

行业研究

腾讯小米联通移动发布财报，AI 战略地位进一步提升

——光大证券科技行业跟踪报告之六

要点

小米集团发布 2024 年全年及 Q4 业绩报告，营收利润创下历史新高。小米 2024 年全年营收 3659 亿元，同比增长 35.0%；经调整净利润人民币 272 亿元，同比增长 41.3%。Q4 来看，首次实现单季度营收破千亿，达 1090 亿元，同比增长 48.8%，连续四个季度保持强劲增长。经调整净利润人民币 83 亿元，同比增长 69.4%。

腾讯控股发布 2024 年度业绩公告，资本开支连续四季度同比高增。2024 年全年，腾讯控股实现营收 6603 亿元，同比增长 8%，实现净利润 1941 亿元，同比增长 68%。2024 年资本开支连续四个季度同比三位数增长，年度资本开支达 767 亿元，同比增长 221%。腾讯混元大模型在多模态能力上持续突破，腾讯元宝 2025 年 2 月至 3 月 DAU 增长超 20 倍。

中国联通发布 2024 年度业绩公告，算力资本开支指引超预期。中国联通 2024 年总资本开支为 614 亿元，同比下降 17%，其中算力投资同比增长 19%达 141 亿元。2025 年预计资本开支为 550 亿元，同比下降 10%，其中算力投资同比增长 28%。

中国移动发布 2024 年度业绩公告，业绩稳健增长。中国移动正式发布了 2024 年全年业绩，2024 年中国移动实现营收 10408 亿元，同比增长 3.1%，实现股东应占利润 1384 亿元，同比增长 5.0%。

投资建议：DeepSeek 横空出世，催化全球大模型加速迭代，AI 应用场景如端侧、智能驾驶、机器人等有望获得更高的增长斜率；与此同时算力基础设施将持续受益，尤其国产算力产业链。持续看好科技行业未来投资机会。

1、电子通信行业建议关注：（1）AI 国产算力：寒武纪、海光信息、海南华铁、中芯国际、迈信林、飞龙股份、德明利、科华数据、华懋科技等；（2）AI 北美算力：胜宏科技、景旺电子、沪电股份、生益科技、太辰光、致尚科技、天孚通信、禾望电气、麦格米特、江海股份；（3）其它：天岳先进。

2、计算机行业：（1）高频交互入口价值凸显。建议关注：金山办公、福昕软件、萤石网络；（2）多维感知设备是连接物理世界和模型世界的桥梁，建议关注：海康威视，大华股份。（3）国内企业大模型部署需求旺盛，独立第三方大数据平台深度受益，建议关注：星环科技。（4）AI 应用百花齐放，选择业绩趋势向好、在自身领域有独特技术优势和丰富数据积累的标的，建议关注：虹软科技、中控技术、容知日新。

3、机器人行业：建议关注（1）连接器：瑞可达、珠城科技；（2）本体：广和通、克来机电；（3）PCB：世运电路、一博科技、迅捷兴；（4）设备：强瑞技术、集智股份；（5）灵巧手：兆威机电、隆盛科技、丰立智能；（6）3D 视觉：奥比中光；（7）电机：峰昭科技等；（8）场景机器人：华荣股份、亿嘉和。

风险分析：宏观经济不如预期、行业竞争加剧风险。

电子行业 买入（维持）

通信行业 增持（维持）

计算机行业 买入（维持）

作者

分析师：刘凯
执业证书编号：S0930517100002
021-52523849
kailiu@ebsecn.com

分析师：孙啸
执业证书编号：S0930524030002
021-52523587
sunxiao@ebsecn.com

分析师：于文龙
执业证书编号：S0930522100002
021-52523587
yuwenlong@ebsecn.com

分析师：何昊
执业证书编号：S0930522090002
021-52523869
hehao1@ebsecn.com

分析师：林仕霄
执业证书编号：S0930522090003
021-52523818
linshixiao@ebsecn.com

分析师：朱宇澍
执业证书编号：S0930522050001
021-52523821
zhuyushu@ebsecn.com

分析师：王之舍
执业证书编号：S0930524070008
021-52523691
wangzhihan@ebsecn.com

分析师：黄筱茜
执业证书编号：S0930524050001
021-52523813
huangxiaqian@ebsecn.com

分析师：白玥
执业证书编号：S0930524070017
021-52523683
baiyue@ebsecn.com

目 录

1、 AI：腾讯小米运营商发布年报，AI 战略地位进一步提升	4
1.1 腾讯：元宝 DAU 增长超 20 倍，资本开支连续四季度同比高增	4
1.2 小米：小米业绩创新高	5
1.3 中国联通：算力资本开支指引超预期	7
1.4 中国移动：业绩稳健增长	8
2、 机器人：广东百亿基金成立	9
2.1 恒健控股携手工行系机构共建百亿级 AI 机器人产业基金	9
2.2 长安汽车布局机器人	9
3、 消费电子：华为手机和汽车新品发布	10
3.1 首款“阔折叠”发布	10
3.2 鸿蒙智行家族新车集中亮相	11
4、 上市公司近况更新	12
4.1 立讯收购闻泰全部产品集成业务	12
4.2 炬光科技：推出全新精密设计 V 型槽阵列	13
4.3 新相微：计划收购爱协生公司	13
4.4 长光华芯：高端光通信芯片国产化突破，五款新产品发布	14
4.5 金山办公：WPS 365 增长强劲，AI 产品持续迭代	14
5、 投资建议	16
6、 风险分析	16

图目录

图 1: 腾讯资本开支连续四个季度实现同比三位数增长	4
图 2: 2018-2024 年, 腾讯持续加大技术研发投入	5
图 3: 小米 2024 全年业绩	6
图 4: 汽车业务超预期	6
图 5: 全品类高端全面突破	6
图 6: IoT 业务营收破千亿	6
图 7: 中国联通营业收入情况	7
图 8: 中国联通归母净利润情况	7
图 9: 中国联通算网数智扩盘提质	7
图 10: 中国联通资本开支效能显著	7
图 11: 中国移动营业收入分拆情况	8
图 12: 2024 年中国移动新兴市场情况	8
图 13: 中国移动资本开支投入情况	9
图 14: 华为正式发布了华为首款原生鸿蒙正式版手机华为 Pura X	10
图 15: Pura X 最突出创新为屏幕创新	10
图 16: 鸿蒙智行家族新车的集中亮相	11
图 17: M9 支持语音跨屏互动	11
图 18: 本次交易前闻泰科技资产架构示意图	12
图 19: 炬光科技精密设计 V 型槽 (V-Groove) 阵列	13
图 20: 管同行数据中心产品矩阵	14
图 21: 金山办公业绩稳中有进	15
图 22: WPS 365 开启新增长引擎	15
图 23: WPSAI 月活近 2000 万	15

