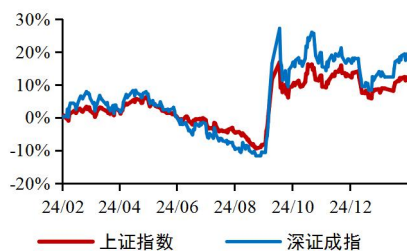


信义山证汇通天下

研究早观点

2025 年 2 月 21 日 星期五

市场走势



资料来源：最闻

【今日要点】

- 【山证新股】新股周报（2025.02.17-2025.02.21）-新股市场活跃度下降，1 月份创业板发行 PE 上升
- 【行业评论】计算机：行业快报-Grok 3 正式发布，头部模型推理性能进一步提升

国内市场主要指数

指数	收盘	涨跌幅%
上证指数	3,350.78	-0.02
深证成指	10,794.55	0.20
沪深 300	3,928.90	-0.29
中小板指	6,736.15	0.47
创业板指	2,225.58	-0.06
科创 50	1,033.09	-0.14

资料来源：最闻

分析师：

李召麒

执业登记编码：S0760521050001

电话：010-83496307

邮箱：lizhaoqi@sxzq.com



【今日要点】

【山证新股】新股周报（2025.02.17-2025.02.21）-新股市场活跃度下降，1月份创业板发行 PE 上升

叶中正 yezhongzheng@sxzq.com

【投资要点】

- 新股市场活跃度下降，1月份创业板新股首日涨幅和开板估值上升
- 周内新股市场活跃度下降，近6个月上市新股周内共有21只股票录得正涨幅(占比45.65%，前值95.65%)。
- **科创板：**上周科创板无新股上市。周内合合信息录得周涨幅超10%，拉普拉斯录得周跌幅超-5%。
- **创业板：**上周创业板无新股上市。周内蓝宇股份、超研股份录得周涨幅超10%，慧翰股份录得周跌幅约-10%。
- **沪深主板：**上周沪深主板无新股上市。周内巍华新材录得周涨幅超5%，亚联机械录得周跌幅超过-10%。
- **新股周期：**12月份科创板佳驰科技/先锋精科、创业板英思特/博苑股份/博科测试/蓝宇股份，主板中力股份/国货航上市，三大板块新股首日涨幅和开板估值均下降，发行PE均上升。1月份科创板赛分科技/思看科技/兴福电子/海博思创、创业板黄山谷捷/钧崴电子/惠通科技/超研股份、主板天和磁材/富岭股份/亚联机械上市，科创板/主板新股首日涨幅和开板估值均下降，创业板新股首日涨幅和开板估值上升，科创板和主板发行PE下降。
- **投资建议：**
- **近端已上市重点新股：**
- **2024/12：**佳驰科技（隐身涂层材料/结构件）、先锋精科（刻蚀/薄膜沉积领域金属零部件）
- **2024/11：**联芸科技（固态硬盘主控芯片）
- **2024/08：**龙图光罩（半导体掩膜版）、珂玛科技（陶瓷加热器）；
- **2024/07：**科力装备（汽车玻璃总成组件）；
- **2024/06：**汇成真空（复合集流体设备）、达梦数据（数据库基础软件）、爱迪特（口腔修复材料及数字化设备）；
- **2024/05：**瑞迪智驱（电磁制动器/谐波减速机）；
- **2024/04：**广合科技（服务器PCB）；

- 2024/02: 诺瓦星云(LED 显示控制系统)、成都华微(特种 IC);
- 2023/12: 艾森股份(电镀液及配套试剂/光刻胶及配套试剂);
- 2023/11: 京仪装备(半导体专用温控设备/半导体专用工艺废气处理设备/晶圆传片设备)、麦加芯彩(风电叶片涂料引领者);
- 2023/9: 盛科通信-U(商用以太网交换芯片);
- 2023/8: 华勤技术(智能硬件 ODM)、广钢气体(电子大宗气体)、波长光电(精密光学组件);
- 2023/7: 精智达(DRAM 测试);
- 2023/6: 阿特斯(晶硅光伏组件)、智翔金泰-U(单克隆抗体和双特异性抗体药物)、芯动联科(高性能 MEMS 惯性传感器);
- 2023/5: 中科飞测-U(半导体检测、量测设备);
- 2023/4: 华曙高科(工业级增材制造设备龙头)、晶升股份(碳化硅长晶炉);
- 2023/3: 茂莱光学(工业级精密光学: 半导体检测、光刻机、基因测序、AR/VR);
- 2023/2: 裕太微-U(以太网物理层芯片)、龙迅股份(高清视频桥接及处理芯片);
- 2023/1: 百利天恒-U(双/多特异性抗体、ADC 药物研发);
- 近端待上市重点新股: 暂无
- 已获批复重点新股: 矽电股份、胜科纳米、江南新材、弘景光电、凯普林。
- 远端深度报告覆盖: 龙图光罩、天岳先进、广合科技、诺瓦星云、芯动联科、安路科技、瑞华泰、维峰电子、容知日新、澳华内镜、广立微、龙迅股份、鼎泰高科等。风险提示: 新股大幅波动的风险; 新股业绩不达预期的风险; 系统性风险。

