

计算机

2025 年 09 月 28 日

周观点：国产 AI 算力持续精彩

——行业周报

投资评级：看好（维持）

陈宝健（分析师）

chenbaojian@kysec.cn

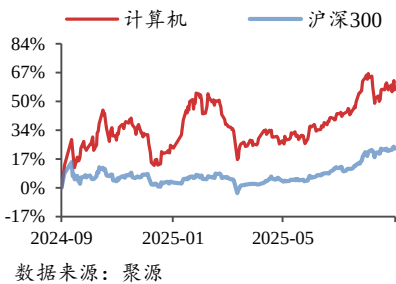
证书编号：S0790520080001

刘逍遙（分析师）

liuxiaoyao@kysec.cn

证书编号：S0790520090001

行业走势图



相关研究报告

《周观点：继续推荐国产 AI 算力——行业周报》-2025.9.21

《周观点：国产 AI 算力迎来黄金发展期——行业周报》-2025.9.14

《空天算力迎来布局良机——行业点评报告》-2025.9.12

● **市场回顾：**本周（2025.9.22-2025.9.26），沪深 300 指数上涨 1.07%，计算机指数下跌 0.02%。

● 周观点：国产 AI 算力持续精彩

（1）摩尔线程 IPO 成功过会，在资本市场助力下有望加速发展

9 与 26 日，摩尔线程首发申请成功过会，创下科创板最快审核纪录，侧面说明国家对核心科技企业发展的支持。摩尔线程凭借全自主 MUSA 架构，已推出“苏堤”、“春晓”、“曲院”、“平湖”四代 GPU 芯片架构，并围绕芯片构建了板卡、一体机、智算集群等多种层级形态的全线产品矩阵，全方位满足企业级和消费级客户的不同需求。2025 年上半年公司营收达 7.02 亿元，已超过前三年营收总和，近三年复合增长率超 208%。公司毛利率从 2022 年的-70.08%大幅提升至 2024 年的 70.71%。截至 2025 年 6 月 30 日，公司正在洽谈的客户预计订单合计将超过 20 亿元，公司管理层预计最早于 2027 年实现合并报表盈利。公司计划募资 80 亿元，为年内 A 股最大规模半导体 IPO，募集资金主要投向：新一代自主可控 AI 训推一体芯片研发项目、新一代自主可控图形芯片研发项目、新一代自主可控 AI SoC 芯片研发项目和补充流动资金。在资本市场的助力下，公司有加快 AI 芯片产品的研发进度及商业化进程，提高公司行业竞争力和市场地位，并进一步提升公司收入规模和盈利水平。

（2）政策推动全国一体化算力网构建，有望拉动国产算力基础设施建设

一方面，国家算力互联网服务平台 9 月 24 日对外宣布，中国已实现 31 个省（区、市）算力标识系统全线贯通，50 多条数据快递线路首次上线。算力标识数据全线贯通后，将大幅提升算力资源的发现、流通、匹配效率，助力形成全国一体化算力体系，标志着中国算力互联网建设迈入“一池共享、一网互联”新阶段。另一方面，9 月 26 日，国家发展改革委等部门发布关于印发《关于加强数字经济创新型企业培育的若干措施》的通知，其中重点提到要强化算力资源供给支撑，深入实施“东数西算”工程，加快构建全国一体化算力网。引导各类算力资源与数创企业需求高效精准对接，鼓励国家枢纽节点面向数创企业提供低成本、广覆盖、可靠安全的算力服务，降低算力使用门槛。全国一体化算力网的构建，有望拉动国产算力基础设施产业链的发展。

● 投资建议

摩尔线程首发申请成功过会，创下科创板最快审核纪录，侧面说明国家对核心科技企业发展的支持，此外，国家政策推动全国一体化算力网构建，有望拉动国产算力基础设施建设。重点推荐海光信息、中科曙光、淳中科技、浪潮信息、神州数码、软通动力、中国软件国际等，受益标的包括寒武纪、芯原股份、博杰股份、普天科技、慧博云通、紫光股份、工业富联、景嘉微、远东股份、云赛智联、拓维信息、广电运通、烽火通信等。

