

强于大市

太空算力或是商业航天的核心商业模式

计算机行业“一周解码”

马斯克计划推动 SpaceX 与 xAI 合并，旨在整合太空与 AI 业务；Meta 计划在 2026 年大幅增加资本支出至 1150-1350 亿美元，全力投入 AI 基础设施，以驱动核心业务增长；英伟达、亚马逊、微软正在洽谈向 OpenAI 投资，总额可能高达 600 亿美元，软银亦考虑向 OpenAI 追加 300 亿美元投资。

支撑评级的要点

- 马斯克旗下 SpaceX 与 xAI 计划合并，打造“太空 AI”帝国。**据《路透社》报道，马斯克旗下的 SpaceX 和 xAI 可能在 SpaceX 进行 IPO 前合并。此举旨在将 Grok 聊天机器人、X 平台、星链卫星和 SpaceX 火箭等业务整合，使 xAI 的数据中心能够部署在太空。近期文件显示已成立新的合并实体。此前，SpaceX 和特斯拉已分别披露向 xAI 投资 20 亿美元。合并将基于 SpaceX 高达 8000 亿美元的估值（二级市场）和 xAI（含收购的 X 平台）的估值进行。马斯克目标在 6 月将 SpaceX 上市。SpaceX 与 xAI 的潜在合并，是马斯克构建“太空 AI”闭环生态的关键落子。此举不仅实现了“算力上太空”的愿景，更将星链的全球通信、SpaceX 的太空运输、xAI 的模型能力与 X 平台的社交数据深度整合，打造出强大的竞争优势。这种“天地一体”的生态布局，既解决了地面数据中心在能源、地域上的限制，也为 AI 提供了真实、广阔的太空应用场景，标志着商业航天与人工智能的融合进入新阶段。
- Meta 财报超预期推动 AI 战略全面加速，资本支出翻倍彰显 AI 投入决心。**Meta 发布 2025 年第四季度财报，营收达 598.9 亿美元（同比增长 24%），净利润 227.7 亿美元，均超市场预期。公司宣布 2026 年资本支出指引为 1150 亿至 1350 亿美元，接近 2025 年实际支出（722 亿美元）的两倍，全年总运营费用预计达 1620 亿至 1690 亿美元。此举旨在支持其超级智能实验室的算力扩张与核心业务升级，同时推动大语言模型（如即将发布的 Avocado、Mango）与广告系统深度融合。财报发布后 Meta 盘后股价大涨近 7%，市场看好其 AI 战略对广告业务（四季度广告收入 581 亿美元，占比 97%）的长期赋能效应。此外，Meta 通过裁员 Reality Labs 部门约 1000 人、关闭部分 VR 工作室，进一步将资源向 AI 及可穿戴设备倾斜，凸显其从元宇宙向 AI 赛道的战略重心转移。
- OpenAI 或获大额投资。**英伟达、亚马逊、微软正在洽谈向 OpenAI 投资，总额可能高达 600 亿美元。其中，英伟达可能投资 300 亿美元，亚马逊考虑投资 100-200 亿美元，微软预计低于 100 亿美元。此外，日本财团软银亦洽谈向 OpenAI 追加 300 亿美元。这些资金旨在为 OpenAI 与谷歌的激烈竞争提供弹药。同时，英伟达早前承诺的 1000 亿美元 AI 超算设施投资也存在不确定性。有投资者担忧，本轮融资多为供应商或客户参与，资金可能通过产品采购等方式回流至投资方，形成“循环融资”，并未实质改善 OpenAI 自身的成本与收入平衡难题。OpenAI 的大额融资盛宴背后，隐藏着“循环融资”的财务谜题与严峻的盈利挑战。主要投资方（如算力供应商英伟达、云服务商亚马逊）的身份，使得资金可能在其生态内循环，而非真正增强 OpenAI 的独立“造血”能力。当前 AI 领域的军备竞赛已演变为资本与生态的绑定游戏，OpenAI 若不能尽快打通商业化路径，实现成本与收入的平衡，即便获得天量投资，其在长期竞赛中的可持续性仍面临巨大考验。

