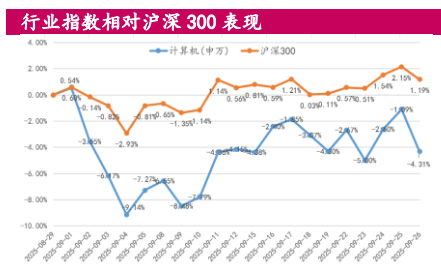


计算机行业 - 计算机设备

2025 年 9 月 28 日

行业重点股票	评级
	-
	-
	-
	-
	-



相关报告

《计算机行业一季度投资策略—板块调整期关注自主可控投资主题》
2025-01-17

《计算机行业—Deepseek 重燃行业做多热情，一体机成新兴蓝海》
2025-02-26

《计算机行业二季度投资策略—行业冲高受阻，年报期关注绩优卖铲人》
2025-03-18

《计算机行业月报—7 月市场数据分析及展望》
2025-07-28

《计算机行业月报—8 月市场数据分析及展望》
2025-08-31

分析师：周强
Tel: 075583024882
执业证书编号：S0370524080004
zhouqiang@jyzq.cn

计算机行业月报

—9 月市场数据及重点事件分析

评级：增持（维持）

- 本月（9.1-9.26）沪指再创新高，沪深 300 指数上涨 1.19%，计算机行业指数出现调整，同期下跌 4.31%，跑输沪深 300 指数 5.50 个百分点。
- 本月行业重点事件中腾讯云全面适配主流国产 AI 芯片是国内大型互联网公司加速“软硬一体”内循环、自主可控进程的明显标志事件。
- 国内云厂商主动适配国产 AI 芯片，不仅有助于提升国产芯片的市场竞争力和产业成熟度，还将推动中国在 AI 产业链的自主可控与创新突破，对国内芯片厂商具有深远且长期的利好。
- 维持计算机行业增持的投资评级，由本期 TMT 行业市场数据来看，作为行情主导的电子行业市场占率再创新高，国产 AI 芯片产业链已成当前市场主要热点所在，在计算机行业短期投资策略上，我们建议继续关注国产 AI 芯片产业链下游的 AI 服务器板块（工业富联、中科曙光、浪潮信息）。
- 风险因素分析：宏观刺激政策不及预期风险、境外对中出台针对性措施风险、中美关税战进一步升级等。

目录

一、2025 年 9 月计算机行业指数出现深度调整	4
二、本月国产 AI 芯片利好再度加强，电子行业继续领涨	7
一) 腾讯云全面适配主流国产 AI 芯片	7
1、事件的背景与动因:	8
1) 外部环境压力:	8
2) 国内 AI 芯片的技术与能力逐渐走向成熟	8
3) 国产芯片产业链配套已日趋成熟	9
2、国内大厂主动适配国产 AI 芯片长期利好国产芯片产业链	10
二) OpenAI 联手博通意图重塑 AI 硬件竞争格局	10
1、OpenAI 技术自主与供应链安全的战略需求	11
2、定制芯片更贴合模型需求实现有效成本控制	11
3、有利于进一步提升博通 (Broadcom) 的市场地位	12
4、对国内博通产业链形成利好	13
三) 英伟达淡出对外云服务	13
1、英伟达淡出云服务的主要原因分析:	14
2、淡出云服务对 NVIDIA 自身的影响	16
3、英伟达淡出云服务利好国内云厂商	17
三、计算机行业本期市场数据 (9.22 日-9.26 日)	18
一) 计算机行业市占率与电子行业市占率走势背离	18
二) 行业换手率指标表明 TMT 行业热点持续发散	19
三) 对行业短期市场机会的综合判断	20