● **风险提示：**宏观经济环境下行风险；政策落地不及预期等。

目 录

1、周观点：国产 AI 算力持续精彩	3
2、公司动态：国网信通全资子公司中标 6 亿元合同，创业慧康发布 2025 年员工持股计划（草案）	4
2.1、项目中标：国网信通全资子公司中电普华、继远软件、中电飞华、亿力科技中标 6 亿元合同	4
2.2、股权激励：创业慧康发布 2025 年员工持股计划（草案）	4
2.3、其他公告：道通科技拟转让参股子公司股份	4
3、行业动态：阿里发布 Qwen3-Max 大模型，OpenAI、甲骨文、软银宣布在美新建五大 AI 数据中心	5
3.1、国内要闻：阿里发布 Qwen3-Max 大模型，性能超 GPT-5	5
3.2、国外要闻：OpenAI、甲骨文、软银宣布在美新建五大 AI 数据中心	6
4、风险提示	6

1、周观点：国产 AI 算力持续精彩

- 一周市场回顾：本周（2025.9.22-2025.9.26），沪深 300 指数上涨 1.07%，计算机指数下跌 0.02%。

- 周观点：国产 AI 算力持续精彩

（1）摩尔线程 IPO 成功过会，在资本市场助力下有望加速发展

9 月 26 日，摩尔线程首发申请成功过会，创下科创板最快审核纪录，侧面说明国家对核心科技企业发展的支持。摩尔线程凭借全自主 MUSA 架构，已推出“苏堤”、“春晓”、“曲院”、“平湖”四代 GPU 芯片架构，并围绕芯片构建了板卡、一体机、智算集群等多种层级形态的全线产品矩阵，全方位满足企业级和消费级客户的不同需求。2025 年上半年公司营收达 7.02 亿元，已超过前三年营收总和，近三年复合增长率超 208%。公司毛利率从 2022 年的-70.08%大幅提升至 2024 年的 70.71%。截至 2025 年 6 月 30 日，公司正在洽谈的客户预计订单合计将超过 20 亿元，公司管理层预计最早于 2027 年实现合并报表盈利。公司计划募资 80 亿元，为年内 A 股最大规模半导体 IPO，募集资金主要投向：新一代自主可控 AI 训推一体芯片研发项目、新一代自主可控图形芯片研发项目、新一代自主可控 AI SoC 芯片研发项目和补充流动资金。在资本市场的助力下，公司有加快 AI 芯片产品的研发进度及商业化进程，提高公司行业竞争力和市场地位，并进一步提升公司收入规模和盈利水平。

（2）政策推动全国一体化算力网构建，有望拉动算力基础设施建设

一方面，国家算力互联网服务平台 9 月 24 日对外宣布，中国已实现 31 个省（区、市）算力标识系统全线贯通，50 多条数据快速线路首次上线。算力标识数据全线贯通后，将大幅提升算力资源的发现、流通、匹配效率，助力形成全国一体化算力体系，标志着中国算力互联网建设迈入“一池共享、一网互联”新阶段。另一方面，9 月 26 日，国家发展改革委等部门发布关于印发《关于加强数字经济创新型培育的若干措施》的通知，其中重点提到要强化算力资源供给支撑，深入实施“东数西算”工程，加快构建全国一体化算力网。引导各类算力资源与数创企业需求高效精准对接，鼓励国家枢纽节点面向数创企业提供低成本、广覆盖、可靠安全的算力服务，降低算力使用门槛。全国一体化算力网的构建，有望拉动国产化算力基础设施产业链的发展。

投资建议

摩尔线程首发申请成功过会，创下科创板最快审核纪录，侧面说明国家对核心科技企业发展的支持，此外，国家政策推动全国一体化算力网构建，有望拉动国产算力基础设施建设，我们高度看好国产算力投资机会。重点推荐海光信息、中科曙光、淳中科技、浪潮信息、神州数码、软通动力、中国软件国际等，受益标的包括寒武纪、芯原股份、博杰股份、普天科技、慧博云通、紫光股份、工业富联、景嘉微、远东股份、云赛智联、拓维信息、广电运通、烽火通信等。

2、公司动态：国网信通全资子公司中标 6 亿元合同，创业慧康发布 2025 年员工持股计划（草案）

2.1、项目中标：国网信通全资子公司中电普华、继远软件、中电飞华、亿力科技中标 6 亿元合同

【国网信通】本次中标金额为公司全资子公司中电普华、继远软件、中电飞华、亿力科技在国家电网有限公司 2025 年第六十批采购(输变电项目第四次变电设备(含电缆)招标采购)中标 60,543.95 万元。目前，已收到中标通知书，合同尚未签订。