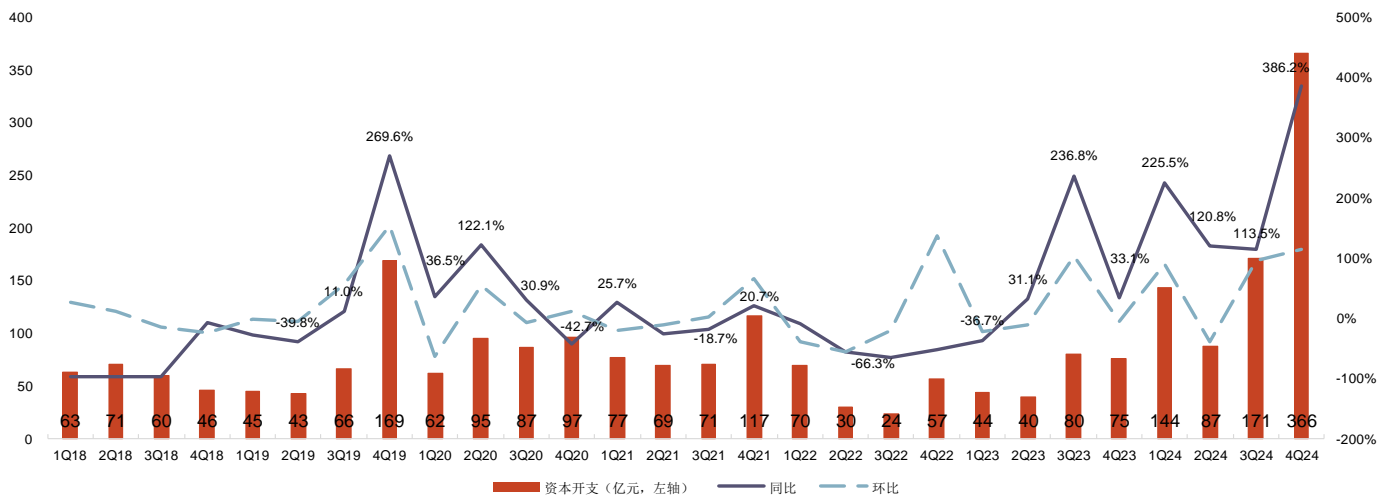
1、AI：腾讯小米运营商发布年报，AI 战略地位进一步提升

1.1 腾讯：元宝 DAU 增长超 20 倍，资本开支连续四季度同比高增

2025 年 3 月 19 日，腾讯控股发布 2024 年度全年业绩公告。2024 年全年，腾讯控股实现营收 6603 亿元，同比增长 8%，其中，ToB 业务实现收入 2120 亿元。公司权益持有人应占盈利 1941 亿元，同比增长 68%；非国际财务报告准则公司权益持有人应占盈利（NON-IFRS 净利）2227 亿元，同比增长 41%。第四季度腾讯控股营收 1724 亿元，同比增长 11%。第四季度非国际财务报告准则公司权益持有人应占盈利 553 亿元，同比增长 30%。

腾讯财报显示其 AI 战略进入重投入期：2024 年研发投入达 707 亿元，七年累计投入达 3403 亿元。腾讯资本开支连续四个季度实现同比三位数增长，年度资本开支突破 767 亿元，同比增长 221%，创历史新高。

图 1：腾讯资本开支连续四个季度实现同比三位数增长

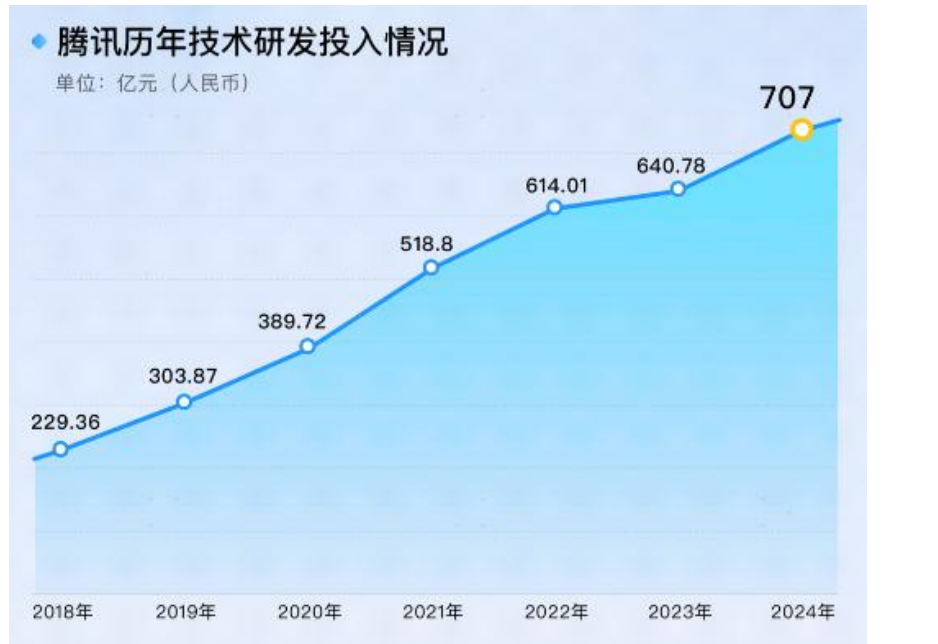


资料来源：腾讯控股公告，光大证券研究所

在持续加码 AI 投入的背景下，腾讯基于“自研+开源”多模型策略，加速全域产品 AI 渗透。自研混元大模型推出混元 T1 和 Turbo S，并已接入 700+ 内部场景。生态协同方面，腾讯元宝、微信、ima、腾讯文档等系列产品批量接入 DeepSeek-R1 开源模型，为用户提供高质量 AI 体验。腾讯混元大模型在多模态能力上持续突破，腾讯元宝 2025 年 2 月至 3 月 DAU 增长超 20 倍。

