

# 关注GTC 2025新技术和创新应用

2025年03月17日

## 【投资要点】

- ◆ **英伟达 GTC 2025 将于 3 月 17 日至 21 日举行。**大会将呈现超 1000 场技术演讲与 300 余场现场展示，聚焦英伟达 AI 与加速计算平台在解决全球性挑战中的创新应用，涵盖气候研究、医疗健康、网络安全、人形机器人技术及自动驾驶等关键领域，英伟达或将于大会上发布其 GB300/B300 芯片、AI 芯片平台“Rubin”技术细节及 CPO 交换机新品。大会发布的硬件新品与战略规划有望加速 AI 技术革新和应用渗透。
- ◆ **字节跳动豆包大模型团队开源 COMET，该 MoE 优化技术可将大模型训练效率提升 1.7 倍，成本节省约 40%。**随着大模型研发门槛的进一步降低，行业加速进入“算法优化→模型复杂化→硬件升级”正循环，算力需求长期增长逻辑持续，国产 AI 芯片及 IDC 产业链有望受益。
- ◆ **国内数据中心行业首单公募 REITs 启动申报程序，首单私募 REITs 成功发行。**3 月 10 日，润泽科技启动公募 REITs 申报，万国数据私募 REITs 成功发行。政策支持有条件的新基建、数据中心等新型基础设施领域项目拓宽资产证券化渠道，存量资产盘活有望推动存量数据中心资产价值回归，以 IDC 为首的算力基建产业链各环节有望乘风。

## 【市场回顾】

- ◆ **1) 通信行业整体上涨：**上周申万通信指数上涨 0.6%，涨幅低于大盘；**2) 板块估值处于历史较高水平：**通信板块当前整体动态市盈率约为 21.6 倍 PE，高于过去两年中枢；**3) 细分领域涨跌幅：**海光缆、工业互联网、北美 AI、5G、军工通信板块涨幅排名前 5，周内涨幅分别为 5.9%、5.4%、3.2%、2.9%、2.6%；**4) 个股表现：**76 家上涨，52 家下跌，菲菱科思、\*ST 信通、嘉环科技、科信技术、长盈通过去一周涨幅居前，分别为 24.5%、22.3%、18.9%、17.3%、13.8%。

## 【配置建议】

- ◆ GTC 2025 有望加速 AI 技术革新和应用渗透，算力基建产业链和端侧硬件有望受益，建议关注 IDC 机房（万国数据、数据港、润泽科技、光环新网、奥飞数据等）、温控设备（英维克、申菱环境等）、能源设备（科泰电源等）、交换机（锐捷网络、菲菱科思等）、光模块（光迅科技、华工科技等）、边缘算力（紫光股份、烽火通信等）、端侧 AI（瑞芯微、乐鑫科技、移远通信、广和通等）、机器人方向（拓邦股份、和而泰等）、智驾方向（珠城科技等）。

## 【风险提示】

- ◆ 国际局势等宏观因素影响需求复苏、新产品的市场接受程度不及预期、中美摩擦加剧带来全球产业链重构

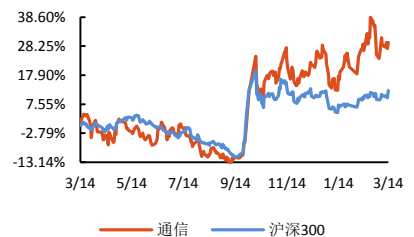
强于大市（维持）

东方财富证券研究所

证券分析师：马成龙

证书编号：S1160524120005

## 相对指数表现



## 相关研究

《AI 应用再提速，寻找端侧硬件机会》

2025.03.10

《DeepSeek 加速算力基建革命，看好 AI 应用》

2025.03.02

## 正文目录

1. 本周重点关注	3
1.1. GTC2025 有望展示算力新技术和创新应用	3
1.2. 字节再砍 MoE 训练成本，模型研发&应用门槛进一步下降	6
1.3. IDC 行业资产证券化渠道打开，存量资产盘活助力 AI 算力乘风	6
2. 市场回顾：通信板块周内涨幅 0.6%，海光缆领涨	7
3. 配置建议	9
4. 风险提示	10

