

全球AI周报

蚂蚁集团推出 AI 健康应用“AQ”，快手发布AI 微电影作品集《新世界加载中》

作者：

分析师 孔蓉 SAC执业证书编号：S1110521020002

分析师 李泽宇 SAC执业证书编号：S1110520110002

分析师 樊程安吉 SAC执业证书编号：S1110524080001

分析师 杨雨辰 SAC执业证书编号：S1110521110001

分析师 刘诗雨 SAC执业证书编号：S1110524120001



摘要

重点公司财报AI进展

▶ **MU美光科技：第三季度业绩超预期，业务多元增长，发布第四季度积极指引。**2025财年第三季度总营收 93 亿美元（超彭博一致预期5.09%），创季度纪录，环比增长 15%，同比增长 37%。DRAM 营收 71 亿美元（占总营收 76%），同比增长 51%，环比增长 15%；NAND 营收 22 亿美元（占 23%），同比增长 4%，环比增长 16%。毛利率 39%，环比提高 110 个基点；运营现金流超 46 亿美元，自由现金流超 19 亿美元（六年多来最高）。

全球AI动态：

- ▶ **小米发布首款 AI 智能眼镜，定位下一代个人智能设备。**小米在“人车家全生态发布会”上推出首款小米品牌 AI 智能眼镜，属“人、车、家”生态布局产品，定位“面向下一个世代的个人智能设备”，是一款基于语音和触控操作、不包含显示功能的智能眼镜，支持语音通话和拍照录像。
- ▶ **蚂蚁集团推出全新 AI 健康应用「AQ」，助力健康生活。**2025年6月26日，蚂蚁集团推出全新 AI 健康应用「AQ」，旨在简化公众看病流程、助力健康生活，提供健康科普、就诊咨询、报告解读、健康档案等上百项 AI 功能，并连接全国超 5000 家医院、近百万医生及近 200 个名医 AI 分身等专业医疗资源，目前已在各大应用商店上线。
- ▶ **快手自主研发多模态大语言模型 Kwai Keye-VL 正式上线并开源。**2025年6月26日，快手自主研发的多模态大语言模型 Kwai Keye-VL 正式上线并开源。该模型能深度融合处理文本、图像、视频等多模态信息，在复杂视觉感知、视频理解上的优异表现外，Kwai Keye-VL在逻辑推理上也同样优异，全球首部 AI 微电影作品集《新世界加载中》在北京首映，由快手可灵 AI 与星芒短剧联合出品，7 个单元影片均用可灵 AI 创作，涵盖了科幻、历史、奇幻、荒诞喜剧等多种题材。
- ▶ **谷歌发布 Imagen 4 / Ultra，每张图0.04美元起。**谷歌正式发布新一代文生图模型 Imagen 4 及其高性能版本 Imagen 4 Ultra。目前，这两款模型已接入 Gemini API（处于付费预览阶段），并在 Google AI Studio 平台开放试用。

投资建议：

▶ **中国AI：**虽然近期受制于宏观不确定性和市场风格切换影响，中国AI板块整体表现有所波动，但我们认为，AI应用层持续涌现的新产品和新范式正在不断验证“从模型突破走向规模化商业化”的产业趋势。本周蚂蚁集团上线全新AI健康应用“AQ”，连接全国超5000家医院、百万医生及近200个名医AI分身，覆盖健康科普、报告解读、就诊咨询等全链路医疗服务，标志着AI+医疗正式进入“深度融合+平台化运营”新阶段。我们认为，AQ不仅代表着中国AI在垂类知识与专业能力建模方面的新突破，更体现了AI To B在政务、医疗等高壁垒行业的落地速度正在加快，有望打开新一轮机构客户需求空间。另一方面，快手发布全球首部AI微电影集《新世界加载中》，由快手可灵AI主导创作的7部风格多元的短片正式在北京首映，全面展示AI原生内容的创作潜力。截至目前，可灵AI用户规模已突破2200万，并在过去一年完成超20次产品迭代。我们认为，快手正将AI能力从“工具型内容辅助”演进至“原生内容生成主力”，不仅形成差异化的产品体验，更在短剧、电商、广告等商业场景中构建可持续变现能力。我们继续看好中国AI迈入“应用快速增长期”的趋势，建议持续关注具有模型研发能力与强应用落地能力兼具的中国AI公司。建议关注：【小米】（汽车、电子组联合覆盖）、【快手】、【阿里巴巴】、【腾讯控股】、【阿里健康】、【觉得健康】、【美图】、【金山云】、【美团】（商社组联合覆盖）。

