

特斯拉 FSD V13.2 即将交付，智驾软件价值提升

2024年12月3日

概览【11.15-11.29】

- 股指动态：**11月最后一周，科技股指数普遍上涨。标普500指数+1.06%，纳斯达克综合指数+1.13%，费城半导体指数-0.59%；TAMAMA科技指数+1.45%；纳斯达克中国金龙指数+3.02%；恒生科技指数+2.53%；计算机+4.21%。
- 个股表现：**11月下半个月，热门科技股表现分化。据统计，相比11月15日收盘价，11月29日盘后，苹果合计+5.48%，英伟达-2.63%，特斯拉+7.62%，谷歌-2.05%，亚马逊+2.61%，META+3.65%，微软+2.24%，ARM+4.32%，英特尔-1.23%，高通-1.23%，AMD+1.69%。
- 10年期国债及汇率：**11月29日，美国10年期国债利率为4.18%，相较11月15日累计下降25bps；11月29日，美元兑人民币中间价报7.19；较11月15日价累计调升115个基点。

核心观点：

特斯拉的 FSD（全自动驾驶）V13.2 版本即将交付，其更新内容在云应用方面带来重大突破。FSD V13 针对端到端驾驶网络进行全面升级，提供包括 36 Hz 全分辨率 AI4 视频输入、原生 AI4 输入和神经网络架构、数据规模增加 4.2 倍、训练计算规模增加 5 倍（由 Cortex 集群支持）、光子到控制延迟降低 2 倍等多项改进。这些更新使得 FSD V13 在城市街道和高速公路上的性能得到显著提升，并且能够一键启动 FSD（监督版），集成召唤、循迹和泊车功能。我们认为，FSDV13.2 高性能要求将推动传感器、芯片等关键零部件的技术升级和产能扩张。同时，特斯拉供应链的稳定性对产业链具有重要意义；此外，随着自动驾驶技术的发展，智能驾驶软件的价值不断提升，FSDV13.2 的交付将带动软件开发和服务的需求增长，包括地图更新、数据分析、云计算服务等。

- 风险提示：**技术迭代不及预期风险；科技巨头竞争加剧风险；法律监管风险；供应链风险；下游需求不及预期风险。

计算机行业

推荐 维持评级

分析师

吴砚靖

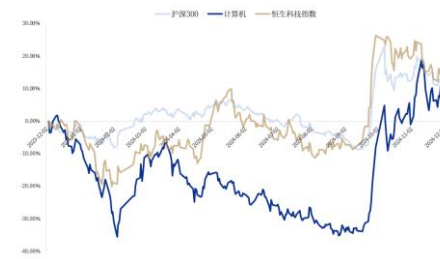
☎：010-66568589

✉：wuyanqing@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130519070001

国内表现

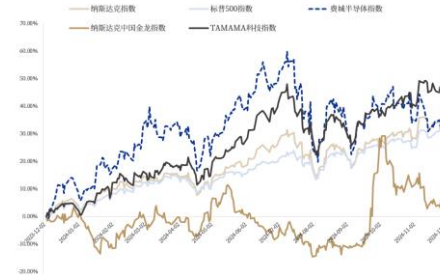
2024-12-02



资料来源：中国银河证券研究院

全球行情

2024-12-02



资料来源：中国银河证券研究院

相关研究

【银河计算机】全球科技动态追踪_降息改善流动性，重视港股科技投资机会

【银河计算机】全球科技动态追踪_特斯拉、谷歌等科技龙头陆续披露三季报

【银河计算机】全球科技动态追踪_大选对科技的影响：特朗普与哈里斯的不同路径

目录 Catalog

一、全球市场表现	3
(一) 股市动态	3
(二) 债市及汇率情况	3
(三) 重点科技股表现	3
二、行业要闻	4
(一) 算力及终端	4
(二) 大模型及云应用	6
三、风险提示	8

一、全球市场表现

(一) 股市动态

11月最后一周，科技股指数普遍上涨。标普500指数+1.06%，纳斯达克综合指数+1.13%，费城半导体指数-0.59%；TAMAMA科技指数+1.45%；纳斯达克中国金龙指数+3.02%；恒生科技指数+2.53%；计算机+4.21%。