相关研究报告

- 《持续把握商业航天机会》20260125
- 《AI 商业化加速落地，核心科技自主可控需求再燃》20260119
- 《中美正面太空竞速，智能制造迎重磅政策加码》20260111

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格

计算机

证券分析师：杨思睿

(8610)66229321

sirui.yang@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300518090001

证券分析师：郑静文

jingwen.zheng@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300525010001

投资建议

- 我们认为 SpaceX 与 xAI 合并有望进一步推动太空算力行业发展，建议关注太空算力相关企业，包括佳缘科技、上海瀚讯、星图测控、中科星图、航天宏图、超图软件、盛邦安全、开普云等。

评级面临的主要风险

- 技术创新不及预期；政策推行不到位；下游需求景气度不稳定的风险。

目录

“一周解码”——本周重点关注事件.....	4
1、马斯克旗下 SPACEX 与 XAI 计划合并，打造“太空 AI”帝国	4
3、OPENAI 或获大额投资，但“循环融资”模式引发担忧.....	4
新闻及公司动态	5
行业新闻	5
公司动态	6
风险提示	7

图表目录

图表 1.芯片及服务器-行业动态	5
图表 2.云计算-行业动态.....	5
图表 3.人工智能-行业动态.....	5
图表 4.数字经济-行业动态.....	5
图表 5.网络安全-行业动态.....	5
图表 6.工业互联网-行业动态.....	6

“一周解码”——本周重点关注事件

1、马斯克旗下 SpaceX 与 xAI 计划合并，打造“太空 AI”帝国

事件：据《路透社》报道，马斯克旗下的 SpaceX 和 xAI 可能在 SpaceX 进行 IPO 前合并。此举旨在将 Grok 聊天机器人、X 平台、星链卫星和 SpaceX 火箭等业务整合，使 xAI 的数据中心能够部署在太空。近期文件显示已成立新的合并实体。此前，SpaceX 和特斯拉已分别披露向 xAI 投资 20 亿美元。合并将基于 SpaceX 高达 8000 亿美元的估值（二级市场）和 xAI（含收购的 X 平台）的估值进行。马斯克目标在 6 月将 SpaceX 上市。

（来源：云头条）

点评：SpaceX 与 xAI 的潜在合并，是马斯克构建“太空 AI”闭环生态的关键落子。此举不仅实现了“算力上太空”的愿景，更将星链的全球通信、SpaceX 的太空运输、xAI 的模型能力与 X 平台的社交数据深度整合，打造出强大的竞争优势。这种“天地一体”的生态布局，既解决了地面数据中心在能源、地域上的限制，也为 AI 提供了真实、广阔的太空应用场景，标志着商业航天与人工智能的融合进入新阶段。

2、Meta 财报超预期推动 AI 战略全面加速，资本支出翻倍彰显 AI 投入决心

事件：Meta 发布 2026 年资本支出指引，预计金额在 1150 亿至 1350 亿美元之间，接近 2025 年实际支出（722 亿美元）的两倍；全年总运营费用预计达 1620 亿至 1690 亿美元。此举意味着 Meta 将几乎全部自由现金流投入 AI 基础设施扩建，以支持其超级智能实验室的算力需求及核心业务升级。背景是 Meta 正战略性将资源从元宇宙向 AI 基础设施转移：2026 年 1 月初裁减 Reality Labs 部门约 10% 员工并关闭部分 VR 工作室，同时优先招聘 AI 领域人才。资本市场的积极反应（财报后盘后股价大涨近 7%）进一步验证了市场对 Meta AI 战略的认可。

