

算力依然是核心方向，工业软件有望迎来政策推动

核心观点

上周计算机板块大涨 12.3%，其中算力、多模态等主线上涨明显，微盘股也呈现明显反弹。我们认为，板块在普涨之后将围绕产业趋势与政策趋势两个维度进一步进行机会挖掘。从产业趋势上看，海外 AI 近期在模型与应用方均呈现引人注目的进展，国资委近期也召开会议推动 AI 应用与算力中心建设；此外，随着两会的日益临近，市场也将挖掘政策方向与预期，其中周五中央财经委第四次会议提出推动设备更新改造，是值得关注的方向。

工业软件板块有望迎来政策催化：2 月 23 日，中央财经委员会举行第四次会议，提出要实行大规模设备更新和技术改造，我们认为，智能制造的大规模推广和推动制造业走向高端、智能、绿色和安全有望成为未来财政等政策发力重点。工业软件作为智能制造的核心组成部分，有望受益于设备更新与技术改造，值得投资者关注。

算力领域依然是最确定的方向。伴随着大模型的持续突破和算力需求的持续超预期，英伟达、AMD、ARM 等企业股价继续创新高。从国内来看，AI 产业的发展也带来对算力的澎湃需求，智算中心正成为政府、央企和众多民营企业布局的方向。我们认为，从算力芯片市场格局来看，英伟达合规产品（H20、L20、L2）即将供货但相对优势下降，国产 AI 芯片竞争力与份额有望持续提升，看好国内算力产业链在 2024 年的落地机会。

海外 AI 产业进展迅猛，国内产业发展也值得期待。OpenAI 在 2 月 16 日晚发布了具有轰动效果的文生视频大模型 Sora，在视频生成质量与长度、语言理解能力和物理世界模拟能力等诸多方面均实现了重大突破，而 Google 发布的 Gemini1.5 模型由于上下文长度的扩展带来了能力的提升。我们认为，海外龙头公司大模型的迭代，给国内产业指明了升级方向，而且国内 AI 应用企业股价经历了明显回调后，具备较好的性价比，建议投资者关注。

数据要素政策持续落地，上半年也将看到部分业绩兑现。2 月 5 日财政部发布《关于加强行政事业单位数据资产管理的通知》，加强政府与事业单位数据资产的管理与变现，我们认为，这将有助于体量庞大、价值较高的公共数据开发利用。此外，随着政策的逐步落地，产业化进展也有望在上半年看到进展。

投资建议与投资标的

- 算力领域**，建议关注海光信息(688041，买入)、中科曙光(603019，买入)、浪潮信息(000977，未评级)、高新发展(000628，未评级)、神州数码(000034，未评级)、思特奇(300608，未评级)、亚康股份(301085，未评级)、首都在线(300846，未评级)、优刻得-W(688158，未评级)、铜牛信息(300895，未评级)等
- 工业软件领域**，建议关注中控技术(688777，买入)、柏楚电子(688188，未评级)、索辰科技(688507，未评级)、赛意信息(300687，未评级)、能科科技(603859，未评级)、浩辰软件(688657，未评级)、中望软件(688083，买入)、容知日新(688768，买入)等
- 大模型正加速向 B 端和 C 端落地渗透**，建议关注金山办公(688111，增持)、科大讯飞(002230，买入)、新致软件(688590，未评级)、虹软科技(688088，未评级)、中科创达(300496，买入)、彩讯股份(300634，未评级)、万兴科技(300624，未评级)。
- 数据要素板块**，建议关注银之杰(300085，未评级)、远光软件(002063，买入)、税友股份(603171，买入)、广电运通(002152，未评级)、上海钢联(300226，增持)、中科江南(301153，未评级)、云赛智联(600602，未评级)、久远银海(002777，未评级)、每日互动(300766，未评级)、深桑达 A(000032，未评级)、山大地纬(688579，未评级)
- 低空经济领域**，建议关注莱斯信息(688631，未评级)、深城交(301091，未评级)等