表1: 主要股指周变动

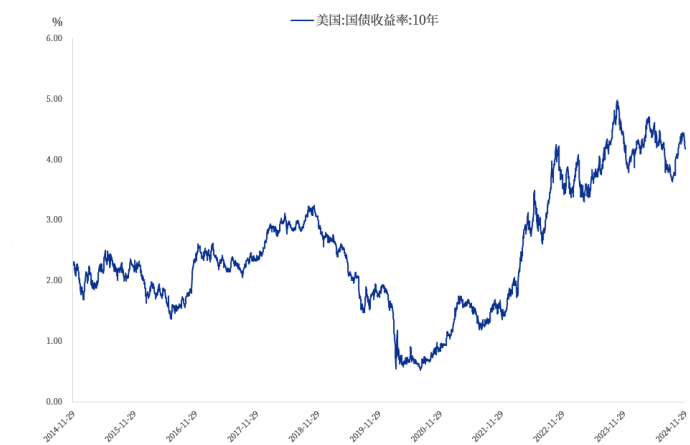
指数代码	指数简称	涨跌幅%					市盈率 PE (TTM)
		[11.22-11.29]周	[11.15-11.22]周	本月	本年度	2023	
SPX.GI	标普500指数	1.06	-2.08	5.73	26.78	24.23	29.14
IXIC.GI	纳斯达克指数	1.13	-3.15	6.21	29.26	43.42	46.05
SOX.GI	费城半导体指数	-0.59	-8.64	-0.41	21.07	64.90	52.67
8884057.WI	TAMAMA科技指数	1.45	-2.63	5.85	43.40	67.81	36.84
HXC.GI	纳斯达克中国金龙指数	3.02	-5.90	-3.51	4.43	-3.39	21.14
HSTECH.HI	恒生科技指数	2.53	-7.29	-3.24	17.05	-8.83	20.59
CI005027.WI	计算机	4.21	-3.48	4.86	18.83	8.90	119.61

资料来源: WIND, 中国银河证券研究院

(二) 债市及汇率情况

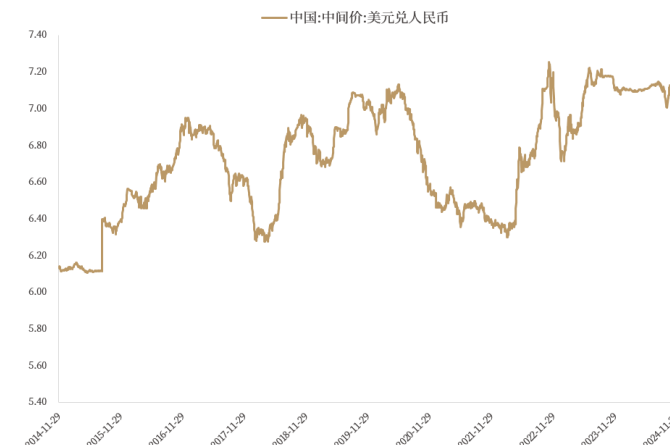
11月29日，美国10年期国债利率为4.18%，相较11月15日累计下降25bps；11月29日，美元兑人民币中间价报7.19；较11月15日价累计调升115个基点。

图1: 美债收益率 (10年期)



资料来源: WIND, 中国银河证券研究院

图2: 美元兑人民币汇率 (中间价)



资料来源: WIND, 中国银河证券研究院

(三) 重点科技股表现

11月下半个月，热门科技股表现分化。据统计，相比11月15日收盘价，11月29日盘后，苹

果合计+5.48%，英伟达-2.63%，特斯拉+7.62%，谷歌-2.05%，亚马逊+2.61%，META+3.65%，微软+2.24%，ARM+4.32%，英特尔-1.23%，高通-1.23%，AMD+1.69%。