（来源：金融界、第一财经）

点评：Meta 的大额资本支出指引标志着 AI 竞赛将从技术攻关演变为资本规模的对决，预示着行业可能分层发展：Meta、谷歌、微软等资本实力雄厚的科技企业专注于打造通用智能基础设施；其他规模较小的科技企业则主要寻求垂直化发展路径。Meta 的资本投入有望直接反哺其核心广告业务，形成“投入-增长-再投入”的闭环，使其资本投入具备一定可持续性。

3、OpenAI 或获大额投资，但“循环融资”模式引发担忧

事件：英伟达、亚马逊和微软正在洽谈向 OpenAI 投资，总额可能高达 600 亿美元。其中，英伟达可能投资 300 亿美元，亚马逊考虑投资 100-200 亿美元，微软预计低于 100 亿美元。此外，日本财团软银亦洽谈向 OpenAI 追加 300 亿美元。这些资金旨在为 OpenAI 与谷歌的激烈竞争提供弹药。同时，英伟达早前承诺的 1000 亿美元 AI 超算设施投资也存在不确定性。有投资者担忧，本轮融资多为供应商或客户参与，资金可能通过产品采购等方式回流至投资方，形成“循环融资”，并未实质改善 OpenAI 自身的成本与收入平衡难题。

（来源：财联社 AI daily）

点评：OpenAI 的巨额融资盛宴背后，隐藏着“循环融资”的财务谜题与严峻的盈利挑战。主要投资方（如算力供应商英伟达、云服务商亚马逊）的身份，使得资金可能在其生态内循环，而非真正增强 OpenAI 的独立“造血”能力。当前 AI 领域的军备竞赛已演变为资本与生态的绑定游戏，OpenAI 若不能尽快打通商业化路径，实现成本与收入的平衡，即便获得天量投资，其在长期竞赛中的可持续性仍面临巨大考验。

新闻及公司动态

行业新闻

图表 1.芯片及服务器-行业动态

公布时间	摘要	来源
1月27日	爱芯元智已通过港股主板上市聆讯，由中金公司、国泰君安国际与交银国际联席保荐，向“边缘 AI 芯片第一股”发起冲刺。	财联社
1月28日	受益英伟达新一代架构对 DDR5 SPD 需求提升，叠加 EEPROM 芯片与存储芯片在智能电动车领域用量倍增，聚辰股份多条产品线有望在 2026 年实现放量。	财联社
1月29日	平头哥官网低调上线一款名为“真武 810E”的高端 AI 芯片，这意味着阿里自研芯片 PPU 正式亮相。	财联社

资料来源：中银证券

图表 2.云计算-行业动态

公布时间	摘要	来源
1月27日	继去年底谷歌、亚马逊先后发布自研算力芯片后，同为全球云计算“三巨头”的微软终于在本周“交卷”——传闻已久的 Maia 200 芯片正式面世。	财联社
1月27日	英伟达与 AI 云服务商 CoreWeave 宣布扩大长期的互补合作关系，以每股 87.20 美元的价格投资了 20 亿美元的 CoreWeaveA 类普通股。	财联社
1月28日	谷歌正式发布将于 2026 年 5 月 1 日对 CDN Interconnect、Direct Peering、Carrier Peering 等方式进行数据传输的价格进行调整，其中北美地区翻倍。	财联社

资料来源：中银证券

图表 3.人工智能-行业动态

公布时间	摘要	来源
1月28日	韩国存储芯片巨头 SK 海力士宣布，将在美国设立一家专注于人工智能（AI）解决方案的新公司，并承诺至少投入 100 亿美元。	财联社
1月29日	特斯拉 Robotaxi 和机器人业务稳步发展，计划将 Robotaxi 服务扩展到美国七个市场，并推出第三代 Optimus 机器人。	财联社
1月29日	三星财报显示，随着科技巨头间的 AI 竞赛加剧存储芯片短缺问题，并导致价格大幅上涨，公司第四季度营业利润同比增长近 3 倍，创下历史新高。	财联社
1月29日	特斯拉将向马斯克的私人公司 xAI 投资约 20 亿美元，以在部分电动汽车信息娱乐系统中集成 AI 大模型 Grok。	财联社

