

机械设备行业点评报告

Google Gemini 3 表现超预期，看好 AI 算力需求的成长性

增持（维持）

2025 年 11 月 26 日

证券分析师 周尔双

执业证书：S0600515110002
021-60199784

zhouersh@dwzq.com.cn

证券分析师 钱尧天

执业证书：S0600524120015

qianyt@dwzq.com.cn

研究助理 陶泽

执业证书：S0600125080004
taoz@dwzq.com.cn

投资要点

■ 事件：Google Gemini 3 发布，表现超市场预期

近期 Google 发布了最新的多模态大模型 Gemini 3，展现出超市场预期的得分能力与多模态理解能力。

■ Google Gemini 3 在 Benchmark 测试上实现断层领先

Gemini 3 问世前，顶尖大模型之间的 Benchmark 测试得分差距微小，Gemini 3 推出后在 Benchmark 测试上的得分实现了断层式领先：①HLE 测试基础思考能力得分 37.5%（无工具），领先于 Gemini 2.5 Pro 的 21.6% 和 GPT-5.1 的 26.5%；②多模态理解能力上，ScreenSpot-Pro（截图理解）测试得分 72.7%，远超 Claude Sonnet 4.5 的 36.2% 和 GPT-5.1 的 3.5%。

Gemini 3 的另一大亮点是“生成式 UI”的强大审美能力，逐步向 AI Agent 迈进。传统 AI 对话仅局限于文本回答或图表，但 Gemini 3 的“生成式 UI”能力可根据请求动态生成定制化的、含可点击交互式工具的交互界面。这种前端 UI 的生成能力被视为向 AI Agent 的逐步迈进。

■ Google DeepMind 重申 Scaling Law 有效性，重视 TPU 算力产业链

对于 Gemini 3 的飞跃式提升，Google DeepMind 重申 Scaling Law 有效性。调整预训练与后训练算法+堆更多的训练算力仍是提升模型能力的重要方式。Gemini 3 完全基于 Google TPU 算力集群进行训练，真正实现了 AI 硬件与软件的全产业链整合。Gemini 3 的进步有望推动大模型领域加速迭代，在 Scaling Law 的法则下更多的数据与更多的算力是通往模型更高智能性的重点。我们判断未来算力建设需求将保持持续增长，重点关注谷歌链、NV 链、国产算力链的硬件投资机遇。

■ PCB 与液冷在服务器中重要性持续提升，设备端有望充分受益

PCB 方面：谷歌 TPU 算力服务器中 PCB 以高多层为主，伴随单柜算力集成度的提升，单机柜中 PCB 用量与 PCB 层数将持续提升。另外英伟达 Rubin 方案中将新增中板、正交背板等增量 PCB 环节，看好 AI PCB 市场持续扩容。PCB 设备商作为“卖铲人”，有望受益于板厂 CAPEX 上行。

液冷方面：伴随单机柜算力集成度的持续提升，机柜功率同步提升。传统风冷方案已经无法满足算力机柜的散热需求，液冷方案成为必选项。液冷环目前处在 0-1 产业化兑现阶段，内资液冷供应商正逐步切入算力服务器供应链，未来有望兑现业绩。

■ 投资建议：

PCB 设备环节重点推荐【大族数控】【芯碁微装】，建议关注耗材端

【中钨高新】【鼎泰高科】。服务器液冷环节重点推荐【宏盛股份】，建议关注【英维克】。

■ 风险提示：

宏观经济风险，大模型进展不及预期，算力建设不及预期。

行业走势



相关研究

《推荐低估值确定增长的工程机械&叉车板块；重点关注近期回调&高景气的 AI 设备》

2025-11-23

《固态电池设备专题深度系列二：干法成膜——高性能固态电池量产的关键》

2025-11-22

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>