



AI 周观察

数据专题研究
 证券研究报告

分析师：刘道明（执业 S1130520020004） 联系人：黄晓军（执业 S1130122050092） 联系人：麦世学（执业 S1130123100111）
 liudaoming@gjzq.com.cn huangxiaojun@gjzq.com.cn maishixue@gjzq.com.cn

OpenAI 与 Google 模型竞争激烈，关注特斯拉 FSD&机器人进展

摘要

- 海内外主要聊天助手类 AI 应用周活跃度多为个位数增长，但国内的豆包和纳米搜索增速超 10%。视频应用中 Sora 活跃度下降，可灵国际版增长约 10%。OpenAI 发布 GPT-4.1 系列及多模态 o4 模型，提升编程、理解及多模态处理能力。字节跳动发布高效的豆包 1.5 MoE 模型，增强综合能力与视觉理解。Google 推出 Veo2，可灵发布 2.0 版本，均在视频/图像生成质量和能力上取得显著进步。
- 台积电 2025 年 Q1 净利润同比大增 60%，超市场预期，受益于 AI 芯片强劲需求。公司维持全年营收与资本开支指引，预计 AI 相关收入将翻倍。尽管地缘政治带来不确定性，客户需求保持稳定。美国市场营收占比升至 77%，持续优化市场结构。
- 英伟达 H20 芯片被美方永久纳入出口许可清单，或重创其在华 AI 业务，公司预计将计提 55 亿美元相关费用。尽管黄仁勋承诺在美扩产，仍难阻政策收紧。DeepSeek 使用 H20 训练模型引发监管关注，市场对其中美两端战略及交付前景存疑，地缘风险加剧全球 AI 产业格局变数。
- 中美半导体关税博弈升级，美国对华政策未明，市场观望情绪加剧，现货流速放缓，备货意愿低迷。尽管部分厂商受益于关税缓冲期暂获喘息，但在存储价格横盘背景下，业界普遍担忧市场难以维稳，短期或承压下行。
- 2025 年 4 月特斯拉发布视频，称特斯拉德克萨斯工厂现在使用 FSD 无监督技术将汽车从生产线末端运送到发货物流区，同时宣布无监督 FSD 系统已积累超 50000 英里驾驶里程，全程无需人工干预。特斯拉将于美国时间 4 月 22 日盘后发布 Q1 财报，建议关注特斯拉在 FSD 及 Optimus 上的进展。

风险提示

- 芯片制程发展与良率不及预期
- 中美科技领域政策恶化
- 智能手机销量不及预期



内容目录

海外市场行情回顾.....	3
Google Cloud Next 发布新模型和应用.....	4
AI 驱动营收超预期，台积电维持全年乐观指引.....	7
英伟达在华业务再受限制.....	7
关税阴影持续蔓延，存储现货市场陷入观望与低迷.....	7
财报前瞻.....	8
关注特斯拉汽车销量及 AI 相关 FSD&Optimus 推进情况.....	8
风险提示.....	9