图表 4.数字经济-行业动态

公布时间	摘要	来源
1月23日	沙特 PIF 支持的 AI 公司 Humain 近期获 12 亿美元融资框架协议，用于扩建沙特境内的人工智能及数字基础设施。	财联社
1月25日	报告提出，大力发展高精尖产业。巩固壮大实体经济根基，推动集成电路重点项目扩产量产，高水平建设国际医药创新公园，全生态链推进绿色先进能源、新能源汽车、机器人、商业航天等重点项目；加快建设全球数字经济标杆城市，全面实施“人工智能+”行动，建设国家人工智能应用中试基地；推进未来产业先导区建设，培育 6G、量子科技、生物制造等新增长点；推动传统产业提质升级，促进制造业数智化转型。	财联社

资料来源：中银证券

图表 5.网络安全-行业动态

公布时间	摘要	来源
1月26日	欧盟已对世界首富埃隆·马斯克旗下的人工智能（AI）聊天机器人 Grok 展开调查，调查内容是其是否在欧盟境内传播了包括被操纵的性化图像在内的非法内容。	财联社
1月29日	为积极响应并贯彻落实 2026 年中国证监会系统工作会议精神和国家网信办“涉资本市场网上虚假不实信息专项整治”行动要求，巩固经济回升向好态势，严厉打击各类扰乱市场秩序、侵害投资者权益的违规行为，知识星球即日起启动专项治理行动。	财联社

资料来源：中银证券

图表 6.工业互联网-行业动态

公布时间	摘要	来源
1月27日	近日，中国信息通信研究院（简称“中国信通院”）工业互联网与物联网研究所正式发布《数据智能服务产业发展研究报告（2025年）》。报告称，数据智能服务产业呈现四大发展趋势，迈向深度融合发展阶段。数据智能服务能力是深入推进“人工智能+”行动的关键基石，在技术迭代加速与行业需求深化的双重驱动下，财联社该产业正呈现出架构敏捷化、应用纵深化、价值高阶化及治理融合化等发展趋势。也推动数据智能服务从基础能力建设迈向与实体经济深度融合、安全可信、持续赋能的更高发展阶段。	

资料来源：中银证券

公司动态

【捷顺科技】公司发布 2025 年业绩预告，预计 2025 年归母净利润为 0.55~0.75 亿元，同增 75.23%~138.96%；扣非归母净利 0.48~0.68 亿元，同增 79.80%~154.56%。

【新北洋】公司发布 2025 年业绩预告，预计 2025 年归母净利润为 0.7~0.8 亿元，同增 44%~65%；扣非归母净利 0.63~0.73 亿元，同增 137%~175%。

【恒生电子】公司发布 2025 年业绩预告，预计 2025 年归母净利润约为 12.29 亿元，同增 17.83%左右；扣非归母净利约 10.05 亿元，同增 20.45%左右。

【拓尔思】公司发布 2025 年业绩预告，预计 2025 年归母净利润为-3.1~-2.5 亿元，同减 165.55%~229.28%；扣非归母净利-3.7~-3.1 亿元，同减 84.13%~114.03%。

【狄耐克】公司发布 2025 年业绩预告，预计 2025 年归母净利润为 0.1~0.15 亿元，同比由亏转盈；扣非归母净利-0.44~-0.35 亿元。

【超图软件】公司发布 2025 年业绩预告，预计 2025 年归母净利润为 0.45~0.67 亿元，同比由亏转盈；扣非归母净利 0.3~0.45 亿元，同比由亏转盈。

【科大讯飞】公司发布 2025 年业绩预告，预计 2025 年归母净利润为 7.85~9.5 亿元，同增 40%~70%；扣非归母净利 2.45~3.01 亿元，同增 30%~60%。

