



# 信息技术产业行业研究

买入（维持评级）

行业月报

证券研究报告

国金证券研究所

分析师：孟灿（执业 S1130522050001）

mengcan@gjzq.com.cn

分析师：樊志远（执业 S1130518070003）

fanzhiyuan@gjzq.com.cn

分析师：张真桢（执业 S1130524060002）

zhangzhenzhen@gjzq.com.cn

分析师：易永坚（执业 S1130525020001）

yi Yongjian@gjzq.com.cn

## 云厂商资本支出继续高增，看好相关产业链投资机会

### 投资逻辑

**计算机行业观点：**我们处在一个大的变革期，一方面，上游环节因为大国竞争的愈来愈烈，科技制裁加剧不可逆，而呈现出更强的国产替代、自主可控的诉求。DS 为代表的高性价比低成本开源模型，证明了中国科技行业的创新引领能力，也让国产芯片有了更多适配的机会。我们认为，特朗普关税政策对计算机公司基本面影响相对较小，国产替代/自主可控板块有望受益。1) 基本面角度看，计算机下游市场需求中，海外收入占比约 10%，且征税主要针对需要清关的实体商品，对于软件影响不大，因此预计对于板块总体的业绩端影响较小。少数美国收入占比较高的硬件/软硬结合产品的公司，在过去几年通过本地化生产、安全库存等策略进行不同程度的规避。且考虑到关税落地后，国内可能继续出台稳增长的政策，对于以国内需求为主的计算机板块影响正面。2) 估值角度看，计算机板块受市场风险偏好和情绪影响大，短期美股和海外资本市场乃至大类资产的回撤预计一定程度也将影响到中国资本市场，进而带来计算机板块估值体系的压力，这一点不可忽视。3) 受益的角度看，对等制裁背景下，预计国产替代/自主可控迫切度提升，成为市场关注点，包括信创、华为产业链、工业软件、军工信息化、CIPS 等在内的方向受到追捧。从投资的角度看，计算机更多的看估值驱动，投资方法遵循产业趋势和技术政策催化驱动，有明显的月份效应，一般业绩真空期弹性更好。我们认为目前行情已经过了第一阶段（逻辑梳理和传播驱动的主题投资色彩更重），进入第二阶段（调整 and 分化，追踪基本面和 AI 落地），随着市场进入业绩密集披露期，需要精挑细选，有所分化，下半年有更多 AI 落地兑现信号后，逐步走向产业趋势和景气成长投资的第三阶段。总体上，我们看好本轮 AI 落地相比 23 年那轮的确定性提升，预计行情持续时间、强度都大于 23 年。

**传媒行业观点：**模型、应用持续迭代中，继续跟踪关注 AI 应用落地情况。近期，OpenAI 发布新款 AI 模型 o3 和 o4-mini；ACL.dev 开源 MCP 中枢；Gemini 原生图像生成功能升级；ChatGPT 更新 Deep Research 功能，可直接连接 GitHub；腾讯开源“自定义”视频生成模型 HunyuanCustom，“自定义”主要体现在主体一致性，其混元 3D 生成模型支持文/图生成 3D 模型，还能把生成的模型变成 3D 动画；快手独立完成首个面向短视频平台的内容质量判别基准测试构建工作。从前述 AI 模型、应用迭代情况看，视频、3D 生成等垂类模型技术成熟度、适用程度提升，AI 生成游戏、影视剧内容的可能性越来越高，Agent 的应用场景更加清晰，我们认为伴随技术的进步，模型的迭代 AI 的落地场景更加清晰，仍然看好“Chat”类产品及基于算法的应用/工具，重点关注 AI Agent、AI 陪伴、AI 玩具、AI 工具变化及相关标的，同时关注 AI 生成视频的进展。

**电子行业观点：**台积电业绩、指引超预期，云厂商继续高资本支出。台积电公布 2025Q1 业绩，25Q1 公司实现营收 255.3 亿美元，同比+35.3%；毛利率为 58.8%；实现净利润 109.72 亿美元，同比+60.2%。公司指引 25Q2 收入 284~292 亿美元，中枢同比增长 38.3%，环比增长 12.8%；指引毛利率为 57.0~59.0%；公司维持全年收入同比增长约 25% 的指引，维持 25 年来自 AI 加速器收入翻倍的指引，预计 25 年 CoWoS 产能翻倍。公司继续维持 24~29 年 AI 收入 CAGR 达到 45% 左右的指引。云厂商资本开支继续高增。AMD MI355 有望 25H2 开始出货。

