

“GPU 四小龙”加速崛起：两家上市中 两家仍在辅导

中经记者 李玉洋 上海报道

GPU 这颗 AI 时代主要的“算力心脏”，正在科创板上跳出中国节奏。

12 月 5 日，摩尔线程(688795.SH)在科创板上市。首日开盘，便较 114.28 元/股的发行价上涨 468.78%。在此前的 12 月 3 日，沐曦股份(688802.SH)发布公告称，其在科创板 IPO 上市的询价结果出炉，并确定发行价格为 104.66 元/股。

《中国经营报》记者了解到，除摩尔线程、沐曦股份外，“国产 GPU 四小龙”中的另两家公司燧

国产GPU初见曙光

从2020年到2024年,国产GPU用五年时间走完了一条布满荆棘却初见曙光之路,成为AI算力自主化的关键支柱。

自 2012 年被发现适配深度学习算法后, GPU 便构成 AI 芯片的核心主力。

记者注意到, 英伟达创始人兼 CEO 黄仁勋在多个场合提到, 2012 年深度学习领域发生了一项关键突破, 即 AlexNet 模型的出现, 显著提升了图像识别的准确性, 并推动了深度学习的广泛应用。而在这一进程中, 英伟达的 GPU 发挥了核心作用, 因为 GPU 擅长并行处理复杂的数学计算, 非常适合深度学习任务。

长期以来, 全球 GPU 市场被英伟达、AMD 垄断, 中国市场更是高度依赖进口。当然, 国内也涌现出了寒武纪(688256.SH)、海光信息(688041.SH)、景嘉微(300474.SZ)等上市企业, 以及摩尔线程、沐曦股份、壁仞科技、燧原科技这“国产 GPU 四小龙”。

据了解, “国产 GPU 四小龙”多成立于 2020 年前后, 彼时处在华为及其他中国科技公司被美国列入实体名单的节点, 国产

原科技、壁仞科技, 也处在上市辅导阶段, 均拟在科创板上市。对于上市最新进展情况, 壁仞科技方面对记者表示: “我们的上市进展现在没有对外可以披露的。”另有专业人士透露, 如果没有终止 A 股上市的官方消息, 那壁仞科技的上市辅导就还在进行中。截至发稿, 关于记者对于上市动态及其他情况的询问, 燧原科技方面并未回复。

“这几个公司没有太多不同点, 都搞 AI 大芯片, 也都要上云。唯一的不同, 大概是做不做图形渲染。”长期关注半导体/芯片行业技术发展的资深观察人士

黄烨锋表示, “国产 GPU 四小龙”也都在做万卡集群。前述专业人士也表示, 今年国产 GPU 芯片的一个共性, 就是大家都在做超节点。

“摩尔线程和沐曦股份都兼容 CUDA, 前者是全才型选手, 覆盖桌面和 AI 计算, 产品广; 后者是 AI 专才, 专注大模型训练, 性能更强、性价比更高。”电子创新网创始人张国斌表示, “摩尔线程、沐曦股份两大国产 GPU 龙头在 2025 年 12 月先后登陆科创板, 标志着行业正式进入‘资本+技术’双轮驱动的规模化阶段, 对产业链有积极的正面影响。”

需求窗口打开, 一批海外 GPU 巨头企业人才回国创业, 红杉中国、高瓴资本等知名资方纷纷入局。

然而, 国产 GPU 发展之路充满波折, 2022 年更是至暗时刻, 内部企业持续烧钱, 投资情绪低落, 相关企业股价大跌、亏损严重, 投资机构减持, 未上市企业融资困难, 部分企业遭遇资本退出。

雪上加霜的是, 2023 年 10 月美国加强出口管制, 壁仞科技、摩尔线程被列入实体清单, 供应链受限进一步加剧。

2024 年, 技术突破与 AI 算力需求爆发形成共振, 转机到来。寒武纪发布 7nm 工艺的思元 590 芯片, 推理能效比肩国际旗舰, 且兼容国内主流大模型, 全年营收同比大增 65%, 2025 年第三季度首次扭亏为盈, 前三季度营收暴涨 2386%。

摩尔线程 2024 年营收 4.38 亿元, 同比增长 253.65%, 其中 AI 智算产品收入达到 3.36 亿元, 占

公司总营收的 77.63%。而沐曦股份当年营收为 7.43 亿元, 同比增长率约为 1300%, 彰显规模化商用成效。

从 2020 年前后的创业潮涌起, 到 2022 年的至暗时刻, 再到 2024 年的小爆发, 国产 GPU 用五年时间走完了一条布满荆棘却初见曙光之路, 成为 AI 算力自主化的关键支柱。