风险提示

科技发展不及预期风险、政策落地不及预期风险

行业评级

看好（维持）

国家/地区

中国

行业

计算机行业

报告发布日期

2024 年 02 月 26 日



证券分析师

浦俊懿

021-63325888*6106

pujunyi@orientsec.com.cn

执业证书编号：S0860514050004

陈超

021-63325888*3144

chenchao3@orientsec.com.cn

执业证书编号：S0860521050002

谢忱

xiechen@orientsec.com.cn

执业证书编号：S0860522090004

杜云飞

duyunfei@orientsec.com.cn

执业证书编号：S0860523120001

联系人

覃俊宁

qinjunning@orientsec.com.cn

宋鑫宇

songxinyu@orientsec.com.cn

相关报告

标题

日期

目 录

一、本周行业观点：算力依然是核心方向，工业软件有望迎来政策推动.....	4
二、本周行业专题：英伟达交出完美业绩答卷，国产算力竞争力与日俱增	4
2.1 英伟达发布 24 财年业绩，市值接近两万亿美元	4
2.2 美国近期动作频频，意图进一步限制我国获取先进计算能力	5
2.3 国家大力推进智算建设，华为海光竞争力与日俱增	6
投资建议与投资标的	8
风险提示	8

图表目录

图 1：英伟达市值接近两万亿美元	4
图 2：sora 等大模型持续涌现，算力需求有望持续高涨	5
图 3：美国拟议《采取额外措施应对重大恶意网络活动的国家紧急状态》	6
图 4：24 年 1 月，路透社报道，中国通过转售购置英伟达芯片	6
图 5：国资委召开“AI 赋能 产业焕新”人工智能专题推进会，明确加快建设智算中心	7
图 6：24.2.21，贵州省大数据局印发《贵州算力券管理办法（试行）》，当日施行	7
图 7：华为 Atlas 900 AI 集群输出雄厚智算算力	7
图 8：中科曙光智算中心“5A 级”核心优势	7

一、本周行业观点：算力依然是核心方向，工业软件有望迎来政策推动

上周计算机板块大涨 12.3%，其中算力、多模态等主线上涨明显，微盘股也呈现明显反弹。我们认为，板块在普涨之后将围绕产业趋势与政策趋势两个维度进一步进行机会挖掘。从产业趋势上看，海外 AI 近期在模型与应用方均呈现引人瞩目的进展，国资委近期也召集会议推动 AI 应用与算力中心建设；此外，随着两会的日益临近，市场也将挖掘政策方向与预期，其中周五中央财经委第四次会议提出推动设备更新改造，是值得关注的方向。

工业软件板块有望迎来政策催化：2 月 23 日，中央财经委员会举行第四次会议，提出要实行大规模设备更新和技术改造，我们认为，智能制造的大规模推广和推动制造业走向高端、智能、绿色和安全有望成为未来财政等政策发力重点。工业软件作为智能制造的核心组成部分，有望受益于设备更新与技术改造，值得投资者关注。

算力领域依然是最确定的方向。伴随着大模型的持续突破和算力需求的持续超预期，英伟达、AMD、ARM 等企业股价继续创新高。从国内来看，AI 产业的发展也带来对算力的澎湃需求，智算中心正成为政府、央国企和众多民营企业布局的方向。我们认为，从算力芯片市场格局来看，英伟达合规产品（H20、L20、L2）即将供货但相对优势下降，国产 AI 芯片竞争力与份额有望持续提升，看好国内算力产业链在 2024 年的落地机会。

海外 AI 产业进展迅猛，国内产业发展也值得期待。OpenAI 在 2 月 16 日晚发布了具有轰动效果的文生视频大模型 Sora，在视频生成质量与长度、语言理解能力和物理世界模拟能力等诸多方面均实现了重大突破，而 Google 发布的 Gemini1.5 模型由于上下文长度的扩展带来了能力的提升。我们认为，海外龙头公司大模型的迭代，给国内产业指明了升级方向，而且国内 AI 应用企业股价经历了明显回调后，具备较好的性价比，建议投资者关注。