表2: 重点公司周数据

所属板块	地区	证券代码	公司名称	股价 (美元/港元/新台币)		区间涨跌幅 (%)	总市值 (亿美元/亿港元/亿新台币)	市销率 PS (TTM)	市盈率 PE (TTM)	PE(2022)	PE(2023)	PE(2024E)
				[2024-11-15]	[2024-11-29]							
算力及终端	美股	AAPL.O	苹果(Apple)	225.00	237.33	5.48	35,874.38	9.17	38.27	20.71	30.87	35.58
		NVDA.O	英伟达(NVIDIA)	141.98	138.25	-2.63	33,857.43	29.89	53.68	36.86	280.04	0.00
		TSLA.O	特斯拉(TESLA)	320.72	345.16	7.62	11,079.84	11.40	87.23	30.98	52.67	152.73
		HPQ.N	惠普(HP)	36.72	35.43	-3.51	341.45	0.64	12.30	8.24	9.14	0.00
		CSCO.O	思科(CISCO)	57.46	59.21	3.05	2,358.19	4.45	25.11	16.57	16.28	0.00
		ASML.O	阿斯麦	658.63	686.61	4.25	2,709.29	9.36	35.45	36.70	34.34	35.99
		AMD.O	超威半导体(AMD)	134.90	137.18	1.69	2,226.09	9.16	121.91	79.12	278.85	91.07
		INTC.O	英特尔(INTEL)	24.35	24.05	-1.23	1,037.28	1.91	-6.50	13.61	125.43	-3029.11
		QCOM.O	高通(QUALCOMM)	160.50	158.53	-1.23	1,761.27	4.52	17.37	9.51	22.36	18.76
		ARM.O	ARM	128.73	134.29	4.32	1,411.39	39.93	220.19	0.00	147.03	0.00
		ON.O	安森美半导体 (ON SEMICONDUCTOR)	64.76	71.12	9.82	302.83	4.10	17.25	14.18	16.47	17.00
		0909.HK	明源云	2.70	2.67	-1.11	52.30	2.96	-12.64	-10.65	-8.66	-22.18
		9698.HK	万国数据-SW	22.05	19.08	-13.47	290.86	2.39	-6.58	-21.99	-2.92	-22.48
		1686.HK	新意向集团	3.88	4.20	8.25	98.24	3.67	10.83	11.66	7.98	19.52
2330.TW	台积电	1,035.00	996.00	-3.77	308,968.91	9.74	24.59	11.71	18.05	23.64		
2454.TW	联发科	1,270.00	1,255.00	-1.18	20,101.18	3.86	18.57	8.46	21.09	0.00		
互联网	美股	GOOGL.O	谷歌(ALPHABET)-A	172.49	168.95	-2.05	20,766.39	6.09	21.94	19.04	23.69	21.95
		AMZN.O	亚马逊(AMAZON)	202.61	207.89	2.61	21,859.66	3.53	43.84	-314.82	51.61	42.65
		META.O	脸书 (META PLATFORMS)	554.08	574.32	3.65	14,498.64	9.28	26.11	13.75	23.27	27.18
		NFLX.O	奈飞(NETFLIX)	823.96	886.81	7.63	3,790.74	10.09	48.72	29.21	39.40	45.47
		PDD.O	拼多多	114.00	96.56	-15.30	1,341.00	2.53	8.68	22.77	22.94	8.91
		NTES.O	网易	85.49	87.48	2.84	554.47	3.72	14.31	16.34	14.46	14.17
		BIDU.O	百度	84.58	85.05	0.56	293.04	1.56	9.87	36.42	14.52	10.17
		TCOM.O	携程网	59.49	64.65	8.67	446.60	6.09	19.11	116.72	17.58	19.38
		BABA.N	阿里巴巴	88.59	87.37	-1.38	2,054.84	1.52	17.04	23.78	18.64	0.00
		9988.HK	阿里巴巴-SW	87.20	83.65	-4.07	15,992.21	1.50	16.80	23.80	18.53	0.00
		0700.HK	腾讯控股	401.00	398.00	-0.75	36,884.28	5.17	19.59	15.17	21.90	18.66
		80700.HK	腾讯控股-R	372.40	369.80	-0.70	34,064.48	5.33	20.19	0.00	21.86	18.89
