



上海证券
SHANGHAI SECURITIES

增持（维持）

行业： 计算机
日期： 2023年09月28日

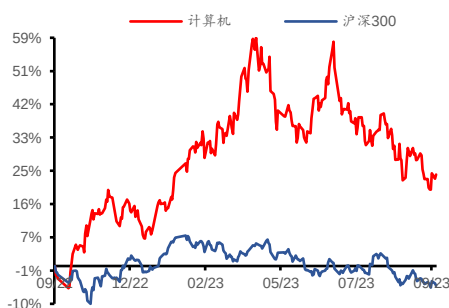
分析师： 刘京昭

Tel:

E-mail:

SAC 编号： S0870523040005

最近一年行业指数与沪深 300 比较



相关报告：

《AI 可以更乐观，布局正当时》

——2023 年 09 月 26 日

《旗舰手机新品发布，人工智能、手机卫星通信持续升级》

——2023 年 09 月 25 日

《持续看好华为链投资机会》

——2023 年 09 月 21 日

人工智能模型迭代，多模态能力受关注

——先进科技主题周报 20230916-20230922

■ 主要观点

近日，微软在秋季产品发布会上宣布：Copilot将进行全新升级，并直接集成至Windows 11、Microsoft 365全系产品和Edge中。其中，面向企业客户的Microsoft 365 Copilot计划于11月1日正式推出。Microsoft 365的前身为Office 365，作为微软的关键业务之一，Microsoft 365在第三财季拥有3.82亿用户。Microsoft 365 Copilot的收费标准为：在Microsoft 365现有收费的基础上增加每人每月30美元。

与此同时，谷歌推出了Bard拓展程序，集成了诸多谷歌应用。目前，Bard可以直接访问Gmail、Docs、Google Drive、Google地图、YouTube，甚至Google航班等多个应用，提供用户所需的信息、回答用户问题。此外，最新的Bard还支持公共链接分享，用户可以继续其他用户所分享的与Bard的对话。

我们认为：（1）生成式AI下游应用的逐渐丰富，从侧面印证了科技企业在投入算力和数据后，所训练的生成式AI模型正在持续完善，性能上有所提升。（2）生成式AI下游应用的不断落地，提升了推理相关的算力需求，从而有望进一步扩大以算力和人工智能基础设施的增长空间。

我们建议：优先关注以算力、通信为代表的人工智能基础设施，以AI+办公为代表的创新应用赛道，以及手机卫星通信等领域，与上下游密切合作、具备一定技术壁垒，且估值分位数较低的行业头部公司。

■ 投资建议

建议关注：

1.通信运营商

中国移动：全球领先的通信及信息服务企业，为个人、家庭、政企、公司提供通信服务体系。根据iFinD机构一致预期，截至2023年9月22日，公司2023/2024年的预测PE分别为16/14倍，位于近五年的91%分位。

2.光模块

新易盛：光模块领域龙头，成本管控优秀，正在积极推进800G LPO产品组合测试和验证工作。根据iFinD机构一致预期，截至2023年9月22日，公司2023/2024年的预测PE分别为36/23倍，位于近五年的49%分位。

中际旭创：中高端数通市场龙头，2022年与II-VI并列光模块业务营收全球第一，公司800G光模块已在2023年上半年逐步起量。公司管理团队激励机制有望得到改善。根据iFinD机构一致预期，截至2023年9月22日，公司2023/2024年的预测PE分别为54/30倍，位于近五年的82%分位。

■ 风险提示

下游需求不及预期；人工智能技术落地和商业化不及预期；产业政策转变；宏观经济不及预期等。

目 录

1 行业观点	4
2 建议关注	5
3 行业新闻	8
3.1 硬件层	8
3.2 算法层	8
3.3 应用层	9
4 公司公告	9
5 本周行业表现	11
6 风险提示	13

图

图 1: 微软 Copilot 快速演进	4
图 2: Bard 集成了诸多谷歌应用	5
图 3: 年初至今中证人工智能指数及沪深 300 累计涨跌幅 (截至 9 月 22 日)	12