数据要素政策持续落地，上半年也将看到部分业绩兑现。2 月 5 日财政部发布《关于加强行政事业单位数据资产管理的通知》，加强政府与事业单位数据资产的管理与变现，我们认为，这将有助于体量庞大、价值较高的公共数据开发利用。此外，随着政策的逐步落地，产业化进展也有望在上半年看到进展。

二、本周行业专题：英伟达交出完美业绩答卷，国产算力竞争力与日俱增

2.1 英伟达发布 24 财年业绩，市值接近两万亿美元

英伟达发布 24 财年业绩，交出完美答卷。公司股价大涨，市值接近两万亿美元。美东时间 2 月 21 日，英伟达发布了 2024 财年年报及第四季度报。公司全年营收 609 亿美元，同比增长 126%，创历史新高。公司第四季度营收实现 221 亿美元，同比增长 265%。截至北京时间 2024 年 2 月 25 日，英伟达市值达到 1.97 万亿美元。

AI 算力需求持续高涨，英伟达数据中心业务表现强劲，成为其交出完美答卷的主要因素。英伟达数据中心业务 2024 财年的收入实现 475 亿美元，同比增长 217%。其中，该业务于 Q4 单季实现 184 亿美元，同比增长 409%，环比增长 27%，占公司总营收的 83%。

图 1：英伟达市值接近两万亿美元



数据来源：英伟达官网、东方证券研究所

受美国出口管制影响，24Q4 财季中国在英伟达的收入占比创历史新低。在英伟达 24 财年的业绩说明会中，英伟达提到，受 23 年 10 月美国制定的出口管制条例影响，英伟达的数据中心业务在中国的收入大幅下降。第四季度，中国数据中心收入占其数据中心收入的下滑至个位数，且下个财季的占比也将维持在这一水平。而此前，英伟达的数据中心业务中，中国的收入能占到 20%-25%。从英伟达整体营收拆分，24 财年 Q4，中国大陆收入占比 8.8%，创历史新低。

英伟达对下个财记做出乐观指引，sora 等大模型不断涌现，全球算力需求有望持续高涨。英伟达交出完美答卷，并对下个财季做出乐观指引，预计营收实现 240 亿美元。全球 AI 芯片需求持续高涨，且 NV 管理层也表示，目前市场对其先进人工智能芯片的需求超过供应，而构建和部署人工智能解决方案几乎已经触及每个行业。另外，近期 gemma、sora 等模型持续涌现，得到全球关注，算力需求有望持续高涨。

图 2：sora 等大模型持续涌现，算力需求有望持续高涨



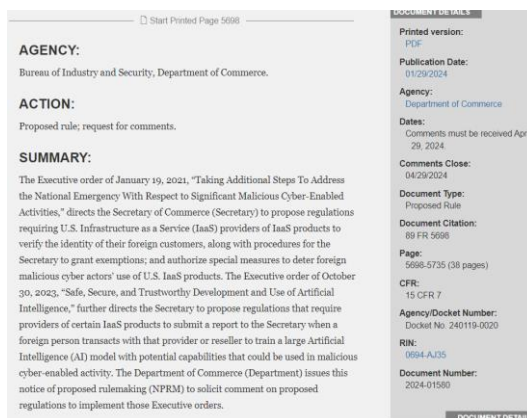
数据来源：Open AI、东方证券研究所

2.2 美国近期动作频频，意图进一步限制我国获取先进计算能力

美国升级制裁-中国企业或将不能通过美国云服务来训练 AI 大模型。美国政府担心中国的公司可以通过 Amazon、Azure、Google 等云服务获得已被管制芯片相同的先进计算能力。据悉，美国商务部已经开始研究通过出口管制的方式监管云计算服务出口，确保全面限制中国获得先进计算能力。