## 图表目录

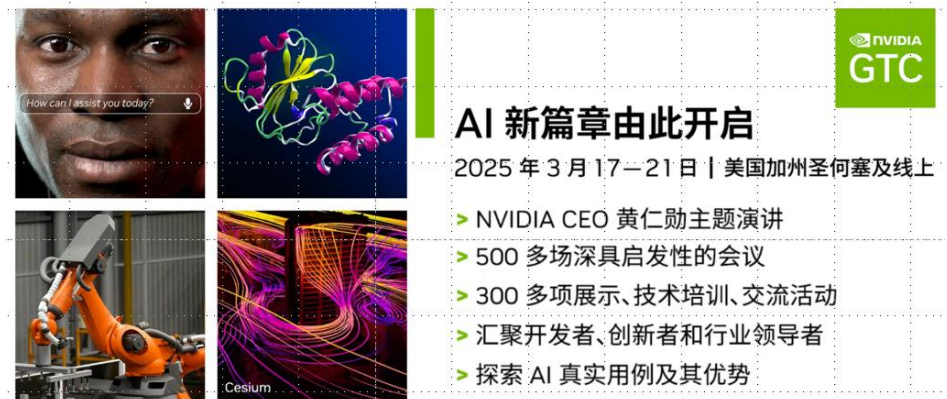
图表 1: NVIDIA GTC 2025 将于 2025 年 3 月 17 日至 21 日举行	3
图表 2: G200 和 G300 主板示意图	4
图表 3: 英伟达 AI GPU 平台架构	5
图表 4: 英伟达 CPO 交换机示意图	5
图表 5: COMET 的设计结构	6
图表 6: 通信行业和各指数近一年市场涨跌幅	7
图表 7: 过去一周各行业涨跌幅 (2025. 3. 14)	7
图表 8: 通信行业近两年估值变化 (PE_TTM)	8
图表 9: 通信板块各细分领域过去一周涨跌幅 (2025. 3. 14)	8
图表 10: 通信板块过去一周个股涨跌幅前五 (2025. 3. 14)	9
图表 11: 行业重点关注公司	9

## 1. 本周重点关注

### 1.1. GTC2025 有望展示算力新技术和创新应用

英伟达 (NVIDIA) 将于 2025 年 3 月 17 日至 21 日在美国加州圣何塞举办全球 AI 领域顶级盛会——GTC 2025。GTC 大会被称为 AI 领域的“奥林匹克”，每年都吸引着全球顶尖的开发者、研究人员和企业领袖齐聚一堂，共同探讨人工智能、图形技术、数据中心创新以及新兴技术的前沿动态。此次 GTC 2025 预计将汇集 2.5 万名现场参会者以及 30 万名线上参会者。根据官方披露信息，大会将呈现超 1000 场技术演讲与 300 余场现场展示，聚焦英伟达 AI 与加速计算平台在解决全球性挑战中的创新应用，涵盖气候研究、医疗健康、网络安全、人形机器人技术及自动驾驶等关键领域。