表

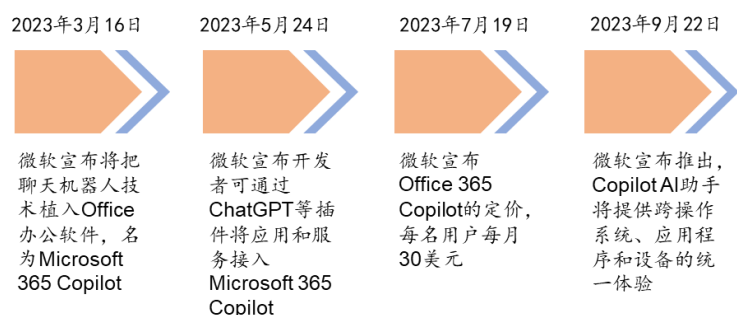
表 1: 人工智能领域相关公司对比 (截至 9 月 22 日, 单位: 亿元)	6
表 2: 人工智能板块本周涨幅前十位个股 (截至 9 月 22 日)	13
表 3: 人工智能板块本周换手率前十位个股 (截至 9 月 22 日)	13

1 行业观点

年初以来，以 GPT 为代表的生成式人工智能模型持续落地和商业化，展现出生成式人工智能模型在金融、法律、办公等场景下的巨大潜力。作为人工智能模型训练与应用部署的重要基础设施，人工智能算力设施的设计指标也不断升级，促使以算力和通信为代表的人工智能基础设施迎来新的增长空间。

本周 TMT 相关板块股价呈现上涨态势，我们认为：这体现了市场对 TMT 板块的持续关注。可以认为：随着人工智能领域应用的成功落地和商业化，相关企业有望持续投入，在人工智能基础设施和创新应用领域或将有更明显的市场表现。

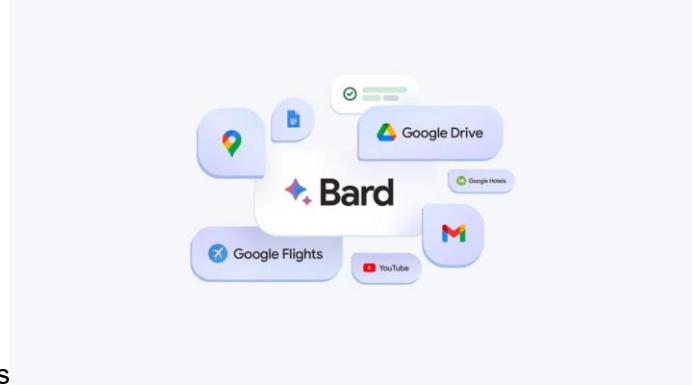
图 1：微软 Copilot 快速演进



资料来源：36 氪，上海证券研究所

近日，微软在秋季产品发布会上宣布：Copilot 将进行全新升级，并直接集成至 Windows 11、Microsoft 365 全系产品和 Edge 中。其中，面向企业客户的 Microsoft 365 Copilot 计划于 11 月 1 日正式推出。Microsoft 365 的前身为 Office 365，作为微软的关键业务之一，Microsoft 365 在第三财季拥有 3.82 亿用户。Microsoft 365 Copilot 的收费标准为：在 Microsoft 365 现有收费的基础上增加每人每月 30 美元。

图 2: Bard 集成了诸多谷歌应用



资料来源: 36 氪, Google, 上海证券研究所

与此同时, 谷歌推出了 Bard 拓展程序, 集成了诸多谷歌应用。目前, Bard 可以直接访问 Gmail、Docs、Google Drive、Google 地图、YouTube, 甚至 Google 航班等多个应用, 提供用户所需的信息、回答用户问题。此外, 最新的 Bard 还支持公共链接分享, 用户可以继续其他用户所分享的与 Bard 的对话。