▶ **海外AI：**虽然年初以来美股科技板块受宏观因素扰动呈现较大波动，但回顾最新财报季，科技巨头普遍交出超预期答卷，AI相关业务持续兑现增长，带动纳斯达克指数近期再创历史新高。我们认为，核心在于“AI驱动的新一轮科技周期”逻辑得以逐步验证：一方面，底层算力基础设施建设高景气延续，资本开支持续上行；另一方面，应用端大模型能力加速演进、推理成本快速下降，带动商业化落地节奏全面提速，AI产业链正进入从预期到兑现的关键转折阶段。1) 算力层面，本周英伟达股价创出历史新高，OpenAI宣布将租用谷歌TPU芯片进行模型推理，体现出当前推理基础设施供需依旧紧张，我们仍坚定看好GPU与ASIC加速芯片的中长期需求趋势。结合此前云厂商财报数据来看，云厂商在AI基础设施上的资本开支持续超预期，云RPO、AI相关收入增速显著领先整体业务，并推动AI相关业务在营收中的占比快速提升，业绩释放进入拐点期。我们认为本轮AI资本开支周期仍在上行区间。建议关注：无论是GPU还是ASIC方向，底层算力需求仍在高速释放，关注云厂商资本开支上行带来的对相关算力基础设施拉动【英伟达】、【Marvell】、【博通】、【VERTIV】；以及头部云厂商云业务加速增长【Oracle】【谷歌】【微软】。2) 自动驾驶：特斯拉近期已在德州启动Robotaxi试运行测试，标志其FSD系统在真实场景中的可用性与商业化准备进一步推进。作为当前AI最具潜力的应用场景之一，我们看好【特斯拉】在FSD和Robotaxi领域的持续进展。（3）AI应用：GPT-5及Gork-4等顶尖模型发布在即，预计新模型在多模态、推理效率及Agent能力等方面有显著提升。我们认为，大模型产品路径日渐清晰、推理成本持续下降，将进一步提升AI在教育、广告、电商、企业SaaS等场景的ROI，加快企业客户的部署节奏。从近期多家AI应用公司财报数据来看，用户使用时长、活跃度与付费意愿仍在抬升。建议关注：具备落地能力与平台化潜力的AI应用公司，【Duolingo】、【ROBLOX】、【APPROVIN】、【Palantir】、【Rubrik】、【Salesforce】、【Cloudflare】。