海外市场行情回顾

图表1: 截至4月18日海外AI相关个股行情

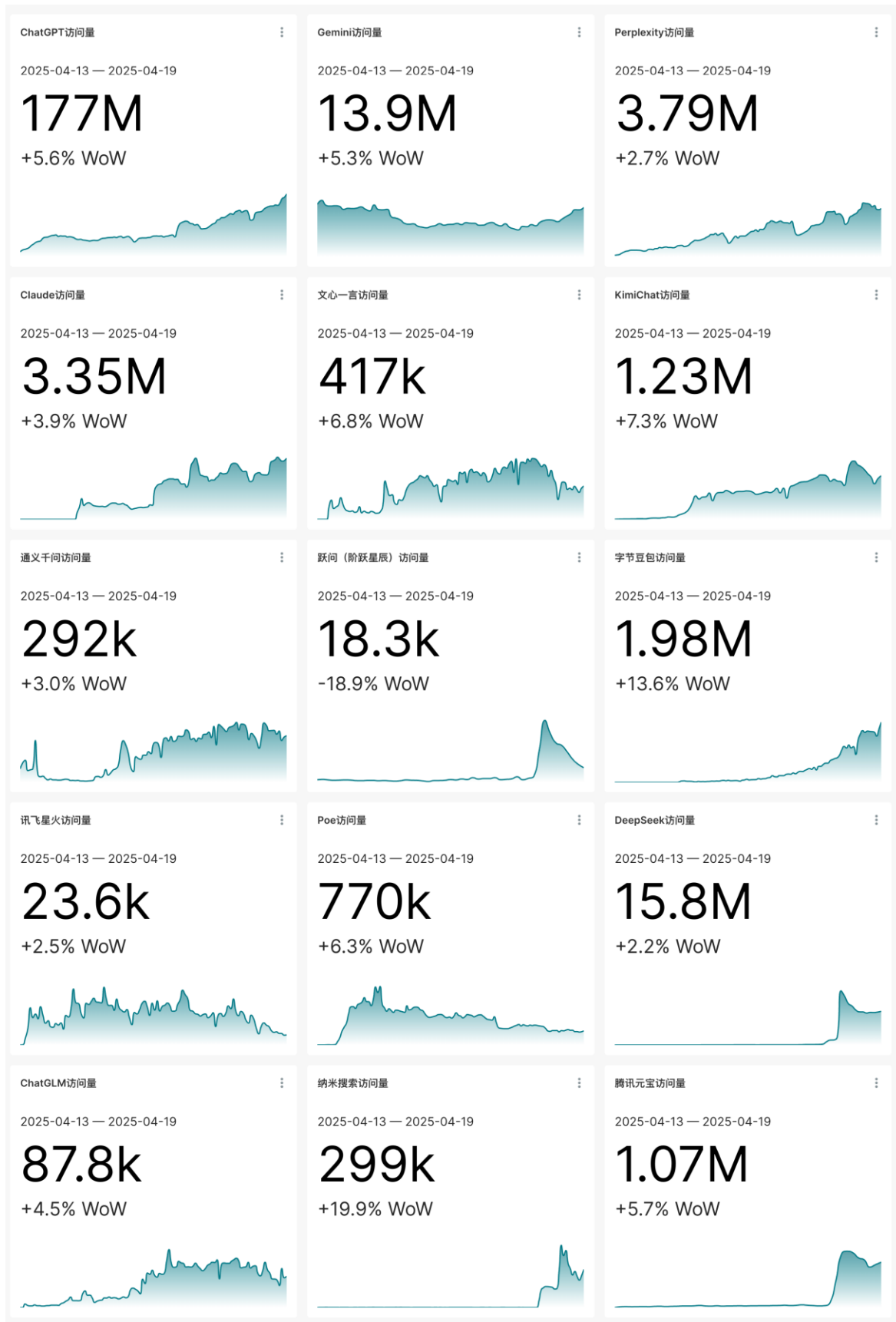
个股名称	个股代码	本周收盘价	上周收盘价	涨跌幅	类目
Palantir	PLTR	93.78	88.55	5.91%	AI模型与应用
戴尔	DELL.N	84.8	81.93	3.50%	消费电子和汽车
Qorvo	QRVO.O	57.63	56.27	2.42%	消费电子和汽车
Gitlab	GTLB	42.9	41.92	2.34%	AI模型与应用
惠普	HPQ.N	23.83	23.44	1.66%	消费电子和汽车
Cloudflare	NET	107.9	106.25	1.55%	AI模型与应用
Zscaler	ZS	201.09	198.08	1.52%	AI模型与应用
Palo Alto	PANW	167.69	168.34	-0.39%	AI模型与应用
苹果	AAPL.O	196.98	198.15	-0.59%	消费电子和汽车
CrowdStrike	CRWD	375.62	377.9	-0.60%	AI模型与应用
DataDog	DDOG	91.18	92.02	-0.91%	AI模型与应用
Skyworks	SKWS.O	55.98	56.54	-0.99%	消费电子和汽车
Snowflake	SNOW	143.43	144.96	-1.06%	AI模型与应用
Mongodb	MDB	159.26	162.24	-1.84%	AI模型与应用
高通	QCOM.O	136.66	139.25	-1.86%	消费电子和汽车
Salesforce	CRM	247.26	255	-3.04%	AI模型与应用
美满	MRVL	51.7	53.39	-3.17%	AI算力
谷歌	GOOGL	151.16	157.14	-3.81%	AI模型与应用
英特尔	INTC.O	18.93	19.74	-4.10%	消费电子和汽车
特斯拉	TSLA.O	241.37	252.31	-4.34%	消费电子和汽车
Zeta	ZETA	11.46	12.06	-4.98%	AI模型与应用
微软	MSFT	367.78	388.45	-5.32%	AI模型与应用
博通	AVGO	170.99	181.94	-6.02%	AI算力
C3.AI	AI	19.35	20.59	-6.02%	AI模型与应用
超威半导体	AMD	87.5	93.4	-6.32%	AI算力
亚马逊	AMZN	172.61	184.87	-6.63%	AI模型与应用
Meta	META	501.48	543.57	-7.74%	AI模型与应用
英伟达	NVDA	101.49	110.93	-8.51%	AI算力
Innodata	INOD	33.04	37.09	-10.92%	AI模型与应用

