

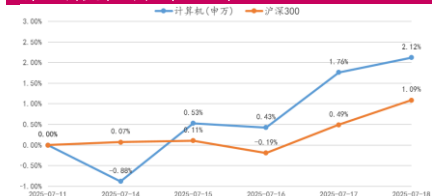
## 计算机行业

2025 年 7 月 20 日

计算机(申万) 沪深300

| 行业重点股票 | 评级 |
|--------|----|
|        | -  |
|        | -  |
|        | -  |
|        | -  |
|        | -  |

### 行业指数相对沪深 300 表现



### 相关报告

《计算机软件四季度投资策略-纯血鸿蒙注入行业活力,期待生态山花浪漫时》  
2024-10-15

《计算机行业四季度投资策略—川普回归,国产替代加速推进》  
2024-11-15

《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

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

## 计算机行业周报 20250720

—H20 解禁,国产 GPU 生态建设仍需坚定推进  
评级:增持(维持)

- 本周沪深 300 指数维持上涨趋势,计算机行业指数略强于沪深 300,周收盘上涨 2.12%,跑赢沪深 300 指数 1.03 个百分点。
- 在中美科技博弈背景下,高性能 GPU 限制被视为压制中国 AI 产业链最核心的非市场化变量。本周 H20 解禁被市场视为阶段性“政策底”信号,直接引发了市场对于 AI 板块风险偏好修复。
- H20 芯片的解禁放开与中美稀土出口等资源谈判挂钩,出口许可已演变为“战略变量”,我国更应坚定推进国产 GPU 芯片及其配套生态系统建设,形成安全、独立、有国际竞争力的算力底座。
- 维持计算机行业增持的投资评级,中报报表即将公布,以历史市场数据来看,行业指数难于在中报期有上佳表现。H20 解禁只是博弈的结果,并非中国 AI 产业的内生利好,对整个计算机板块推动力有限,行业发动中期趋势性行情的条件尚不成熟。
- 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、本周计算机行业指数表现略强于沪深 300 指数 .....       | 4  |
| 二、本周行业重点事件：英伟达 H20 重获出口许可 .....       | 5  |
| 1、禁令解除有利于短期缓解我国高端算力的短缺 .....          | 6  |
| 2、有利于我国资本市场 AI 相关板块的情绪修复 .....        | 7  |
| 3、出口许可成“博弈变量”，国产 GPU 生态建设仍需坚定推进 ..... | 9  |
| 三、本周计算机行业市场数据及判断 .....                | 9  |
| 1、行业市占率指标本周维持小幅振荡 .....               | 9  |
| 2、行业换手率指标维持全市场第一，无明显上冲趋势 .....        | 10 |
| 3、行业流通总市值同步指数上涨小幅上扬 .....             | 12 |
| 4、对行业短期市场机会的综合判断 .....                | 12 |
| 四、行业风险因素分析 .....                      | 14 |