四、行业风险因素分析..... 21

图表目录：

图表 1：9.1-9.26 区间计算机行业指数涨跌 4

图表 2：9.1-9.26 区间申万行业指数涨幅前 10：（%）..... 5

图表 3：9.1-9.26 区间申万行业指数跌幅前 10：（%）..... 5

图表 4：计算机行业成分个股 9.1-9.26 日区间涨幅前十： 6

图表 5：计算机行业成分个股 9.1-9.26 日区间跌幅榜： 6

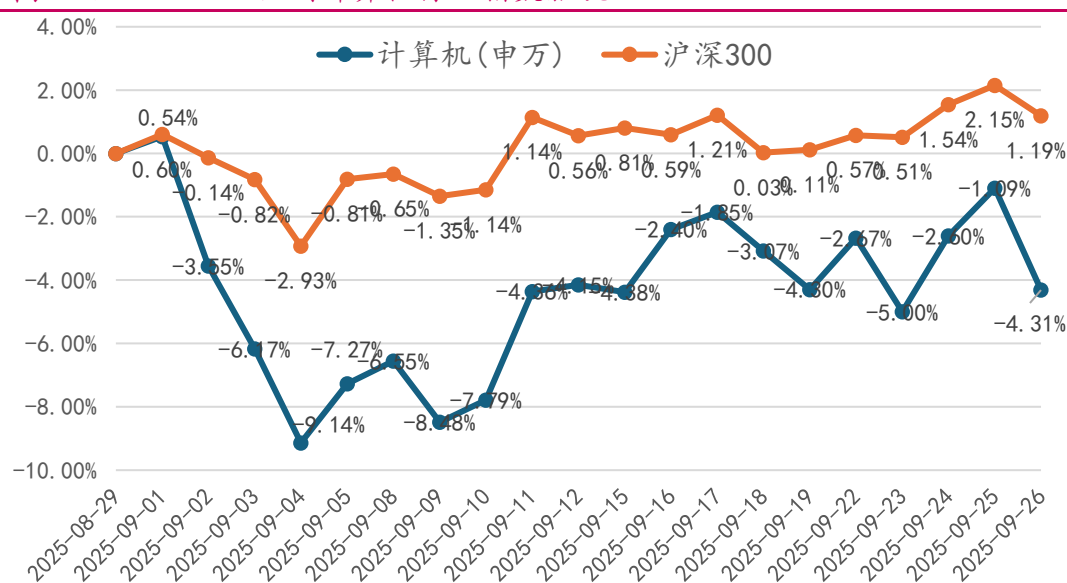
图表 6：本期（9.22-9.26）计算机行业市占率与电子行业连续背离： 19

图表 7：本期（9.22-9.26）行业日均换手率排名前十（算术平均）%..... 20

一、2025 年 9 月计算机行业指数出现深度调整

本月（9.1-9.26）沪指再创 2016 年以来新高 3899.96 点，沪深 300 指数同期上涨 1.19%，计算机行业指数本月经受了较大幅度的调整，同期下跌 4.31%，跑输沪深 300 指数 5.50 个百分点。