来源: Reuters、国金证券研究所



Google Cloud Next 发布新模型和应用

图表2: 聊天助手类AI应用活跃度



来源: Similarweb、国金证券研究所

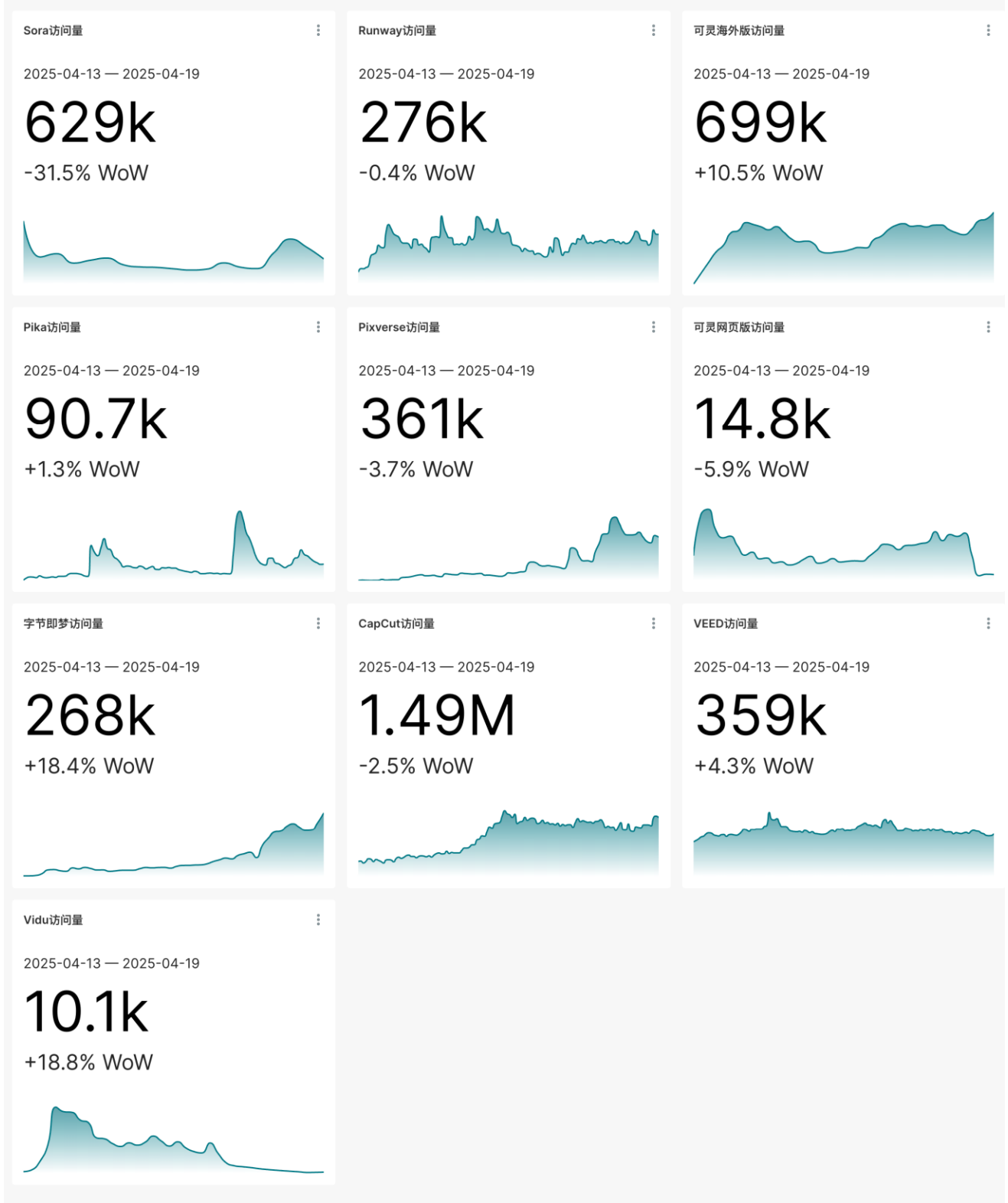


从聊天助手访问量看，海外主要 AI 应用周度环比多数个位数微增，国内 AI 应用活跃度多数也是个位数增长，豆包和纳米搜索增速环比上升超过 10%。

OpenAI 于 4 月 15 日正式发布 GPT-4.1 系列(含 GPT-4.1、mini、nano 版本)，在编程能力、指令理解及长文本处理方面实现突破，代码生成速度提升 40%，显著优化开发效率与成本。次日，多模态模型 o4-mini 与满血版 o3 亮相，具备处理文本、图像、音频及调用外部工具的能力，o4-mini 在多项测试及编程竞赛中表现优于 o3。此外，OpenAI 轻量级代码智能体工具 Codex CLI 发布，其代码自动生成、运行、重构及测试功能极大提升了开发者效率。字节跳动发布豆包 1.5 模型，采用 MoE 架构，在保持较低推理成本的同时，展现了在数学、编程、科学推理及创意写作等领域的卓越能力。该模型融合视觉理解技术，可分析照片、辅助旅行与项目管理，并显著增强视频搜索能力，提升用户信息获取便利性。



图表3: 视频生成类 AI 应用活跃度



来源: Similarweb、国金证券研究所

视频生成类应用中, Sora 活跃度下降明显, 可灵国际版环比上升约 10%, 国内版因域名更新, 原网站流量下降。

Google 正式在 Google AI Studio 推出 Veo2 视频生成模型, 支持从文本或图像生成高达 720p 分辨率的视频。该模型在视觉真实感和物理模拟能力上表现卓越, 标志着 AI 视频生成技术的重大突破。可灵 AI 推出 2.0 版本, 标志着其在多模态 AI 创作领域的显著进步。本次更新包含可灵 2.0 (大师版) 和可图 2.0 两个核心模型: 前者在视频生成