新芽业务与长青板块均实现增长。受益于“自研+开源”多模型策略，AI 为腾讯注入新动能，新芽业务与长青板块均实现增长，带动三大核心主业齐增。腾讯 Q4 增值服务收入 790 亿元，同比增长 14%，其中游戏业务本土与海外市场收入均实现双位数增长；营销服务收入 350 亿元，同比增长 17%，主要受益于广告技术升级及视频号、小程序、微信搜一搜、小店等新芽业务驱动；金融科技与企业服务收入 561 亿元，同比增长 3%，受益于企业微信、腾讯会议等产品 AI 升级及多元化业务增长。

图 2：2018-2024 年，腾讯持续加大技术研发投入



1.2 小米：小米业绩创新高

2025年3月18日，小米集团发布2024年全年及Q4业绩报告。小米2024年年实现营收3659亿元，同比增长35.0%；经调整净利润人民币272亿元，同比增长41.3%。Q4来看，首次实现单季度营收破千亿，达1090亿元，同比增长48.8%，连续四个季度保持强劲增长。经调整净利润人民币83亿元，同比增长69.4%。

小米汽车业务表现超预期。全年智能电动汽车等创新业务收入328亿元，2024年交付新车136854台，连续5个月单月交付超20000台。2025全年交付目标提升至350000台。小米SU7 Ultra正式上市发布，开售3天大定订单超19000台，锁单订单超10000台。

全品类高端全面突破，高价格段市占率再创新高。智能手机收入1918亿元，同比增长21.8%；小米全球智能手机出货量为1.69亿台，同比增长15.7%；4000-5000元价位段市占率24.3%，排名第一；5000-6000元价位段市占率9.7%；Q4中国区市占率15.8%，连续4个季度提升。

IoT业务营收破千亿，科技家电强增长。IoT与生活消费产品收入1041亿元，同比增长30.0%。小米平板全球出货量同比增长73.1%，稳居全球前五、中国前三。空调出货量超680万台，同比增长超50%；冰箱出货量超270万台，同比增长超30%；洗衣机出货量超190万台，同比增长超45%。科技家电收入同比增长56.4%。AIoT平台已连接IoT设备数超9亿，同比增长22.3%。小爱同学月活跃用户数达到1.37亿，同比增长12.0%。

小米持续深耕底层核心技术，研发团队超2万人。2024年，研发投入241亿元，同比增长25.9%，预计2025年将投入300亿元。全球专利数超4.2万件，其中汽车专利授权超1000项。

图 3：小米 2024 全年业绩

增长全面强劲 单季营收超千亿

全年营收人民币 **3659** 亿元
同比增长 **35.0%**

经调整净利润人民币 **272** 亿元
同比增长 **41.3%**

营收连续四个季度强劲增长
● 单位：人民币(亿元)，同比增长(%)



资料来源：小米集团公众号

图 5：全品类高端全面突破

全品类高端全面突破 高价格段市占率再创新高

智能手机收入人民币 **1918** 亿元
同比增长 **21.8%**

全球智能手机出货量 **1.69** 亿台
同比增长 **15.7%**

4000-5000元价位段市占率 **24.3%**³
5000-6000元价位段市占率 **9.7%**³



资料来源：小米集团公众号

图 4：汽车业务超预期

汽车业务表现超预期 全年交付136854台

全年智能电动汽车等
创新业务收入人民币 **328** 亿元

小米SU7全年交付 **136854** 台

季度交付数量迅猛攀升
● 小米SU7 交付数量(台)



连续5个月单月交付超 **20000** 台
2025全年交付目标提升至 **350000** 台

资料来源：小米集团公众号

图 6：IoT 业务营收破千亿

IoT业务营收破千亿 科技家电强增长

IoT与生活消费产品收入
人民币 **1041** 亿元
同比增长 **30.0%**

AIoT平台已连接IoT
设备数超 **9** 亿⁶
同比增长 **22.3%**

科技家电收入同比增长 **56.4%**
空调出货量超 **680** 万台
同比增长超 **50%**

小爱同学月活跃用户数 **1.37** 亿⁷
同比增长 **12.0%**

冰箱出货量超 **270** 万台
同比增速超 **30%**

洗衣机出货量超 **190** 万台
同比增长超 **45%**

平板全球出货量同比增长 **73.1%**⁸
全球 **前五**，中国 **前三**

⁶截至2024年12月31日，不含智能手机、平板及笔记本电脑
⁷2024年12月，包括智能电动汽车
⁸据Canalys数据，2024全年

资料来源：小米集团公众号

1.3 中国联通：算力资本开支指引超预期

中国联通营收稳健，利润延续双位数增长。2024 年营收同比增长 4.6%；A 股归母净利润 90.3 亿元，同比增长 10.5%。算网数智业务收入同比增长 9.6%，收入占比 24%，其中联通云收入 686 亿元，同比增长 17.1%；数据中心收入 259 亿元，同比增长 7.4%。

图 7：中国联通营业收入情况

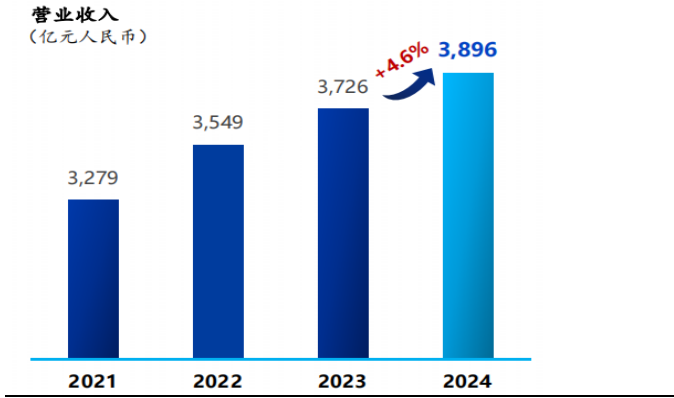
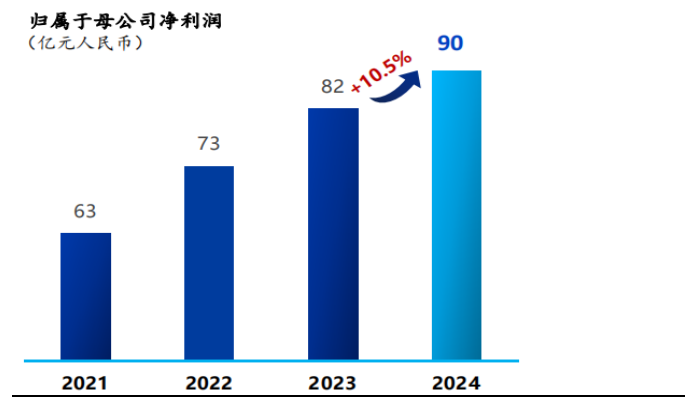