2.2、股权激励：创业慧康发布 2025 年员工持股计划（草案）

【创业慧康】本员工持股计划以“份”作为认购单位，每份份额为 1 元，持股计划的份额上限为 12,262,302 份。参加本次持股计划的总人数为 28 人，具体参加人数根据员工实际缴款情况确定。

2.3、其他公告：道通科技拟转让参股子公司股份

【盛视科技】持有公司 1,060.13 万股股份（占公司总股本的 4.06%）的股东舟山智能人企业管理咨询合伙企业（有限合伙）（公司员工持股平台）及持有公司 847.75 万股股份（占公司总股本的 3.24%）的股东舟山云智慧企业管理咨询合伙企业（有限合伙）（公司员工持股平台）计划自本公告披露之日起 15 个交易日后的 3 个月内根据市场情况以集中竞价方式或大宗交易方式合计减持不超过 783.83 万股公司股份（即合计减持不超过公司总股本的 3%）。

【中科江南】大股东天津众志软科信息技术中心（有限合伙）计划在本减持计划公告之日起 15 个交易日后的 3 个月内（即 2025 年 10 月 23 日至 2026 年 1 月 22 日）以集中竞价或大宗交易方式减持本公司股份合计不超过 6,104,315 股（占本公司总股本比例不超过 1.73%）。

【英方软件】一致行动人好望角启航、好望角越航、好望角苇航因自身资金需求，拟通过集中竞价交易或大宗交易的方式减持其所持有的公司股份合计不超过 2,505,000 股，本次减持比例合计不超过公司总股本的 3.00%，自本减持计划公告之日起 15 个交易日后的 3 个月内实施。

【道通科技】拟分别向新设的 7 个深圳市塞防科技有限公司员工持股平台、深圳市道合通瞭信息咨询企业（有限合伙）和赵冠捷先生转让公司所持参股公司塞防科技 34.50%、11%及 0.50%，合计 46%的股权。本次交易完成后，公司将不再持有塞防科技的股权，本次交易的转让价款依据评估结果及双方共同协商确定，合计为 10,856 万元人民币，全部以现金方式支付。

【长亮科技】董事兼财务负责人赵伟宏先生计划在本公告披露之日起 15 个交易日后的 3 个月内以集中竞价或大宗交易方式减持本公司股份 105 万股（占本公司总股本比例 0.129%）。

【品茗科技】终止筹划控制权变更事项。

【普源精电】本次股票上市流通总数为 118,400,000 股，本次股票上市流通总

数为 118,400,000 股。

【新点软件】公司拟以集中竞价交易方式回购股份，回购股份金额不低于人民币 3,000.00 万元（含），不超过人民币 5,000.00 万元（含）。回购的股份将在未来适宜时机全部用于实施股权激励及/或员工持股计划；若公司未能在股份回购实施结果暨股份变动公告日后 3 年内使用完毕已回购股份，尚未使用的已回购股份将予以注销。回购股份价格为超过人民币 42 元/股（含），该价格不高于公司董事会通过回购决议前 30 个交易日公司股票交易均价的 150%。

第一大股东筹划无偿划转暨股权变更，本次无偿划转系江苏省张家港市人民政府拟将持有的江苏国泰国际贸易有限公司 100%股权无偿划转至张家港市国有资产管理中心（江苏省张家港市人民政府直属单位）出资的国有独资公司张家港市产业发展集团有限公司。本次划转后，公司第一大股东保持不变，仍为国际贸易，其持有公司股份数和持股比例保持不变。

【新晨科技】持股 5%以上股东、董事康路先生计划自本公告披露之日起十五个交易日后三个月内（2025 年 10 月 24 日至 2026 年 1 月 23 日，窗口期不减持）以集中竞价交易方式、大宗交易方式减持其直接持有的公司股份不超过 2,650,000 股（占公司股本比例不超过 0.8876%）。

持股 5%以上股东、董事张燕生先生计划自本公告披露之日起十五个交易日后三个月内（2025 年 10 月 24 日至 2026 年 1 月 23 日，窗口期不减持）以集中竞价交易方式、大宗交易方式减持其直接持有的公司股份不超过 2,100,000 股（占公司股本比例不超过 0.7034%）。