质量上实现质的飞跃，后者则增强了对复杂指令的图像生成响应能力。

AI 驱动营收超预期，台积电维持全年乐观指引

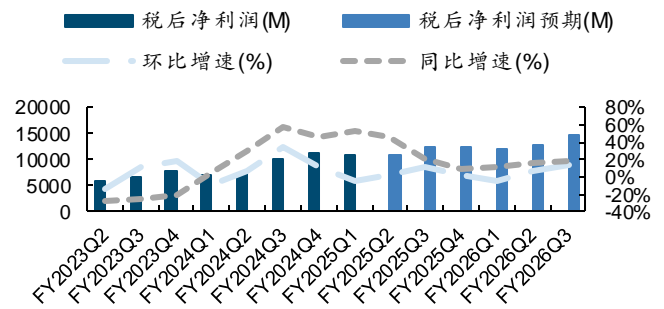
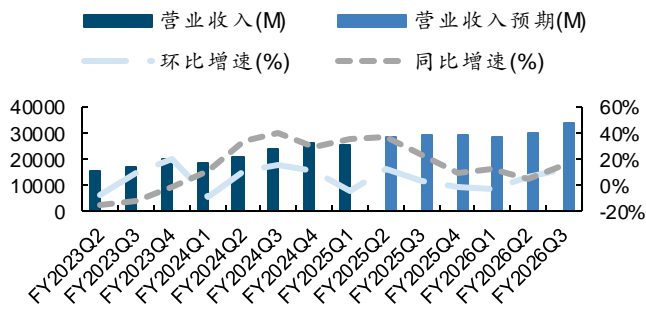
台积电 (TSMC) 公布 2025 年第一季度财报，净利润同比大增 60% 至新台币 3616 亿元 (约合 111 亿美元)，显著高于 LSEG 预期的 3546 亿元，连续四个季度实现双位数增长，体现出 AI 相关高端制程芯片需求的持续爆发。公司预计第二季度营收将达 284 亿至 292 亿美元，远高于去年同期的 208 亿美元，并维持全年营收增长 20% 至 30% 区间、资本支出为 380 亿至 420 亿美元不变。

尽管面临美国潜在加征半导体关税及对华出口管制升级的地缘不确定性，台积电表示客户需求暂无变化，AI 相关收入预计今年将翻倍增长。美国市场对其营收贡献比例从去年同期的 69% 上升至 77%，而来自中国大陆的比重则由 9% 下降至 7%，表明公司持续调整市场结构以应对政策风险。

此外，台积电强调其不参与任何关税博弈，并重申目前未与其他企业就合资、技术授权等展开合作，市场关于其可能参与 Intel 相关项目的传闻暂未得到确认。美国工厂未来将承担约 30% 的 2nm 及更先进制程产能，强化其全球供应链弹性。

图表4: 台积电 FY25Q1 营业收入同比增长 36%

图表5: 台积电 FY25Q1 税后净利润同比增长 54%



来源: Reuters、国金证券研究所

来源: Reuters、国金证券研究所

尽管年初至今台积电台股股价下跌约 20%，但一季报释放的乐观信号对提振市场信心具有积极作用。当前公司仍处于 AI 浪潮中的结构性受益位置，具备较强的议价能力来应对潜在成本冲击。

英伟达在华业务再受限制

英伟达 (NVIDIA) 正面临新的出口限制冲击，其 H20 芯片将被美国政府永久性纳入许可出口清单，理由是芯片可能被用于中国超级计算机。H20 是现行规则下 NVIDIA 可对华出口的最先进 AI 芯片，此次突如其来的政策收紧，或将其在华业务构成进一步打击。

公司预计因此将在 2026 财年 Q1 确认 55 亿美元相关费用，引发股价盘后下跌约 6%。尽管 CEO 黄仁勋近期在与特朗普会面时承诺将在美投资 AI 数据中心，试图换取政策缓和，但显然并未阻止更严监管的落地。此前已有传言指出中国 AI 初创公司 DeepSeek 使用 H20 训练推出具突破性的 R1 模型，也使 H20 成为美方监管焦点。

值得注意的是，NVIDIA 近日宣布将在美国本土生产部分 AI 芯片，虽承诺金额高达数亿美元、为期四年，但具体方案仍不明确，难以消除政府和市场的疑虑。此举凸显出地缘政治对高性能计算芯片出口路径的压制，以及中美科技博弈下企业面临的合规与战略双重压力。对于 NVIDIA 而言，短期内在中国市场的增长不确定性上升，而全球 AI 格局的演变也将变得更加复杂。

关税阴影持续蔓延，存储现货市场陷入观望与低迷

中美关税博弈再升级，美国虽暂缓对部分国家和地区的半导体关税实施，但对中国大陆相关政策仍悬而未决，加剧市场不确定性。关税风向反复，使得产业链上下游陷入观望，尤其是现货渠道贸易商对订单和流速影响显著。尽管部分厂商因关税缓冲期暂解燃眉之急，