图 8：中国联通归母净利润情况



公司资本开支有效节省，算力投资延续高增。2024 年总资本开支为 614 亿元，同比下降 17%，其中算力投资同比增长 19%。2025 年预计资本开支为 550 亿元，同比下降 10%，其中算力投资同比增长 28%达 180 亿元。另外，还有人工智能基础设施和重大工程专项安排特别预算。

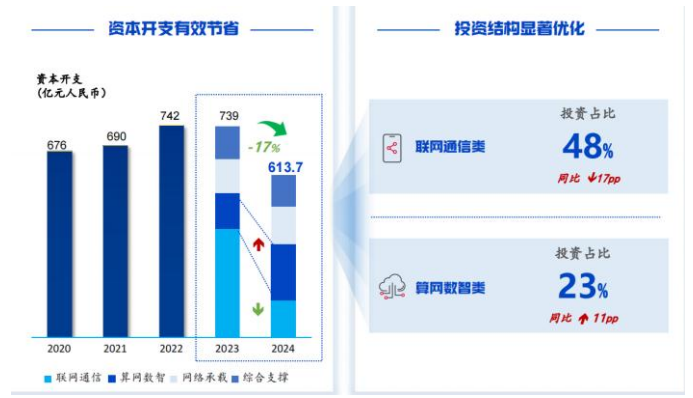
联网算网协调发展，算力资源充沛。联网通信端，公司累计移动网络基站超 450 万站，5G-A 规模商用，在 300 城部署载波聚合。算网数智端，公司 IDC 机架数达 42 万架，机柜上架率达 68%；智算总规模超 17EFLOPS，训推一体算力资源池超 300 个。

中国联通高度重视股东回报，派息率快速提升。港股全年每股股息为 0.4043 元人民币，同比增长 20.1%。港股派息率提升至 60%，同比提升 5pct。

图 9：中国联通算网数智扩盘提质



图 10：中国联通资本开支效能显著



1.4 中国移动：业绩稳健增长

2025年3月20日，中国移动发布了2024年全年业绩，整体表现令人瞩目。在营运收入方面，2024年中国移动实现营收10408亿元，同比增长3.1%，中国移动2024年实现了股东应占利润1384亿元，同比增长5.0%。

2024年，个人市场收入达到4837亿元；移动客户突破10亿户，净增1,332万户，其中5G网络客户达到5.52亿户，净增0.88亿户，渗透率达到55.0%。移动ARPU保持行业领先，为人民币48.5元。

家庭市场方面，中国移动着力构建“全千兆+云生活”智慧家庭生态，以“移动爱家”品牌为引领，积极推动“千兆+FTTR”连接升级、“AI+智家”应用升级、智家服务升级，家庭市场实现良好增长。**2024年，家庭市场收入达到1431亿元，同比增长8.5%。**

政企市场方面，**2024年，政企市场收入达到人民币2091亿元，同比增长8.8%；**政企客户数达到3259万家，净增422万家。公开招标市场中标占比达到16.6%，全行业领先，成功打造融合自有能力的“三化”解决方案99项。

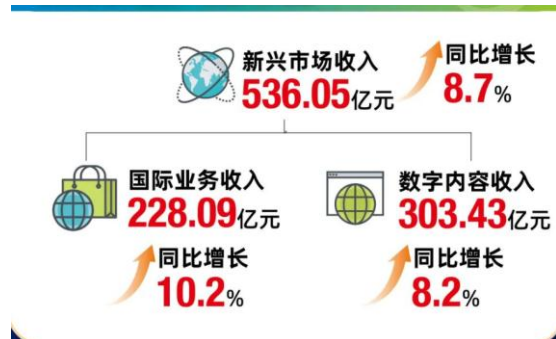
2024年，新兴市场收入达到人民币536亿元，同比增长8.7%。国际业务方面，进一步发挥国内国际两个市场联动效应，加强优质产品能力和解决方案出海，服务“一带一路”建设，推进海外数字基础设施升级，持续深化国际领域生态合作，全年国际业务收入达到人民币228亿元，同比增长10.2%。其中，数字内容方面，做强数智文创与新质内容运营，精心打磨咪咕视频等“硬核”产品，2024年数字内容收入达到人民币303亿元，同比增长8.2%，咪咕视频全场景月活跃客户达到5.2亿户，咪咕视频AI智能观赛累计使用达到1.6亿人次。

图 11：中国移动营业收入分拆情况

项目	2023年 (亿元)	2024年 (亿元)	同比 变化
个人市场收入	4901.99	4837.10	↓1.3%
家庭市场收入	1318.59	1430.75	↑8.5%
政企市场收入	1921.20	2090.78	↑8.8%
新兴市场收入	493.36	536.05	↑8.7%

资料来源：中国移动、通信产业报

图 12：2024 年中国移动新兴市场情况

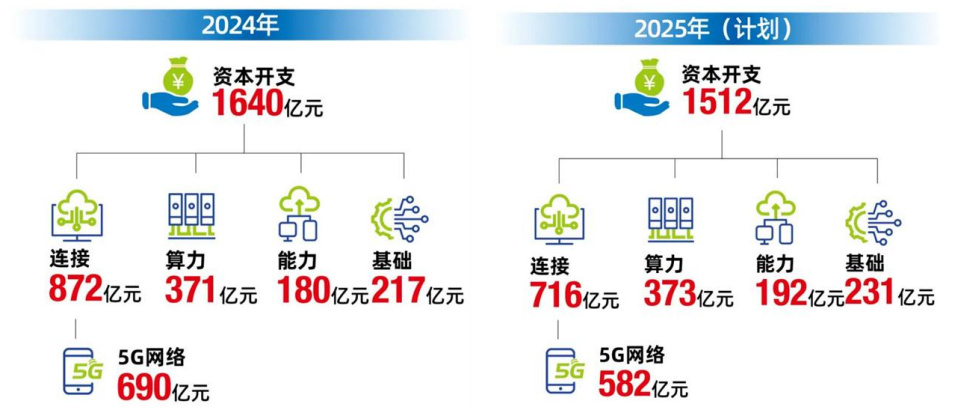


资料来源：中国移动、通信产业报

中国移动新型信息基础设施不断完善，2024年完成资本开支1640亿元，占收比为18.4%，同比下降2.5个百分点。“双千兆”保持领先。累计开通5G基站超240万个，打造全球首个规模商用5G-A网络，RedCap覆盖全国所有城市，千兆宽带覆盖住户达到4.8亿户。