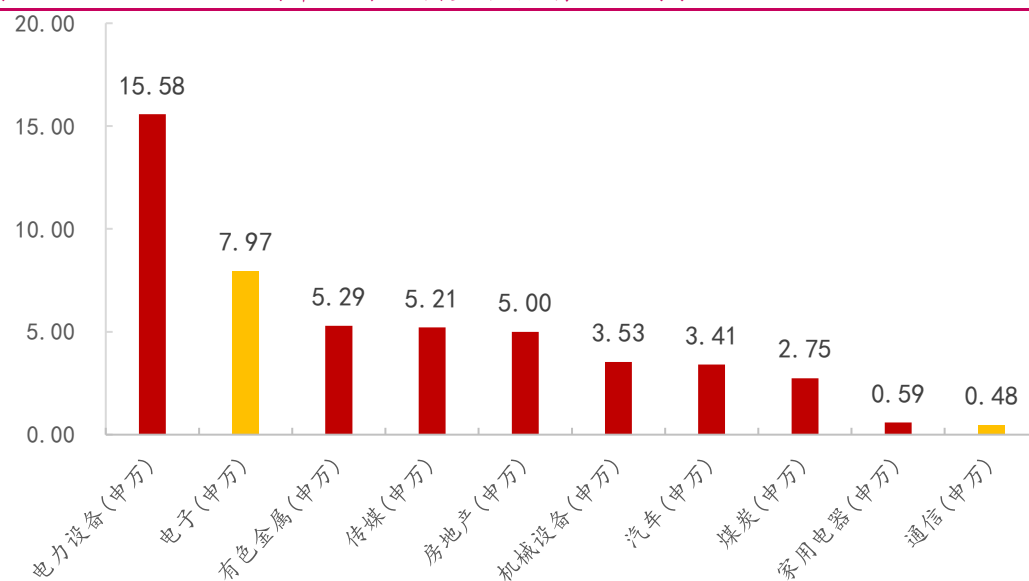
图表 1：9.1-9.26 区间计算机行业指数涨跌



资料来源：Wind，金元证券研究所

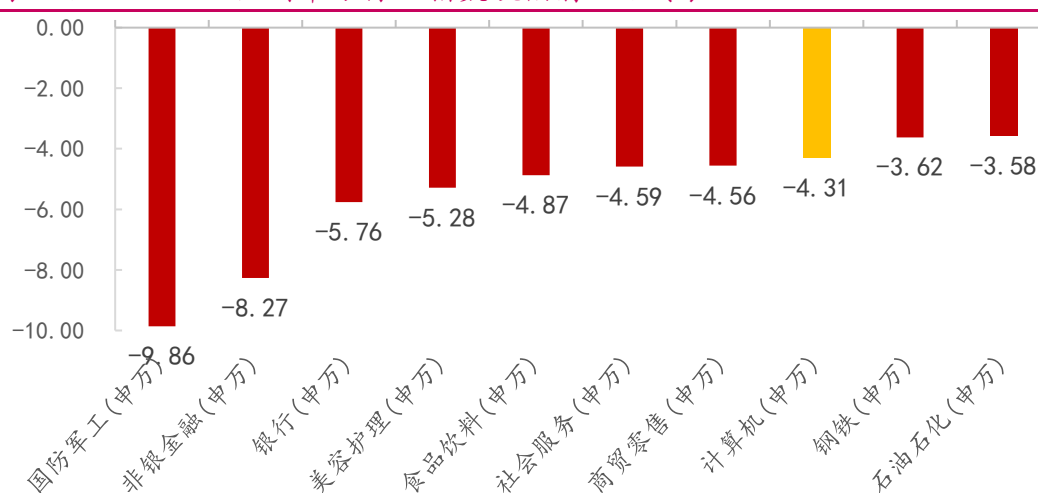
截至 9 月 26 日收盘，在申万全行业月涨幅排名上，计算机行业列于申万 31 个行业的涨幅榜第 24 位，跌幅榜第 8 位。在四大 TMT 行业排名中，计算机期间市场表现位于最后一名，本月计算机行业相较其他 TMT 行业调整幅度较大。

图表 2：9.1-9.26 区间申万行业指数涨幅前 10：（%）



资料来源：Wind，金元证券研究所

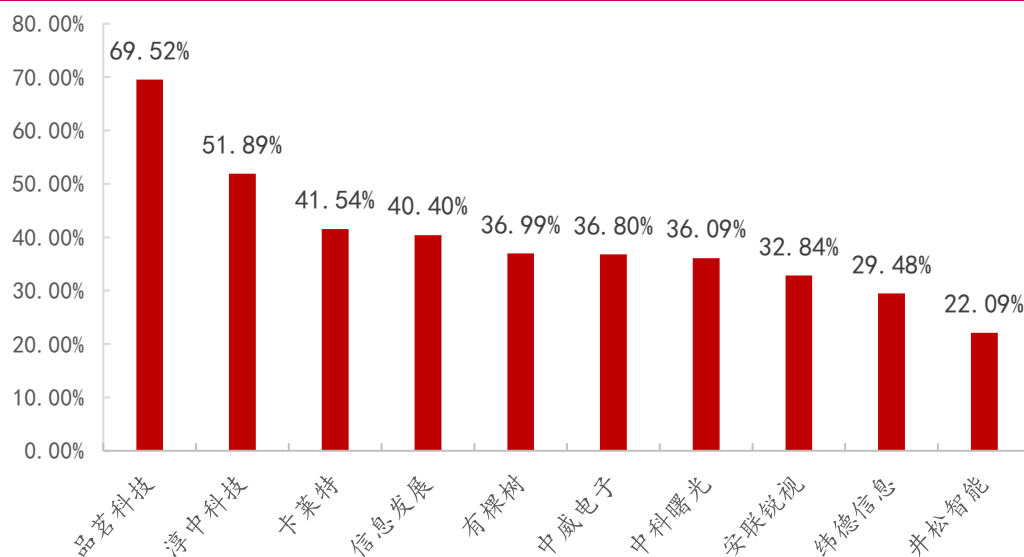
图表 3：9.1-9.26 区间申万行业指数跌幅前 10：（%）



资料来源：Wind，金元证券研究所

据万得数据,9.1-9.26 日区间计算机行业成分个股 64 家上涨, 269 家下跌, 区间品茗科技 (69.52%)、淳中科技 (51.89%)、卡莱特 (41.54%) 占据区间计算机行业涨幅榜前三。

