

通信

周跟踪 (20250317-20250323)

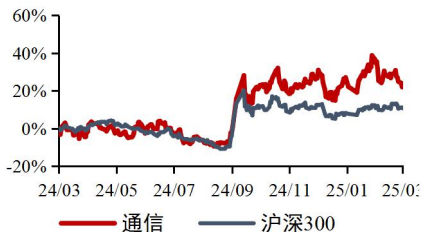
领先大市-A(维持)

—— GTC 之后，依然看好海外算力链

2025 年 3 月 26 日

行业研究/行业周报

通信行业近一年市场表现



资料来源：最闻

相关报告：

【山证通信】—— GTC 前瞻另一个视角：重视推理与端侧 - 周跟踪 (20250310-20250316) 2025.3.18

【山证通信】山西证券通信行业周跟踪：AGI 第三阶段初见端倪，算力 token 消耗量快速提升 2025.3.11

分析师：

高宇洋

执业登记编码：S0760523050002

邮箱：gaoyuyang@sxzq.com

张天

执业登记编码：S0760523120001

邮箱：zhangtian@sxzq.com

研究助理：

孙悦文

邮箱：sunyuewen@sxzq.com

投资要点

行业动向：

➢ 1) GTC2025 英伟达更新 Roadmap，通信依然是未来几年最重要的价值增量。

➢ 1.1 从 GB300 NVL72 到 Vera Rubin NVL576，一年一代进化路径清晰。英伟达表示，首先将从 2025 下半年起提供基于 Blackwell Ultra (GB300) 的产品，包括 GB300 NVL72 和 B300 NVL16。Blackwell Ultra 是全球首个 288GB HBM3e GPU，较 Blackwell 可实现 1.5 倍的 FP4 推理性能。GB300 NVL72 FP4 推理算力达 1.1EFLOPS、20TB HBM 内存以及 14.4TB/s CX8。Vera Rubin 拥有 288GB HBM4 内存，FP4 推理能力可达 50PFLOPS，而 Rubin NVL144 FP4 推理算力达 3.6EFLOPS、260TB/s NVLINK6 以及 28.8TB/s CX9，均较上一代产品 NVL72 提升 2 倍以上。最后，英伟达展示的 Rubin Ultra 将拥有 1TB HBM4e，FP4 峰值推理算力达 100PFLOPS，NVL576 (由 144 个 GPU Package 组成，每个 Package 4 个 die) FP4 推理算力高达 15EFLOPS，1.5PB/s NVLINK7 以及 115.2TB/s CX9，将于 2027 下半年推出。

➢ 1.2 单 GPU Package Scaleup 及 Scaleout 带宽均呈显著提升态势，意味着光 & 铜价值量有望持续提升。由于自 Rubin 起，英伟达将机柜产品的 GPU 计数改为“按 die 而不是 Package”，因此 NVL144 实际上拥有 72 个 package GPU 而 NVL576 拥有 144 个。市场此前按照每 package 的概念计算单 GPU 通信带宽，例如 GB200 的 Scaleup 带宽为 900GB/s (单向)，Scaleout 带宽为 400Gb/s (单向)。按照同等口径，我们计算得到 GB300 NVL72、Rubin NVL144 以及 Rubin NVL576 的单 GPU Package Scaleup 带宽分别为 900GB/s、1805GB/s、5208GB/s；单 GPU Package Scaleout 带宽分别为 800Gb/s、1600Gb/s、3200Gb/s，这意味着单封装带宽均以每年至少 1 倍的速率增长着。

➢ 1.3 价值增长将主要反映在铜连接、光模块以及液冷、电源等赛道。于铜连接而言，假设单条速率维持在 224G，与 NVL72 相比，单 GPU Package NVL144 或使用 2 倍的铜缆，NVL576 使用 5.8 倍的铜缆。于光模块而言，NVL144 单 Package 将使用两倍于 NVL72 的 800G&1.6T 光模块，而 NVL576 用量再翻倍(或产生 3.2T 需求)。并且由于单机柜功率的提升和机柜构型的改变，液冷 (包括快接头) 的价值量有望提升，电源、超级电容、HVDC 配电等也将以 Power Rack 的形式供应。

➢ 2) 华为举办 2025 中国合作伙伴大会，展示集群推理专家并行能力，超节点为重要技术创新。3 月 21 日，在昇腾人工智能伙伴峰会上，华为昇腾计算总裁在



请务必阅读最后股票评级说明和免责声明

1

《与时代共昇腾》演讲中表示，长思考能力将 scaling 延展到推理，集群推理成为大模型推理系统标配，昇腾率先落地大规模专家并行方案，平均单卡性能可提升至原来的 3-4 倍。华为将 MoE 模型的多专家权重数据分散部署到更多卡上，并独创双流并行等有害技术。面向未来，昇腾将叠加超节点等更多创新技术，单卡性能可再次提升 5-10 倍。目前，国产超节点能力参照 NVL72 主要采用铜连接，除昇腾外，腾讯引领的 ETH-X、阿里引领的 ALINK、移动引领的 OISA 等超节点组织标准也在逐渐落地中，将带来交换芯片、铜缆、高速连接器的巨大市场。