		9999.HK	网易-S	134.00	134.40	0.80	4,315.29	3.68	14.14	16.52	13.96	14.15
		9888.HK	百度集团-SW	82.25	81.30	-1.16	2,280.64	1.54	9.72	36.49	14.48	10.02
		89888.HK	百度集团-SWR	76.70	75.55	-1.50	2,106.29	1.58	10.01	0.00	14.50	10.16
		1024.HK	快手-W	51.40	48.20	-6.23	2,078.70	1.52	12.52	-19.96	32.60	12.94
		81024.HK	快手-WR	47.90	44.75	-6.58	1,919.79	1.57	12.89	0.00	32.58	13.10
		9626.HK	哔哩哔哩-W	146.10	149.00	1.98	627.68	2.22	-20.71	-8.90	-7.41	-42.70
		2518.HK	汽车之家-S	51.85	52.05	0.39	265.14	3.34	13.68	14.79	12.86	13.66
		9898.HK	微博-SW	64.55	73.65	14.10	179.20	1.31	6.15	52.13	7.52	6.44
软件及应用	美股	MSFT.O	微软(MICROSOFT)	415.00	423.46	2.24	31,483.75	12.39	34.78	24.58	38.62	0.00
		SNOW.N	SNOWFLAKE	125.96	174.80	38.77	577.01	16.90	-51.18	-67.89	-82.25	0.00
		ORCL.N	甲骨文(ORACLE)	183.74	184.84	0.60	5,122.03	9.52	46.67	32.81	34.08	0.00
		CRM.N	赛富时(SALESFORCE)	325.26	329.99	1.45	3,197.60	8.77	56.78	91.82	1224.61	0.00
		ADBE.O	奥多比(ADOBE)	503.37	515.93	2.50	2,271.12	10.84	42.37	32.69	50.01	40.80
		INTU.O	财捷(INTUIT)	687.87	641.73	-6.71	1,797.07	10.83	61.56	52.92	73.39	0.00
		SNPS.O	新思科技(SYNOPSYS)	520.75	558.49	7.25	857.92	13.23	57.25	49.43	63.63	58.77
		CDNS.O	铿腾电子(CADENCE)	289.71	306.81	5.90	841.47	19.33	80.97	51.91	71.17	0.00
		ADSK.O	欧特克(AUTODESK)	299.15	291.90	-2.42	627.59	10.53	57.52	81.13	63.29	0.00
		U.N	Unity	17.34	24.11	39.04	97.12	4.94	-12.23	-9.34	-18.90	-13.07
		0020.HK	商汤-W	1.58	1.49	-5.70	523.62	12.87	-8.28	-10.98	-5.46	-12.25
		80020.HK	商汤-WR	1.48	1.39	-6.08	483.59	13.15	-8.46	0.00	-5.46	-12.38
		3888.HK	金山软件	28.70	31.40	9.41	419.53	3.87	29.17	-5.25	61.69	25.66
		0268.HK	金蝶国际	8.58	8.76	2.10	314.12	4.73	-198.81	-133.49	-178.41	-488.42
	9878.HK	汇通达网络	19.46	18.52	-4.83	104.19	0.13	28.97	70.68	34.57	19.21	
	3650.HK	KEEP	5.92	6.40	8.11	33.64	1.40	-12.16	0.00	6.00	-10.45	
	0354.HK	中国软件国际	5.62	5.47	-2.67	149.44	0.81	21.05	24.18	22.39	18.51	
	1357.HK	美图公司	3.01	2.90	-3.65	131.52	3.95	26.43	57.75	38.62	21.67	
	3896.HK	金山云	2.68	3.63	35.45	138.13	1.71	-6.06	-2.69	-3.18	-10.28	
	2013.HK	微盟集团	1.70	1.58	-7.06	50.81	2.46	-5.41	-8.29	-9.62	-15.96	
	1675.HK	亚信科技	5.75	5.95	3.48	55.65	0.67	19.70	13.73	13.69	8.68	
	2121.HK	创新奇智	4.65	5.78	24.30	32.66	2.13	-5.12	-31.65	-8.15	-9.39	
	2400.HK	心动公司	22.40	23.90	6.70	117.28	2.77	335.87	-16.75	-53.48	17.63	
	0777.HK	网龙	10.24	10.08	-1.56	53.55	0.72	10.86	9.71	10.84	6.55	