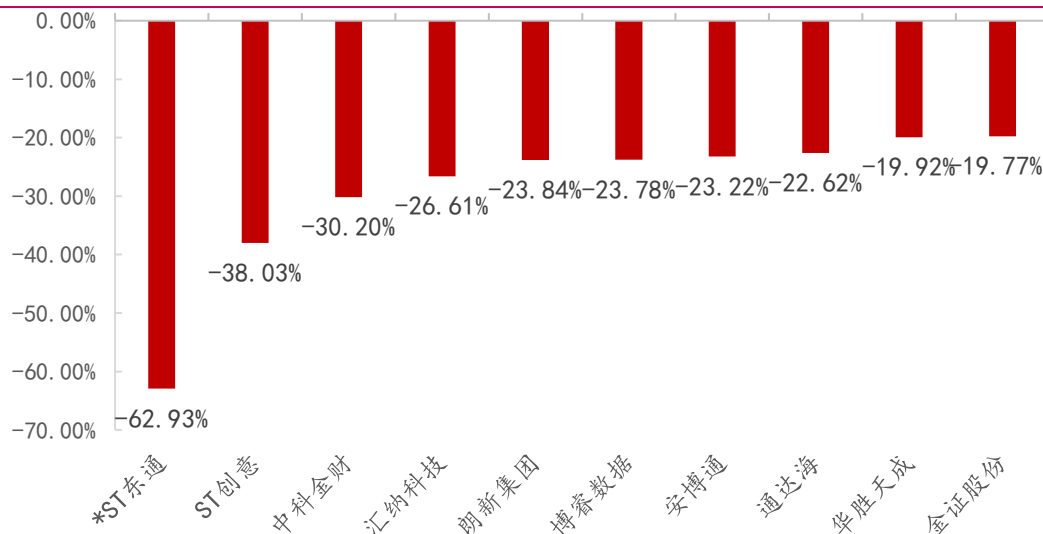
图表 4：计算机行业成分个股 9.1-9.26 日区间涨幅前十：



资料来源：Wind，金元证券研究所

在下跌个股中，9.1-9.26 日区间*ST 东通 (-62.93%)、ST 创意 (-38.03%)、中科金财 (-30.20%) 占据区间计算机行业跌幅榜前三。

图表 5：计算机行业成分个股 9.1-9.26 日区间跌幅榜：



资料来源：Wind，金元证券研究

二、本月国产 AI 芯片利好再度加强，电子行业继续领涨

本月行业重点事件包括腾讯云全面适配主流国产 AI 芯片、OpenAI 联手博通意图重塑 AI 硬件竞争格局以及英伟达淡出对外云服务等事件，行业事件多数利好国内 AI 产业链，其中腾讯云全面适配主流国产 AI 芯片这一事件在上月英伟达 H20 停产事件之后再度加强了国产 AI 芯片产业链的市场关注度。

一) 腾讯云全面适配主流国产 AI 芯片

9 月 16 日，腾讯集团副总裁、腾讯云总裁邱跃鹏在 2025 腾讯全球数字生态大会上表示，腾讯云依托异构计算平台整合多种芯片资源，向外界提供 AI 算力，该平台已全面适配主流国产芯片。这意味着腾讯在内部云平台、大模型训练、推理服务以及部分核心业务中，不再局限于使用国外 GPU，而是可在国产芯片（包括华为昇腾、寒武纪、壁仞等）上稳定运行。

腾讯内部 AI 基础设施已完全适配国内设计的处理器，而不仅仅是处于测试阶段，这是国内大型互联网公司加速“软硬一体”内循环、自主可控进程的明显标志事件。

1、事件的背景与动因：

1) 外部环境压力：

腾讯云平台主动全面适配主流国产芯片的压力来自国内国际两个方面。在国际上，美国对中国高性能 GPU 的出口管制目前仍然没有放松，英伟达的 H100、A100 等国际主流产品依旧难以进入中国市场。而在另一方面，出于自主可控考虑，国内监管机构也建议国内互联网巨头减少采购英伟达等国外品牌的 AI 加速芯片，同时要求加速企业向国产方案的转移。

2) 国内 AI 芯片的技术与能力逐渐走向成熟

过去十年，我国在高性能计算、AI 专用芯片、GPU/FPGA 加速器等领域已经逐步形成了完整的 **研发—制造—应用—生态** 链条。

2015 - 2019 年，我国主要以科研为主，初步孵化寒武纪、地平线等公司，发展重点在于 AI 推理加速。到 2020 - 2023 年，随着美国对中国芯片的出口管制升级，国内加速自研，华为昇腾、寒武纪训练芯片、壁仞 GPU 开始进入量产。在 2024 - 2025 年，国产芯片在推理、训练两大场景中逐步实现商用化替代，并在超大规模数据中心、云计算平台得到落地。

就目前国内厂商的技术水平看来，华为昇腾 910C 及明年即将发布的 950 系列的单卡算力已超过 600 TFLOPS FP16，已进入国际高性能 AI 芯片行列。寒武纪思元 290/370 系列，性能已接近 A100 级别，并且其功耗优化较为明显。而壁仞 BR104/BR106 GPU 已在图形渲染和 AI 通用计算方面实现国内 GPU 替代。