➤ 3) 投资建议：

海外算力方面，目前市场对于预训练进展的放缓、AI 应用落地的节奏以及 CSP 资本开支的持续性仍有担忧。我们认为智能体将是未来一段时间需求的主要催化剂，由于工作流的加入，智能体较 cot 推理思维链计算时间显著增长，token 消耗量显著提升；此外智能体的训练涉及到搜索、打分、任务规划等多种能力，RL 的中间步骤 token 消耗量大幅提升。英伟达 Roadmap 迭代清晰，铜连接、光模块、CPO 等将是贝塔赛道下的强阿尔法，目前估值具备吸引力。

国内算力方面，阿里、腾讯、字节以及中国移动等均表示今年将显著增加资本开支，我们看好具有先发布局的园区型 IDC 以及短期供需错配的柴发、MPO 布线等环节。此外，一季度 H20 服务器等出货量同比快速增长，建议关注 AI 服务器主要玩家。

➤ **建议关注：国内算力：紫光股份 锐捷网络 光迅科技 华工科技 光环新网 奥飞数据 超讯通信 朗威股份；海外算力：新易盛 天孚通信 中际旭创 太辰光 光库科技 鼎通科技 沃尔核材；边缘 AI：广和通 移远通信 美格智能 云天励飞 映翰通 天准科技 和而泰 拓邦股份**

市场整体：本周（2025.03.17-2025.03.23）市场整体下跌，上证综指跌 1.60%，沪深 300 跌 2.29%，深圳成指跌 2.65%，创业板指数跌 3.34%，申万通信指数跌 3.85%，科创板指数跌 4.16%。细分板块中，周涨幅最高的前三板块为控制器（+2.2%）、运营商（+1.4%）、光缆海缆（-0.8%）。**从个股情况看，东土科技、亨通光电、中天科技、新易盛、永贵电器涨幅领先，涨幅分别为+18.38%、+4.08%、+3.21%、+1.32%、+1.16%。**光环新网、金山办公、奥飞数据、高澜股份、瑞可达跌幅居前，跌幅分别-14.20%、-12.36%、-12.03%、-11.65%、-11.30%。

风险提示：

海外算力需求不及预期，国内运营商和互联网投资不及预期，市场竞争激烈导致价格下降超出预期，外部制裁升级。

目录

1. 周观点和投资建议.....	5
1.1 周观点.....	5
1.2 建议关注.....	6
2. 行情回顾.....	6
2.1 市场整体行情.....	6
2.2 细分板块行情.....	7
2.2.1 涨跌幅.....	7
2.2.2 估值.....	9
2.3 个股公司行情.....	9
2.4 海外动向.....	10
3. 新闻公告.....	11
3.1 重大事项.....	11
3.2 行业新闻.....	13
4. 风险提示.....	14

图表目录

图 1： 主要大盘和通信指数周涨跌幅.....	6
图 2： 周涨跌幅控制器、运营商周表现领先.....	7
图 3： 月涨跌幅无线射频、控制器、工业互联网月表现领先.....	8
图 4： 年涨跌幅工业互联网、无线射频年初至今表现领先.....	8
图 5： 各板块当前 P/E 与历史平均水平对比.....	9
图 6： 各板块当前 P/B 与历史平均水平对比.....	9
图 7： 本周个股涨幅前五（%）.....	9



图 8: 本周个股跌幅前五 (%)	9
表 1: 建议重点关注的公司.....	6
表 2: 海外最新动向.....	10
表 3: 本周重大事项.....	11
表 4: 本周重要公司公告.....	11
表 5: 本周重要行业新闻.....	13

1. 周观点和投资建议

1.1 周观点

1) **GTC2025 英伟达更新 Roadmap，通信依然是未来几年最重要的价值增量。**

1.1 从 GB300 NVL72 到 Vera Rubin NVL576，一年一代进化路径清晰。英伟达表示，首先将从 2025 下半年起提供基于 Blackwell Ultra (GB300) 的产品，包括 GB300 NVL72 和 B300 NVL16。Blackwell Ultra 是全球首个 288GB HBM3e GPU，较 Blackwell 可实现 1.5 倍的 FP4 推理性能。GB300 NVL72 FP4 推理算力达 1.1EFLOPS、20TB HBM 内存以及 14.4TB/s CX8。Vera Rubin 拥有 288GB HBM4 内存，FP4 推理能力可达 50PFLOPS，而 Rubin NVL144 FP4 推理算力达 3.6EFLOPS、260TB/s NVLINK6 以及 28.8TB/s CX9，均较上一代产品 NVL72 提升 2 倍以上。最后，英伟达展示的 Rubin Ultra 将拥有 1TB HBM4e，FP4 峰值推理算力达 100PFLOPS，NVL576(由 144 个 GPU Package 组成，每个 Package 4 个 die)FP4 推理算力高达 15EFLOPS，1.5PB/s NVLINK7 以及 115.2TB/s CX9，将于 2027 下半年推出。

1.2 单 GPU Package Scaleup 及 Scaleout 带宽均呈显著提升态势，意味着光&铜价值量有望持续提升。由于自 Rubin 起，英伟达将机柜产品的 GPU 计数改为“按 die 而不是 Package”，因此 NVL144 实际上拥有 72 个 package GPU 而 NVL576 拥有 144 个。市场此前按照每 package 的概念计算单 GPU 通信带宽，例如 GB200 的 Scaleup 带宽为 900GB/s (单向)，Scaleout 带宽为 400Gb/s (单向)。按照同等口径，我们计算得到 GB300 NVL72、Rubin NVL144 以及 Rubin NVL576 的单 GPU Package Scaleup 带宽分别为 900GB/s、1805GB/s、5208GB/s；单 GPU Package Scaleout 带宽分别为 800Gb/s、1600Gb/s、3200Gb/s，这意味着单封装带宽均以每年至少 1 倍的速率增长着。