图表 1: NVIDIA GTC 2025 将于 2025 年 3 月 17 日至 21 日举行



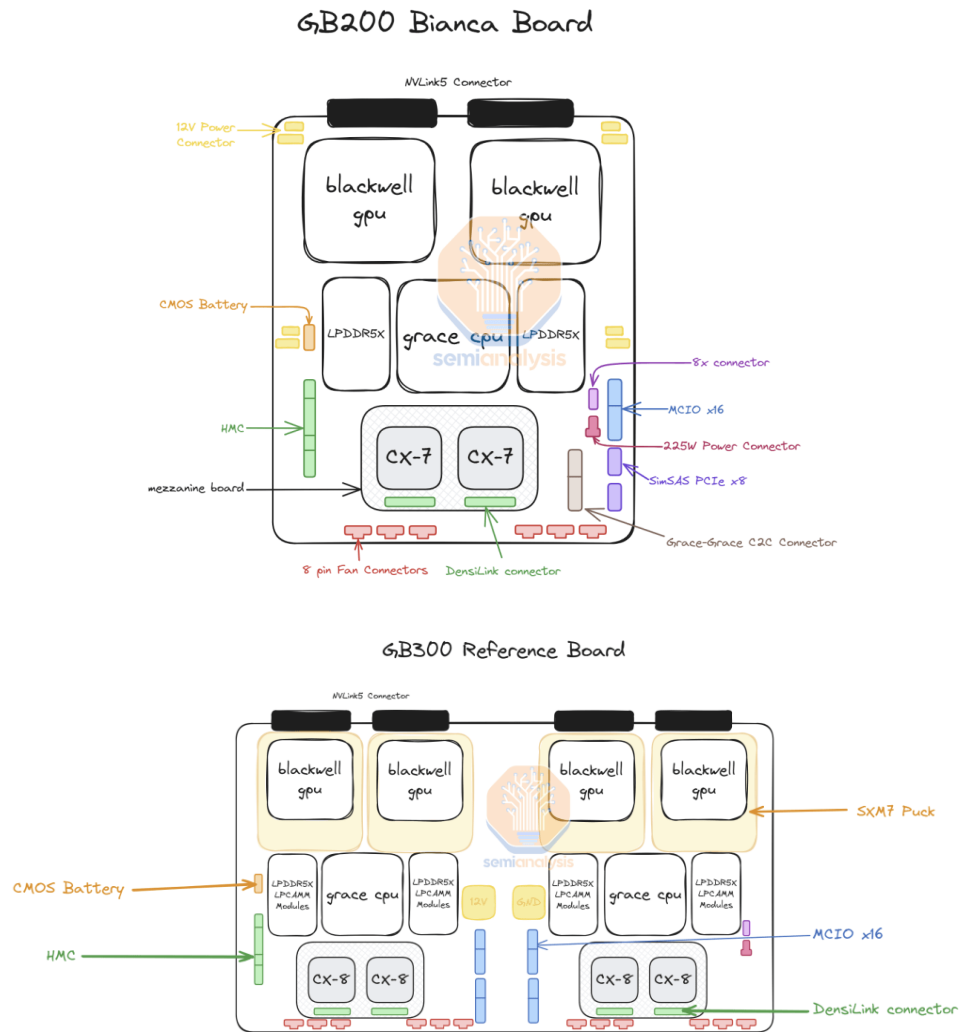
资料来源: NVIDIA 英伟达公众号, 东方财富证券研究所

本次大会的主要看点如下:

**看点一: 英伟达 CEO 黄仁勋主题演讲。**NVIDIA 创始人兼 CEO 黄仁勋将于当地时间 3 月 18 日上午 10 点 (北京时间 3 月 19 日凌晨 1 点) 发表主题演讲, 演讲主题为 AI 智能体、机器人技术以及加速运算的未来发展。

**看点二: GB300 和 B300 即将发布。**这两款芯片基于 Blackwell 架构, 有望带来重大的技术突破。基于台积电 4NP 工艺, B300 性能较前代提升 50%, 搭载 8 组 12-Hi HBM3E 显存实现 288GB 总容量, 专为大模型推理优化。GB300 更以 1.4kW 功耗刷新纪录, 为此英伟达首次全面导入独立液冷板设计, 通过四倍于前代的水冷管线密度, 将散热效率提升 60%, 标志着数据中心“二次冷革命”的到来。供应链数据显示, 相关散热方案已进入量产倒计时, 5 月起将加速替代 GB200。