我们认为: (1) 生成式 AI 下游应用的逐渐丰富, 从侧面印证了科技企业在投入算力和数据后, 所训练的生成式 AI 模型正在持续完善, 性能上有所提升。(2) 生成式 AI 下游应用的不断落地, 提升了推理相关的算力需求, 从而有望进一步扩大以算力和人工智能基础设施的增长空间。

我们建议: 优先关注以算力、通信为代表的人工智能基础设施, 以 AI+办公为代表的创新应用赛道, 以及手机卫星通信等领域, 与上下游密切合作、具备一定技术壁垒, 且估值分位数较低的行业头部公司。

2 建议关注

■ 新易盛: 光模块领域龙头, 成本管控优秀, 正在积极推进 800G LPO 产品组合测试和验证工作。根据 iFinD 机构一致预期, 截至 2023 年 9 月 22 日, 公司 2023/2024 年的预测 PE 分别为 36/23 倍, 位于近五年的 49%分位。

■ 中际旭创: 中高端数通市场龙头, 2022 年与 II-VI 并列光模块业务营收全球第一, 公司 800G 光模块已在 2023 年上半年逐步起量。公司管理团队激励机制有望得到改善。根据 iFinD 机构一致预

期，截至 2023 年 9 月 22 日，公司 2023/2024 年的预测 PE 分别为 54/30 倍，位于近五年的 82%分位。

■ **中国移动**：全球领先的通信及信息服务企业，为个人、家庭、政企、公司提供通信服务体系。根据 iFinD 机构一致预期，截至 2023 年 9 月 22 日，公司 2023/2024 年的预测 PE 分别为 16/14 倍，位于近五年的 91%分位。

■ **英维克**：精密温控节能设备提供商。根据 iFinD 机构一致预期，截至 2023 年 9 月 22 日，公司 2023/2024 年的预测 PE 分别为 38/28 倍，位于近五年的 50%分位。

■ **紫光股份**：主营信息电子产业，控股子公司新华三为三大运营商的服务器核心供应商。根据 iFinD 机构一致预期，截至 2023 年 9 月 22 日，公司 2023/2024 年的预测 PE 分别为 27/22 倍，位于近五年的 45%分位。

■ **拓尔思**：人工智能、大数据和数据安全产品及服务提供商。根据 iFinD 机构一致预期，截至 2023 年 9 月 22 日，公司 2023/2024 年的预测 PE 分别为 58/43 倍，位于近五年的 87%分位。

■ **海康威视**：致力于发展智能物联的科技公司。根据 iFinD 机构一致预期，截至 2023 年 9 月 22 日，公司 2023/2024 年的预测 PE 分别为 20/17 倍，位于近五年的 39%分位。

我们认为：目前，人工智能基础设施领域存在较高确定性的增长空间。从长期看，随着以光模块为代表的人工智能基础设施领域公司有望逐步兑现预期并持续增长，行业头部公司的估值分位数将回归到合理水平。

表 1：人工智能领域相关公司对比（截至 9 月 22 日，单位：亿元）

细分板块	股票简称	22 营业收入	22 归母净利润	23E 营业收入	23E 归母净利润	PE 23E	24E 营业收入	24E 归母净利润	PE 24E	近五年 PE 分位数 (%)
算力	寒武纪	7.29	-12.57	11.11	-7.87	--	15.99	-5.20	--	--
	紫光国微	71.20	26.32	91.45	33.06	23	115.73	42.97	18	1
	澜起科技	36.72	12.99	27.63	6.74	64	50.01	15.88	35	49
	北京君正	54.12	7.89	57.91	8.37	46	67.94	11.37	33	32
	芯原股份	26.79	0.74	32.04	1.33	238	40.89	2.18	151	46
	国科微	36.05	1.52	53.22	4.07	40	65.04	5.49	30	36