图表目录：

图表 1：本周（7.14-7.18）计算机行业指数跑赢沪深 300 指数..... 4

图表 2：计算机行业成分个股本周涨幅榜（7.14-7.18）： ..... 5

图表 3：人工智能板块 4 月初大幅跑输沪深 300 指数..... 8

图表 4：人工智能指数，光模块 CPO 指数本周大幅跑赢沪深 300 指数..... 8

图表 5：本周（7.14-7.18）计算机行业市占率指标小幅震荡..... 10

图表 6：本周（7.14-7.18）业日均换手率前十（算术平均） ..... 11

图表 7：本周计算机行业流通股换手率无明显运行趋势..... 11

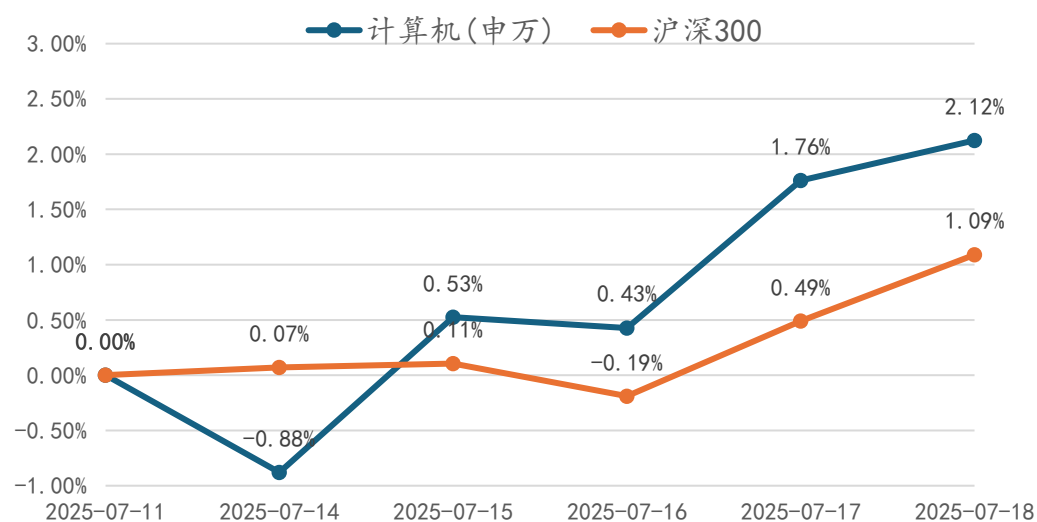
图表 8：行业流通股总市值本周小幅上扬..... 12

图表 9：计算机行业近 10 年 7 月涨跌幅 ..... 13

## 一、本周计算机行业指数表现略强于沪深 300 指数

本周（7.14-7.18）沪深 300 指数维持上涨趋势，计算机行业指数表现略强于沪深 300，周收盘上涨 2.12%，跑赢沪深 300 指数 1.03 个百分点。

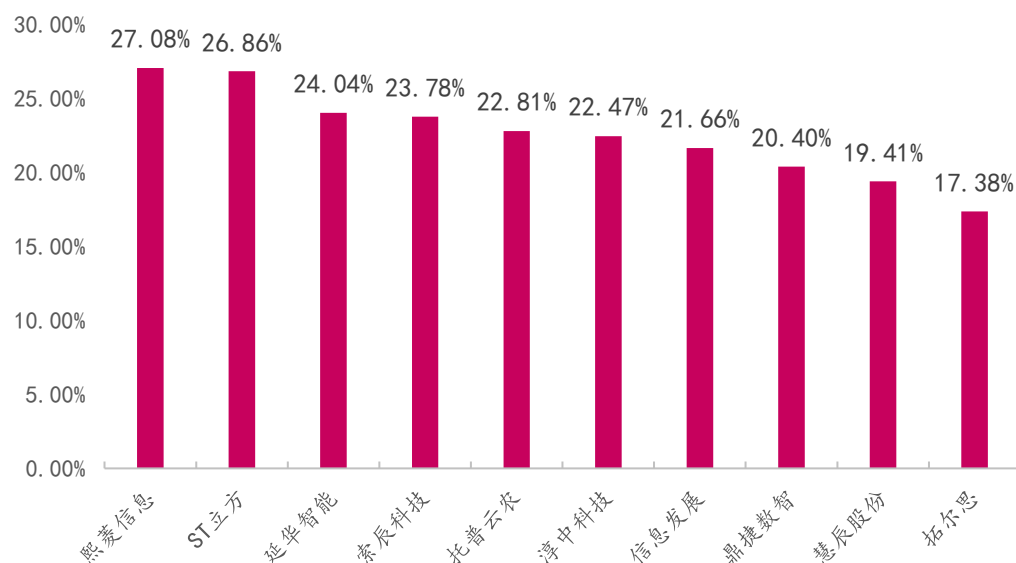
图表 1：本周（7.14-7.18）计算机行业指数跑赢沪深 300 指数



资料来源：Wind，金元证券研究所

据万得数据，本周计算机行业成分个股 225 家上涨，107 家下跌，行业成分个股多数上涨，其中熙菱信息（27.08%）、ST 立方（26.86%）、延华智能（24.04%）占据本周计算机行业涨幅榜前三，而上周表现较佳的金融类相关个股本周涨势未能延续。

图表 2：计算机行业成分股本周涨幅榜（7.14-7.18）：



资料来源：Wind，金元证券研究所

## 二、本周行业重点事件：英伟达 H20 重获出口许可

本周美国政府宣布放开英伟达 H20 AI 芯片向中国的出口的限制。H20 是英伟达公司为中国市场特别设计、性能接近 H100 并具有 Hopper 架构的 AI 芯片，被广泛应用于国内主要的 AI 大模型的训练与推理。

