有限公司境内未上市股份“全流通”备案通知书》（国合函【2025】894号），主要内容为：畅捷通10名股东拟将所持合计53,401,211股境内未上市股份转为境外上市股份，并在香港联合交易所上市流通。（公司公告05/27）
- **【新国都】** 公司发布2025年股票期权激励计划(草案)。公告称，公司拟授予激励对象1900万份股票期权，每份股票期权的行权价格为25元，占公司股本总额5.67亿股的3.35%。本激励计划授予的股票期权分两期行权，行权考核年度为2025年-2026年，绩效考核中业绩考核目标：股票期权第一个行权期对应2025年净利润目标为不低于3.5亿元，股票期权第二个行权期对应2026年净利润目标为不低于4.5亿元。（公司公告05/28）
- **【紫光股份】** 公司发布关于向香港联交所递交境外上市外资股(H股)发行上市的应用并刊发申请资料的公告。公告称，公司已于2025年5月29日向香港联交所递交了发行境外上市外资股(H股)并在香港联交所主板挂牌上市的应用，并于同日在香港联交所网站刊登了本次发行并上市的应用资料。（公司公告05/30）
- **【华大九天】** 公司发布关于重大资产重组的进展公告。公告称，公司拟以发行股份及支付现金的方式收购芯和半导体科技(上海)股份有限公司100%股份并募集配套资金。本次交易预计构成重大资产重组但不构成重组上市。自预案披露以来，公司正在组织相关方积极推进本次交易的相关工作。截至本公告披露日，本次交易所涉及的审计、评估及尽职调查等工作尚未完成。在审计、评估及尽职调查等工作完成后，公司将再次召开董事会审议本次交易相关的议案，并按照相关法律法规的规定履行后续有关程序及信息披露义务。（公司公告05/30）



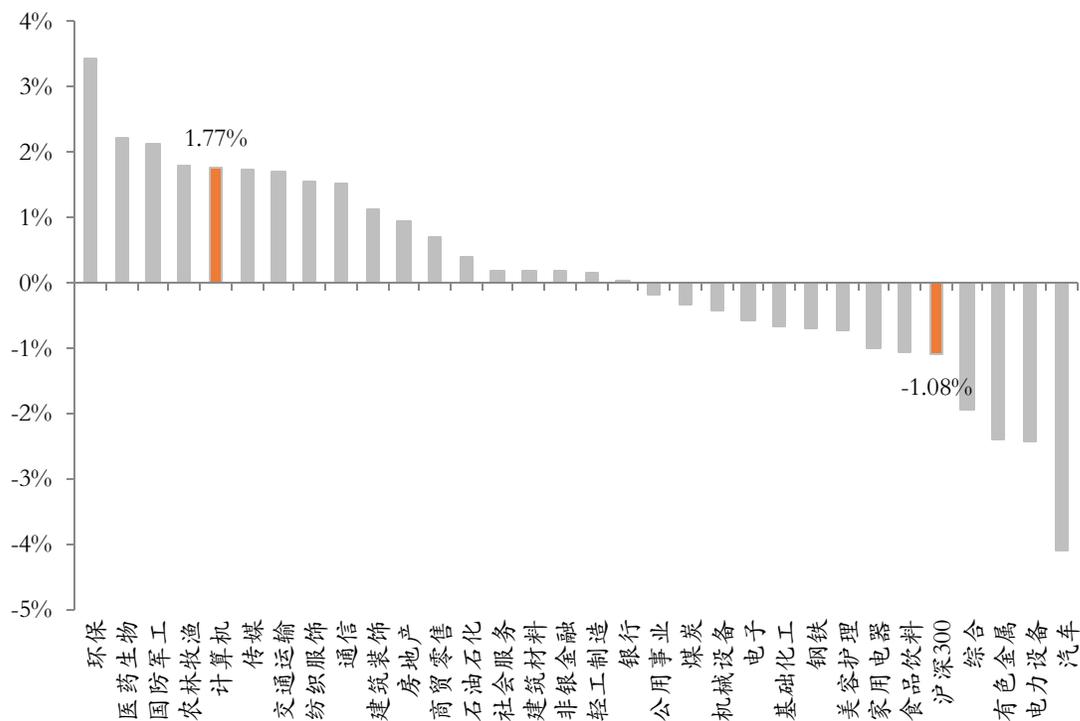
一周行情回顾——指数涨跌幅

➤ 本周，计算机行业指数上涨1.77%，沪深300指数下跌1.08%，前者跑赢后者2.85pct。年初至本周最后一个交易日，计算机行业指数累计上涨1.65%，沪深300指数累计下跌2.41%，计算机行业指数累计跑赢4.06pct。