请务必阅读尾页重要声明

	瑞芯微	20.30	2.97	24.32	3.46	65	31.31	5.50	44	94
PCB	深南电路	139.92	16.40	154.98	16.41	21	174.98	20.70	17	10
	沪电股份	83.36	13.62	91.73	14.63	28	112.99	19.66	21	70
	生益科技	180.14	15.31	175.07	13.63	24	202.40	18.53	18	63
液冷	曙光数创	5.18	1.17	6.44	1.52	45	8.13	1.91	35	83
	英维克	29.23	2.80	40.26	3.89	38	54.10	5.25	28	50
	高澜股份	19.04	2.87	11.01	1.02	44	16.80	1.60	26	5
通信设备商	中兴通讯	1229.54	80.80	1367.19	99.87	16	1529.27	116.78	14	27
	烽火通信	309.18	4.06	353.50	5.37	45	398.17	7.37	32	60
	星网锐捷	157.41	5.76	187.15	7.48	16	217.77	9.35	13	54
	共进股份	109.74	2.27	124.53	5.12	18	150.35	6.33	15	91
	锐捷网络	113.26	5.50	141.88	7.35	36	178.53	9.71	27	67
	菲菱科思	23.52	1.95	28.37	2.27	33	37.21	3.08	25	99
服务器	中科曙光	130.08	15.44	152.24	20.14	29	179.21	25.91	22	20
	紫光股份	740.58	21.58	850.21	26.68	27	975.03	32.52	22	45
	浪潮信息	695.25	20.80	765.13	23.40	24	907.06	29.70	19	55
	工业富联	5118.50	200.73	5742.13	241.73	16	6673.19	290.04	14	89
光模块	中际旭创	96.42	12.24	115.25	16.45	54	188.12	31.78	30	82
	新易盛	33.11	9.04	35.67	8.56	36	55.53	14.20	23	49
	博创科技	14.67	1.94	17.67	2.47	40	22.11	2.99	34	38
	剑桥科技	37.86	1.71	--	--	--	--	--	--	14
	华工科技	120.11	9.06	140.64	11.26	29	171.89	14.91	22	43
	光迅科技	69.12	6.08	75.85	6.76	36	86.49	8.37	29	56
光器件/ 光芯片	天孚通信	11.96	4.03	16.51	5.24	65	23.18	7.21	46	96
	太辰光	9.34	1.80	10.71	2.00	44	15.39	2.65	31	91
	源杰科技	2.83	1.00	3.28	1.29	123	4.45	1.78	85	78
	仕佳光子	9.03	0.64	10.05	0.67	84	11.77	1.03	56	95
通信运营商	中国电信	4749.67	275.93	5258.10	308.13	18	5771.51	341.02	16	76
	中国移动	9372.59	1254.59	10314.62	1361.19	16	11328.20	1482.53	14	91
	中国联通	3549.44	72.99	3857.84	84.52	19	4195.83	97.49	17	22
数据要素	三六零	95.21	-22.04	110.72	5.59	130	124.87	11.61	62	--
	深信服	74.13	1.94	90.97	4.20	92	112.23	6.78	54	43
	易华录	16.04	0.12	18.56	-0.07	265	33.17	3.31	69	--
	广电运通	75.26	8.27	85.31	9.94	31	97.81	11.10	27	63
	美亚柏科	22.80	1.48	29.43	3.06	45	37.46	3.95	35	--
AI+办公	金山办公	38.85	11.18	49.58	14.46	117	67.95	19.55	86	46
	科大讯飞	188.20	5.61	231.17	12.57	85	299.53	19.74	59	91
	用友网络	92.62	2.19	109.87	4.60	129	134.61	8.32	66	--
AI+金融	同花顺	35.59	16.91	42.99	20.59	40	52.11	25.41	33	53
AI+法律	通达海	4.63	0.87	5.88	1.12	32	7.45	1.42	25	17
AI+政务	拓尔思	9.07	1.28	11.95	2.63	58	15.32	3.42	43	87
AI+政务	金桥信息	8.64	0.18	11.65	1.20	76	14.39	1.77	54	91
AI+工业	宝信软件	131.50	21.86	160.49	26.87	40	198.17	33.71	32	42
AI+娱乐	昆仑万维	47.36	11.53	51.13	12.58	36	58.27	14.38	32	88
AI+医疗	卫宁健康	30.93	1.08	37.99	4.26	37	47.69	5.81	26	92
AI+交通	千方科技	70.03	-4.83	92.15	7.04	27	116.98	9.46	21	--
AI+营销	浙文互联	147.37	0.81	132.63	2.74	30	148.73	3.37	25	88
AI+内容	芒果超媒	137.04	18.25	158.17	23.38	22	179.30	27.72	19	5
AI+数字化	太极股份	106.01	3.78	124.91	5.08	38	149.61	6.62	29	72
AI+机器人	海康威视	831.66	128.37	913.10	158.14	20	1044.24	184.61	17	39
	大华股份	305.65	23.24	345.43	34.94	19	407.35	43.37	15	91
	拓邦股份	88.75	5.83	103.14	7.46	19	128.99	9.74	14	41
AI+机器视觉	奥普特	11.41	3.25	14.12	4.05	35	18.22	5.20	27	9
	天准科技	15.89	1.52	19.66	2.10	34	24.93	2.79	26	16
	凌云光	27.49	1.88	33.71	2.73	42	40.88	3.57	32	15
AI+自动驾驶	均胜电子	497.93	3.94	543.69	9.60	27	599.12	12.98	20	37
	德赛西威	149.33	11.84	203.07	15.77	51	263.17	22.08	37	37