【福昕软件】公司发布 2025 年业绩预告，预计 2025 年营收 10.2~11.2 亿元，同增 43.43%~57.49%；归母净利 0.28~0.41 亿元，同增 2.01%~52.09%；扣非归母净利-0.1~0.05 亿元，同增 95.05%~102.48%。

【安博通】公司发布 2025 年业绩预告，预计 2025 年营收 5.36~5.92 亿元，同减 19.65%~27.25%；归母净利-1.65~-1.14 亿元，同比继续亏损；扣非归母净利-1.69~-1.17 亿元，同比继续亏损。

【万丰奥威】公司发布 2025 年业绩预告，预计 2025 年归母净利润为 8.5~10.5 亿元，同增 30.11%~60.72%；扣非归母净利 6.9~8.9 亿元，同增 23.85%~59.74%。

【星环科技】公司发布 2025 年业绩预告，预计 2025 年营收 4.2~4.5 亿元，同增 13.06%~21.13%；归母净利-2.5~-2.2 亿元，同减 27.21%~35.95%；扣非归母净利-2.7~-2.4 亿元，同减 28.90%~36.80%。

【南天信息】公司发布 2025 年业绩预告，预计 2025 年归母净利润为 0.35~0.52 亿元，同减 55.03%~69.73%；扣非归母净利 0.27~0.40 亿元，同减 60.37%~73.25%。

资料来源：公司公告

风险提示

技术创新不及预期：新技术研发进展可能存在不及市场预期的风险。

政策推行不到位：国家政策出台有望提振内需、规范行业发展，但政策出台节奏和实际落地节奏难以预期。

下游需求景气度不稳定的风险：全球经济形势的变化，尤其是经济增长放缓或衰退，可能导致下游需求减弱，政府对产业政策的调整，可能对下游需求产生影响。

披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，将通过公司网站披露本公司授权公众媒体及其他机构刊载或者转发证券研究报告有关情况。如有投资者于未经授权的公众媒体看到或从其他机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

公司投资评级：

- 买入：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 20% 以上；
- 增持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 10%-20%；
- 中性：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数变动幅度在 -10%-10% 之间；
- 减持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数跌幅在 10% 以上；
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

行业投资评级：

- 强于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现强于基准指数；
- 中性：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现基本与基准指数持平；
- 弱于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现弱于基准指数；
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深 300 指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券股份有限公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券股份有限公司的机构客户；2) 中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券股份有限公司不以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券股份有限公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券股份有限公司不承担任何由此产生的任何责任及损失等。

本报告期内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分予任何其他人，或将此报告全部或部分公开发表。如发现本研究报告被私自转载或转发的，中银国际证券股份有限公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告期内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券股份有限公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券股份有限公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券股份有限公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券股份有限公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

中银国际证券股份有限公司

中国上海浦东
银城中路 200 号
中银大厦 39 楼
邮编 200121
电话: (8621) 6860 4866
传真: (8621) 5888 3554

相关关联机构:

中银国际研究有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
致电香港免费电话:
中国网通 10 省市客户请拨打: 10800 8521065
中国电信 21 省市客户请拨打: 10800 1521065
新加坡客户请拨打: 800 852 3392
传真: (852) 2147 9513

中银国际证券有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
传真: (852) 2147 9513

中银国际控股有限公司北京代表处

中国北京市西城区
西单北大街 110 号 8 层
邮编: 100032
电话: (8610) 8326 2000
传真: (8610) 8326 2291

中银国际(英国)有限公司

2/F, 1 Lothbury
London EC2R 7DB
United Kingdom
电话: (4420) 3651 8888
传真: (4420) 3651 8877

中银国际(美国)有限公司

美国纽约市美国大道 1045 号
7 Bryant Park 15 楼
NY 10018
电话: (1) 212 259 0888
传真: (1) 212 259 0889

中银国际(新加坡)有限公司

注册编号 199303046Z
新加坡百得利路四号
中国银行大厦四楼(049908)
电话: (65) 6692 6829 / 6534 5587
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371