- 2023 年 7 月，《华尔街日报》报道，美国正准备限制中国公司访问和使用 Amazon、Azure 在内的云计算服务。
- 2023 年 12 月，雷蒙多接受采访时表示，想要确保关闭所有中国能够接触到美国模型或者训练中国自己模型的途径。
- 2024 年 1 月 27 日，拜登政府提出要求美国的云厂商在每次非美国实体使用其云服务来训练大语言模型时上报。雷蒙多也在当周宣布，美国政府正在提出一项提案，阻止外国实体（尤其是中国实体）使用美国云服务进行人工智能模型训练。

图 3：美国拟议《采取额外措施应对重大恶意网络活动的国家紧急状态》



数据来源：Federal Register、东方证券研究所

英伟达高端 AI 芯片通过非禁运国家转运的方式进入中国，美国政府或将采取措施堵住该方式。据《财经杂志》，英伟达的 H100、H800、A100、A800 等高端芯片仍在通过非禁运国家转运的方式进入中国市场。芯片量很少，且通常价格是英伟达官方定价的 4-5 倍。但该种方式有可能被美国限制。据《财经杂志》，有消息称美国政府将会要求英伟达定期检查其芯片所在的公网地址以判断是否其 AI 芯片在中国大陆地区使用，即这些售出的 AI 芯片需定期联网。

图 4：24 年 1 月，路透社报道，中国通过转售购置英伟达芯片

BEIJING, Jan 15 (Reuters) - Chinese military bodies, state-run artificial intelligence research institutes and universities have over the past year purchased small batches of Nvidia (NVDA.O) semiconductors banned by the U.S. from export to China, a Reuters review of tender documents show.

The sales by largely unknown Chinese suppliers highlight the difficulties Washington faces, despite its bans, in completely cutting off China's access to advanced U.S. chips that could fuel breakthroughs in AI and sophisticated computers for its military.

数据来源：路透社、东方证券研究所

2.3 国家大力推进智算建设，华为海光竞争力与日俱增

国资委召开“AI 赋能 产业焕新”人工智能专题推进会，明确加快建设智算中心。24 年 2 月 21 日，国务院国资委召开“AI 赋能 产业焕新”人工智能专题推进会。会议强调，要把发展人工智能

放在全局工作中统筹谋划，夯实发展基础底座，把主要资源集中投入到最需要、最有优势的领域，加快建设一批智能算力中心，进一步深化开放合作。我们认为，以国产算力为核心的智算中心建设有望加速，华为昇腾产业链、海光、寒武纪等相关国产算力有望持续受益。

图 5：国资委召开“AI 赋能 产业焕新”人工智能专题推进会，明确加快建设智算中心



数据来源：第一财经、东方证券研究所

贵州印发算力券，智算中心、算力调度平台有望持续蓬勃发展。2024 年 2 月 21 日，贵州省大数据局印发《贵州算力券管理办法（试行）》，当日施行。贵州算力券是经贵州省人民政府批准，由贵州省大数据发展管理局实施的一种政策工具和数字化凭证，用于购买符合条件的贵州算力服务或贵州数据交易产品时，给予综合政策激励。该算力券分为现金券和实物券两种形式，每年省大数据局向平台服务方拨付算力券项目资金，平台服务方对算力券项目资金专款专用、专账核算。另外，申请算力券的算力和数据产品需上架省级算力调平台及数据交易中心。我们认为，各地智算中心、算力调度平台有望持续蓬勃发展。

图 6：24.2.21，贵州省大数据局印发《贵州算力券管理办法（试行）》，当日施行



数据来源：贵州省大数据局《贵州算力券管理办法（试行）》、东方证券研究所绘制

中科曙光、华为、百度、商汤、腾讯、阿里、浪潮信息和寒武纪等众多厂商参与建设。华为由于拥有雄厚财务基础、技术水平和全体系昇腾智算框架，成为众多智算中心的供应商，承建中心数量超 20 家。此外，中科曙光率先提出 5A 级智算中心解决方案，其承建的智算中心在湖北、山东、江苏、安徽、浙江、广东和湖南等多地生根。寒武纪也不断深入参与进智算中心建设中，接连中标南京智能计算中心一期与二期项目，总预算金额超八亿。浪潮、天数智芯、燧源等企业也纷纷加入智算公共平台建设。