资料来源: iFinD, 上海证券研究所

*盈利预测来自 iFinD 机构一致预期; 仅列举各板块部分标的

3 行业新闻

3.1 硬件层

1) 2023 年 Q2 NVIDIA H100 AI GPU 出货重达 900 吨 相当于 30 万片

研究机构 Omdia 披露，英伟达在 2023 年第二季度的 H100 出货量为 900 吨，在计算实际数字时 Omdia 认为单片 H100 GPU 的重量约为 3 千克；因此，估计 Team Green 在第二季度售出了约 30 万片 H100。(1991IT)

2) 英特尔预览第五代至强处理器：拥有 288 核，AI 性能将提高 3 倍

英特尔首席执行官帕特·基辛格宣布第五代英特尔至强处理器，引入能效核（E-core）和性能核（P-core）架构，提升数据中心性能和 AI 性能，Sierra Forest 能效核将于 2024 年上市，Granite Rapids 性能核预计将提高 2 到 3 倍。2025 年，Clearwater Forest 处理器计划推出。(C114 通信网)

3) 支持超万亿参数大模型训练：华为发布全新架构 AI 集群 Atlas 900 SuperCluster

华为全联接大会 2023 上正式发布了全新架构的昇腾 AI 计算集群 Atlas 900 SuperCluster。新集群采用了全新的华为星河 AI 智算交换机 CloudEngine XH16800，借助其高密的 800GE 端口能力，两层交换网络即可实现 2250 节点（相当于 1.8 万张卡）超大规模无收敛集群组网。新集群同时使用了创新的超节点架构，可提供高达 200PFLOPS@FP16 的算力，大大提升了大模型训练能力。(C114 通信网)

4) 欧洲《芯片法案》正式生效

当地时间 21 日，欧洲《芯片法案》正式生效。根据芯片法案，到 2030 年欧盟将汇集来自欧盟机构和各成员国 111.5 亿欧元公共投资，并将利用大量私人投资；到 2030 年欧盟芯片产量占全球的份额应从目前的 10% 提高至 20%，满足自身和世界市场需求。(财联社)

3.2 算法层

1) 来自清华大学、TAL AI Lab 和智谱 AI 的研究者联合提出复杂算术运算 MathGLM 模型

来自清华大学、TAL AI Lab 和智谱 AI 的研究者联合提出了一个能够完美执行复杂算术运算的新模型——MathGLM。比 GPT-4 还强，20 亿参数模型做算术题，准确率几乎 100%（36 氪）