持股 5%以上股东徐连平先生计划自本公告披露之日起十五个交易日后三个月内（2025 年 10 月 24 日至 2026 年 1 月 23 日）以集中竞价交易方式、大宗交易方式减持其直接持有的公司股份不超过 1,250,000 股（占公司股本比例不超过 0.4187%）。

董事杨汉杰先生计划自本公告披露之日起十五个交易日后三个月内（2025 年 10 月 24 日至 2026 年 1 月 23 日）以集中竞价交易方式减持其直接持有的公司股份不超过 65,500 股（占公司股本比例不超过 0.0219%）。

3、行业动态：阿里发布 Qwen3-Max 大模型，OpenAI、甲骨文、软银宣布在美新建五大 AI 数据中心

3.1、国内要闻：阿里发布 Qwen3-Max 大模型，性能超 GPT-5

- 京东发布 AI 全景图，未来三年持续投入构建万亿规模人工智能生态

【TechWeb】9 月 26 日消息，在 2025 京东全球科技探索者大会上，京东发布了 AI 全景图，系统展示了 AI 整体战略布局，未来三年将持续投入，带动各个产业形成万亿规模的人工智能生态。

- 阿里发布 Qwen3-Max 大模型，性能超 GPT-5

【TechWeb】9 月 24 日消息，2025 云栖大会开幕，阿里通义旗舰模型 Qwen3-Max 重磅亮相，性能超过 GPT-5、Claude Opus 4 等，跻身全球前三。Qwen3-Max 包括指令（Instruct）和推理（Thinking）两大版本，其预览版已在 Chatbot Arena 排

行榜上位列第三，正式版性可望再度实现突破。

- **宇树科技 CEO 王兴兴：下半年将发布身高 1.8 米的人形机器人**

【IT 之家】9 月 26 日消息，宇树科技创始人、CEO 王兴兴在今日举行的第四届全球数字贸易博览会上表示，科技机器人算法已经历几次迭代，预计下半年将发布身高 1.8 米的人形机器人。

- **数字人民币国际运营中心在上海正式运营**

【IT 之家】9 月 25 日消息，数字人民币国际运营中心已在上海正式运营，并推出三大业务平台——数字人民币跨境数字支付平台、数字人民币区块链服务平台及数字资产平台。

3.2、国外要闻：OpenAI、甲骨文、软银宣布在美新建五大 AI 数据中心

- **英特尔被曝正与台积电、苹果接洽，寻求投资或合作机会**

【IT 之家】9 月 26 日消息，《华尔街日报》报道称，英特尔已与台积电就潜在的投资或合作机会进行接洽。英特尔为获得投资或达成制造合作接洽的公司中包括苹果和台积电。在此之前，彭博社也表示英特尔正与苹果商谈，试图获得对其的投资支持。

- **特朗普签署行政令批准 TikTok 在美继续运营**

【凤凰科技】9 月 26 日凌晨，美国总统特朗普签发行行政令，宣布新版 TikTok 美国运营方案符合美国相关法律要求，将确保 TikTok 在美国继续运营。根据协议，将由一家合资公司负责 TikTok 美国的数据安全和内容安全，这家合资公司的估值为 140 亿美元。

- **微软攻克数据中心芯片散热瓶颈：微流体+AI 精准降温**

【IT 之家】9 月 24 日消息，微软发布博文，宣布突破 AI 芯片散热瓶颈，创新研发芯内微流体冷却系统，散热效率可达目前最先进散热技术冷板（cold plates）三倍。

- **OpenAI、甲骨文、软银宣布在美新建五大 AI 数据中心，助力 Stargate 星门计划**

【IT 之家】9 月 24 日消息，OpenAI、甲骨文（Oracle）与软银（SoftBank）共同宣布，将在美国新建五座 AI 数据中心，以推进总投资额高达 5000 亿美元的“星门”（Stargate）项目。

4、风险提示

宏观经济环境下行风险；政策落地不及预期等。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为境内专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非境内专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通境内投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作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具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

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。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。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金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及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、价值及投资收入可能会波动。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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，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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。投资者应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。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，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，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。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。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层

邮编：200120

邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层

邮编：100044

邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层

邮编：518000

邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层

邮编：710065

邮箱：research@kysec.cn