其中，智算规模达到29.2 EFLOPS，净增19.1 EFLOPS，呼和浩特、哈尔滨万卡级超大规模智算中心上线提供服务，400G骨干网入选“2024年度央企十大超级工程”，数据中心向AIDC全面升级。能力中台应用扩大。上台能力规模达到1348项，能力累计调用量达到7776亿次。中国移动首席执行官何飏在公司2024年度业绩说明会上表示，2025年，公司计划在算力领域投资373亿元，占资本开支的比例提升到25%；通算规模（FP32）累计达到8.9 EFLOPS，智算规模（FP16）超34 EFLOPS。另外，何飏提到“我们今天公布的超34 EFLOPS智算计划主要是以预训练资源为主，对于推理资源将根据市场需求进行投资，不设上限。”

图 13：中国移动资本开支投入情况



资料来源：中国移动

2、机器人：广东百亿基金成立

2.1 恒健控股携手工行系机构共建百亿级 AI 机器人产业基金

2025年3月16日，恒健控股公司与中国工商银行广东省分行（以下简称“广东工行”）、工银金融资产投资有限公司（以下简称“工银投资”）举行合作协议签约仪式，共同推动组建总规模100亿元的人工智能与机器人产业投资基金。该基金是在国家进一步扩大金融资产投资公司（AIC）股权投资试点后，由广东省金融系统和国资系统共同组建的广东省属首支AIC股权投资基金。

根据合作协议，人工智能与机器人产业投资基金总规模100亿元，首期规模20亿元，将重点围绕省内外人工智能、机器人等科技创新和先进制造领域产业链进行投资布局，为相关项目提供行业上下游资源以及相关服务赋能，助力加快发展壮大新质生产力。

作为省重大战略投资平台和省级国有资本运营公司，恒健控股公司一直以基金为手段聚合各类资源，围绕省委、省政府重大战略部署深化投资布局。其中，在人工智能与机器人产业领域，恒健控股公司近年来共投资项目10余个，投资金额超35亿元；目前，正联合相关头部企业，打造以人工智能赋能和机器人驱动的创新型研发平台；并积极推动人工智能与现代种业深度融合，打造智慧农业产业链。

2.2 长安汽车布局机器人

根据长安汽车互动平台回复，长安汽车致力于打造陆海空立体出行解决方案，全力推进飞行汽车、人形机器人等前瞻布局，预计今年底长安飞行汽车将完成试飞。长安汽车已入选重庆市工业和信息化领域“揭榜挂帅”项目榜单（具身智能机器人方向第一批）。在机器人领域，公司将开展类人机器人、汽车生态机器人等相关产业布局，2027年前发布人形机器人产品，到2028年长安的人形机器人将生产下线。

3、消费电子：华为手机和汽车新品发布

3.1 首款“阔折叠”发布

2025年3月20日，华为 Pura 先锋盛典及鸿蒙智行新品发布会正式召开，正式发布了华为首款原生鸿蒙正式版手机——华为 Pura X。华为 Pura X 被华为称为“其他厂商想不到，也不敢想的产品”，也是业界首款“阔折叠”手机。

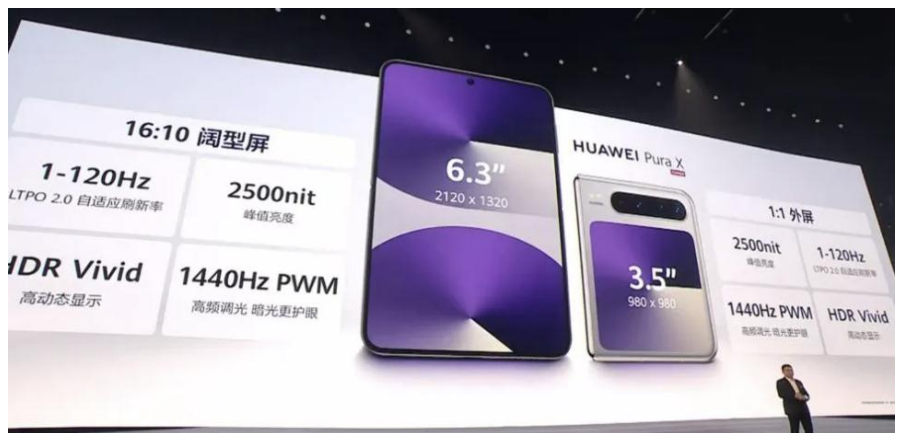
图 14：华为正式发布了华为首款原生鸿蒙正式版手机华为 Pura X



资料来源：华为发布会

这款手机的核心卖点在于其独特的设计和强大的功能，而其中最为突出的便是屏幕创新。华为 Pura X 的内屏采用 16:10 比例，展开后为 6.3 英寸，相比传统 21:9 折叠屏，显示面积提升了 60%。这意味着用户在观影、创作和浏览等多种场景下，能够享受到更大的显示面积，视觉体验更为沉浸。屏幕支持 LTPO 2.0 自适应刷新率（1-120Hz），能够根据使用场景自动调整刷新率，既节省电量，又能提供流畅的视觉效果。此外，该屏幕还支持 2500 尼特峰值亮度及 HDR Vivid 高动态显示，无论是在强光下还是在暗光环境中，都能呈现出清晰、细腻的画面。外屏则为 1:1 比例的 3.5 英寸屏幕，支持高频 PWM 调光，能够有效减少屏幕闪烁对眼睛的伤害。

图 15：Pura X 最突出创新为屏幕创新



资料来源：华为发布会

3.2 鸿蒙智行家族新车集中亮相

鸿蒙智行家族新车的集中亮相。这些新车型的推出，进一步强化了华为“人-车-家”鸿蒙生态闭环。其中，问界新 M5 Ultra 和 2025 款 M9 是该发布会的两款重磅车型。问界新 M5 Ultra 的外观配色新增了零度白和幻影紫，内饰新增赤茶橘配色，整体风格更加时尚。同时，新 M5 Ultra 采用了怀挡设计，副驾驶座椅配备无缝四向腿托，提升了驾乘的舒适性。