3.3 应用层

1) OpenAI 升级 DALL-E 3

OpenAI 今天宣布推出 DALL-E 3，并且直接内置到 ChatGPT 中，新版进一步优化了生成逻辑，让生成的效果更为准确、优秀。（IT 之家资讯）

2) AI Copilot 即将在 Windows 系统铺开，企业版 11 月 1 日全面开放

AI Copilot 将于 9 月 26 日在 Windows 系统铺开，定位为“日常 AI 伴侣”，将人工智能引入到用户最常用的微软产品中并构成单一体验，包括 GitHub 编程工具、Microsoft 365 生产力协同工具箱、Bing 搜索引擎、Edge 浏览器和 Windows 操作系统中，同时还将个人隐私和数据安全放在首位。（华尔街见闻）

我们认为：将人工智能技术作为核心的公司需要以事实来证明其现阶段的成长潜力。如果无法及时将技术转化为长期壁垒和现金流回报，可能影响市场对人工智能领域的预期和信心。在人工智能创新应用领域中，建议关注需求具有较高确定性的高成长空间赛道中，具有较高行业壁垒的低估值公司。

4 公司公告

寒武纪：关于股东减持计划时间届满暨减持结果公告

2023 年 9 月 21 日，公司收到股东国投创业基金出具的《关于减持计划时间届满暨减持结果告知函》，国投创业基金已经通过大宗交易方式减持寒武纪 2,185,800 股股份，占目前公司总股本（416,594,451 股）的 0.52%，通过集中竞价方式减持寒武纪 5,212,890 股股份，占目前公司总股本（416,594,451 股）的 1.25%。

星网锐捷：关于对全资子公司增资的公告

根据公司生产经营及战略发展的需要，提升公司整体竞争力，公司拟使用自有资金人民币 5,000 万元对全资子公司星网视

易进行增资，本次增资完成后，星网视易的注册资本为 10,000 万元，公司仍持有星网视易 100% 的股权，星网视易仍为公司全资子公司。

星网锐捷：关于全资子公司对外投资的公告

根据公司生产经营及战略发展的需要，提升公司整体竞争力，公司全资子公司星网视易拟以自有资金 3,000 万元向索诺克增资以取得目标公司 1,500 万元新增注册资本，本次投资完成后，星网视易持有目标公司 23.08% 的股权。

用友网络：用友网络关于以集中竞价方式回购公司股份的进展公告

截至 2023 年 9 月 21 日，公司累计回购股份数量为 30,343,223 股，占公司目前总股本的比例为 0.8838%，购买的最高价为 23.39 元/股，购买的最低价为 16.96 元/股，支付的总金额为 611,587,742 元（不含佣金等交易费用）。

凌云光：首次公开发行部分限售股上市流通公告

公司本次上市流通的限售股股份数量为 10,611,654 股，占公司股本总数的 2.2895%，限售期为自本次上市流通股东取得公司股份之日起三十六个月内或自公司股票首次公开发行上市之日起十二个月内（以上述两个锁定期限中孰长者为准），即自工商变更之日（2020 年 9 月 29 日）起 36 个月。本次上市流通日期为 2023 年 10 月 9 日（因解除限售日期 2023 年 9 月 29 日为非交易日，故顺延至下一交易日）。

沪电股份：关于向关联方转让子公司少数股权的公告

2023 年 9 月 20 日，公司与关联方新士电子签署《股份购买协议》，向新士电子转让沪士泰国 1% 的股权，转让价格为 16,309,700 泰铢。

中国联通：中国联合网络通信股份有限公司 2023 年 8 月份运营数据公告

截至 2023 年 8 月份“大联接”用户累计到达数 94,721.6 万户，其中 5G 套餐用户累计到达数 24,307.7 万户，物联网终端连接累计到达数 45,966.7 万户；5G 行业虚拟专网服务客户数 6,507 个；当月智慧客服客户问题解决率 97.3%，当月智慧客服智能服务占比 84.6%。

