

“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

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，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龙头企业在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。”

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

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，前三季度营收暴增238%。

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—晶圆一封装一设备一材料”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

近期，中科曙光也发布了全球首个单机柜级640卡超节点scaleX640，该方案采用“一拖二”高密架构设计，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。

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、曙光智算、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。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，也并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。据国家广播电视台统计，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，这一模式已难以维继。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。

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

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

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。

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，成为广电系近乎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

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。

对其原因，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。但个人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务差异化取胜。

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

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，

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。

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，广电引入懂技术、懂市场的复合型管理团队，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。