今年初美国特朗普政府上台之后，未能延续拜登政府的相关政策，于 4 月初宣布禁止 H20 向中国出售，这在一定程度上对我国云计算与 AI 模型企业产生广泛的负面影响。

英伟达 H20 重获出口许可为中国 AI 产业注入短期活力、稳定

产业发展节奏，但并不能改变“技术自主化”这一长期战略方向。应充分利用此窗口期，加快国产替代生态构建、优化算力调度机制，避免未来再次受制于人。

## 1、禁令解除有利于短期缓解我国高端算力的短缺

在当前大模型浪潮驱动下，中国 AI 产业对高性能 GPU 的需求急剧攀升。以 GPT-4 同等级模型为例，其训练需要数万张 A100 / H100 级别 GPU 耗费数月时间才能得以完成。

目前美国政府仍然限制 A100、H100、B100 等主力 GPU 出口到我国，而国产替代尚未完全成熟，昇腾、壁仞等自主芯片在算力性能、编程生态、系统适配方面仍与英伟达有明显差距。

（详见报告：计算机行业周报四月第二周—H20 禁令推动自主创新、计算机行业周报 20250518—特朗普调整 AI 芯片出口管制政策）。

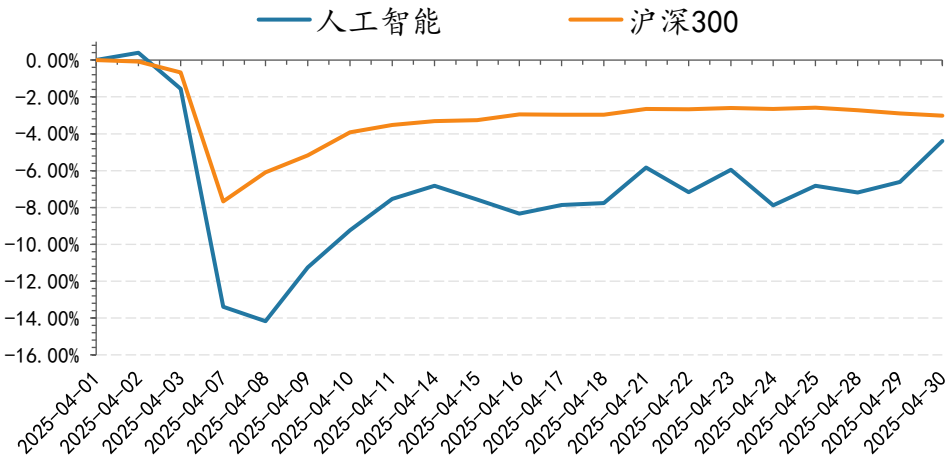
前期在相关禁令影响下，不仅导致了 A800/H800/H20 二级市场价格一度翻倍，企业采购成本的大幅上升，而且部分国内模型企业在被迫使用 A800/A100 混合训练方案之后，训练效率出现明显下降。

目前看来，虽然 H20 受限于频率/带宽，但其 FP8 算力、HBM3 带宽等核心参数与 H100 接近，在大型模型训练（如 LLM、LLAVA、多模态预训练）中，能显著提高训练速度和收敛效率。H20 恢复供应后，我国 AI 企业可重启原定的训练计划，提升多模态、千亿参数级别模型训练速度与精度。

## 2、有利于我国资本市场 AI 相关板块的情绪修复

在中美科技博弈背景下，高性能 GPU 出口限制被视为压制中国 AI 产业链最核心的非市场化变量。2025 年 4 月美国对 H20 的出口限制直接导致 A 股、港股中涉及 AI 模型训练、云计算、智算中心的个股普遍大跌，后续多家上市公司（如浪潮信息、中科曙光）披露“客户延迟采购”“项目延期”“算力供给紧张”，市场资金短期内撤出了原本强势的 AI 板块，转向传统产业方向，人工智能指数（931071.csi）4 月初大幅跑输沪深 300 指数。