中国移动：2023 年 8 月客户数据公告

截至 2023 年 8 月份移动业务客户总数 98,647.4 万户，其中 5G 套餐客户数 73,317.9 万户，有线宽带业务本月净增客户数 228.1 万户。

中国电信：中国电信股份有限公司 2023 年 8 月主要运营数据公告

截至 2023 年 8 月份移动用户当月净增 96 万户，有线宽带用户数当月净增 91 万户，固定电话用户数当月净减 42 万户。

昆仑万维：关于公司投资并控股 AI 大算力创业企业艾捷科芯的公告

公司拟以全资子公司昆诺天勤和全资子公司新余昆智为主体，分别以自有资金出资 1.2 亿元人民币和 5.6 亿元人民币，对 AI 大算力芯片创业企业艾捷科芯增资并控股，分别获得艾捷科芯 10.2353%和 47.7647%的股权，合计出资 6.8 亿元人民币，获得艾捷科芯 58%的股权。增资后，艾捷科芯将纳入公司并表范围。

卫宁健康：关于向 2022 年股票期权激励计划激励对象预留授予股票期权的公告

公司同意向符合条件的 210 名激励对象授予 1,947.86 万份股票期权，授予日为 2023 年 9 月 20 日。剩余未授予的 1,352.14 万份预留股票期权予以作废。

通达海：关于向 2023 年限制性股票激励计划激励对象首次授予限制性股票的公告

公司同意确定 2023 年 9 月 18 日为首次授予日，以 31.38 元/股的授予价格向符合授予条件的 171 名激励对象首次授予 173.5 万股限制性股票。

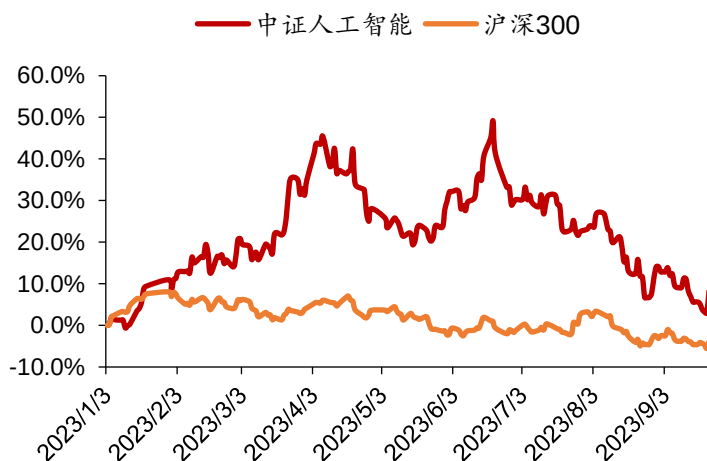
中兴通讯：关于认购建广湛卢基金份额的公告

公司拟作为有限合伙人出资 5 亿元人民币认购北京顺义建广湛卢新兴产业股权投资合伙企业（有限合伙）（暂定名）份额。

5 本周行业表现

本周上证指数报收 3132.43 点，周涨跌幅为 0.47%；深证成指报收 10178.74 点，周涨跌幅为 0.34%；创业板指报收 2013.34 点，周涨跌幅为 0.53%；沪深 300 指数报收 3738.93 点，周涨跌幅为 0.81%。中证人工智能指数报收 1091.08 点，周涨跌幅 2.53%，板块与大盘走势一致。

图 3：年初至今中证人工智能指数及沪深 300 累计涨跌幅（截至 9 月 22 日）



资料来源：iFinD，上海证券研究所

人工智能板块建议关注标的中，本周涨幅前十位个股为：天孚通信（21.2%）、太辰光（20.7%）、源杰科技（19.4%）、菲菱科思（18.5%）、昆仑万维（17.2%）、沪电股份（16.1%）、中际旭创（12.6%）、博创科技（12.5%）、剑桥科技（11.2%）、新易盛（10.9%）。