但整体需求端备货意愿持续低迷，叠加本月以来存储价格横盘，业界普遍担忧现货市场后续难以维稳，短期或面临价格走弱与流动性收紧的双重压力。

图表6: 存储 Wafer 周度涨跌幅

料号	2025年11周	2025年12周	2025年13周	2025年14周	2025年15周	2025年16周
DRAM Wafer 周度涨跌幅						
DRAM:DDR3 2Gb 128Mx16 1600/1866	0.00%	7.14%	6.67%	1.25%	0.00%	1.23%
DRAM:DDR3 2Gb 256Mx8 1600/1866	2.06%	4.04%	1.94%	0.95%	0.94%	0.00%
DRAM:DDR3 4Gb 256Mx16 1600/1866	1.52%	5.97%	5.63%	1.33%	-1.32%	-1.33%
DRAM:DDR3 4Gb 512Mx8 eTT	4.55%	4.35%	0.00%	4.17%	0.00%	0.00%
DRAM:DDR4 16Gb (1Gx16) 3200	1.93%	3.79%	2.61%	2.29%	2.49%	3.64%
DRAM:DDR4 16Gb (2Gx8) 2666 Mbps	0.00%	1.61%	3.17%	1.28%	0.76%	1.25%
DRAM:DDR4 16Gb (2Gx8) 3200	0.68%	3.39%	5.57%	1.86%	0.00%	3.35%
DRAM:DDR4 16Gb (2Gx8) eTT Mbps	1.06%	1.57%	2.58%	2.01%	0.00%	0.49%
DRAM:DDR4 4Gb 512Mx8 eTT	1.67%	1.64%	3.23%	1.56%	0.00%	0.00%
DRAM:DDR4 4Gb (256Mx16) 2400/2666	3.28%	6.35%	2.24%	0.73%	0.72%	0.00%
DRAM:DDR4 4Gb (512Mx8) 2400/2666	2.61%	5.08%	3.23%	0.00%	0.00%	-0.78%
DRAM:DDR4 8Gb (1Gx8) 2666 Mbps	2.33%	2.84%	6.08%	1.56%	0.00%	1.03%
DRAM:DDR4 8Gb (1Gx8) 3200	2.78%	2.70%	7.24%	1.23%	0.61%	2.41%
DRAM:DDR4 8Gb (1Gx8) eTT	0.00%	3.80%	4.88%	0.00%	0.00%	0.00%
DRAM:DDR4 8Gb (512Mx16) 2666 Mbps	1.20%	4.14%	1.70%	0.56%	0.56%	0.55%
DRAM:DDR4 8Gb (512Mx16) 3200	1.86%	4.27%	7.02%	1.09%	0.00%	2.16%
DRAM:DDR5 16G (2Gx8) 4800/5600	1.60%	1.57%	2.71%	0.75%	-0.56%	1.69%
Flash Wafer 周度涨跌幅						
QLC 1Tb	6.67%	2.08%	2.04%	0.00%	0.00%	-1.00%
TLC 1Tb	1.92%	3.77%	1.82%	0.00%	0.00%	-0.89%
TLC 256Gb	0.00%	18.75%	5.26%	0.00%	0.00%	0.00%
TLC 512Gb	3.51%	0.00%	1.69%	0.00%	0.00%	-1.67%