1.3 价值增长将主要反映在铜连接、光模块以及液冷、电源等赛道。于铜连接而言，假设单条速率维持在 224G，与 NVL72 相比，单 GPU Package NVL144 或使用 2 倍的铜缆，NVL576 使用 5.8 倍的铜缆。于光模块而言，NVL144 单 Package 将使用两倍于 NVL72 的 800G&1.6T 光模块，而 NVL576 用量再翻倍（或产生 3.2T 需求）。并且由于单机柜功率的提升和机柜构型的改变，液冷（包括快接头）的价值量有望提升，电源、超级电容、HVDC 配电等也将以 Power Rack 的形式供应。

2) 华为举办 2025 中国合作伙伴大会，展示集群推理专家并行能力，超节点为重要技术创新。3 月 21 日，在昇腾人工智能伙伴峰会上，华为昇腾计算总裁在《与时代 共昇腾》演讲中表示，长思考能力将 scaling 延展到推理，集群推理成为大模型推理系统标配，昇腾率先落地大规模专家并行方案，平均单卡性能可提升至原来的 3-4 倍。华为将 MoE 模型的多专家权重数据分散部署到更多卡上，并独创双流并行等有害技术。

面向未来，昇腾将叠加超节点等更多创新技术，单卡性能可再次提升 5-10 倍。目前，国产超节点能力参照 NVL72 主要采用铜连接，除昇腾外，腾讯引领的 ETH-X、阿里引领的 ALINK、移动引领的 OISA 等超节点组织标准也在逐渐落地中，将带来交换芯片、铜缆、高速连接器的巨大市场。

3) 投资建议：

海外算力方面，目前市场对于预训练进展的放缓、AI 应用落地的节奏以及 CSP 资本开支的持续性仍有担忧。我们认为智能体将是未来一段时间需求的主要催化剂，由于工作流的加入，智能体较 cot 推理思维链计算时间显著增长，token 消耗量显著提升；此外智能体的训练涉及到搜索、打分、任务规划等多种能力，RL 的中间步骤 token 消耗量大幅提升。英伟达 Roadmap 迭代清晰，铜连接、光模块、CPO 等将是贝塔赛道下的强阿尔法，目前估值具备吸引力。

国内算力方面，阿里、腾讯、字节以及中国移动等均表示今年将显著增加资本开支，我们看好具有先发布局的园区型 IDC 以及短期供需错配的柴发、MPO 布线等环节。此外，一季度 H20 服务器等出货量同比快速增长，建议关注 AI 服务器主要玩家。

1.2 建议关注

表 1：建议重点关注的公司

板块	公司
国内算力	紫光股份、锐捷网络、光迅科技、华工科技、光环新网、奥飞数据、超讯通信、朗威股份
海外算力	新易盛、天孚通信、中际旭创、太辰光、光库科技、鼎通科技、沃尔核材
边缘 AI	广和通、移远通信、美格智能、云天励飞、映翰通、天准科技、和而泰、拓邦股份

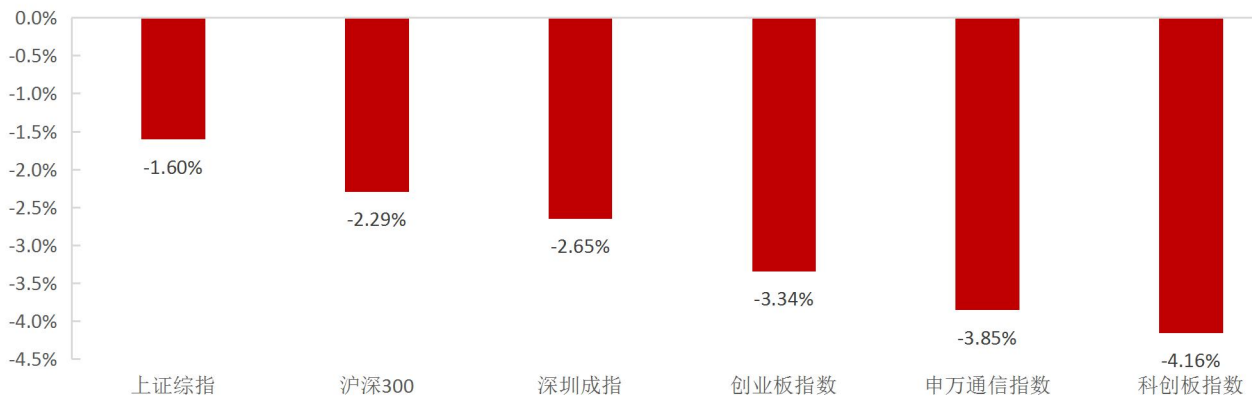
资料来源：Wind，山西证券研究所

2. 行情回顾

2.1 市场整体行情

本周(2025.03.17-2025.03.23)市场整体下跌，上证综指跌 1.60%，沪深 300 跌 2.29%，深圳成指跌 2.65%，创业板指数跌 3.34%，申万通信指数跌 3.85%，科创板指数跌 4.16%。细分板块中，周涨幅最高的前三板块为控制器 (+2.2%)、运营商 (+1.4%)、光缆海缆 (-0.8%)。