图 16：鸿蒙智行家族新车的集中亮相



资料来源：华为发布会

图 17：M9 支持语音跨屏互动



资料来源：华为发布会

新车还配备了 192 线激光雷达、4D 毫米波雷达，支持 AEB 全向防碰撞和 eAES 自动紧急转向，安全性能大幅提升。车内配置也进行了升级，100W 有线快充和双 50W 无线快充让充电更加便捷，15.6 英寸的中控屏则提供了更加出色的视觉体验。

2025 款 M9 则带来了更多 AI 化的智能体验。全新的盘古与 DeepSeek 融合架构，让小艺在理解用户需求时更加拟人化。无论是简单的指令响应，还是复杂的推理

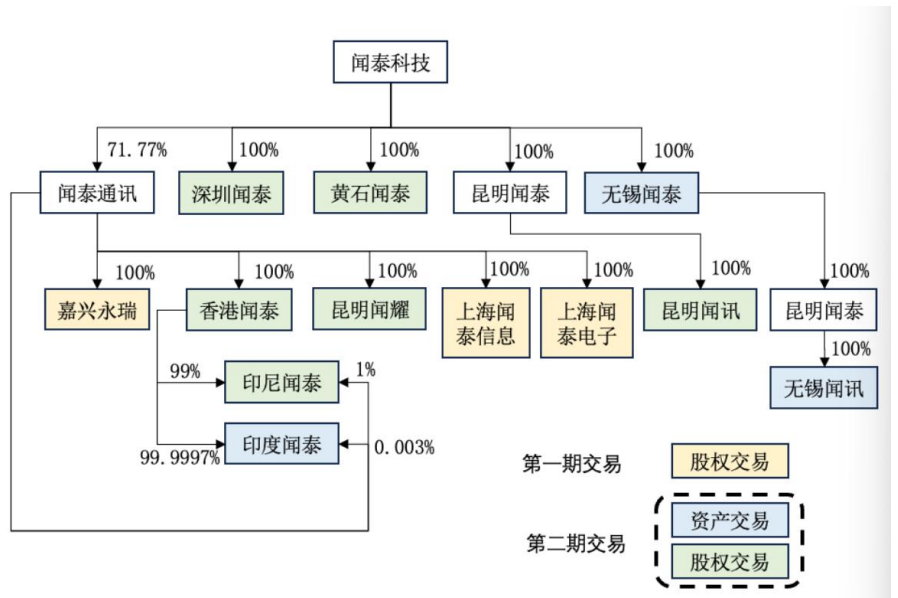
规划，小艺都能轻松应对。简单来说，车上的小艺变得比之前更智能，对于一些指令可以理解得更直接，在某种程度上能做到真正的智能驾驶。此外，M9 还支持语音跨屏互动，用户可以通过语音指令完成视频内容的流转与分享，让车内娱乐体验更加丰富。

4、上市公司近况更新

4.1 立讯收购闻泰全部产品集成业务

2025 年 1 月 23 日，立讯精密工业股份有限公司（以下简称“立讯精密”）之全资子公司立讯通讯（上海）有限公司（以下简称“立讯通讯”）与闻泰科技股份有限公司（以下简称“闻泰科技”）之全资子公司闻泰通讯股份有限公司（以下简称“闻泰通讯”）共同签署《股权转让协议》，协议约定立讯通讯以 6.16 亿元的交易对价收购闻泰通讯下属子公司嘉兴永瑞电子科技有限公司 100% 股权、上海闻泰信息技术有限公司 100% 股权、上海闻泰电子科技有限公司 100% 股权，并结清 ODM 第一期标的公司及其全资子公司对闻泰通讯及其关联方负有的应付金额 10.805 亿元。

图 18：交易前闻泰科技资产架构示意图



资料来源：立讯精密公告

为综合提升公司消费电子系统集成业务核心竞争力，优化产品组合，丰富业务及客户结构，立讯精密于 2025 年 3 月 20 日召开第六届董事会第十次会议与第六届监事会第九次会议，审议通过了《关于收购闻泰科技股份有限公司部分子公司股权及资产的议案》，同意立讯精密与闻泰科技签署《股权转让协议（昆明闻讯）》，立讯通讯与闻泰科技签署《股权及资产转让协议》，协议约定公司及立讯通讯将收购闻泰科技关于消费电子系统集成业务的相关子公司股权、业务资产包，交易对价按标的公司截至 2024 年 12 月 31 日定价基准日的账面净资产金额与债转股金额之和确定协议首期付款金额。闻泰科技及其关联方将以对标的公司的关联债权转换为股权增资款（债转股），从而增加标的的股权公司净资产，相应减少对标的公司的其他应收款。标的公司净资产或资产净值合计 4.43 亿元。

4.2 炬光科技：推出全新精密设计 V 型槽阵列

2025 年 3 月 17 日，炬光科技正式发布全新精密设计 V 型槽（V-Groove）阵列，专为光模块、光纤连接器、FTTX 网络中的 PLC 分路器、WDM 系统中的 AWG 等多通道应用而设计，提供更高的设计灵活性和精度，满足高速光通信系统对核心光学元器件的严苛要求。凭借晶圆级精密制造工艺，炬光科技 V 型槽阵列在 96 通道下累计 pitch 公差控制在 $\pm 1\mu\text{m}$ ，确保光纤阵列的精准对准，提升多通道光纤间的耦合效率，减少光信号传输损耗。

图 19：炬光科技精密设计 V 型槽（V-Groove）阵列



资料来源：炬光科技官方公众号

4.3 新相微：计划收购爱协生公司

根据新相微 3 月 15 日公告，公司拟通过发行股份、可转换公司债券及支付现金方式，购买交易对方合计持有的深圳市爱协生科技股份有限公司 100% 股权，并向不超过 35 名特定投资者发行股份募集配套资金。