资料来源: WIND, 中国银河证券研究院

二、行业要闻

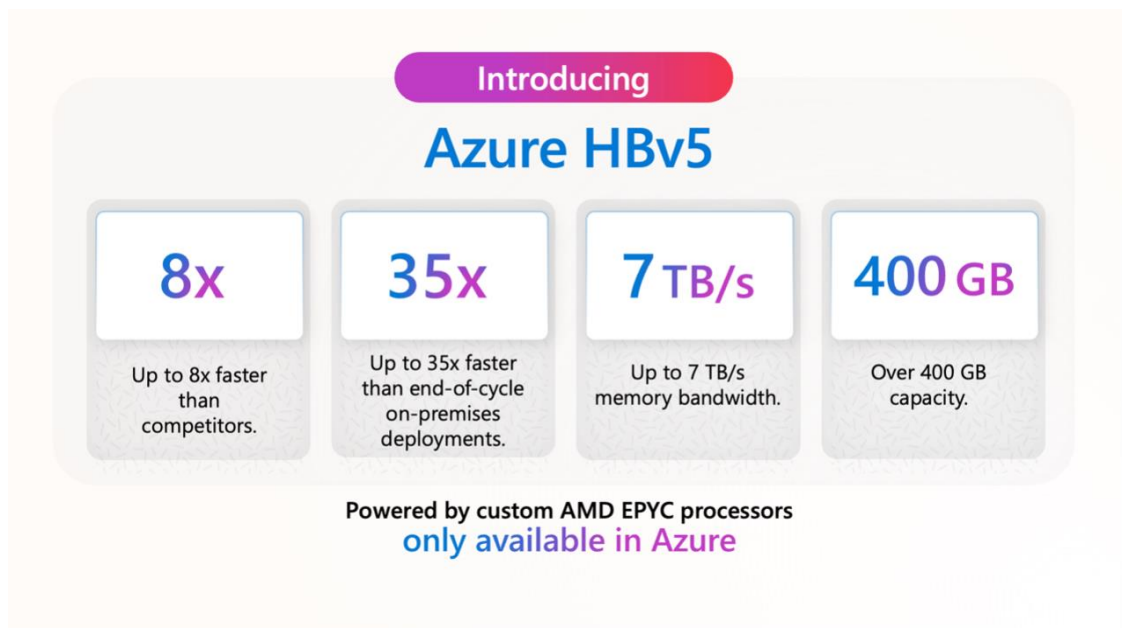
(一) 算力及终端

【AMD 为微软 Azure HBv5 定制霄龙 CPU，集成 88 个 Zen4 内核，性能显著提升】

微软 Ignite 开发者大会，AMD 公布了为 Azure 云服务定制的霄龙 CPU，专为 Azure HBv5 虚拟机设计，集成高达 88 个 Zen4 内核，在性能上实现巨大飞跃。每个 HBv5 虚拟机配备四个这样的定制处理器，共同提供近 7TB/s 的内存带宽，是之前 Genoa-X CPU 的近 9 倍，也是 Milan-X 芯片在 HBv3 VMs 中的近 20 倍，HBv5 在处理大规模数据集时更加高效，尤其适用于需要快速洞察和成本效益高的 HPC 应用。

该 CPU 不仅提供前所未有的 450GB HBM3 内存容量，还配备高达 352 个 Zen 4 核心，频率可达 4GHz。它的 Infinity Fabric 带宽是普通霄龙 CPU 的两倍，并且采用禁用 SMT（超线程）的设计，该处理器还配备 800Gb/s 的 Nvidia Quantum-2 InfiniBand 网络接口，为数据传输提供强大的支持。Azure HBv5 虚拟机在内存带宽方面表现出色，达到近 7TB/s（6.9TB/s），足以处理更复杂的任务，尤其适用于数据分析、模拟和机器学习等应用场景。