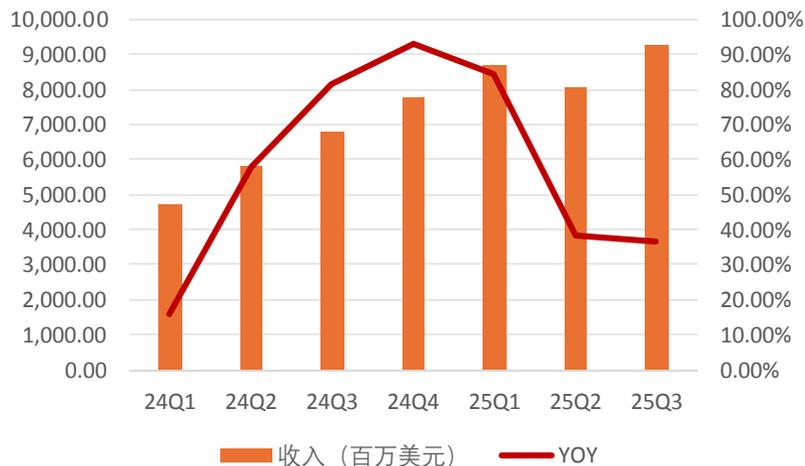
▶ **风险提示：宏观经济不及预期；企业盈利不及预期；通胀上行压力。**

重点公司业绩情况

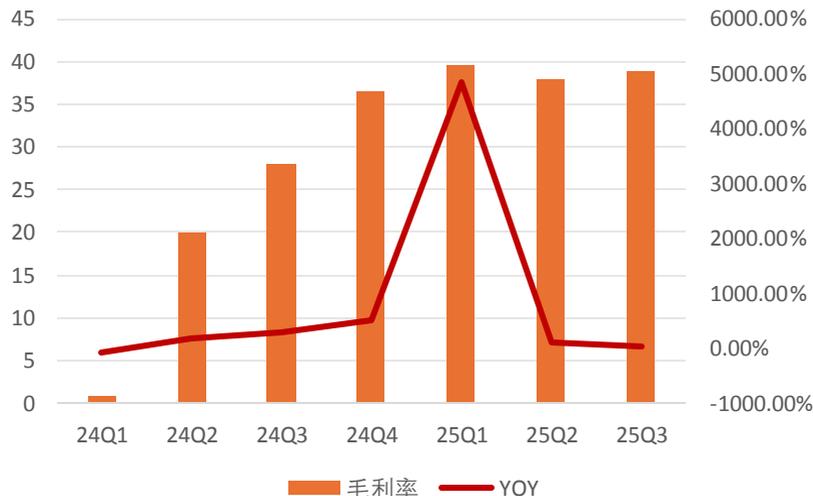
1.1 MU美光科技：第三季度业绩超预期，业务多元增长，发布第四季度积极指引

- **业绩情况：**2025财年第三季度总营收93亿美元（超彭博一致预期5.09%），创季度纪录，环比增长15%，同比增长37%。DRAM营收71亿美元（占总营收76%），同比增长51%，环比增长15%；NAND营收22亿美元（占23%），同比增长4%，环比增长16%。毛利率39%，环比提高110个基点；运营现金流超46亿美元，自由现金流超19亿美元（六年多来最高）。
- **业务情况：**计算与网络业务部营收为51亿美元，环比增长11%，创季度纪录。这一表现主要得益于HBM环比增长近50%，以及大容量DRAM和低功耗服务器DRAM的增长。存储业务部营收为15亿美元，环比增长4%。增长主要由消费导向型营收增加推动。移动业务部营收为16亿美元，环比增长45%。营收环比增长得益于客户库存减少和DRAM容量增长带来的强劲需求。嵌入式业务部营收为12亿美元，环比增长20%，得益于工业和消费嵌入式市场的增长。
- **业绩指引：**2025财年第四季度预计营收107亿美元（±3亿），环比增长15%；毛利率42%（±100个基点）；运营费用约12亿美元（±2000万）；税率约13%；每股收益2.50美元（±0.15美元）。