“短期看, 国产 GPU 将把 2026 年国内 AI 芯片自给率从 30%拉到 50%以上, 直接带来 200 亿元级晶圆、封装、设备订单。”张国斌表示, 从中长期看, 若资本一研发正循环持续, 2028 年前后国产 GPU 有望在推理端实现真正崛起, 并向上游反哺出本土的“EDA—IP—晶圆—封装—设备—材料”全流程生态, 完成从“单点突破”到“系统级自主”的跃迁。

需要指出的是, 国产 GPU 与英伟达仍有差距, 在制造工艺、软体生态、客户依赖、产业标准等面临挑战。

AI算力集群取得突破

国内众多厂商通过超节点技术突破,实现对海外算力集群能力的弯道超车。

作为 AI 芯片中占比最高的类别, GPU 芯片赛道在今年迎来企业的密集上市。

以摩尔线程为例, 该公司在 IPO 之路上创造了三个“最”: 一是科创板开板 6 年来过会最快的公司, 从今年 6 月 30 日 IPO 受理到 9 月 26 日过会, 仅用 88 天; 二是 IPO 拟募资 80 亿元, 创今年科创板在审项目募资规模新高; 三是上市发行价是今年发行价最高的新股, 唯一百元股。11 月 1 日, 证监会官网显示, 燧原科技再次向上海证监局办理辅导备案登记。此外, 拥有兆芯生态背景的 GPU 初创企业格兰菲, 以及专注于视频处理与 AI 计算融合的瀚博半导体, 也均处于上市辅导期。

同时, 近段时间 AI 泡沫论声量渐显, 即使是刚交了一份超预期的财报的英伟达, 也遭到投资人的非议, 另外在谷歌 TPU 强势替代的风波下, 英伟达股价也应声下跌。不过, 摩根士丹利基于亚洲实地调研的报告, 以客户对“无法获得足够的英伟达产品”的焦虑, 有力印证了对英伟达新一代架构 GPU (Blackwell 和 Rubin) 2026 财年累计收入预期达 5000 亿美元的可实现性。

而我国正加速实现从底层芯片, 到 AI 服务器, 再到 AI 算力集群的全面突破, 从产业发展的迫切需求, 逐渐变成具备全产业链能力支撑的大势所趋。

在芯片环节, 沐曦股份首款通用 GPU 产品 C600 以全流程国产化为突出亮点, 具备替代英伟达 H20 的能力。根据沐曦股份发送给交易所的回复函, 其第三代高性能通用 GPU 芯片(曦云 C700 系列)研发项目于今年 4 月立项, 对标英伟达 H100。



12月5日,“国产GPU第一股”摩尔线程上市首日,开盘较发行价上涨468.78%。视觉中国/图

在 2025 世界人工智能大会上, 燧原发布最新一代训推一体产品“燧原 L600”, 可用于大模型训练和推理, 原生支持 FP8 (8 位浮点数) 低精度, 可有效提升训练速度和降低计算成本。据悉, 2024 年下半年量产的“燧原 S60”目前已出货及订单超过 10 万片。

在 AI 服务器环节, 联想集团、浪潮信息不仅在国内市场占据领先地位, 在国际市场亦呈现份额、排名强劲上升趋势。据 IDC 数据, 2025 年第一季度联想集团服务器收入全球排名第三, 增速高达 74.8%, 在中国 AI 云服务器市场份额更是突破 35%, 稳居第一梯队。

而 AI 算力集群环节, 国内众多厂商则通过超节点技术突破, 实现对海外算力集群的弯道超车。对于超节点, 张国斌将其简单概括为: 用集群弥补单卡算力不足, 用“系统工程”换“工艺代差”, 用“规模”换“性能”。

在今年世界人工智能大会上, 上海仪电、曦智科技、壁仞科技和中兴通讯, 联合发布了国内首个光互连光交换 GPU 超节点——光跃 LightSphere X。据介绍, 相比铜缆, 光缆的远距离传输优势可实现交付与机柜解耦。该方案采用光互连技术, 通过增加机柜数量构建超节点, 能按模型算力需求动态调整超节点规模, 将实现 2000 卡部署。

近期, 中科曙光也发布了全球首个单机柜级 640 卡超节点 scale-X640, 该方案采用“一拖二”高密度结构设计, 实现了单机柜 640 卡超高速总线互连, 综合算力性能实现倍增, 同时单机柜算力密度提升 20 倍。中科曙光还表示, 通过 30 天+长稳运行可靠性测试验证, scaleX640 可保障 10 万卡级集群扩展部署。9 月, 昆仑芯也首次展示了自己的超节点方案, 单个机柜可支持 32 至 64 张加速卡的灵活部署, 在 DeepSeek V3/R1 PD 分离推理架构的优化下实现了单卡性能提升 95%, 单实例推理性能大幅提升高达 8 倍, 已在百度内部大规模部署。