图3: Azure HBv5 的部分性能



资料来源：微软官网，中国银河证券研究院

【英伟达 GeForce RTX 5070 Ti 显卡规格曝光，性能超越 RTX 4070 Ti】

英伟达 GeForce RTX 5070 Ti 显卡预计将在 2025 年正式亮相，搭载 GB203 GPU，拥有 8960 个 CUDA 核心，相较于 RTX 4070 Ti 的 7680 个核心增加 16.6%。RTX 5070 Ti 的 TGP（总图形功率）预计为 300W，比 RTX 4070 Ti 的 285W 高出 15W，虽然性能提升，但功耗增加控制在一个相对较小的范围内。显存方面，RTX 5070 Ti 预计将配备 16GB GDDR7 内存，通过 256-bit 的内存接口连接，这为显卡提供高达 710.1 GB/s 的带宽。此外，该显卡的 GPU 基础频率为 2235 MHz，可提升至 2520 MHz，而内存频率运行在 1750 MHz（22.2 Gbps 有效）。在渲染配置上，RTX 5070 Ti 拥有 280 个纹理映射单元（TMUs）、128 个光栅操作管线（ROPs）、70 个流式多处理器（SMs）、280 个张量核心和 70 个光线追踪核心，RTX 5070 Ti 在理论上的性能达到 44.257 TFLOPS 的单精度浮点性能，以及 45.16 TFLOPS 的半精度浮点性能。

【特斯拉 Cybertruck 为中国市场定制，进行不同工程改进】

为适应中国市场的准入要求，特别是更严格的行人碰撞保护法规，特斯拉正在对 Cybertruck 进

行两种不同的工程改进方案，但具体细节尚未公开。Cybertruck 已于 2023 年 12 月在美国得克萨斯州奥斯汀超级工厂开始交付，提供后驱版（单电机）、四驱版（双电机）和赛博野兽版（三电机）三种版本。Cybertruck 采用 48V 电气架构，为高算力芯片提供所需的电力保障。其动力系统提供单电机后轮驱动、双电机四轮驱动、三电机四轮驱动三种动力单元，顶配车型 Cyberbeast 拥有三个电机，合计功率为 845 马力，百公里加速仅需 2.6 秒。Cybertruck 使用的是特斯拉自研的 HW4.0 处理器，由三星代工，采用 7 纳米工艺，GPU 采用特斯拉自研的 HW4.0 芯片，在显存上使用 16GB GDDR6，相比 HW3.0 的 8GB LPDDR4 有显著提升。此外，Cybertruck 配备 18.5 英寸中央触摸屏和 9.4 英寸后排触摸屏，提供丰富的智能交互体验。车辆还具备 400V 和 800V 电压切换功能，适应不同充电桩的电压要求，支持快速充电和高效放电，充电功率最高可达 250kW，最快 15 分钟可行驶 136 英里。

【Optimus 机器人实现“里程碑”突破，单手接住网球展示接近人类的灵活度】

特斯拉 Optimus 机器人成功单手接住迎面抛来的网球，其手指的灵活弯曲引起广泛关注。特斯拉工程师米兰·科瓦克强调，这款机械手的自由度比上一代增加一倍，手部拥有 22 个自由度，手腕和前臂也有 3 个自由度，接近人类的灵活度。这一进步不仅在技术上具有里程碑意义，也预示着 Optimus 在未来可以应用于更广泛且复杂的多用途场景，如自动化仓库到老年人护理。值得注意的是，尽管 Optimus 展现出令人印象深刻的灵活性，但科瓦克透露，视频演示是在实验室中通过实时远程操作进行的，特斯拉正加速推进 Optimus 的研发进程。