图 7：华为 Atlas 900 AI 集群输出雄厚智算算力

图 8：中科曙光智算中心“5A 级”核心优势



数据来源：华为、东方证券研究所



数据来源：华为、东方证券研究所

英伟达将华为视作 AI 芯片等几个科技方向的头号竞争者之一。据路透社，英伟达在 2 月向美国证券交易委员会提交的文件中首次将华为列为人工智能芯片等多个方向的顶级竞争对手，包含 GPU、CPU 以及网络芯片。英伟达将华为定位为一家云服务公司，设计硬件和软件以推进人工智能计算的发展。

投资建议与投资标的

算力领域，建议关注海光信息(688041，买入)、中科曙光(603019，买入)、浪潮信息(000977，未评级)、高新发展(000628，未评级)、神州数码(000034，未评级)、思特奇(300608，未评级)、亚康股份(301085，未评级)、首都在线(300846，未评级)、优刻得-W(688158，未评级)、铜牛信息(300895，未评级)等

工业软件领域，建议关注中控技术(688777，买入)、柏楚电子(688188，未评级)、索辰科技(688507，未评级)、赛意信息(300687，未评级)、能科科技(603859，未评级)、浩辰软件(688657，未评级)、中望软件(688083，买入)、容知日新(688768，买入)等

大模型正加速向 B 端和 C 端落地渗透，建议关注金山办公(688111，增持)、科大讯飞(002230，买入)、新致软件(688590，未评级)、虹软科技(688088，未评级)、中科创达(300496，买入)、彩讯股份(300634，未评级)、万兴科技(300624，未评级)。

数据要素板块，建议关注银之杰(300085，未评级)、远光软件(002063，买入)、税友股份(603171，买入)、广电运通(002152，未评级)、上海钢联(300226，增持)、中科江南(301153，未评级)、云赛智联(600602，未评级)、久远银海(002777，未评级)、每日互动(300766，未评级)、深桑达 A(000032，未评级)、山大地纬(688579，未评级)

低空经济领域，建议关注莱斯信息(688631，未评级)、深城交(301091，未评级)等

风险提示

科技发展不及预期风险、政策落地不及预期风险

信息披露

依据《发布证券研究报告暂行规定》以下条款：

发布对具体股票作出明确估值和投资评级的证券研究报告时，公司持有该股票达到相关上市公司已发行股份1%以上的，应当在证券研究报告中向客户披露本公司持有该股票的情况，

就本证券研究报告中涉及符合上述条件的股票，向客户披露本公司持有该股票的情况如下：

截止本报告发布之日，资产管理、私募业务合计持有上海钢联(300226)、中望软件(688083)达到相关上市公司已发行股份 1%以上。

提请客户在阅读和使用本研究报告时充分考虑以上披露信息。

分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内行业或公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数）；

公司投资评级的量化标准

- 买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；
- 增持：相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15%；
- 中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；
- 减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级 —— 由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

行业投资评级的量化标准：

- 看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；
 - 中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；
 - 看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。
- 未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。
- 暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

免责声明

本证券研究报告（以下简称“本报告”）由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告的全体接收人应当采取必要措施防止本报告被转发给他人。

本报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的证券研究报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的证券研究报告之外，绝大多数证券研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

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，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

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，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面协议授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容。不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

经本公司事先书面协议授权刊载或转发的，被授权机构承担相关刊载或者转发责任。不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

提示客户及公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告，慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

东方证券研究所

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼
电话：021-63325888
传真：021-63326786
网址：www.dfzq.com.cn

东方证券股份有限公司经相关主管机关核准具备证券投资咨询业务资格，据此开展发布证券研究报告业务。

东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的范围内正在或将要与本研究报告所分析的企业发展业务关系。因此，投资者应当考虑到本公司可能存在对报告的客观性产生影响的利益冲突，不应视本证券研究报告为作出投资决策的唯一因素。