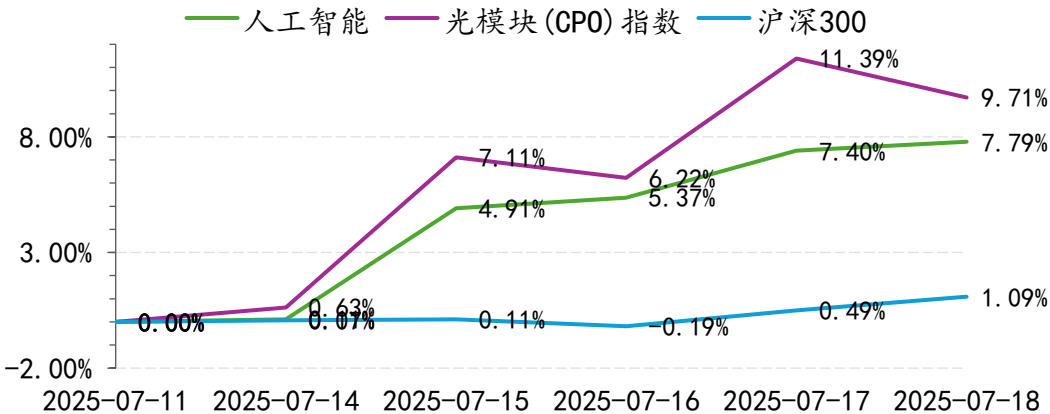
图表 3：人工智能板块 4 月初大幅跑输沪深 300 指数



资料来源：Wind，金元证券研究所

本周 Nvidia H20 出口重启，这一信号被市场视为阶段性“政策底”信号，H20 解禁被市场解读为美国对 AI 高端芯片出口“留有空间”，缓解中美完全脱钩的市场悲观情绪，直接引发 AI 板块的风险偏好修复。本周人工智能指数（931071.CSI）和万得 CPO 指数（8841258.WI）大幅跑赢沪深 300 指数。

图表 4：人工智能指数，光模块 CPO 指数本周大幅跑赢沪深 300 指数



资料来源：Wind，金元证券研究所

### 3、出口许可成“博弈变量”，国产 GPU 生态建设仍需坚定推进

本次英伟达 H20 芯片的解禁放开与中美稀土出口等资源谈判挂钩，本次芯片的禁售与解禁事件在政策层释放出双方“相互依赖仍在，但不等于信任”的复杂信号。

美国特朗普政府恢复本次 Nvidia H20 芯片对华出口许可，缓解了中国 AI 产业高端算力紧缺的局面。此举虽在短期内释放出“政策松动”信号，带动资本市场和产业链回暖，但其本质仍是一种政策博弈中的临时妥协。

出口许可已演变为“战略变量”，对中国科技安全构成系统性不确定性。中长期来看，我国更应坚定推进国产 GPU 芯片及其配套生态系统建设，形成安全、独立、可持续的算力底座。