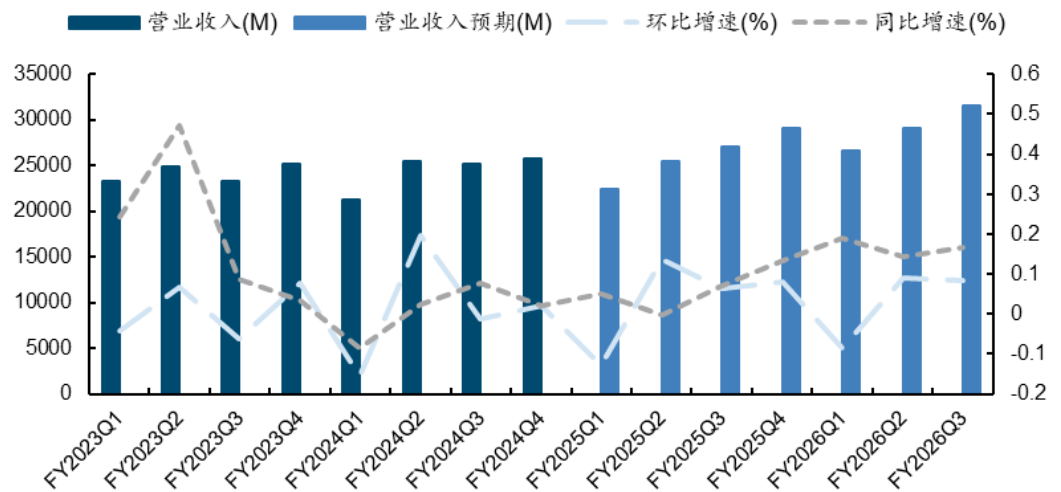
来源: dramexchange、中国闪存市场、国金证券研究所

财报前瞻

关注特斯拉汽车销量及 AI 相关 FSD&Optimus 推进情况

特斯拉将于美国时间 4 月 22 日盘后发布 Q1 财报。1 月份特斯拉年报中对 2025 年展望为：1) 储能产品部署将同比增长 50% 以上。2) 特斯拉将于今年 6 月在美国得克萨斯州奥斯汀推出“无人监督、无人驾驶”的 Robotaxi 出租车服务。3) Optimus 人形机器人 2025 年原计划年产 1 万台，实际可能达数千台。

图表7: 特斯拉 FY25Q1 营业收入预计同比上升



来源: Reuters、国金证券研究所

特斯拉在上海的超级工厂目前来看也面临着特朗普关税政策的影响。同时由于政治因素导致部分美国地区产生反对特斯拉的情绪，特斯拉汽车一季度销量可能较预期有所降低。



2025年4月特斯拉发布视频，称特斯拉德克萨斯工厂现在使用FSD无监督技术将汽车从生产线末端运送到发货物流区，同时宣布无监督FSD系统已积累超50000英里驾驶里程，全程无需人工干预。我们认为随着训练数据不断增加以及在北美开始进行部署，特斯拉将会不断打磨提升自动驾驶技术。同时Optimus的开始批量生产也会为特斯拉机器人更新换提供帮助。

我们认为一季度特斯拉汽车销量可能面临关税与政治因素带来的负面影响，对特斯拉业绩有所拖累。但特斯拉通过FSD和Optimus的持续突破，正在加速从一家电动车公司向“AI+Robotics”领军企业转型，使其“AI驱动未来”的叙事更具说服力。建议关注特斯拉在FSD及Optimus上的进展。

风险提示

1. 芯片制程发展与良率不及预期：半导体工艺的发展面临诸多挑战，主要包括技术瓶颈、良率提升难度、研发成本高企以及供应链不确定性等问题。随着工艺节点微缩变得愈发复杂，先进制程的实现难度和成本不断攀升，可能导致量产延迟，甚至影响产品性能和成本控制。此外，地缘政治风险和出口管制可能扰乱供应链，进一步拖累产能扩张。
2. 中美科技领域政策恶化：中美在AI领域竞争激烈，美国限制先进芯片和半导体对中国的出口，随着竞争的加剧，未来可能会推出更严格的限制政策，限制国内AI模型的发展。
3. 智能手机销量不及预期：智能手机销量与产品本身质量关系紧密，若产品本身有缺陷则智能手机销量可能收到影响。同时宏观经济变化也有可能导致消费者消费意愿发生变化从而影响智能手机销量。



特别声明:

国金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。

形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级(含C3级)的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话: 021-80234211	电话: 010-85950438	电话: 0755-86695353
邮箱: researchsh@gjzq.com.cn	邮箱: researchbj@gjzq.com.cn	邮箱: researchsz@gjzq.com.cn
邮编: 201204	邮编: 100005	邮编: 518000
地址: 上海浦东新区芳甸路 1088 号 紫竹国际大厦 5 楼	地址: 北京市东城区建国内大街 26 号 新闻大厦 8 层南侧	地址: 深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心 18 楼 1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究