图 1：主要大盘和通信指数周涨跌幅

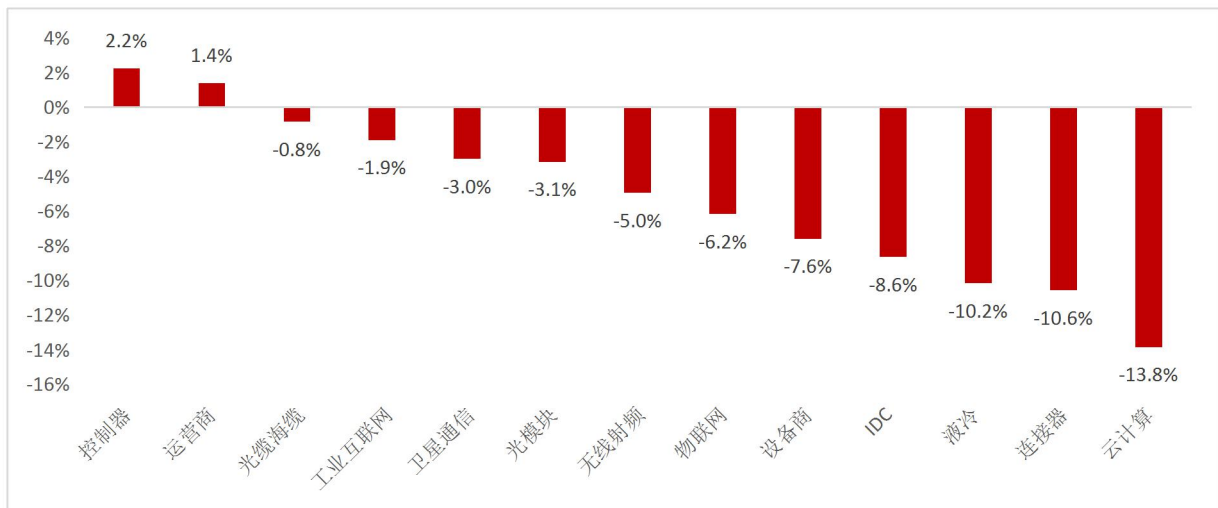


资料来源：Wind，山西证券研究所

2.2 细分板块行情

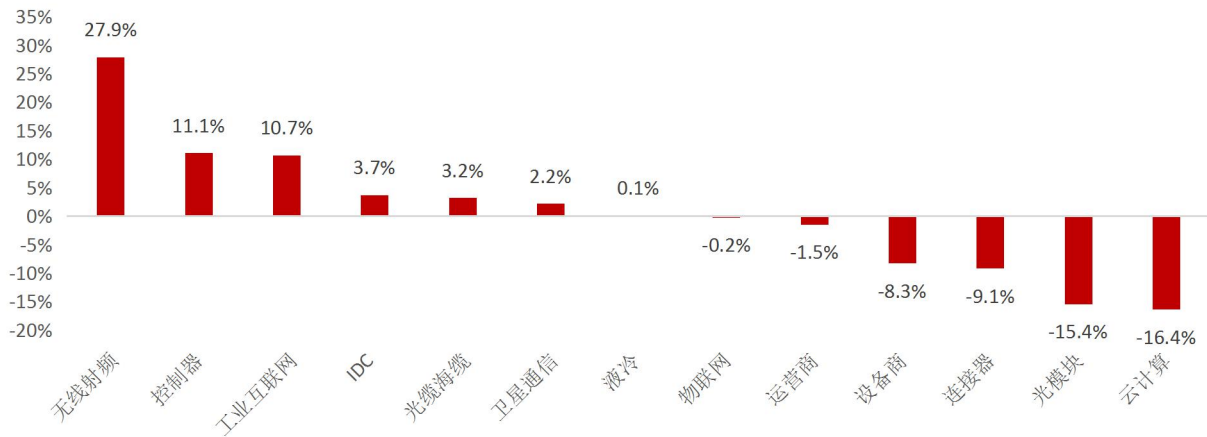
2.2.1 涨跌幅

图 2：周涨跌幅控制器、运营商周表现领先



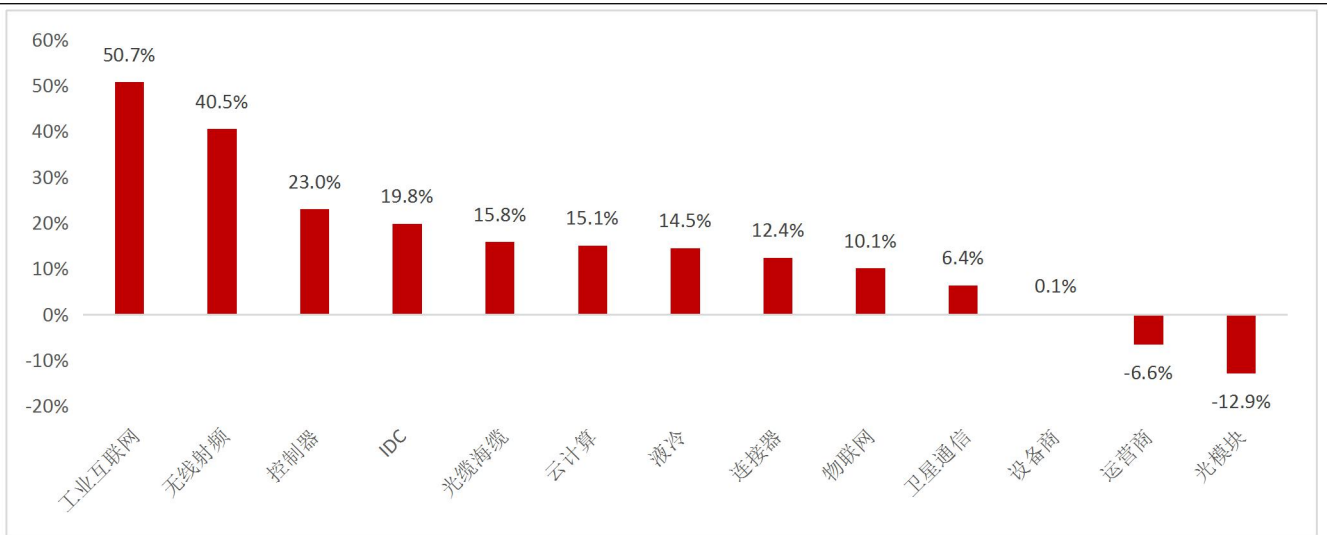
资料来源：Wind，山西证券研究所

图 3：月涨跌幅无线射频、控制器、工业互联网月表现领先



资料来源：Wind，山西证券研究所

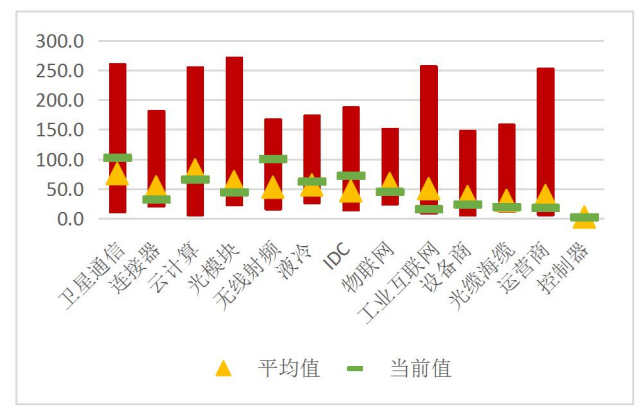
图 4：年涨跌幅工业互联网、无线射频年初至今表现领先



资料来源：Wind，山西证券研究所