【行业评论】计算机: 行业快报-Grok 3 正式发布, 头部模型推理性能进一步提升

方闻千 fangwenqian@szxq.com

【投资要点】

- 事件描述:
- 2月18日, Grok 3 (Beta 版) 正式发布, 并面向 X 的 Premium Plus 订阅用户率先开放, 同时推出了每月 30 美元或每年 300 美元的 Super Grok 单独订阅服务, 订阅用户可解锁深度搜索等先进功能, 而语音交互功能将在约一周后上线。
- 事件点评:

- **Grok 3 和 Grok 3 mini 在多方面性能上均超过或媲美 Gemini、DeepSeek 和 ChatGPT 等对手。**根据官方公布的测试数据，Grok 3 和 Grok 3 mini 在数学推理（AIME）、科学逻辑推理（GPQA）和代码写作（LCB）的基准测试上性能表现优于 DeepSeek V3、GPT-4o、Gemini 2 Pro 及 Claude 3.5 Sonnet，其中，Grok 3 性能较 DeepSeek V3 提升了 27%-43%。而在推理能力测试中，Grok 3 和 Grok 3 mini 推理模型的性能再次刷新了 sota，其中，相较于 DeepSeek R1，Grok 3 的性能表现提升了 16%-22%。
- **得益于思维链推理能力的引入，Grok 3 在解决复杂任务方面的表现较为突出。**Grok 3 在发布会的演示上完成了多个复杂任务，包括正确编码并实现飞船从地球发射、登陆火星、到在下一个发射窗口返回地球的 3D 动画，其中 Grok 3 经过 114 秒的思考成功求解了开普勒定律，以及 Grok 3 融合俄罗斯方块和宝石迷阵的规则成功创作出新游戏。可以预计，未来 Grok 3 有望在医疗诊断、法律分析等复杂推理场景中得到深度应用。
- **Grok 3 总训练成本预计高达 DeepSeek V3 模型的数倍乃至数百倍。**xAI 公司为 Grok 3 配备了拥有 20 万个 H100 GPU 的 Colossus 超级计算机进行训练，Grok 3 累计训练时长达 2 亿 GPU 小时，根据 vast ai 最新数据，H100 租赁价格大约在 1-3 美元每 GPU 小时，因此估算 Grok 3 的训练成本预计可达数亿美元，而 DeepSeek V3 论文中披露的模型正式训练阶段的成本仅 557.6 万美元。虽然 Grok 3 的发布预示着预训练阶段的 Scaling Law 仍在推动大模型的持续进步，但相较于 DeepSeek，可以明显看出大模型在算法层面具备更大的进步空间。
- **投资建议：**Grok 3 推理能力大幅提升将加速 AI 应用落地，重点关注 AI 应用相关标的：1）AI+企业服务：金蝶国际、泛微网络、致远互联，用友网络等；2）AI+办公：金山办公、福昕软件等；3）多模态：万兴科技、美图公司等；4）AI+金融：新致软件、同花顺等；5）AI+教育：科大讯飞、佳发教育等；6）AI+医疗：润达医疗、卫宁健康等；7）其他：彩讯股份、金桥信息、焦点科技等。同时，应用快速落地也将刺激推理算力需求，重点关注 AI 算力相关标的：1）国产算力芯片：海光信息、寒武纪等；2）服务器/一体机：四川长虹、神州数码、拓维信息、浪潮信息、中科曙光、华勤技术、云从科技等；3）算力租赁：青云科技、优刻得、并行科技等。
- **风险提示：**AI 产品落地不及预期，行业竞争加剧风险，技术研发进展不及预期。

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