从国产 AI 芯片的软硬件生态来看，华为昇腾芯片配套 MindSpore，并且可兼容 TensorFlow、PyTorch；寒武纪提供 NeuWare SDK，并且华为 CANN、寒武纪 CNCC 编译器，已覆盖主流算子，国产算力平台已开始逐步摆脱对于英伟达 CUDA 的依赖。

重要的是在应用落地与验证上，国内云服务商（腾讯云、阿里云、华为云）已上线国产芯片实例，支持大模型推理与部分训练任务。百度“文心”、腾讯“混元”、华为“盘古”等大模型均已在昇腾/寒武纪芯片上进行测试或部署。

3) 国产芯片产业链配套已日趋成熟

在芯片制造环节，国内中芯国际、华虹等代工厂在 7nm 工艺上已实现稳定量产，部分 5nm 工艺也处于研发阶段。芯片封装测

试公司（长电科技、通富微电、华天科技）也已形成 CoWoS、2.5D/3D 封装能力，满足了高带宽互联的需求。

近年，我国芯片制造领域也持续受到国内资本与政策支持，国家集成电路大基金二期、地方产业基金投入持续加大。

2、国内大厂主动适配国产 AI 芯片长期利好国产芯片产业链

国内云厂商主动适配国产 AI 芯片，不仅有助于提升国产芯片的市场竞争力和产业成熟度，还将推动中国在 AI 产业链的自主可控与创新突破。这一趋势对芯片厂商、云服务商、应用开发商乃至整个数字经济发展，均具有深远并长期的利好，这也是我们近期重点关注 AI 芯片领域的主要因素之一。

二) OpenAI 联手博通意图重塑 AI 硬件竞争格局

博通（Broadcom）首席执行官陈福阳（Hock Tan）在 9 月 4 日表示，公司从一个新客户获得了超过 100 亿美元的 AI 基础设施订单，但未透露客户名称。随后，多家国内外媒体证实这一百亿订单客户正是 OpenAI。

OpenAI 与博通（Broadcom）的百亿美元定制 AI 芯片合作，是

OpenAI 为摆脱对单一 GPU 厂商依赖、保障大规模算力与控制成本而采取的战略举措。该计划预计在 2026 年开始量产并应用于 OpenAI 内部，该消息已在短期内对博通（Broadcom）估值与 AI 业务预期产生积极推动。

1、OpenAI 技术自主与供应链安全的战略需求

OpenAI 长期依赖 Nvidia GPU，但芯片供应紧张和成本的高昂已成为限制公司新模型迭代的瓶颈。引入博通（Broadcom）定制芯片旨在缓解 GPU 短缺、降低开支，并增强硬件供应多元化。

OpenAI 转向博通（Broadcom），将减少对 Nvidia A100/H100 系列 GPU 的依赖，分散上游晶圆和 HBM 的需求，不再高度集中于 Nvidia。通过自研芯片的应用，OpenAI 能够摆脱对单一 GPU 厂商（如 Nvidia）的依赖，构建自身更具韧性的基础设施体系。

2、定制芯片更贴合模型需求实现有效成本控制

一般来说通用 GPU 要兼顾广泛应用场景，大型语言模型（LLM）在推理和训练中有特定的计算模式（如矩阵乘法、稀疏计算、注意力机制），而定制芯片只针对具体 LLM 的优化即可，可以砍

掉不必要的单元，从而缩小芯片面积及冗余成本。另外，定制芯片在相同算力下能耗可进一步降低，将导致大规模数据中心长期电力与散热支出显著下降。目前，国产大模型厂商（百度、阿里、字节、华为）也在探索自研 AI 芯片（如昆仑芯、昇腾、火山引擎定制芯片），逻辑与 OpenAI 相类似，不仅可降低对进口 GPU 依赖，同时可以提升自身软硬件的耦合度。

3、有利于进一步提升博通（Broadcom）的市场地位

博通长期以来在通信芯片（交换机 ASIC、网络芯片）、CPO 光互连、存储控制器领域有强势地位，但在 AI 应用芯片市场，长期被 Nvidia、AMD、英特尔的 GPU/CPU 光环掩盖。此笔交易将加速博通在 AI 芯片市场的竞争力。交易公布后，Broadcom 股价短期出现大涨，Nvidia 与 AMD 股价或将因此承压。