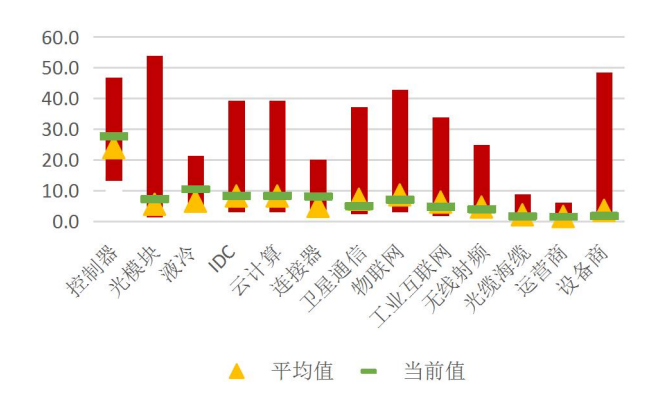
2.2.2 估值

图 5：各板块当前 P/E 与历史平均水平对比



资料来源：Wind，山西证券研究所

图 6：各板块当前 P/B 与历史平均水平对比

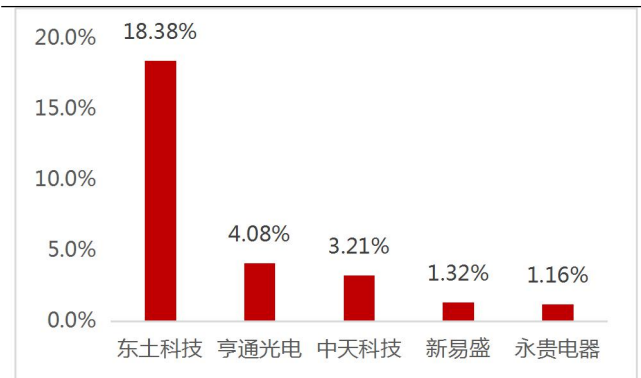


资料来源：Wind，山西证券研究所

2.3 个股公司行情

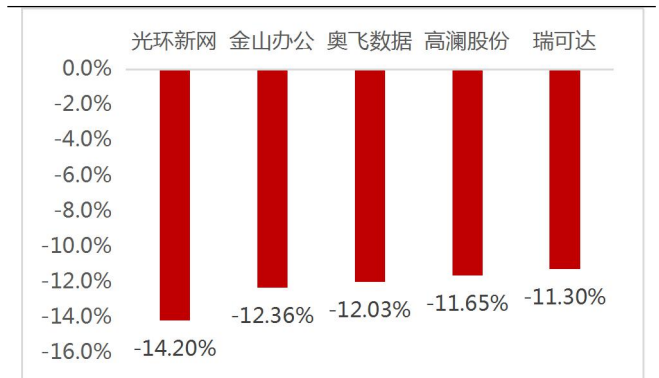
从个股情况看，东土科技、亨通光电、中天科技、新易盛、永贵电器涨幅领先，涨幅分别为+18.38%、+4.08%、+3.21%、+1.32%、+1.16%。光环新网、金山办公、奥飞数据、高澜股份、瑞可达跌幅居前，跌幅分别-14.20%、-12.36%、-12.03%、-11.65%、-11.30%。