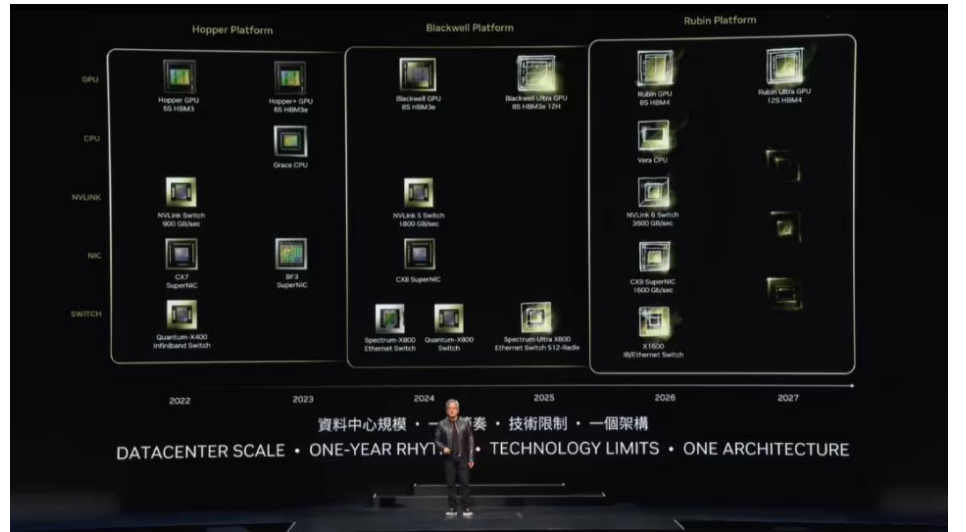
图表 2: G200 和 G300 主板示意图



资料来源: Semi Analysis, 东方财富证券研究所

**看点三: 新一代 AI 芯片平台“Rubin”的技术细节。** Rubin 预计将全面采用 3nm 工艺, 或采用以下配置: 1) 双逻辑芯片结构, 类似于 Blackwell, 但配备两个台积电 N3 工艺的芯片; 2) 采用 8 个 HBM4 立方体, 总容量 384GB, 比 Blackwell Ultra 增加 33%; 3) 功耗攀升继续, 预计将达到约 1.8kW TDP; 4) Vera ARM CPU 升级, 预计迁移到 N3 工艺, 并可能采用 2.5D 封装结构; 5) Rubin 平台可能采用 1.6T 网络架构, 配备两个 ConnectX9 网卡; 6) 可能推出 NVL 144 和 NVL 288 机架结构, 以提高 GPU 密度。Rubin 平台在量产时间上存在提前的可能性, 最早在 2025 年底或 2026 年初开始量产, 大规模出货预计在 2026Q2。

图表 3：英伟达 AI GPU 平台架构



资料来源：IT之家，东方财富证券研究所

**看点四：CPO 交换机新品 Quantum 3400 X800 IB 即将发布。**其所使用的 CPO (Co-Packaged Optics, 共封装光学) 技术将光引擎与交换机芯片封装集成，减少了电信号损耗并提升带宽密度。据悉，Quantum 3400 X800 IB 是一款 4U 高度的交换机，采用全液冷散热，有六排共 144 个 MPO 光纤接口，单个接口最高支持 800G，另外交换机还设有 18 路外置可插拔光源模组。其内部采用了 4 颗 28.8T 的交换机芯片，总共提供 115.2T 的交换容量，计划在 2025Q3 开始量产。

图表 4：英伟达 CPO 交换机示意图



资料来源：亿源通 HYG 公众号，东方财富证券研究所

**看点五：China AI Day——云与互联网在线中文专场。**北京时间 3 月 18 日上午 9:30，字节跳动、火山引擎、阿里云、百度、蚂蚁集团、京东、美团、快手、百川智能、赖耶科技以及 Votee AI 等多家国内科技公司将联合展示大模型优化与多模态技术。火山引擎将发布“AI 算力调度平台”整合异构资源；百川智能披露百亿参数模型推理效率提升 30% 的优化方案；赖耶科技分享多模态模型在电商推荐中点击率提升 45% 的案例；多点数智创始人张文中将揭秘生成式 AI 在零售领域的创新应用，其技术已助力麦德龙中国库存周转效率提升 50%。

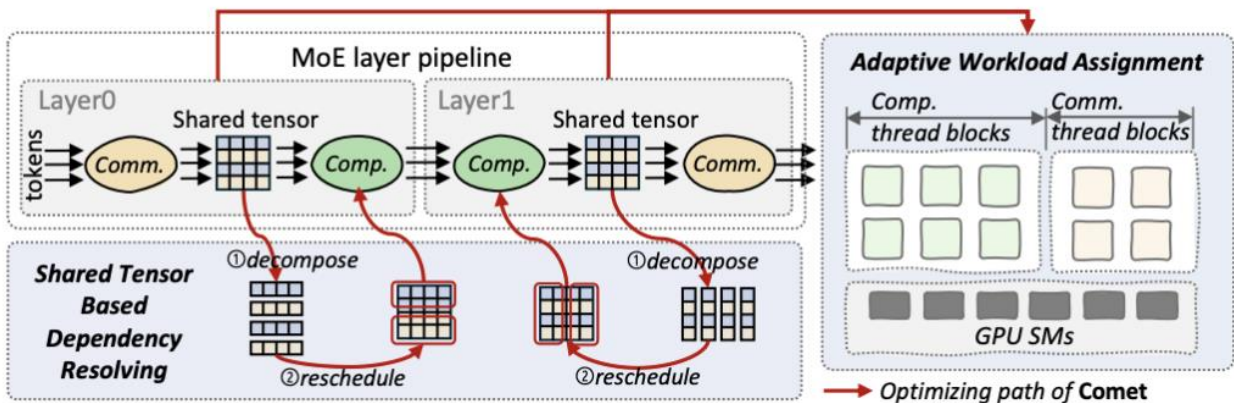
**看点六：GTC 首个“量子日”。**该活动将于 3 月 20 日举行，聚焦于量子运算的现状与未来发展，邀请了 D-Wave、IonQ 等业界领袖共同讨论量子技术的应用。