公司此次计划收购爱协生的目的及意义有如下几点：

一是增加产品品类及技术储备，拓展下游领域应用场景。公司聚焦于显示驱动芯片市场，是当前国内少有的覆盖了整合型&分离型、中小尺寸&大尺寸、LCD&AMOLED DDIC 产品的本土龙头厂商，产品主要应用于以智能穿戴和手机为代表的移动智能终端和工控显示领域、平板电脑、IT 显示设备和电视及商显领域。标的公司主要产品为显示驱动芯片（LCD DDIC）、显示触控一体驱动芯片（LCD TDDI）、触控驱动芯片、桥接芯片、电源芯片、音频芯片，并将芯片与显示面板等配件相结合研发了各类智能互联模组，广泛应用于智能手机、智能穿戴、智能家电、POS 机等领域。标的公司可以在显示触控一体驱动芯片、触控驱动芯片、桥接芯片、智联模组等产品条线为公司增加产品品类及相关技术储备，拓展公司产品应用场景。

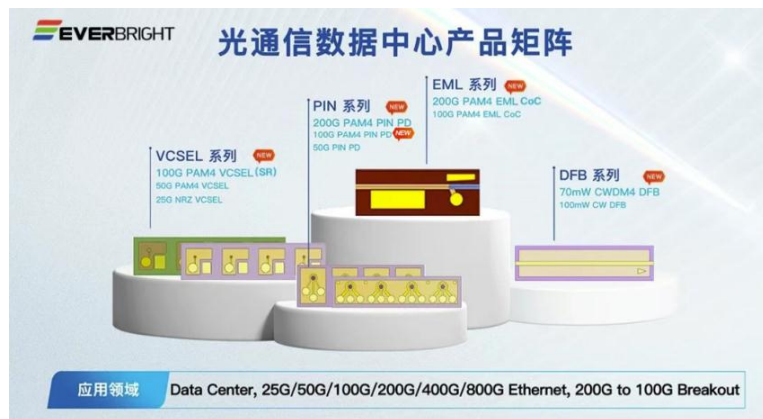
二是提升公司显示芯片相关的系统解决方案能力，打造综合性显示芯片厂商显示芯片具有品类多、应用广的特点。近年来受益于下游新兴应用领域的快速发展及集成电路技术不断升级，下游客户对芯片产品的多样性、可靠性、定制化需求日益提高。公司致力于提升显示芯片相关的综合解决方案能力，持续丰富公司产品线、技术研发能力及应用场景覆盖，以打造综合性显示芯片厂商优势地位。本次交易将有助于双方在产品品类扩充、研发优势互补、供应链及销售渠道融合等方面协同共进，有助于上市公司加速向综合性显示芯片厂商迈进，为下游客户提供更加全面的芯片解决方案。

三是扩大公司业务规模，降低综合采购成本，增强公司盈利能力及市场竞争力。根据未审财务数据，爱协生 2024 年实现营业收入 12.67 亿元；剔除股份支付费用影响后的归属于母公司所有者的净利润 4,189.92 万元，财务状况良好。本次交易完成后，公司的业务规模将迅速扩大，同时双方可以整合供应链，通过更大规模的晶圆代工及封装测试采购需求，提升与上游供应商的议价能力，获取更低的单位采购成本，实现降低综合采购成本的目标。

4.4 长光华芯：高端光通信芯片国产化突破，五款新产品发布

为适配 AI 算力增长需求，3 月 14 日，长光华芯举办光通信芯片线上新品发布会，发布了 200G PAM4 EML、200G PAM4 PD、100G PAM4 PD、70mW CWDM4 CW Laser、100G PAM4 VCSEL (SR) 五款市场上领先的高端光通信芯片新品，其中，200G EML 配套产品和 70mW CWDM4 CW Laser 是国内厂家首次公开发布的产品，代表着国产化高端光通信芯片的重大技术突破，填补了国内高端芯片的供应链短缺和国产化空白。长光华芯已形成 VCSEL 系列、PIN 系列、EML 系列、DFB 系列四大类全面、丰富的通信光芯片产品矩阵，可满足超大容量的数据通信需求，距离上覆盖 VR、SR、DR、FR 等，速率上覆盖单波 25G、50G、100G、200G，并建设了充足的产能，填补国内高端芯片空白和供应链短缺。此次发布的五款光芯片产品，可快速解决高端光芯片算力提升、产能短缺等痛点，为下游客户提供一站式 IDM 解决方案。

图 20：光通信数据中心产品矩阵



资料来源：长光华芯官方公众号

4.5 金山办公：WPS 365 增长强劲，AI 产品持续迭代

3 月 20 日，公司发布 2024 年年度报告，2024 年公司实现营业收入 51.21 亿元，同比增长 12%；归母净利润 16.45 亿元，同比增长 25%；单 Q4 营业收入 14.94 亿元，同比增长 16%；归母净利润 6.05 亿元，同比增长 43%。

个人业务稳健增长，WPS 365 开启增长新引擎。分业务看，2024 年，WPS 个人业务收入 32.83 亿元，同比增长 18%。截至 2024 年 12 月 31 日，WPS Office 全球月度活跃设备数为 6.32 亿，同比增长 6.22%；其中，WPS Office PC 版月度活跃设备数 2.91 亿，同比增长 9.81%；WPS Office 移动版月度活跃设备数 3.41 亿，同比增长 3.33%。国内累计年度付费个人用户数 4,170 万，同比增长 17.49%，海外累计年度付费个人用户数 174 万。WPS 365 业务收入 4.37 亿元，大幅增长 149%，标杆客户包括华润集团、中粮集团、中国中铁、国药集团、中

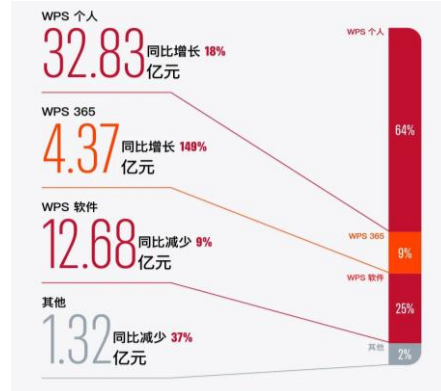
国绿发、江西银行、新东方、泰康保险、海尔等知名企业。WPS 软件业务收入 12.68 亿元，同比下降 8.56%，预计未来将有更多客户逐步从使用 WPS 软件转向选择 WPS 365 办公服务。其他业务收入 1.32 亿元，同比下降 37.17%。