图 7：本周个股涨幅前五（%）



资料来源：Wind，山西证券研究所

图 8：本周个股跌幅前五（%）



资料来源：Wind，山西证券研究所

2.4 海外动向

表 2：海外最新动向

公司	日期	内容
谷歌	2025/3/18	3月18日消息，据美国科技媒体 The Information 报导，谷歌（Google）正准备携手联发科开发下一代张量处理单元（TPU），该芯片预计将于明年开始在台积电生产。这也意味着，联发科将分食原本由博通提供的谷歌 TPU 设计服务订单。受该消息影响，博通 3 月 17 日股价一度下跌约 4%，但随后跌幅收窄至 0.53%。
高通	2025/3/18	3月18日，高通公司宣布推出 2025 年度全新骁龙 G 系列游戏平台，专为手持游戏设备而打造。全新三款产品组合包括骁龙 G3 Gen 3、骁龙 G2 Gen 2、骁龙 G1 Gen 2，可为用户带来定制化的卓越性能和沉浸式游戏体验。 具体来说，第三代骁龙 G3 是首款支持“虚幻引擎 5”（Unreal Engine）全动态全局光照和反射系统 Lumen 的骁龙 G 系列平台，专为 Android 手持游戏设备打造。与前代相比，第三代骁龙 G3 的 CPU 性能提升 30%，图形处理能力提升 28%，并带来更出色的功耗优化和能效表现。同时，该平台支持 Wi-Fi 7，玩家可以降低时延并增加带宽。 第二代骁龙 G2 旨在支持专用游戏设备实现 144FPS 的游戏和云游戏体验，在性能和能效上带来出色的平衡。与第一代骁龙 G2 相比，其 CPU 性能提升 2.3 倍，GPU 性能提升 3.8 倍。该平台还支持 Wi-Fi 7，能够实现更快、更可靠的无线连接。 第二代骁龙 G1 旨在为更广泛的用户提供稳健性能，通过 Wi-Fi 实现高达 1080p 120FPS 的游戏体验。该平台专为面向云游戏的 Android 手持游戏设备而打造，其 CPU 性能较前代提升 80%，GPU 性能提升 25%，为玩家带来流畅的游戏体验。
软银集团	2025/3/20	北京时间 3 月 20 日上午，Arm 母公司软银集团宣布，美国当地时间 3 月 19 日已经与 Arm 服务器处理器设计厂商 Ampere Computing Holdings LLC（以下简称“Ampere”）及其某些股东（以下简称“卖方”）达成收购协议，将以 65 亿美元（约合 9730 亿日元）的价格收购 Ampere 的所有股权。软银集团将通过其子公司 Silver Bands 6（US）Corp（“SB6”）来进行的交易。
英特尔	2025/3/20	近日，英特尔发布全新英特尔®AI 边缘系统、边缘 AI 套件和开放边缘平台计划。通过简化与现有基础设施的集成，这些解决方案精简并加速了 AI 在边缘的应用，包括在零售、制造、智慧城市、媒体和娱乐等行业的部署。 英特尔公司副总裁兼边缘计算事业部总经理 Dan Rodriguez 表示：“我们的客户希望在现有边缘基础设施和工作流程中扩展 AI 的应用，从而满足他们优化 TCO、功耗和性能的需求。凭借在边缘领域多年的经验，英特尔推出了英特尔 AI 边缘系统、边缘 AI 套件和开放边缘软件，进一步增强了对边缘 AI 的产品支持，为生态系统交付 AI 解决方案提速。”

资料来源：芯智讯，山西证券研究所

3. 新闻公告

3.1 重大事项

表 3：本周重大事项

时间	拟增持	拟减持	拟回购	拟并购	拟定增
2025年3月17日		虹软科技			
2025年3月18日					
2025年3月19日			美格智能		
2025年3月20日					
2025年3月21日		天孚通信、恒为科技		立讯精密	

资料来源：Wind，山西证券研究所

表 4：本周重要公司公告

公司	时间	公告类型	公告摘要
中国铁塔	2025/3/17	年度报告	中国铁塔发布 2024 年年度报告，报告显示公司营业收入为 977.72 亿元，同比增幅为 4%。其中，运营业务收入为 841.19 亿元，同比增长 2.4%；塔类业务收入为 756.89 亿元，同比增长 0.9%；室内分布式天线系统业务收入为 84.3 亿元，同比增长 18.1%；智联业务收入为 89.11 亿元，同比增长 22.4%；能源业务收入为 44.77 亿元，同比增长 6.2%。归属于本公司股东的利润为 107.29 亿元，同比增长 10%。
华正新材	2025/3/17	年度报告	华正新材发布 2024 年年度报告，报告期实现营业收入 38.65 亿元，同比增长 14.97%，归属上市公司股东的净利润-0.97 亿元，扣除非经常性损益后的归属上市公司股东的净利润-1.19 亿元，基本每股收益-0.69 元，同比增长 0.25%。
中国联通	2025/3/18	年度报告	中国联通发布 2024 年年度报告，2024 年，中国联通营业收入稳健增长，达到人民币 3,896 亿元、同比提升 4.6%，增速领先行业。联网通信业务收入占服务收入 76%、同比提升 1.5%。算网数智业务收入占服务收入 24%、同比提升 9.6%。盈利能力持续提升，本公司权益持有者应占盈利达到人民币 206 亿元、同比提升 10.1%，净资产收益率提升至 5.8%。
索菱股份	2025/3/19	年度报告	索菱股份发布 2024 年年度报告，2024 年营业收入 13.98 亿元，同比增长 10.95%；归属于母公司所有者的净利润 6006.76 万元，同比增长 84.26%；基本每股收益 0.0708 元，同比增长 83.42%。第四季度营业收入 3.65 亿元，同比减少 31.05%；归属于母公司所有者的净利润 1600.18 万元，同比增长 21.05%。