【特斯拉“全自动驾驶”FSD V13 版本即将交付，云应用功能显著增强】

特斯拉的 FSD（全自动驾驶）V13 版本即将交付，其更新内容在云应用方面带来重大突破。FSD V13 针对端到端驾驶网络进行全面升级，提供包括 36 Hz 全分辨率 AI4 视频输入、原生 AI4 输入和神经网络架构、数据规模增加 4.2 倍、训练计算规模增加 5 倍（由 Cortex 集群支持）、光子到控制延迟降低 2 倍等多项改进。这些更新使得 FSD V13 在城市街道和高速公路上的性能得到显著提升，并且能够一键启动 FSD（监督版），集成召唤、循迹和泊车功能。

此外，FSD V13 还计划在未来进行一系列改进，包括模型规模增加 3 倍、模型上下文长度增加 3 倍、音频输入以更好地处理紧急车辆、改进导航的奖励预测、改进停车场的误刹车和慢速驾驶问题、支持目的地选项以及地图和导航输入的高效显示。这些功能的增强，预示着特斯拉在自动驾驶领域的云应用服务将更加强大和智能化，为用户提供更为安全和便捷的驾驶体验。随着 FSD V13 版本的即将到来，特斯拉在自动驾驶技术领域的领先地位将进一步巩固。

【AMD Zen 6 "Medusa Ridge"处理器新进展：12 核 CCD 与台积电 N2P 工艺】

AMD 即将推出的 Zen 6 架构处理器"Medusa Ridge"将采用 12 核 CCD（Core Complex Die）设计。这种设计意味着，如果延续 AMD 的双 CCD 设计方案，下一代 Ryzen 9 处理器可能拥有高达 24 个核心。CCD 作为 AMD Ryzen 处理器中的核心计算单元，负责处理器的主要计算任务，是处理器性能的关键部分。

在制造工艺方面，"Medusa Ridge"预计将采用台积电的 N2P 工艺进行量产。N2P 工艺是台积电 3nm 工艺的一个变种，代表着更高的性能和能效。尽管目前尚不清楚具体的缓存配置，但如果 AMD 继续为每个核心提供 4MB 的 L3 缓存，那么新的 12 核 CCD 将拥有高达 48MB 的 L3 缓存（不包括 V-Cache），这比 AMD 的 8 核 Zen 5 CCD 增加 50%。

这一提升将使得"Medusa Ridge"在多任务处理和高性能计算场景中表现更加优异，无论是游戏、视频编辑还是大型数据分析，用户都将体验到更为稳定和高效的操作。

（二）大模型及云应用

【微软 AI Shell 工具：云端应用的智能化新纪元】

微软最新发布的 AI Shell 工具核心在于两个 AI 智能体：Azure OpenAI Agent 和 Copilot in Azure Agent。Azure OpenAI Agent 能够处理自然语言查询、代码生成等多种任务，并与 Azure OpenAI 服务无缝集成，支持自定义模型和数据集。而 Copilot in Azure Agent 则专注于为云用户提供 Azure CLI 和 PowerShell 命令建议，需进行 Azure 身份验证和 IAM 角色配置以确保安全。AI Shell 工具的云应用功能尤为强大，它不仅简化编码、排查错误和自动化工作流程，还为开发者和 IT 专业人员提供智能化的命令行体验。在云环境中，AI Shell 能够快速找到所需的命令，完成各类任务，大大提升操作的便捷性和效率。这种 AI 互动体验，使得用户不再需要翻阅文档或依赖记忆，可以通过简单的对话来获取答案，尤其在复杂的云操作中显得尤为重要。此外，AI Shell 的跨平台兼容性进一步扩大其潜在用户群体，支持 Windows 10 及以上版本、macOS Ventura 和 PowerShell 7.4.6 以上版本，Linux 系统也可以通过手动安装来体验这一新功能。这种灵活性确保用户能够在熟悉的 CLI 环境中享受 AI 驱动的功能，增加操作的便捷性和可适应性。

【Meta 发布多轮多语言基准 Multi-IF：覆盖 8 种语言，引领 AI 新纪元】

Meta 公司近日宣布推出 Multi-IF 多轮多语言基准测试，标志着人工智能领域的又一重大突破。Multi-IF 基准测试专为评估大型语言模型 (LLMs) 在多轮对话和多语言环境下的指令遵循能力而设计，覆盖英语、中文、法语、俄语等八种语言，包含超过 4501 个三轮对话的多语言指令任务。