图：收入及增速（百万美元）



图：毛利率（%）及增速

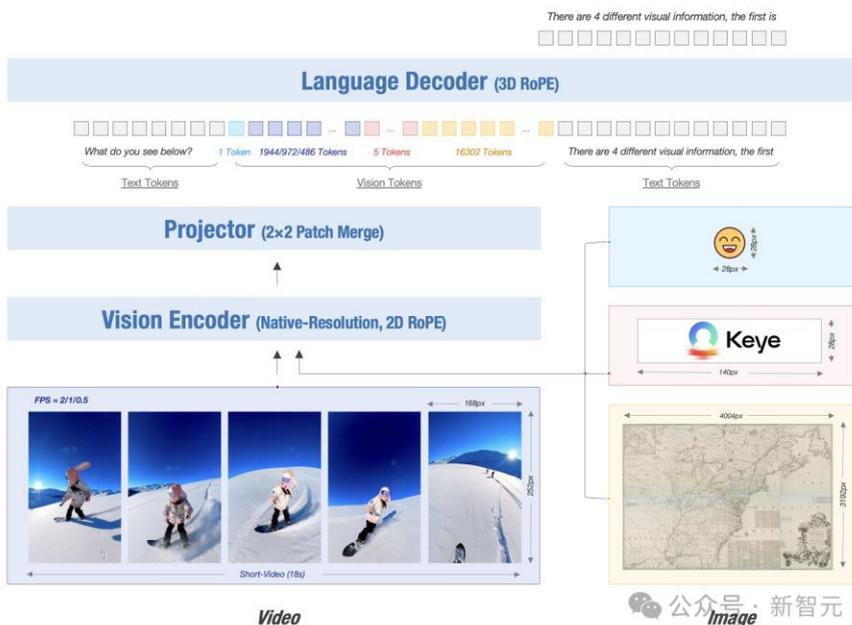


全球AI动态更新

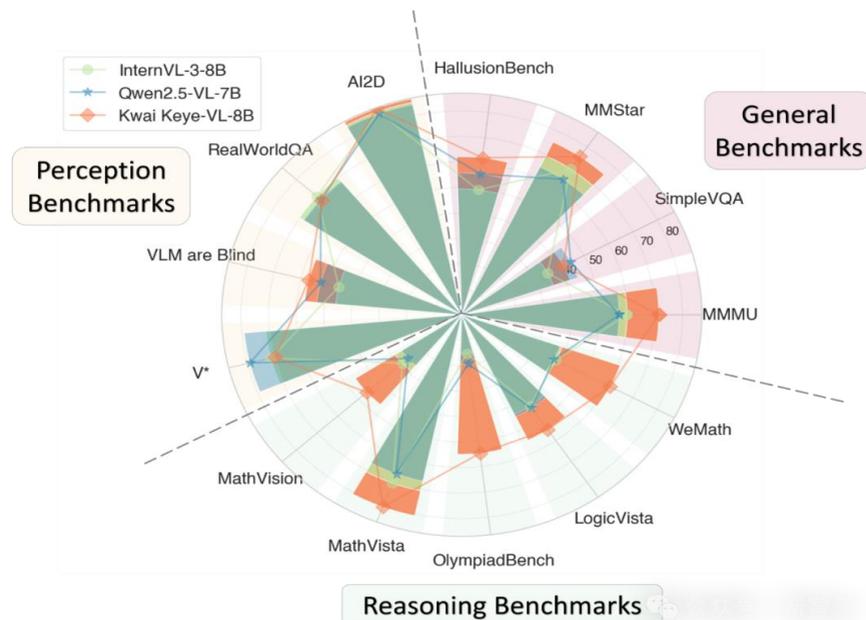
2.1 快手推出全球首部 AI 微电影作品集《新世界加载中》，并发布 Kwai Keye-VL 大模型

- 2025 年 6 月 26 日，全球首部 AI 微电影作品集《新世界加载中》在北京首映，由快手可灵 AI 与星芒短剧联合出品，7 个单元影片均用可灵 AI 创作，涵盖了科幻、历史、奇幻、荒诞喜剧等多种题材。可灵 AI 自 2024 年 6 月发布后迭代超 20 次，用户超 2200 万，今年 5 月推出 2.1 系列模型，此次助力影片实现人物风格统一等技术突破，快手星芒短剧将加大对 AIGC 微短剧的投入扶持。
- 2025 年 6 月 26 日，快手自主研发的多模态大语言模型 Kwai Keye-VL 正式上线并开源。该模型能深度融合处理文本、图像、视频等多模态信息，在复杂视觉感知、视频理解上的优异表现外，Kwai Keye-VL 在逻辑推理上也同样优异，在最新的 2025 高考全国数学卷中，Kwai Keye-VL 得到 140 分高分。其基于 Qwen3-8B 语言模型和 SigLIP 初始化视觉编码器，采用 3D RoPE 统一处理多模态信息。训练上采用四阶段渐进式优化，并探索了同构异质融合技术，在综合感知能力比肩同规模顶尖模型的同时，在复杂推理任务中展现出显著领先优势。

图：Kwai Keye-VL 核心技术 3D RoPE



图：Kwai Keye-VL 相关测试评测数据



2.2 小米发布首款 AI 智能眼镜，定位下一代个人智能设备

- 2025 年 6 月 26 日，小米在“人车家全生态发布会”上推出首款小米品牌 AI 智能眼镜，属“人、车、家”生态布局产品，定位“面向下一个世代的个人智能设备”，是一款基于语音和触控操作、不包含显示功能的智能眼镜，支持语音通话和拍照录像。采用 D 型方框（威灵顿式镜框），更适合亚洲人脸型；镜腿转轴最大可 12 度外翻，解决传统智能眼镜夹头问题。仅一种框型，提供黑色、玳瑁棕（烟熏半透明）、鹦鹉绿（烟熏半透明）三种配色。裸框无镜片约 40 克，而且支持全渠道配镜服务。基础售价为 1999 元。
- 其核心功能与性能主要有：**第一人称相机**：配备 1200 万像素 IMX681 传感器，支持 2K（2304x1728）30 帧视频录制及 EIS 电子防抖；四麦克风阵列（含骨传导麦克风 + 抗风噪设计），镜头居左、指示灯居右，快门键在右侧镜腿。**生态联动**：支持 HyperOS 相机流转，可替代手机摄像头用于微信 / QQ 视频通话；与 B 站、抖音、快手、小红书合作，支持直接采集画面直播（仅需手机、数据线、眼镜即可开播）。**AI 交互**：集成小爱同学，支持实时语音交互；同声传译支持中、英、法、日等 10 种语言互译（目前不支持外语间互译）；可配合手机录音 app 实现会议无感录音和人位录音。