赛微电子	2025/3/19	年度报告	赛微电子发布 2024 年年度报告, 2024 年公司实现营业收入 12.05 亿元, 同比下降 7.31%; 归属于上市公司股东的净利润-1.7 亿元, 同比盈转亏; 归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润-1.91 亿元; 基本每股收益-0.2322 元。
宁波建工	2025/3/19	项目中标	宁波建工公告称, 全资子公司“宁波建工工程集团有限公司”(建工集团)与控股子公司“浙江鹿明工程建设有限公司”(浙江鹿明)组成的联合体, 中标“温州海洋经济发展示范区浅滩二期雁波中路工程”, 中标价逾 7.33 亿元。工期 1095 日历天。
大豪科技	2025/3/20	年度报告	大豪科技发布 2024 年年度报告, 2024 年营业收入 25.29 亿元, 同比增长 24.42%; 归属于母公司所有者的净利润 5.84 亿元, 同比增长 44.08%; 基本每股收益 0.53 元, 同比增长 43.24%。第四季度营业收入 6.15 亿元, 同比减少 1.01%; 归属于母公司所有者的净利润 9210.58 万元, 同比减少 19.32%。
世纪鼎利	2025/3/20	年度报告	世纪鼎利发布 2024 年年度报告, 2024 年营业收入约 2.82 亿元, 同比减少 22.2%; 归属于上市公司股东的净利润亏损约 7440 万元, 基本每股收益亏损 0.14 元。2023 年同期营业收入约 3.62 亿元; 归属于上市公司股东的净利润亏损约 2.15 亿元; 基本每股收益亏损 0.39 元。
亨通光电	2025/3/20	项目中标	公司控股参股公司江苏亨通高压海缆有限公司、揭阳亨通海洋技术有限公司、江苏亨通蓝德海洋工程有限公司等中标中海海缆项目、广西涠洲岛跨海联网工程施工项目、国华如东光氢储一体化项目 400MW 光伏电站工程项目等项目, 合计中标额为 11.33 亿元。
永贵电器	2025/3/20	项目中标	永贵电器公告称, 公司控股子公司浙江永贵博得交通设备有限公司近日收到沈阳中车轨道交通装备有限公司的一份中标通知书, 中标金额合计 14,839,000.00 元(含税); 公司控股子公司重庆永贵交通设备有限公司近日收到中车物流有限公司的三份中标通知书, 中标金额合计 36,815,400.00 元(含税); 以上中标通知书金额合计 51,654,400.00 元(含税)。上述中标项目金额合计 51,654,400.00 元(含税), 若公司能够签订正式合同并顺利实施, 将对公司 2025 年及未来年度的经营业绩产生积极影响, 有助于进一步提升公司在轨道交通领域的竞争优势。
立讯精密	2025/3/20	收购兼并	立讯精密工业股份有限公司之全资子公司立讯通讯(上海)有限公司以 6.16 亿元的交易对价收购闻泰科技股份有限公司之全资子公司闻泰通讯股份有限公司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(除 ODM 第一期标的公司及其全资子公司外)负有的应付金额 10.805 亿元。
闻泰科技	2025/3/20	收购兼并	公司拟以现金交易的方式向立讯精密工业股份有限公司及立讯通讯(上海)有限公司转让公司下属的昆明闻讯实业有限公司、黄石闻泰通讯有限公司、昆明闻耀电子科技有限公司、闻泰科技(深圳)有限公司、Wingtech Group (HongKong) Limited (含 PT. Wingtech Technology Indonesia) 的 100%股权以及下属公司闻泰科技(无锡)有限公司、无锡闻讯电子有限公司、Wingtech Mobile Communications (India) Private Ltd.的业务资产包。
上实发展	2025/3/21	年度报告	上实发展发布 2024 年年度报告, 公司营业收入为 24.9 亿元, 同比下降 74.7%; 归母净利润亏损 2.91 亿元, 同比下降 325.8%; 扣非归母净利润自去年同期亏损 1.6 亿元变为亏损 3.73 亿元, 亏损额进一步扩大; 经营现金流净额为-12.76 亿元, 同比增长 54.3%; EPS(全面摊薄)为-0.1579 元。



数据港	2025/3/21	年度报告	数据港发布 2024 年年报，报告显示，公司 2024 年营业收入为 17.21 亿元，同比增长 11.57%；归母净利润为 1.32 亿元，同比增长 7.49%；扣非归母净利润为 1.28 亿元，同比增长 27.81%；基本每股收益 0.22 元。
深桑达 A	2025/3/21	定向增发	深桑达 A 公告称，定增申请获交易所审核通过，拟向机构投资者、境内自然人定增募资不超 25.0 亿元，发行数量为 3.41 亿股。 本次向特定对象发行募集资金总额不超过 250,000.00 万元(含本数)，在扣除相关发行费用后的募集资金净额将投资于如下项目：1.运营型云项目 2.分布式存储研发项目 3.中国电子云研发基地一期项目 4.高科技产业工程服务项目 5.补充流动资金或偿还银行贷款。
乐鑫科技	2025/3/21	年度报告	乐鑫科技发布 2024 年年报，2024 年营业收入 20.07 亿元，同比增长 40.04%；归属于母公司所有者的净利润 3.39 亿元，同比增长 149.13%；基本每股收益 3.0889 元，同比增长 154.21%。第四季度营业收入 5.47 亿元，同比增长 34.67%；归属于母公司所有者的净利润 8820.91 万元，同比增长 79.89%。
中国软件	2025/3/21	定向增发	中国软件公告称，公司计划向特定对象发行 A 股股票，募集资金总额不超过 200,000.00 万元。本次发行已获得公司董事会和股东大会审议通过，并得到中国电子的批复，尚需上交所审核通过及中国证监会注册同意。发行对象为中国电子及其中电金投控股有限公司，所有发行对象均以现金方式一次性全额认购。