Multi-IF 基准测试的发布，不仅展示 Meta 在自然语言处理 (NLP) 领域的深入探索，也为全球 AI 研究者提供一个全新的测试平台。该基准测试特别强调模型在多轮对话中的性能，揭示现有模型在多轮任务中准确率下降的问题。例如，表现最佳的 o1-preview 模型在第一轮指令的平均准确率为 87.7%，但到第三轮下降至 70.7%，这一发现对于理解并改进 LLMs 的多轮对话能力具有重要意义。此外，Multi-IF 基准测试的结果还显示模型在非拉丁文字语言任务中的挑战，尤其是在印地语、俄语和中文等语言上的错误率明显更高，这进一步突显 AI 技术在跨语言应用中需要克服的难题。

【法国电信公司 Orange 联合 OpenAI 与 Meta 开发非洲语言 AI 模型】

法国电信巨头 Orange 宣布与人工智能研究实验室 OpenAI 及科技企业 Meta 合作，共同开发专为非洲地区语言定制的人工智能模型。这一合作项目旨在提升对区域性非洲语言的理解能力，首批将聚焦于沃洛夫语和普拉尔语，这两种语言在西非地区广泛使用。预计该 AI 模型将于 2025 年初推出，并将通过开源许可免费提供给非商业用途，如公共卫生和教育领域。通过此次合作，Orange 期望能够缩小非洲大陆的数字鸿沟，使得 AI 技术的进步能够惠及更多非洲语言使用者，包括那些不识字的人群。公司的长远目标是与更多 AI 技术提供商合作，扩展模型以覆盖其在非洲 18 个国家的所有语言。此外，Orange 计划与当地初创企业和技术公司合作，推动这些地区语言的 AI 创新，以实现更广泛的数字包容性。

【亚马逊进军视频 AI 领域，开发先进视频人工智能模型 Olympus】

亚马逊宣布开发一款新的视频人工智能模型，代号为“Olympus”，这一进展标志着亚马逊在人工智能领域的进一步布局。Olympus 模型不仅能够处理文本，还能处理图片和视频，特别在视频场景理解和精确的运动分析方面表现突出。该模型的核心功能在于其能够理解视频和图像中的场景，并且通过简单的文本提示帮助客户搜索特定场景，例如篮球比赛中的投篮时刻。这种能力不仅提升用户的搜索效率，也拓宽在线内容生成的应用场景，推动 AI 技术在日常生活中的实际应用。亚马逊的这一新举措是其战略调整的重要一环，尤其是在与谷歌、微软及 OpenAI 等竞争对手的激烈竞赛中。尽管亚马逊去年 9 月已向 Anthropic 投资 40 亿美元以加强其 AI 实力，新发布的 Olympus 模型表明其目标是更大程度上独立于外部资源，增强自家技术生态。

三、风险提示

技术迭代不及预期风险；科技巨头竞争加剧风险；法律监管风险；供应链风险；下游需求不及预期风险。

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

吴砚靖 TMT/科创板研究负责人，北京大学软件项目管理硕士，10 年证券分析从业经验，历任中银国际证券首席分析师，国内大型知名 PE 机构研究部执行总经理。具备一二级市场经验，长期专注科技公司研究。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 到 12 个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：A 股市场以沪深 300 指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准，北交所市场以北证 50 指数为基准，香港市场以恒生指数为基准。	行业评级	推荐：相对基准指数涨幅 10% 以上
		中性：相对基准指数涨幅在 -5%~10% 之间
		回避：相对基准指数跌幅 5% 以上
公司评级		推荐：相对基准指数涨幅 20% 以上
		谨慎推荐：相对基准指数涨幅在 5%~20% 之间
		中性：相对基准指数涨幅在 -5%~5% 之间
	回避：相对基准指数跌幅 5% 以上	

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

上海地区：陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn

北京地区：田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

褚颖 010-80927755 chuying_yj@chinastock.com.cn