年初以来计算机行业指数相对表现



本周计算机及各行业指数涨跌幅表现



一周行情回顾——上市公司涨跌幅

▶ 截至本周最后一个交易日，计算机行业整体P/E（TTM，剔除负值）为49.8倍。本周，计算机行业360只A股成分股中，255只股价上涨，101只下跌，4只停牌。

本周计算机行业涨跌幅排名前10位个股

涨幅前10位				跌幅前10位			
序号	股票简称	涨跌幅%	换手率%	序号	股票简称	涨跌幅%	换手率%
1	路桥信息	94.20	49.96	1	慧博云通	-14.95	117.84
2	雄帝科技	53.28	144.54	2	纬德信息	-14.24	47.76
3	四方精创	41.98	96.04	3	中科星图	-10.26	8.26
4	天阳科技	35.60	60.18	4	*ST东通	-9.97	42.76
5	御银股份	35.47	69.73	5	盛邦安全	-8.35	17.91
6	新国都	26.61	73.84	6	合合信息	-7.67	18.21
7	概伦电子	24.41	34.20	7	*ST云创	-6.62	25.45
8	智莱科技	22.51	165.27	8	*ST广道	-6.35	37.18
9	中科信息	21.40	49.24	9	ST银江	-5.76	17.87
10	朗新集团	20.39	18.54	10	索辰科技	-5.67	18.73

投资建议

➤ 我们认为，作为新质生产力的重要组成部分，叠加需求端加快修复预期，计算机行业未来有望迎来业绩和估值的双重提升。我们坚定看好计算机行业未来的投资机会，建议关注：1) 信创板块，推荐龙芯中科、中科曙光、金山办公、达梦数据、太极股份，建议关注中国软件、中国长城、诚迈科技、星环科技、普联软件、远光软件；2) 华为产业链板块，推荐神州数码，建议关注软通动力、拓维信息、麒麟信安、润和软件、卓易信息、海量数据；3) AI 板块，强烈推荐中科创达、盛视科技、启明星辰，推荐浪潮信息、紫光股份、科大讯飞、德赛西威、福昕软件、万兴科技，建议关注寒武纪、景嘉微、彩讯股份、博思软件；4) 金融IT板块，强烈推荐恒生电子，推荐同花顺、宇信科技、顶点软件，建议关注京北方、神州信息、长亮科技、新国都、新大陆；5) 低空经济板块，推荐道通科技，建议关注万丰奥威、莱斯信息、中科星图、纳睿雷达、国睿科技、四川九洲、纵横股份、中信海直、深城交、华测导航、海格通信、北斗星通。

风险提示

- **信创产业发展低于预期。**当前，我国信创基础软硬件已经实现从可用到好用，但如果信创基础软硬件与行业客户业务系统的适配进度低于预期，则将影响信创向业务系统的拓展，我国信创产业将存在发展不及预期的风险。
- **AIGC产业发展低于预期。**当前，国产大模型能力持续升级，同时已经在诸多B端和C端应用场景持续落地，如果未来国产大模型能力赶超全球领先大模型的进度或国产大模型产品市场拓展的进度不及预期，则我国AIGC产业将存在发展不及预期的风险。
- **低空经济产业发展低于预期。**政策推动低空经济发展进入快速发展期，但如果未来低空经济与产业融合的应用场景落地进度低于预期，则我国低空经济产业将存在发展不及预期的风险。

平安证券研究所计算机团队

分析师	闫磊	YANLEI511@pingan.com.cn	投资咨询	S1060517070006
	黄韦涵	HUANGWEIHAN235@pingan.com.cn	投资咨询	S1060523070003
研究助理	王佳一	WANGJIAYI446@pingan.com.cn	一般证券从业资格	S1060123070023

股票投资评级:

强烈推荐 (预计6个月内, 股价表现强于市场表现20%以上)

推荐 (预计6个月内, 股价表现强于市场表现10%至20%之间)

中性 (预计6个月内, 股价表现相对市场表现±10%之间)

回避 (预计6个月内, 股价表现弱于市场表现10%以上)

行业投资评级:

强于大市 (预计6个月内, 行业指数表现强于市场表现5%以上)

中性 (预计6个月内, 行业指数表现相对市场表现在±5%之间)

弱于大市 (预计6个月内, 行业指数表现弱于市场表现5%以上)

公司声明及风险提示:

负责撰写此报告的分析师 (一人或多人) 就本研究报告确认: 本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品, 为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考, 双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户, 并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的, 本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能, 也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识, 认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险, 投资需谨慎。

免责声明:

此报告旨在发给平安证券股份有限公司 (以下简称“平安证券”) 的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准, 不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠, 但平安证券不能担保其准确性或完整性, 报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价, 报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任, 除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券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。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断, 可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问, 此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司2025版权所有。保留一切权利。