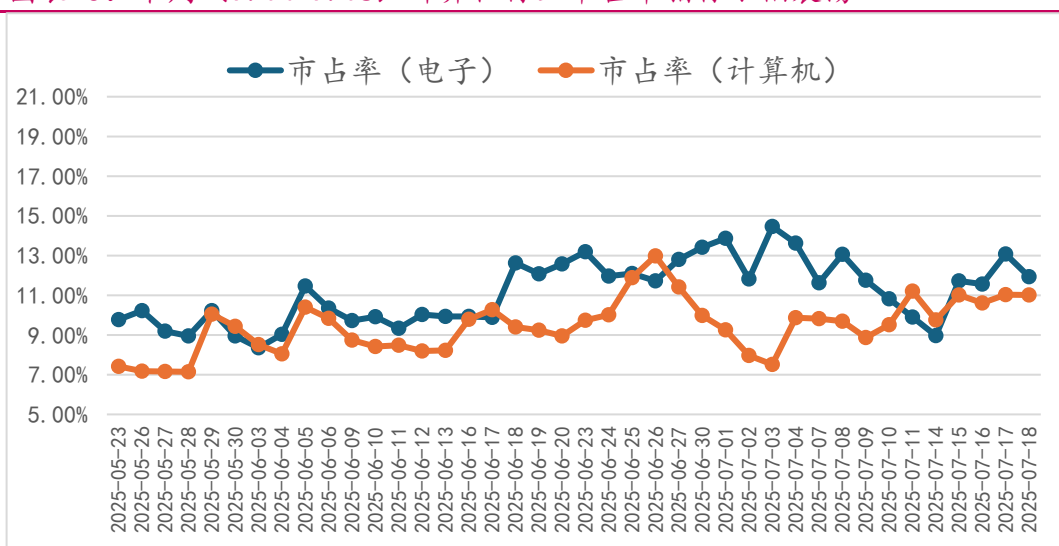
## 三、本周计算机行业市场数据及判断

### 1、行业市占率指标本周维持小幅振荡

据万得数据，本周计算机行业成交总金额为 8439.19 亿元，较上周 7535.91 亿元有所放大，依旧次于电子行业 8981.83 亿元

之后，市占率维持全市场第二位。计算机行业本周市占率数值处于小幅震荡状态，行情启动迹象不明显。

图表 5：本周（7.14-7.18）计算机行业市占率指标小幅震荡



资料来源：Wind，金元证券研究所

## 2、行业换手率指标维持全市场第一，无明显上冲趋势

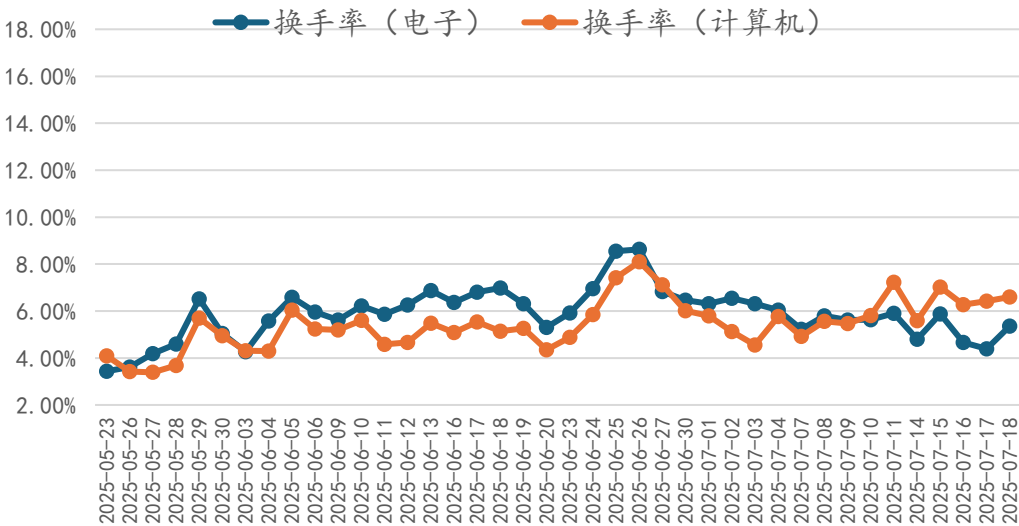
以万得换手率指标来看，本周计算机行业日均换手率（流通市值加权平均）维持全市场第一位，相对上周数据 5.31%略有上升，指标单日走势无明显趋势，表明在本周利好刺激下，板块行情并未被市场普遍认可，其延续的确定性不高。

