

电子行业点评报告

国产算力认知强化! GPU “芯片”视角向“超节点”转换

增持（维持）

2025 年 09 月 11 日

证券分析师 陈海进

执业证书: S0600525020001

chenhj@dwzq.com.cn

研究助理 李雅文

执业证书: S0600125020002

liyw@dwzq.com.cn

投资要点

■ **国产算力为什么“现在”强 call?** 我们认为上一轮急涨绝对不是“国产算力”行情的结束，资金层面的休整是为储备下一轮更健康的上涨。近期已表现出“启动”征兆：

消息活跃期产业进展频出。包括互联网大厂 GPU 下单预期，持续催生积极情绪。

公司层面积极推进资本运作。寒武纪定增获证监会批文；海光推进曙光收并购，并发布覆盖面相当广泛的股权激励。

下游互联网厂商的大动作。阿里推出一套“组合拳”，继 Qwen Max Preview 万亿参数高端大模型发布后，AI 生态也在持续发力，包括与荣耀签署战略合作协议、推出“高德扫街榜”等，合理展望阿里明年 AI 乐观预期。

■ **为什么说接下来是一轮大级别行情?**

第一层逻辑——不与 AI 趋势对抗。显而易见，【寒武纪】的广阔市值空间绝对不是空穴来风，一样的，【海光信息】也有望打开新一轮空间。

第二层逻辑——AI 芯片视角强转换。上周昆仑芯 32 卡、曙光 96 卡超节点发布，26 年国产算力芯片板块将会用超节点视角全新展开，如何用新的体系评价现有芯片，互联网大厂当下布局进展如何？在国产算力的大浪潮下，各家互联网、ODM 都有望积极推进国产互连方案，继续强调以太网在国产超节点方案中的重要性，继续推荐【盛科通信】。

第三层逻辑——海外与国内强映射。博通财报对 ASIC 业务口径乐观，三大客户对 ASIC 的需求持续增长，同时新增一位潜在客户向博通下达了量产订单，给公司带来价值 100 亿美元的订单。【芯原股份】停牌阶段催化剂不停，复牌在即建议重视。

■ **投资建议：**重点推荐寒武纪、海光信息、芯原股份、盛科通信等。

■ **风险提示：**市场竞争风险，需求不及预期风险，地缘政治风险等。

行业走势



相关研究

《百万 Token 时代来临，Rubin CPX 重塑推理架构与产业链》

2025-09-10

《端侧 AI 散热机遇，微泵液冷关注艾为/南芯》

2025-09-02

表 1: 重点公司估值

代码	公司	总市值 (亿元)	收盘价 (元)	EPS			PE			投资评级
				2024A	2025E	2026E	2024A	2025E	2026E	
688256	寒武纪-U	5,325.60	1,273.00	-1.08	4.07	9.62	-1,177.35	312.78	132.33	买入
688041	海光信息	4,277.48	184.03	0.83	1.23	1.85	221.52	149.62	99.48	买入
688521	芯原股份	804.34	153.00	-1.14	-0.19	0.39	-133.86	-805.26	392.31	买入
688702	盛科通信-U	433.62	105.76	-0.17	-0.04	0.08	-635.20	-2,644.00	1,322.00	增持

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

注:收盘价截至 2025/9/10

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（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。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，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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。

在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 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），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5%以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准-5%与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5%以上。

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应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>