**东财通信观点：**GTC 2025 不仅是技术展示平台，更是产业风向标，其发布的硬件新品与战略规划有望显著加速 AI 技术革新和应用渗透，建议关注算力基建产业链及端侧 AI 落地进展。

### 1.2. 字节再砍 MoE 训练成本，模型研发&应用门槛进一步下降

字节跳动豆包大模型团队开源 COMET，该 MoE 优化技术可将大模型训练效率提升 1.7 倍，成本节省约 40%。当前，MoE 架构是业界拓展模型规模的重要方向，然而，其在分布式训练中存在大量通信开销，严重制约了训练效率和成本。为攻克这一瓶颈，豆包大模型团队提出了一种全新的通信优化系统 COMET，通过更精准、细粒度的计算-通信重叠技术，在大规模 MoE 模型上可达到单层 1.96 倍加速，端到端平均 1.71 倍效率提升，且在不同并行策略、输入规模及硬件环境下均表现稳定。目前，COMET 已实际应用于万卡级生产集群，助力 MoE 模型高效训练，并已累计节省了数百万 GPU 小时资源。此外，COMET 还可与豆包大模型团队此前发布的新一代稀疏模型架构 UltraMem 结合，实现协同优化。

图表 5：COMET 的设计结构



资料来源：豆包大模型公众号，东方财富证券研究所

**东财通信观点：**COMET 技术进一步压缩模型训练成本，在降低模型研发门槛的基础上有望激活更多 AI 应用场景，推动行业进入“算法优化→模型复杂化→硬件升级”正循环，算力需求长期增长逻辑持续，国产 AI 芯片及 IDC 产业链有望受益。

### 1.3. IDC 行业资产证券化渠道打开，存量资产盘活助力 AI 算力乘风

2025 年 3 月 10 日，润泽科技基础设施不动产投资信托基金 (REITs) 项目正式启动申报程序。据悉，该项目拟以国际信息云聚核港 (ICFZ) 项目-数据中心 A18 建设项目及其附属设施设备作为底层资产。作为国内首单以高性能智算中心为底层资产的基础设施公募 REITs 项目，本次申报具有双重创新价值：

其一，填补了智能计算基础设施证券化领域空白，为新型算力基础设施的资本化运作提供可复制范本；其二，通过构建“投资建设-运营退出-资本循环”的闭环商业模式，开辟民营企业以重资产项目对接资本市场的新通道，有效破解科技型民企资产流动性难题。

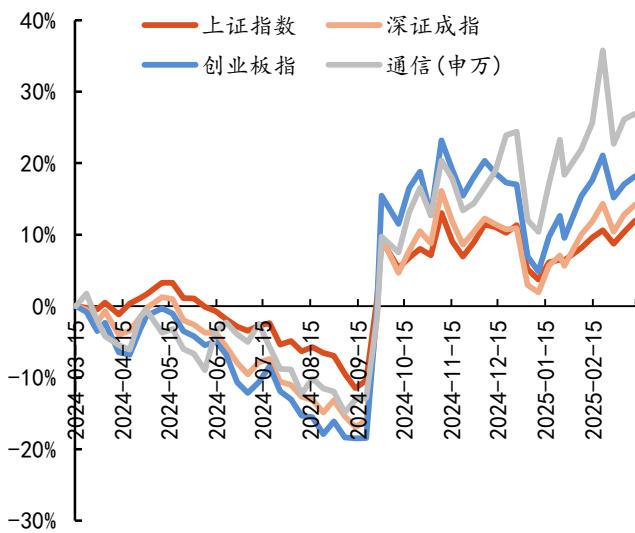
同日，万国数据成功发行中国数据中心行业首单私募 REITs。“中信证券-万国数据 2025 年第 1 期数据中心持有型不动产资产支持专项计划（可持续挂钩）”成功发行，标志着中国数字基础设施领域首单权益型资产支持证券（ABS）的诞生。除此以外，“太保资产-世纪互联数据中心持有型不动产资产支持专项计划”也已获上交所受理。持有型不动产 ABS 作为定位于 Pre-REITs 和公募 REITs 之间的一种过渡性产品，对于重资产运营的数据中心而言，为盘活存量资产提供了新的解决方式。