表 2：人工智能板块本周涨幅前十位个股（截至 9 月 22 日）

股票代码	股票简称	周涨跌幅 (%)	周收盘价 (元)	周换手率 (%)
300394.SZ	天孚通信	21.2	88.4	27.2
300570.SZ	太辰光	20.7	39.2	48.3
688498.SH	源杰科技	19.4	183.9	67.4
301191.SZ	菲菱科思	18.5	110.1	135.7
300418.SZ	昆仑万维	17.2	36.6	29.2
002463.SZ	沪电股份	16.1	21.9	17.9
300308.SZ	中际旭创	12.6	111.1	23.0
300548.SZ	博创科技	12.5	34.4	48.4
603083.SH	剑桥科技	11.2	48.1	55.3
300502.SZ	新易盛	10.9	44.6	33.5

资料来源：iFinD，上海证券研究所

人工智能板块建议关注标的中，本周换手率前十位个股为：菲菱科思（135.7%）、源杰科技（67.4%）、剑桥科技（55.3%）、博创科技（48.4%）、太辰光（48.3%）、锐捷网络（42.5%）、高澜股份（35.1%）、新易盛（33.5%）、金桥信息（32.6%）、昆仑万维（29.2%）。

表 3：人工智能板块本周换手率前十位个股（截至 9 月 22 日）

股票代码	股票简称	周涨跌幅 (%)	周收盘价 (元)	周换手率 (%)
301191.SZ	菲菱科思	18.5	110.1	135.7
688498.SH	源杰科技	19.4	183.9	67.4
603083.SH	剑桥科技	11.2	48.1	55.3
300548.SZ	博创科技	12.5	34.4	48.4
300570.SZ	太辰光	20.7	39.2	48.3
301165.SZ	锐捷网络	4.8	44.9	42.5
300499.SZ	高澜股份	-7.9	13.4	35.1
300502.SZ	新易盛	10.9	44.6	33.5
603918.SH	金桥信息	-3.5	24.3	32.6
300418.SZ	昆仑万维	17.2	36.6	29.2

资料来源：iFinD，上海证券研究所

6 风险提示

下游需求不及预期：下游客户分布在多个行业，需求的影响因素多。若下游客户的需求量不及预期，将影响行业的收入和利润。

人工智能技术落地和商业化不及预期：从长期看，以人工智能技术为支撑的公司需要以事实证明其现阶段的成长潜力，若不能及时将技术转化为长期壁垒和现金流回报，可能影响后续市场对人工智能主题的关注和信心。

产业政策转变：生成式人工智能模型的训练需要算力、通信和数据支持，前期投入巨大，需要相关产业政策予以倾斜，若产业政策方向发生转变，可能影响关键领域的技术突破。

宏观经济不及预期：宏观经济影响居民消费，若经济增速放缓，可能导致居民消费信心下降，消费需求受到抑制，消费端相关业务承压。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告，并保证报告采用的信息均来自合规渠道，力求清晰、准确地反映作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。此外，作者薪酬的任何部分不与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起 6 个月内公司股价相对于同期市场基准指数表现的看法。	
买入	股价表现将强于基准指数 20%以上	
增持	股价表现将强于基准指数 5-20%	
中性	股价表现将介于基准指数±5%之间	
减持	股价表现将弱于基准指数 5%以上	
无评级	由于我们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，致使我们无法给出明确的投资评级	
行业投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准指数表现的看法。	
增持	行业基本面看好，相对表现优于同期基准指数	
中性	行业基本面稳定，相对表现与同期基准指数持平	
减持	行业基本面看淡，相对表现弱于同期基准指数	
相关证券市场基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；港股市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。		

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责声明

本报告仅供上海证券有限责任公司(以下简称“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客户。

本报告版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。如经过本公司同意引用、刊发的，须注明出处为上海证券有限责任公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

在法律许可的情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供多种金融服务。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见和推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值或投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见或推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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责，投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，也不应当认为本报告可以取代自己的判断。