**通信行业观点：**1) 光模块龙头企业一季度业绩表现超预期，收入与利润均实现高增。叠加政策端积极信号影响，中美开始接触，关税谈判或将取得新进展，光模块市场需求有望进一步释放。海外及国内云厂商资本支出维持高位，AI 相关投资持续加码。微软、Meta、谷歌、亚马逊资本支出同比增长 69% 至 706 亿美元，阿里巴巴、腾讯、百度合计 CAPEX 同比激增 253.50% 达 707 亿元，有利于刺激高速光模块（800G/1.6T）需求加速放量。2) AI 端侧行情再起，建议关注广和通等物联网模组厂商。北美资本开支乐观情绪再起，同时对端侧放量预期再度增强。以广和通为例，公司全面布局端侧 AI 技术生态，发布 Fibocom AI Stack 技术平台。我们认为公司做端侧模组除了传统优势外，体内还有芯片布局，想象空间较大；此外，公司机器人业务预期尚未被完全 price-in，未来有望凭借优质客户结构迅速放量。3) 以太网交换机市场结构性分化，AI 算力需求推动数通交换机向 800G/1.6T 高速率升级，增势迅猛。我们看好交换机板块业绩触底回升。

### 风险提示

底层大模型迭代发展不及预期；算力不足的风险；国际关系风险；监管风险。



## 内容目录

1. AI 应用月度数据跟踪.....	3
1.1 全球市场 AI 应用情况.....	3
1.2 国内市场 AI 应用情况.....	4
2. 相关公司公告及行业新闻.....	6
2.1 海外大模型及 AI 应用进展.....	6
2.2 国内 AI 行业动态及重点公司新闻.....	9
3. 投资建议.....	15
4. 风险提示.....	19

## 图表目录

图表 1: 全球访问量 Top20 AI 产品排名情况.....	3
图表 2: 全球访问量环比增速 Top20 AI 产品情况.....	3
图表 3: 国内访问量 Top20 AI 产品排名情况.....	4
图表 4: 国内访问量环比增速 Top20 AI 产品情况.....	4
图表 5: 出海访问量 Top20 AI 产品排名情况.....	5
图表 6: 出海访问量环比增速 Top20 AI 产品排名.....	5
图表 7: 近一个月“ai 应用”搜索结果 TOP3 APP 排名变动.....	6
图表 8: 近一个月“ai 应用”中新进应用中进入过排名 TOP10 的应用.....	6
图表 9: 近一个月“ai 应用”中排名上升应用中进入过排名 TOP10 的前十应用.....	6
图表 10: 2022 年初至今计算机行业指数累计涨跌幅.....	9
图表 11: 25.4.16-25.5.10 计算机行业涨跌 Top5 公司情况.....	9
图表 12: 2022 年初至今 AI 50 与沪深 300 指数累计涨跌幅.....	10
图表 13: 25.4.16-25.5.10 传媒行业涨跌 Top5 公司情况.....	10
图表 14: AI 相关重点公司公告.....	13
图表 15: 光模块(CPO)指数 (8841258.WI) 走势.....	18
图表 16: 物联网指数 (884030.WI) 走势.....	18
图表 17: IDC 指数 (8841279.WI) 走势.....	19

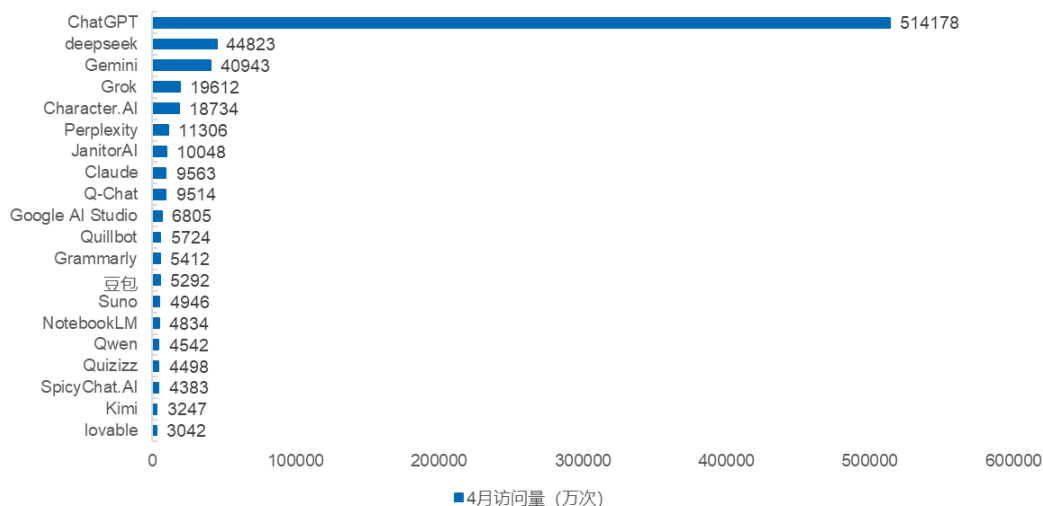


## 1. AI 应用月度数据跟踪

### 1.1 全球市场 AI 应用情况

根据 SimilarWeb 统计及非凡产研整理，2025 年 4 月全球访问量 Top20 的 AI 应用以头部互联网公司和 AI 大模型龙头为主，月访问量过亿的应用共 7 款。访问量排名前五的应用分别为来自微软的聊天机器人 ChatGPT、国产大模型产品 deepseek、来自谷歌的聊天机器人 Gemini、xAI 的个人助理 Grok、情感陪伴类工具 Character.AI。