**东财通信观点：**公/私募 REITs 在数据中心行业破冰无论对资产证券化市场还是数据中心行业都具有里程碑意义，存量资产盘活有望显著推动存量数据中心资产价值回归，以 IDC 为首的算力基建产业链各环节有望乘风。

## 2. 市场回顾：通信板块周内涨幅 0.6%，海光缆领涨

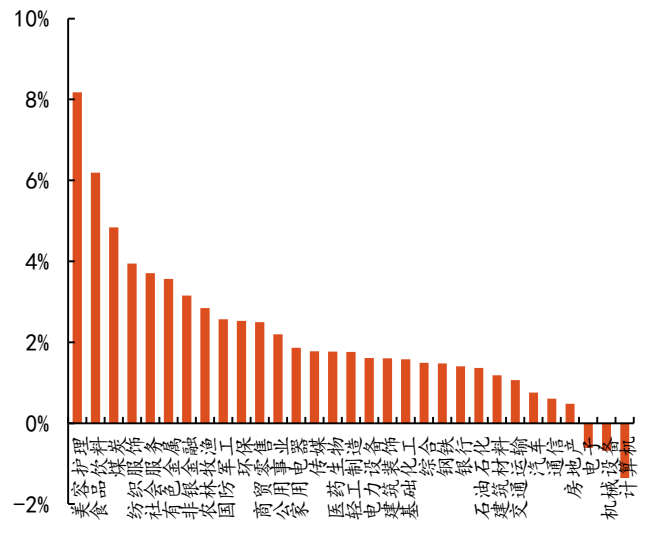
上周市场延续涨势，通信行业涨幅排名第 27。本周市场整体普遍上涨，上证指数上涨 1.4%，深证成指上涨 1.2%，创业板指上涨 1.0%，申万通信指数上涨 0.6%。通信行业近一年显著跑赢市场，尤其是去年 12 月超额收益明显。通信板块上周随大盘同步上涨，周内涨幅低于市场，在 31 个行业中涨幅排名第 27。

图表 6：通信行业和各指数近一年市场涨跌幅



资料来源：Choice 行情数据，东方财富证券研究所

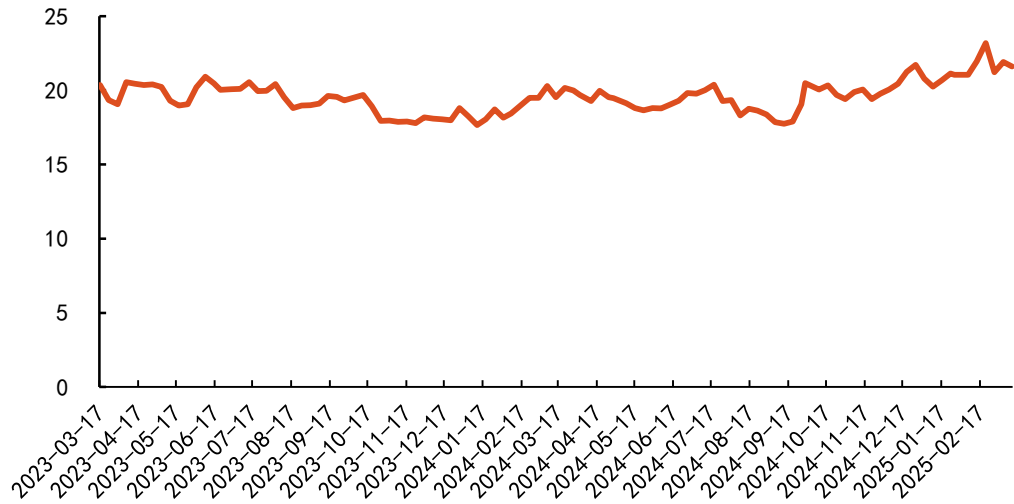
图表 7：过去一周各行业涨跌幅（2025. 3. 14）



资料来源：Choice 行情数据，东方财富证券研究所

当前板块整体估值处于历史较高水平。通信板块 2023 年初以来在 AI 驱动下估值有显著拉升，当前整体动态市盈率约为 21.6 倍 PE，较上周有所回落，过去两年中枢落在 19-20 倍 PE，当前板块估值偏高。