目前看来，OpenAI、Google、Amazon、Meta 等先后开始自研 AI 芯片，OpenAI 与 Broadcom 的百亿美元芯片合作不仅是两家公司之间的交易，更代表 AI 行业从“GPU 依赖”向大模型“芯片定制与基础设施自主”转型的重要拐点，AI 芯片领域正走向高度定制化与多样化。

4、对国内博通产业链形成利好

OpenAI 与博通定制 AI 芯片合作项目，对于国内博通产业链而言，这一举措将在封装测试（OSAT）、CPO 光模块、PCB 等环节将带来直接和间接的利好。

博通大量定制 AI 芯片与机架级硬件需要先进封装（如 CoWoS/SoIC、HBM 叠片接口等），中国的主力封测厂（如长电科技/通富微电/晶方科技/华天科技等）面临显著订单机会与扩产需求，或将有机会获得 Broadcom 外包订单。

与当前技术发展水平相适应，全新的定制芯片一般将与 CPO 光模块高度集成，国内厂商可为博通提供光引擎、光互连、插座和模块组件。另外，大规模 AI 芯片也需要大量 HBM（HBM4/4E 等），与博通产业链相关的封装基板，国内 PCB 与基板供应商或将受益。

三）英伟达淡出对外云服务

英伟达（NVIDIA）近期被世界多家主流媒体报道（其中包括 Tomshardware、Investing.com、Wallstreet Insigh）正在淡出其面向外部客户的云服务（尤其是 DGX Cloud）角色，将云业

务转型为内部研究与芯片/AI 模型开发的基础设施，公司同时将重心放回其核心 — GPU / AI 芯片硬件设计与销售、与大型云厂商 / 第三方服务商的合作之上，避免与这些合作伙伴展开正面竞争。

实际上，在 NVIDIA 2026 财年第二季度报告中，已经不再将其对外云服务 DGX Cloud 的支出（cloud spend commitments）与其大规模云投资划在同一类别中，这已表明 DGX Cloud 的商业推广力度已经开始大幅削弱。

1、英伟达淡出云服务的主要原因分析：

英伟达（NVIDIA）作为全球领先的 GPU 厂商，长期在人工智能和高性能计算领域处于核心地位。为了进一步拓展产业链，英伟达曾尝试涉足云服务市场，推出基于自家 GPU 的云计算平台（如 GPU Cloud、GeForce Now 等）。目前看来，以下因素或者直接促成了英伟达退出部分云服务这一战略调整：

成本与价格竞争压力：DGX Cloud 的定价普遍偏高。相比 AWS、Azure 等大型云厂商提供的 GPU 实例，价格缺乏明显竞争力，这导致一些潜在客户被挤出自身云业务市场。

与合作伙伴 / 云厂商利益冲突：NVIDIA 的大客户中包括 AWS、Microsoft Azure、Google Cloud 等。如果 NVIDIA 继续做大云服务提供商，就会与这些合作伙伴型车企直接竞争，可能削弱其芯片销量或大客户合作关系，而保持这些渠道的顺畅比单独做云服务更加有利。

企业资源集中与效率考虑：DGX Cloud 需要巨额投入，在硬件采购、运维、网络、数据中心基础设施等方面开支大。与其把资源用于对外云服务推广，不如将其投入到内部研发（新芯片、新 AI 模型）可能带来更高边际回报。

市场竞争格局与技术替代因素应对：大型云厂商正开发自己的 AI 处理芯片（ASIC、TPU 等），在 GPU 云服务上与英伟达的关系既是伙伴也是竞争者。云厂若未来减少对 NVIDIA GPU 的依赖，将直接导致英伟达云服务处于被动状态。

企业风险管理与战略聚焦：面对输入 / 输出带宽、能源消耗、数据中心运营复杂性、客户获取成本等，直接做云服务比做芯片与软件中间件的边际风险要大。放弃部分云服务外部业务，可以降低这些运营与市场风险。

2、淡出云服务对 NVIDIA 自身的影响

NVIDIA 的护城河在于 GPU 芯片 + CUDA 软件栈 + 算力系统，而非平台运营。淡出云服务后，可以把资源集中到 高端 GPU 研发、NVLink/InfiniBand 网络、AI Enterprise 软件，保持技术领先。

在另一方面如果 NVIDIA 自己做大规模云平台，必然会与 AWS、Azure、Google Cloud、阿里云等主要大客户产生竞争关系。而淡出后，它变成了这些大客户的纯粹的供应商，客户更愿意长期依赖英伟达的硬件与软件，这将有利于英伟达中长期发展。