随着算力集群迈入“万卡协同”时代, 华为在今年全连接大会上, 宣布了未来的超节点演进计划, 计划 2026 年第四季度上市 Atlas 950 超节点。“Atlas 950 超节点, 至少在未来多年都将是全球最强算力的超节点, 并且在各项主要能力上都远超业界主要产品。其中, 相比英伟达同样将在明年下半年上市的 NVL144, Atlas 950 超节点的规模是其 56.8 倍, 总算力是其 6.7 倍, 内存容量是其 15 倍, 达到 1152TB; 互联带宽是其 62 倍, 达到 16.3PB/s。即使是与英伟达计划 2027 年上市的 NVL576 相比, Atlas 950 超节点在各方面依然是领先的。”华为轮值董事长徐直军称。

广电系上市公司亏损延续 5G 转型任务艰巨

中经记者 谭伦 北京报道

近年来谋求转型的中国广电,再度走到十字路口。

日前, 中国广电旗下的 11 家上市公司交出了一份喜忧参半的三季度成绩单。财务数据显示, 仅江苏有线(600959.SH)、电广传媒(000917.SZ)等 5 家企业实现同比增长, 其中广西广电(600936.SH)实现 47.99% 的营收增幅, 成为最大黑马; 而贵广网络(600996.SH)、陕西广电网络(即广电网络, 600831.SH)等 6 家企业陷入亏损泥潭。其中, 贵广网络前三季度营收同比下滑 27.63%, 净亏损扩大至 8.15 亿元, 陕西广电网络则以 6.04 亿元亏损额紧随其后。

值得注意的是, 其中部分企业的营收增长, 也非来自传统广播电视业务, 而更多依赖资产并表、文旅与大资管类项目的贡献, 表明广电系企业的盈利正越来越脱离其原有的主营业务支撑。

而从行业基本面的看, 全国广播电视服务业在 2025 年前三季度总体虽仍保持正增长, 但传统用户和收入结构正在经历快速重构。据国家广播电视总局统计, 前三季度广播电视服务业总收入约为 1.049 万亿元, 同比增长 6.6%; 但全国有线电视实际用户已降至 2.07 亿户, 而其中 IPTV 用户突破 4 亿户, OTT 平均月活用户达 2.85 亿户, 传统有线电视的用户正持续流失。

在传统业务持续“失血”的同时, 被寄予厚望的广电 5G、AI、智慧广电等新兴业务尚未形成支撑力。截至 2025 年 9 月末, 广电 5G 用户数仅 3995.61 万户, 距离此前定下的 5000 万户的发展目标仍有约 1000 万户缺口。

对此, 广电产业分析师吴纯勇向《中国经营报》记者表示, 广电系公司中出现的亏损和分化表现, 反映当前广电传统业务承压, 而新业务增量还未跟上, 这进一步凸显了广电产业的转型紧迫性, 如何加速开辟“第二增长曲线”, 将是眼下中国广电的主要任务。

传统业务进入“黄昏”

记者梳理 6 家亏损广电系企业的财报发现, 其原因在于陷入传统业务系统性萎缩与转型未及预期的双重困局。

传统核心业务的“失血”构成了亏损的主因。有线电视订阅与广告收入曾是广电企业的利润支柱, 但在 IPTV、短视频等新媒体冲击下, 这一模式已难以为继。IPTV、OTT 的替代效应

导致传统用户流失, 直接拖累营收与利润。

吴纯勇认为, 有线网络的带宽变现和内容付费能力尚未形成替代性增长点, 因而营业收入承压。国家广电总局的数据也显示, 有线电视整体用户进入存量化管理阶段, 这对以有线电视为主的广电企业形成了持续的冲击。

5G 业务发展遇阻

在传统业务走入低谷的同时, 以 5G 为代表的新兴业务未及预期, 成为广电系近半亏损的另一大缘由。

通信分析师周桂军认为, 自中国广电获得 5G 频谱并开展商用以来, 业界对其能否成为传统广电转型的核心动力寄予厚望。广电 5G 确有政策和频谱优势: 广电 700MHz 拥有覆盖广、频段整齐、与有线网络天然协同的资源禀赋, 这些均为构建“智

同时, 高昂的运营成本与历史包袱成为亏损扩大的推手。由于广电行业拥有庞大的有线网络基础设施, 折旧与运维成本居高不下。而用户流失导致这些成本无法通过规模效应摊薄。此外, 部分企业转型投入与产出严重失衡, 难以覆盖投入成本。

吴纯勇进一步分析指出, 广电企业历史包袱重, 既面临传统

慧广电+行业数字化”场景提供了可能。然而, 从落地成效来看, 5G、AI 与智慧广电在变现路径与规模化应用上仍存在明显短板。

官方数据显示, 截至 2025 年第三季度, 全国广电 5G 用户数为 3995.61 万户, 占全国 5G 用户总数不到 4%, 且增长势头持续放缓——2025 年二季度净增仅 175.14 万户。