图表 6：本周（7.14-7.18）业日均换手率前十（算术平均）



资料来源：Wind，金元证券研究所

图表 7：本周计算机行业流通股换手率无明显运行趋势

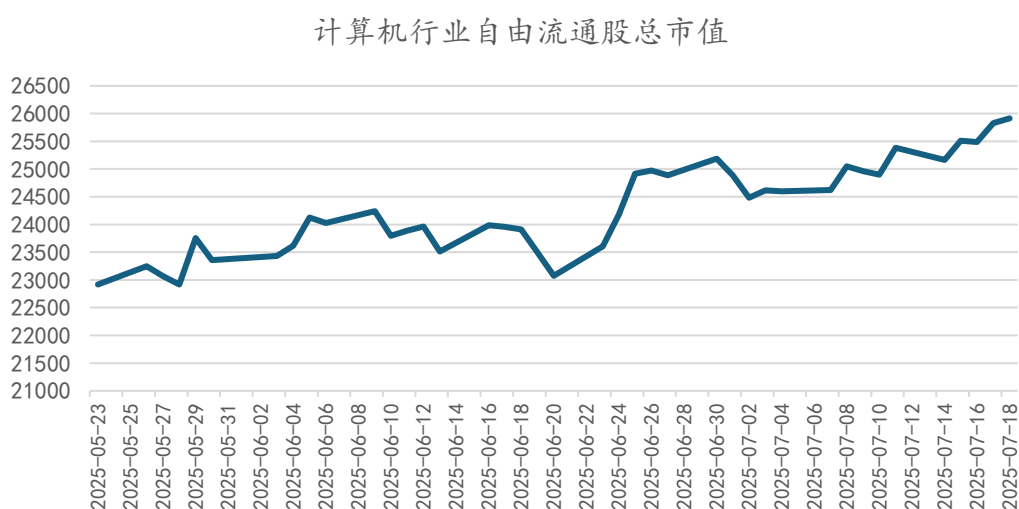


资料来源：Wind，金元证券研究所

### 3、行业流通总市值同步指数上涨小幅上扬

以行业自由流通股市值指标来看，计算机行业自由流通股总市值同步板块涨幅本周小幅上扬，未出现明显加速现象，临近半年报报表公布期，预计行业总市值指标震荡会有所加大。

图表 8：行业流通股总市值本周小幅上扬



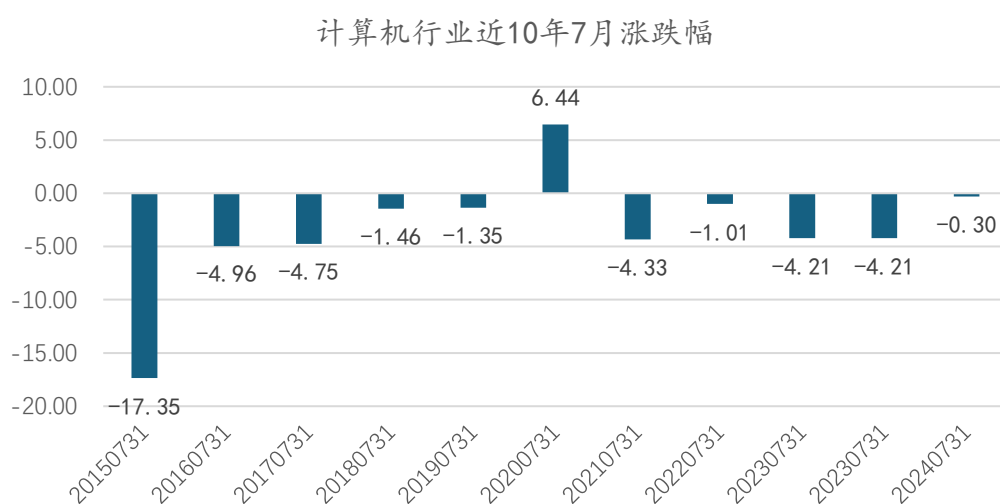
资料来源：Wind，金元证券研究所

### 4、对行业短期市场机会的综合判断

结合本周计算机行业重点事件及市场数据双向分析，本周 H20 放行对 AI 板块尤其 CPO 硬件方向产生了明显提振，但对整个计算机行业的影响较为有限，加之中报报表即将公布，从历史市场数据来看，行业指数较难于在中报期有上佳表现。本周市场依旧呈现多板块普涨局面，计算机、通信、电力、稀土有色等行业行情

延续,但场内日交易资金相较上周尚未出现有效放大,各板块对于资金争夺态势未来将进一步加剧,本周计算机行业指数跟随沪深 300 指数出现一定幅度的上涨,但以目前数据来判断计算机行业产生中期趋势性行情的条件尚不充分。

图表 9：计算机行业近 10 年 7 月涨跌幅



资料来源：Wind，金元证券研究所

从国际上来看,近期中美两国在关税争端上尚未签订最终协议,中欧关系进一步紧张,叠加俄乌冲突等因素,未来美欧等国对我国技术上的封锁的紧张局势难于转变,H20 放开只是一个博弈的结果,并非中国 AI 产业的内生利好,性这也是我们判断计算机行业近期难于产生阶段性行情的重要因素之一,建议继续观察行业市场数据表现,同时静待中美关税争端状况机相关国际事件的最终缓解,并耐心等待对于行业有重大提振的市场事件真正出现。

#### 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、中欧关系进一步恶化

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。