在经营成本来看，云服务需要重资产投入（数据中心、运营、网络等），毛利率也不如 GPU 芯片销售业务。目前英伟达 A100/H100/B100 系列 GPU 销售毛利率高达 70%以上，远远优于其云业务毛利。淡出云服务将减少资本消耗，能保持 轻资产+高毛利 的商业模式。

最后，云服务也涉及数据合规、隐私监管、地缘政治等多方问题。英伟达作为硬件与技术供应商，可以避免直接介入敏感的数据运营层面，降低企业合规风险。

总体看来，NVIDIA 淡出云服务是一种 “守护护城河、避免分心” 的选择，它巩固了 GPU 龙头地位，但也意味着放弃了部分 “向上整合” 的机会。未来，NVIDIA 面临的主要挑战在于：如何在保持硬件霸主的同时，继续在 AI 软件栈和生态 中锁定用户，避免被云厂商逐渐替代。

3、英伟达淡出云服务利好国内云厂商

2023 年 NVIDIA 推出 DGX Cloud，作为其 AI 超级计算平台的云端延伸，其定位于面向企业级的 AI 训练的算力云，为合作企业提供超大规模 GPU 算力。在实现方式上，英伟达自己并不建设大规模数据中心，而是与主要云厂商合作，把 DGX 系统部署在他们的机房里，因此在业务层面，DGX Cloud 实质上与其合作云厂商的部分业务出现明显的竞争与冲突。

英伟达淡出云服务回归 “纯硬件+软件生态供应商”，与国内云厂商（阿里云、华为云、腾讯云、百度智能云）形成简单上下游关系，不再是业务竞争者后，国内云厂商可以不再担心因使用英伟达 GPU 带来的额外竞争隐患。

国内云厂商将在 AI 即服务（AIaaS）、大模型即服务（MaaS）等市场的话语权提升。云厂商能够主导服务定价与客户关系，而

不是被英伟达的云平台分流。国内云厂商将获得结合行业场景（金融、医疗、政务）打造本地化优势机会。

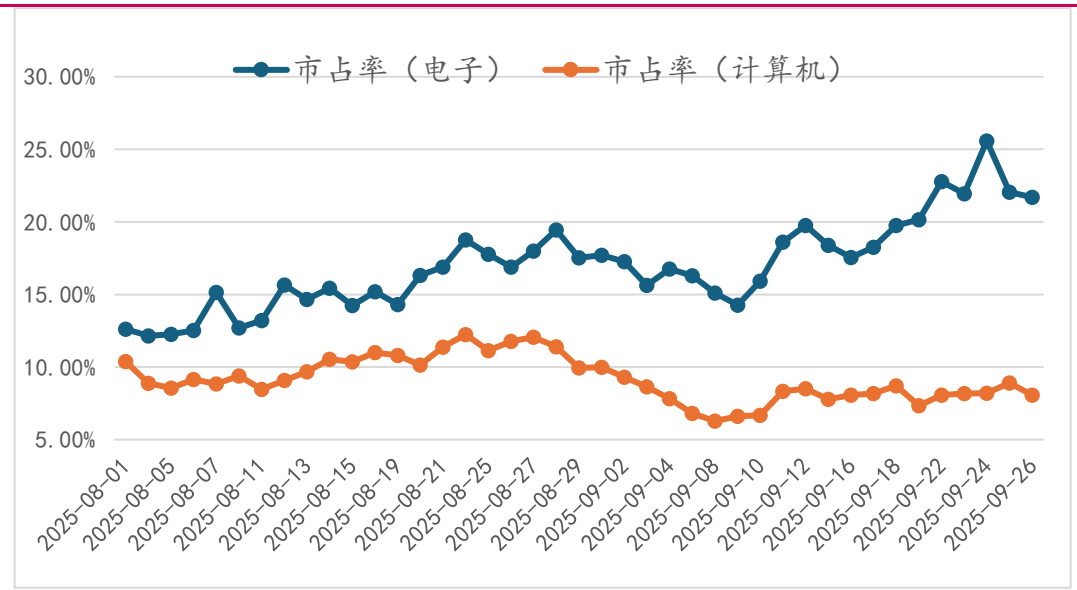
同时，国内厂商可以借机加快国产 GPU（如昇腾、寒武纪、壁仞）+多种云服务的结合，构建自有算力生态，对自主可控战略形成利好窗口期。

三、计算机行业本期市场数据（9.22 日-9.26 日）

一）计算机行业市占率与电子行业市占率走势背离

据万得数据，本期计算机行业成交总金额为 9697.0 亿元，相较上周 10,290.53 亿元有所萎缩，全市场市占率位由第四位上升为第三位，位于电子、电力设备行业之后。由市占率数据走势来看，本期计算机行业市占率处于低位小幅振荡状态，而电子行业市占率再创新高，二者走势出现明显的背离。