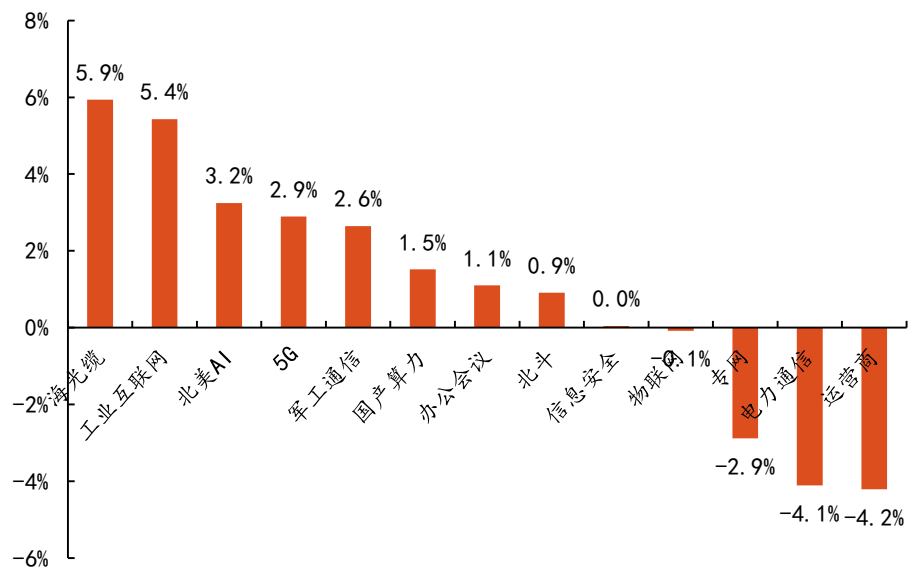
图表 8：通信行业近两年估值变化 (PE\_TTM)



资料来源：Choice 行情数据，东方财富证券研究所 注：剔除样本负值

细分领域层面，海光缆、工业互联网、北美 AI 领涨，运营商板块有所下跌。通信行业各个细分领域中，海光缆、工业互联网、北美 AI、5G、军工通信板块涨幅排名前 5，周内涨幅分别为 5.9%、5.4%、3.2%、2.9%、2.6%；运营商、电力通信、专网、物联网板块有所下跌，周内跌幅分别为-4.2%、-4.1%、-2.9%、-0.1%。

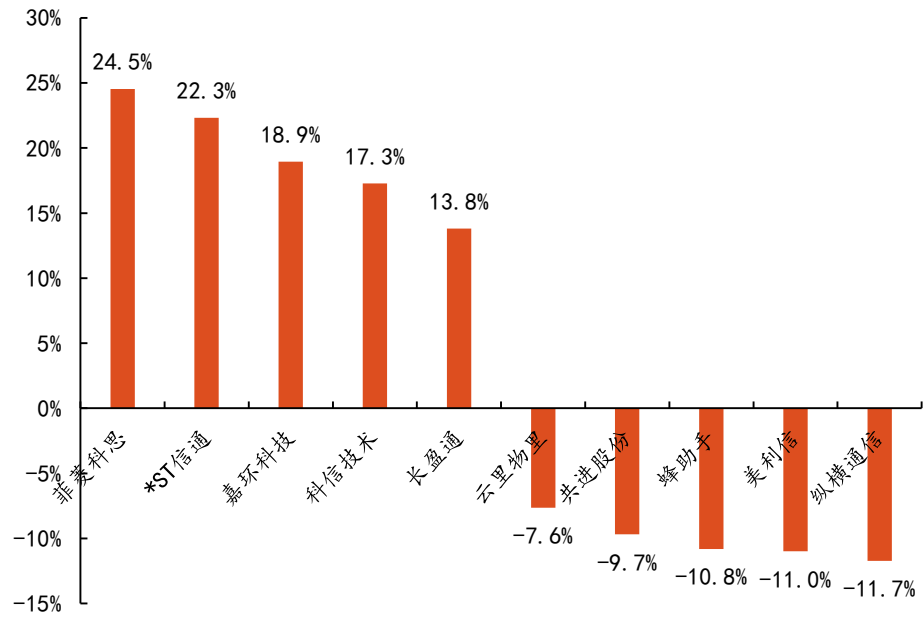
图表 9：通信板块各细分领域过去一周涨跌幅 (2025.3.14)



资料来源：Choice 行情数据，东方财富证券研究所

个股层面，申万通信行业成分股过去一周有 76 家上涨，52 家下跌。菲菱科思、\*ST 信通、嘉环科技、科信技术、长盈通过去一周涨幅居前，分别为 24.5%、22.3%、18.9%、17.3%、13.8%；纵横通信、美利信、蜂助手、共进股份、云里物里跌幅居前，分别为-11.7%、-11.0%、-10.8%、-9.7%、-7.6%。

图表 10：通信板块过去一周个股涨跌幅前五（2025. 3. 14）



资料来源：Choice 行情数据，东方财富证券研究所

### 3. 配置建议

当前建议重点配置方向：GTC 2025 有望加速 AI 技术革新和应用渗透，算力基建产业链和端侧硬件有望受益，建议关注 IDC 机房（万国数据、数据港、润泽科技、光环新网、奥飞数据等）、温控设备（英维克、申菱环境等）、能源设备（科泰电源等）、交换机（锐捷网络、菲菱科思等）、光模块（光迅科技、华工科技等）、边缘算力（紫光股份、烽火通信等）、端侧 AI（瑞芯微、乐鑫科技、移远通信、广和通等）、机器人方向（拓邦股份、和而泰等）、智驾方向（珠城科技等）。