图 21：金山办公业绩稳中有进



资料来源：金山办公公众号

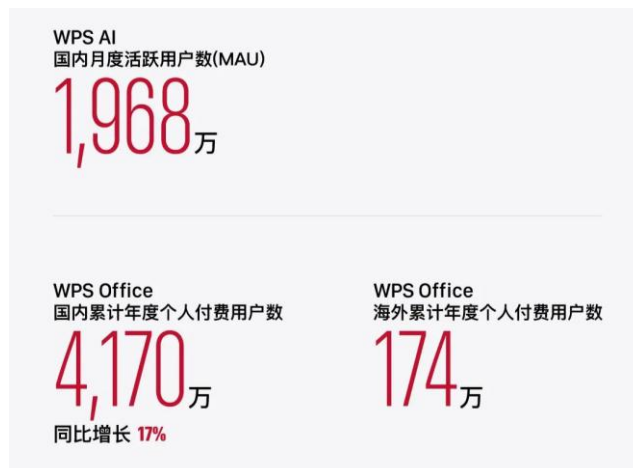
图 22：WPS 365 开启新增长引擎



资料来源：金山办公公众号

AI 与协作驱动创新，WPS AI 月活近 2000 万。2024 年，公司持续致力于重要战略产品 WPS AI 的迭代升级，推出了面向个人用户的 WPS AI 办公助手，包括 AI 写作助手、AI 阅读助手、AI 数据助手、AI 设计助手。**WPS AI 月度活跃用户数达 1,968 万。**得益于用户规模和使用粘性的提升，个人用户上传至云端的文档数量已突破 2,600 亿份。WPS 365 面向组织级客户全新升级，包含 WPS Office、WPS 协作及 WPS AI 企业版，成功打通文档、协作、AI 三大能力，实现一站式 AI 办公。WPS AI 企业版能够帮助企业客户解决 AI 建设过程中的模型应用、知识应用和数据应用难题，实现整个组织高效协作和安全管控。此外，公司推出面向党政客户的金山政务办公模型，发布 WPS AI 政务版，为政务场景提供智能化支持。2024 年，公司研发投入 16.96 亿元，同比增长 15.16%，研发费用率约 33%。研发人员共计 3,473 人，同比增长 12.50%，占总员工数比例约 67%。

图 23：WPS AI 月活近 2000 万



资料来源：金山办公公众号

5、投资建议

科技行业投资建议：DeepSeek 横空出世，催化全球大模型加速迭代，AI 应用场景如端侧、智能驾驶、机器人等有望获得更高的增长斜率；与此同时算力基础设施将持续受益，尤其国产算力产业链。持续看好科技行业未来投资机会。

核心建议关注：

1、电子通信行业建议关注：（1）AI 国产算力：寒武纪、海光信息、海南华铁、中芯国际、迈信林、飞龙股份、德明利、科华数据、华懋科技等；（2）AI 北美算力：胜宏科技、景旺电子、沪电股份、生益科技、太辰光、致尚科技、天孚通信、禾望电气、麦格米特、江海股份；（3）其它：天岳先进。

2、计算机行业：Manus 再度拉升 AI 期望，预计 Agent 将批量发布落地。同时阿里推出最新推理模型 QwQ-32B，仅 320 亿参数，性能即可与 DeepSeek-R1 媲美。创业公司与大厂轮番发力，预计将加速 AI Agent 普及。重要方向如下：

（1）高频交互入口价值凸显。好的模型基座和产品只是开始，真正破圈推向海量用户仍需入口级应用和硬件产品支持。建议关注：金山办公/福昕软件/萤石网络。

（2）多模态数据获取需求有望大幅增长。多维感知设备是连接物理世界和模型世界的桥梁，其提供的多模态数据价值将获得更多重视。建议关注：海康威视，大华股份。

（3）数据基座对标海外 databricks 和 snowflake，目前国内企业大模型部署需求旺盛，独立第三方大数据平台深度受益，建议关注：星环科技。

（4）AI 应用方向百花齐放。选择业绩趋势向好、在自身领域有独特技术优势和丰富数据积累的优质标的。建议关注：虹软科技、中控技术、容知日新。

3、机器人行业：建议关注（1）连接器：瑞可达、珠城科技；（2）本体：广和通、克来机电；（3）PCB：世运电路、一博科技、迅捷兴；（4）设备：强瑞技术、集智股份；（5）灵巧手：兆威机电、隆盛科技、丰立智能；（6）3D 视觉：奥比中光；（7）电机：峰昭科技等；（8）场景机器人：华荣股份、亿嘉和。

6、风险分析

（1）宏观经济不如预期；

在全球贸易争端频发、国际环境复杂多变的宏观背景下，电子相关领域的发展可能会受到负面影响，从而影响相关业务领域的市场需求。

（2）行业竞争加剧风险；

电子行业技术难度高、研发时间长，企业的技术创新能力、资金实力和人才素质等都是竞争的核心要素。相关企业若不能抓住行业发展机遇，不能及时根据市场变化加快技术升级，提高产品及服务质量，可能面临新产品和前沿技术的替代风险。

行业及公司评级体系

评级	说明
买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上
增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
无评级	因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，致使无法给出明确的投资评级。

基准指数说明： A 股市场基准为沪深 300 指数；香港市场基准为恒生指数；美国市场基准为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

法律主体声明

本报告由光大证券股份有限公司制作，光大证券股份有限公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格，负责本报告在中华人民共和国境内（仅为本报告目的，不包括港澳台）的分销。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格编号已披露在报告首页。

中国光大证券国际有限公司和 Everbright Securities(UK) Company Limited 是光大证券股份有限公司的关联机构。

特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）成立于 1996 年，是中国证监会批准的首批三家创新试点证券公司之一，也是世界 500 强企业——中国光大集团股份公司的核心金融服务平台之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可，本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。此外，本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整且不予通知。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。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期，本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意见或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在做出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅向特定客户传送。本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失，本公司保留追究一切法律责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

光大证券股份有限公司版权所有。保留一切权利。

光大证券研究所

上海

静安区新闻路 1508 号
静安国际广场 3 楼

北京

西城区武定侯街 2 号
泰康国际大厦 7 层

深圳

福田区深南大道 6011 号
NEO 绿景纪元大厦 A 座 17 楼

光大证券股份有限公司关联机构

香港

中国光大证券国际有限公司
香港铜锣湾希慎道 33 号利园一期 28 楼

英国

Everbright Securities(UK) Company Limited
6th Floor, 9 Appold Street, London, United Kingdom, EC2A 2AP