图表 6：本期（9.22-9.26）计算机行业市占率与电子行业连续背离：

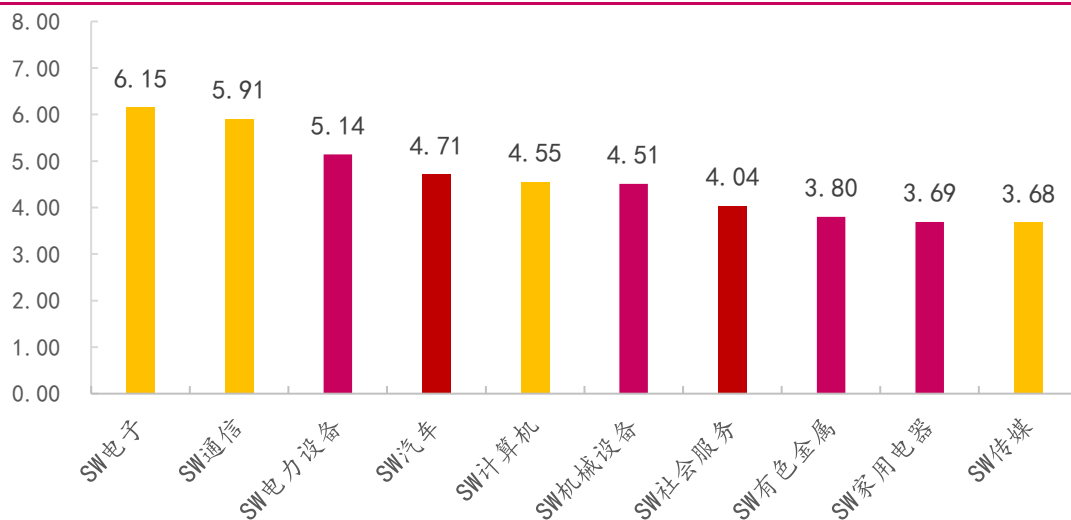


资料来源：Wind，金元证券研究所

二）行业换手率指标表明 TMT 行业热点持续发散

以万得换手率指标来看，通信、计算机、电子三大 TMT 行业霸占行业排行榜前列的状况已持续三周末能得以恢复，市场热点也有由 TMT 领域向其他行业扩散趋势，其中电力设备（电池）、机械行业（机器人）对市场资金的吸引力已连续三周转强。

图表 7：本期（9.22-9.26）行业日均换手率排名前十（算术平均）%



资料来源：Wind，金元证券研究所

三）对行业短期市场机会的综合判断

结合本期计算机行业重点事件及市场行情数据双向分析，本期国内云厂商全面主动适配国产 AI 芯片进一步加强了国产 AI 芯片产业链的市场关注度。另一方面，由本期市占率数据来看，电子行业再创新高，但通信行业及计算机行业市场数据已出现连续掉队。本期电力设备（电池）、机械行业（机器人）行业继续对 TMT 板块形成市场资金争夺，并且国产 AI 芯片产业链已成当前市场主要热点所在，在计算机行业短期投资策略上，我们建议继续关注国产 AI 芯片产业链下游的 AI 服务器板块（工业富联、中科曙光、浪潮信息）。

四、行业风险因素分析

宏观刺激政策不及预期的风险

境外对中出台针对性制裁措施的风险

中美关税战进一步升级

金元证券行业投资评级标准：

增持：行业股票指数在未来 6 个月内超越大盘；

中性：行业股票指数在未来 6 个月内基本与大盘持平；

减持：行业股票指数在未来 6 个月内明显弱于大盘。

金元证券股票投资评级标准：

买入：股票价格在未来 6 个月内超越大盘 15%以上；

增持：股票价格在未来 6 个月内相对大盘变动幅度为 5%~15%；

中性：股票价格在未来 6 个月内相对大盘变动幅度为-5%~+5%；

减持：股票价格在未来 6 个月内相对大盘变动幅度为-5%~-15%；。

免责声明

本报告由金元证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告所载资料的来源及观点的出处皆被金元证券认为可靠，但金元证券不保证其准确性或完整性。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，金元证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。投资者需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。

本报告所载的信息、材料或分析工具仅提供给阁下作参考用，不是也不应被视为出售、购买或认购证券或其他金融工具的要约或要约邀请。该等信息、材料及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，金元证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

金元证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。金元证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。金元证券的自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

在法律许可的情况下，金元证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到金元证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

本报告的版权仅为金元证券所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。