资料来源：wind，山西证券研究所

3.2 行业新闻

表 5：本周重要行业新闻

时间	内容	来源
2025 年 3 月 17 日	3 月 17 日消息，根据市场研究机构 TrendForce 最新发布的报告显示，受益于 AI 热潮所带来的芯片需求推动，2024 年全球前十大 IC 设计厂商营收合计约 2,498 亿美元，同比大涨 49%。特别是英伟达在 2024 年营收同比暴涨 125%，持续稳坐 IC 设计产业的霸主地位，并与其他厂商拉开明显差距。 TrendForce 表示，AI 所依赖的高端芯片需要庞大资本和先进技术投入，这也使得相关厂商进入这个市场的门坎较高，造成了明显的强者愈强局面。在 2024 年全球前十大 IC 设计业者合计营收中，前五大厂商总计贡献超 90%的营收。	芯智讯
2025 年 3 月 19 日	3 月 19 日消息，据 Barron's 报道，虽然芯片设计大厂博通 (Broadcom) 曾多次对外表示，其获得了多个面向 AI 应用的 ASIC (特定应用集成电路) 设计服务订单，并且博通现有的三个大客户的定制 AI 芯片在 2027 年市场商机 (可服务的目标市场规模) 将介于 600~900 亿美元之间，博通有望从中获得“合理的份额”。但是，作为 AI 芯片市场的霸主，英伟达 CEO 黄仁勋则对于 ASIC 能否在 AI 芯片市场赢得一席之地持怀疑态度。 黄仁勋在当地时间 3 月 18 日 GTC 大会主题演讲结束后接受采访时表示，“首先，我不知道他们怎会知道这种事 (ASIC 会拿下多少市场)。他们不知道正在打造的是哪款芯片。芯片是别人设计的，而博通只是 ASIC 设计服务业者。”	芯智讯

2025年3月20日	<p>3月20日消息,市场研究机构 IDC 近日发布了服务器市场的最新统计数据显示,得益于大型企业对 AI 的强烈需求与普及应用,全球服务器市场在 2024 年同比增长 91%,增长率则是自 2019 年以来第二高。</p> <p>其中,2024 年第四季度,全球服务器市场收入达 773 亿美元。这主要是得益于由英伟达主导的嵌入式 GPU 服务器市场同比暴涨 192.6%。根据报告显示,英伟达在该市场占据逾 90%份额,与 2020 年相比,该市场约成长 2 倍。</p> <p>从具体的服务器类别来看,X86 服务器 2024 年同比增长约 59.9%,收入约 548 亿美元;非 X86 服务器年增长率高达 262.1%,但收入相对于前者较少,约 225 亿美元。</p>	芯智讯
2025年3月21日	<p>3月20日消息,据英国《金融时报》(Financial Times)报道称,英伟达(NVIDIA)首席执行官黄仁勋在接受采访时表示,英伟达正建立美国供应链,并计划未来四年采购千亿美元的美国生产的芯片和电子产品。黄仁勋还赞赏了华为的持续成功,并认为美国牵头限制这家中国科技巨头的努力“效果不佳”。</p>	芯智讯

资料来源:芯智讯,山西证券研究所

4. 风险提示

海外算力需求不及预期,国内运营商和互联网投资不及预期,市场竞争激烈导致价格下降超出预期,外部制裁升级。

分析师承诺：

本人已在中国证券业协会登记为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人对证券研究报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规，研究方法专业审慎，分析结论具有合理依据。本报告清晰地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

投资评级的说明：

以报告发布日后的 6--12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

无评级：因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见的结果的重大不确定事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。（新股覆盖、新三板覆盖报告及转债报告默认无评级）

评级体系：**——公司评级**

- 买入： 预计涨幅领先相对基准指数 15%以上；
- 增持： 预计涨幅领先相对基准指数介于 5%-15%之间；
- 中性： 预计涨幅领先相对基准指数介于-5%-5%之间；
- 减持： 预计涨幅落后相对基准指数介于-5%- -15%之间；
- 卖出： 预计涨幅落后相对基准指数-15%以上。

——行业评级

- 领先大市： 预计涨幅超越相对基准指数 10%以上；
- 同步大市： 预计涨幅相对基准指数介于-10%-10%之间；
- 落后大市： 预计涨幅落后相对基准指数-10%以上。

——风险评级

- A： 预计波动率小于等于相对基准指数；
- B： 预计波动率大于相对基准指数。

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息，但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险，投资需谨慎。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。在任何情况下，公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期，公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则，公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构；禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人，提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所：

上海

上海市浦东新区滨江大道 5159 号
陆家嘴滨江中心 N5 座 3 楼

太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座
28 层

电话：0351-8686981

<http://www.i618.com.cn>

深圳

广东省深圳市福田区金田路 3086
号大百汇广场 43 层

北京

北京市丰台区金泽西路 2 号院 1 号
楼丽泽平安金融中心 A 座 25 层