图表 11：行业重点关注公司

代码	简称	总市值 (亿元)	EPS(元)			PE(倍)			评级
			2023	2024E	2025E	2023	2024E	2025E	
09698. HK	万国数据-SW	461	-2.96	-0.79	-0.48	/	/	/	未评级
603881. SH	数据港	250	0.27	0.23	0.28	74.2	182.7	149.7	未评级
300442. SZ	润泽科技	1139	1.03	1.28	1.86	24.8	51.8	35.5	未评级
300383. SZ	光环新网	372	0.22	0.28	0.35	45.0	74.6	58.6	未评级
300738. SZ	奥飞数据	270	0.15	0.17	0.26	71.5	163.5	105.2	未评级
002837. SZ	英维克	366	0.61	0.73	0.98	45.3	67.3	50.0	未评级
301018. SZ	申菱环境	128	0.40	0.65	0.91	66.8	74.1	52.9	未评级
300153. SZ	科泰电源	144	0.10	-	-	79.1	-	-	未评级
301165. SZ	锐捷网络	462	0.71	0.98	1.28	53.7	83.0	63.6	未评级
301191. SZ	菲菱科思	89	2.08	2.18	2.86	44.3	59.1	45.1	未评级
002281. SZ	光迅科技	401	0.83	0.99	1.44	36.5	50.9	35.0	未评级
000988. SZ	华工科技	449	1.00	1.32	1.68	29.7	34.0	26.6	未评级

000938.SZ	紫光股份	845	0.74	0.81	1.03	26.3	36.5	28.7	未评级
600498.SH	烽火通信	286	0.43	0.58	0.81	39.0	41.6	29.7	未评级
603893.SH	瑞芯微	685	0.32	1.25	1.82	196.4	130.7	89.7	未评级
688018.SH	乐鑫科技	255	1.70	3.05	4.09	61.1	74.4	55.5	未评级
603236.SH	移远通信	225	0.34	1.99	2.74	156.8	42.8	31.0	未评级
300638.SZ	广和通	259	0.74	0.95	0.83	25.9	35.7	40.8	未评级
002139.SZ	拓邦股份	214	0.41	0.57	0.73	24.0	30.0	23.5	未评级
002402.SZ	和而泰	211	0.36	0.57	0.78	40.2	40.4	29.3	未评级
301280.SZ	珠城科技	64	1.50	1.95	2.68	27.3	33.8	24.5	未评级

资料来源: Choice, 东方财富证券研究所 注: 行情数据截至 2025 年 3 月 14 日, 未评级公司盈利预测数据取自 Choice 一致性预期

## 4. 风险提示

**国际局势等宏观因素影响需求复苏:** 全球政治和经济的不确定性, 如贸易争端、地缘政治紧张和经济制裁, 都可能对市场需求产生负面影响。这些宏观因素可能导致消费者信心下降, 企业投资减少, 从而抑制需求的复苏。

**新产品的市场接受程度不及预期:** 新产品的成功很大程度上取决于市场接受度。如果新产品未能满足消费者的期望或者市场推广不力, 可能会导致销售不佳, 影响企业的盈利能力和市场份额。

**中美摩擦加剧带来全球产业链重构:** 中美之间的贸易摩擦可能会迫使企业重新考虑其供应链布局, 以规避潜在的贸易壁垒和关税。这种产业链的重构可能会导致成本上升、生产效率下降, 甚至影响全球供应链的稳定性。

东方财富证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

#### 分析师申明：

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

#### 投资建议的评级标准：

报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后3到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的3到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500指数为基准。

#### 股票评级

买入：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅15%以上；  
增持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于5%~15%之间；  
中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-5%~5%之间；  
减持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-15%~-5%之间；  
卖出：相对同期相关证券市场代表性指数跌幅15%以上。

#### 行业评级

强于大市：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅10%以上；  
中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%~10%之间；  
弱于大市：相对同期相关证券市场代表性指数跌幅10%以上。

#### 免责声明：

本研究报告由东方财富证券股份有限公司制作及在中华人民共和国（香港和澳门特别行政区、台湾省除外）发布。

本研究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。

本研究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报告之外，绝大多数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，投资者需自行承担风险。

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。

如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为东方财富证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。