其原因, 周桂军认为, 一

是广电用户侧的付费转化和服务创新不足。广电 5G 的目标用户既包含个人消费者, 也面向政企市场与行业专网场景。但个

端端的竞争对手是流量充足、内容生态强大的移动运营商与 OTT 平台, 广电难以在短期内以单纯的网络或话费差异化取胜。

二是在政企与行业应用端, 如智慧城市、应急广播、工业互联网的专网需求, 尽管潜在空间巨大, 但这些项目的推进周期

网络升级的刚性支出, 又要承担新兴业务的研发投入, 而传统收入却在持续缩减, 亏损扩大在所难免。

此外, 转型战略的滞后与同质化则加剧了生存危机。对比 5 家盈利企业, 亏损企业普遍存在转型路径模糊、业务同质化严重的问题。盈利的电广传媒通过“新文旅+大资管”战略、资产重

长、定制化高、单项目收益回收慢, 难以迅速形成规模化营收。

因此, 最后在 5G 市场, 广电与三大运营商的竞争便陷入同质化陷阱。周桂军认为, 在这种情况下, 广电 5G 便很难有突围的可能。

记者从运营商处了解到, 中国广电 5G 用户多数为存量转网用户, 新增用户较高。且其智慧广电领域同样存在类似问题, 多数项目仍聚焦于内容传播升级,

组等实现营收增长, 而亏损的 6 家企业仍高度依赖传统传输业务, 新兴业务布局分散且缺乏特色。

吴纯勇认为, 总体而言, 六家亏损企业的问题既有行业结构性因素, 也有公司治理与战略选择的执行问题, 短期内很难通过单一举措彻底扭转, 需要多维度组合改革与外部生态协同。

未能像互联网企业那样切入政务、医疗、教育等高频服务场景, 导致用户黏性不足。

此外, 机制体制束缚与生态构建滞后则是深层症结。电信分析师付亮此前向记者表示, 相对市场化多年的三大运营商, 中国广电组织架构更为传统, 而其 5G 业务又高度依赖中国移动的基站资源与渠道, 自主运营能力薄弱, 这也对中国广电的 5G 发展造成了一定阻碍。

中站稳脚跟。

几位行业人士普遍认为, 广电行业的转型不会一蹴而就, 但具备成功突围的基础条件。展望未来, 频谱与覆盖、内容资源、公共传播信任度, 都是不可复制的优势。如果能够在三至五年内把 5G 与云化基础设施建设以及面向行业的产品化服务做好, 把内容与分发渠道打通, 并借助资本市场与外部合作提升执行力, 广电完全有可能成功转型。反之, 则可能会在新一轮数字竞争中被边缘化。

突围仍有赖转型

在业内看来, 广电行业目前的解决之道仍在于加快转型, 而转型本质是由于传统媒体向数字服务平台转型。

挑战首先来自市场竞争的白热化, Omdia 电信战略分析师杨光认为, 移动通信市场已进入存量博弈阶段, 全国移动电话用户总数突破 18 亿户, 三大运营商凭借成熟的渠道与品牌优势, 对广电形成挤压态势。

其次是体制机制的惯性束缚。付亮认为, 广电企业普遍存在的架构与市场运营经验滞后等

问题, 制约了广电跨业务协同与创新活力。此外, 周桂军认为, 人才缺口也成为关键瓶颈, 由于既懂广电内容生产又掌握 5G、AI 技术的复合型人才稀缺, 导致广电新业务落地效率低下。

尽管挑战重重, 但在业内人士看来, 政策支持、技术迭代与市场需求仍孕育着破局机遇, 行业前景并非一片黯淡。吴纯勇认为, 广电应发挥其内容制作与公共传播的优势, 同时强化网络服务能力(包括 5G、广电云、边缘计算)与面向政企的行业

解决方案, 形成互为支撑的可靠商业模式。

具体而言, 内容端需更开放地与视频平台、短视频与社交平台合作, 探索 IP 孵化与跨媒体运营; 网络端则应把有线与 5G 融合的覆盖优势转化为行业专网与低时延服务的商业产品; 场景端则应优先选择能带来可观现金流的垂直行业(如应急通信、智慧文旅)进行突破。

同时, 周桂军认为, 对于资金压力较大的广电系企业, 可以通过混改、资产注入、与地方国企或

产业资本合作来分摊风险并引进管理能力; 对有优势的子业务, 如文旅运营、大资管、云服务, 可选择分拆或股权化运作, 吸引外部资本参与, 加速规模扩张与市场认可。

此外, 在周桂军看来, 广电应引入懂技术、懂市场的复合型人才团队, 加快内部流程数字化与项目管理能力的提升。同时, 建立与外部科技厂商的长期合作机制, 形成生态圈而非孤军奋战。只有把技术、产品、市场与资本有效联动, 才能在未来竞争