图：小米AI眼镜-疾速拍摄功能

XIAOMI AI Glasses

0.8s疾速拍摄
定格瞬间美好



*数据来源小米实验室，0.8s指手部触控摄影相机按键拍摄所需时间，可能会因测试方法、测试环境存在差异；
图片为功能示意，以实际使用体验为准。

图：小米AI眼镜-随身AI功能

XIAOMI AI Glasses

随身AI实时在线



*图片为功能示意，以实际使用体验为准。

2.3 蚂蚁集团推出全新 AI 健康应用“AQ”，助力健康生活

2025 年 6 月 26 日，蚂蚁集团推出全新 AI 健康应用“AQ”，旨在简化公众看病流程、助力健康生活，提供健康科普、就诊咨询、报告解读、健康档案等上百项 AI 功能，并连接全国超 5000 家医院、近百万医生及近 200 个名医 AI 分身等专业医疗资源，目前已在各大应用商店上线。

- 核心服务主要有：**智能问诊咨询**：支持模仿真人医生追问症状以获取准确信息，提供精准建议；具备千亿参数视觉语言识别能力，可通过拍照解读复杂报告、识别 50 种常见皮肤疾病等；针对长辈提供语音通话功能，方便操作。**寻医与健康管理**：连接全国超 5000 家公立医院及近百万医生，AI 可协助匹配就医需求；200 余家医院提供云陪诊服务，线下就医时 AI 可作为向导；上线近 200 位三甲名医（如廖万清院士、王俊院士团队）的“AI 分身”，7×24 小时在线服务。**个性化健康管理**：提供健康档案，记录就医、用药、运动、饮食等信息；与鱼跃、三诺等健康设备及华为、苹果等可穿戴设备打通，结合血糖、睡眠等数据提供专属建议；鱼跃医疗已上线“安耐糖”“呼吸管家”等智能体，助力慢病管理。
- 技术与专业支撑方面：**技术底座**：依托蚂蚁医疗大模型，学习超万亿 tokens 专业医疗语料，具备“医学思维”推理及多模态交互能力，在 HealthBench、MedBench 等权威评测中领先；通过信通院医疗健康大模型双领域可信评估，获安全测评最高等级，保障隐私安全。**专业参与**：医生智能体需经医生及团队严格训练测评方可上线；全国 10 余所顶级三甲医院学科带头人组成顾问团，参与专科问答评估；例如杭州市第七人民医院毛洪京副院长的 AI 分身，基于大量临床数据打造，服务能力从每月 600 人提升至每日超 11 万人次，服务范围扩展至全国。

图：蚂蚁集团AI健康管家AQ



图：蚂蚁集团CEO韩歆毅



2.4 谷歌发布 Imagen 4 / Ultra，每张图0.04美元起

- 谷歌正式发布新一代文生图模型 Imagen 4 及其高性能版本 Imagen 4 Ultra。目前，这两款模型已接入 Gemini API（处于付费预览阶段），并在 Google AI Studio 平台开放试用。其中，Imagen 4 Ultra 版本明确对标 Midjourney 7 与 DALL·E 3，致力于在提示词理解能力和细节还原效果上实现极致突破。目前，这两款模型已集成至 Gemini API 的付费预览体系，同时提供部分免费测试额度，用户可在 Google AI Studio 平台进行体验。其中，Imagen 4 定位于“适用于大多数文生图任务”的通用型模型，而 Imagen 4 Ultra 则作为高性能版本，针对复杂场景及精确提示词需求进行了专项优化。
- 在定价与性能方面，Imagen 4 的单张图像生成费用为 0.04 美元（约合人民币 0.29 元）。而升级版本 Imagen 4 Ultra 的单图定价为 0.06 美元（约合人民币 0.43 元），相较基础版高出约 50%。谷歌表示，Ultra 模型在文本理解与图像生成质量方面具备显著提升，整体效果已超越当前主流图像生成模型，包括 Midjourney 和 DALL·E 3。

图：Imagen 4 生成图像细节还原较完整



图：Imagen 4 生成人物图像自然姿态较好



分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。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。客户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、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估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，天风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。

天风证券的销售人员、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。天风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。天风证券的资产管理部门、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。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/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一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的6个月内，相对同期沪深300指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益20%以上
		增持	预期股价相对收益10%-20%
		持有	预期股价相对收益-10%-10%
		卖出	预期股价相对收益-10%以下
行业投资评级	自报告日后的6个月内，相对同期沪深300指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅5%以上
		中性	预期行业指数涨幅-5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅-5%以下

THANKS