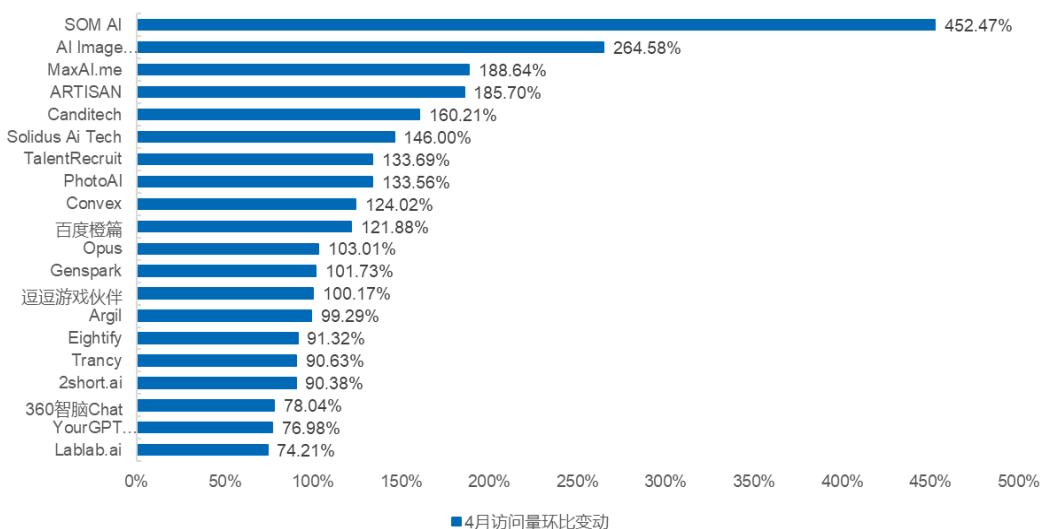
图表1：全球访问量 Top20 AI 产品排名情况



来源：SimilarWeb，非凡产研，国金证券研究所

2025 年 4 月全球访问量增速最快的应用分别为 SOM AI、AI Image Enhancer&Upscaler 以及 MaxAI.me，访问量分别同比增长 452.47%、264.58%、188.64%。其中，AI Image Enhancer&Upscaler 利用先进的 AI 算法，允许用户上传视频和图像，然后通过自动化的处理，将它们转换成不同的风格或者增强其细节和质量；MaxAI.me 集成了 ChatGPT、Claude、Bard、Bing Chat、OpenAI 等 AI 大模型，提供了侧边栏供用户使用，还嵌入了更多的应用场景，选中网页上的文本即可弹出菜单，提供了翻译、续写、改写、总结、答复邮件等等 AI 功能。

图表2：全球访问量环比增速 Top20 AI 产品情况



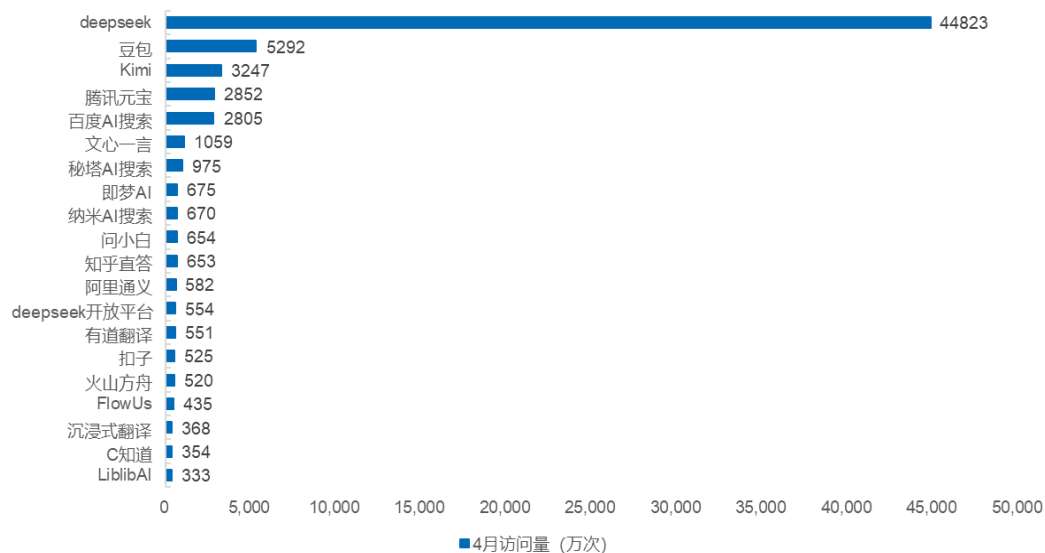
来源：SimilarWeb，非凡产研，国金证券研究所



## 1.2 国内市场 AI 应用情况

根据 SimilarWeb 统计及非凡产研整理，2025 年 4 月国内 Top20 的 AI WEB 访问量均超过 300 万次。访问量排名前三的应用分别为 deepseek、豆包、Kimi.ai，访问量分别为 44,823 万次、5,292 万次、3,247 万次。

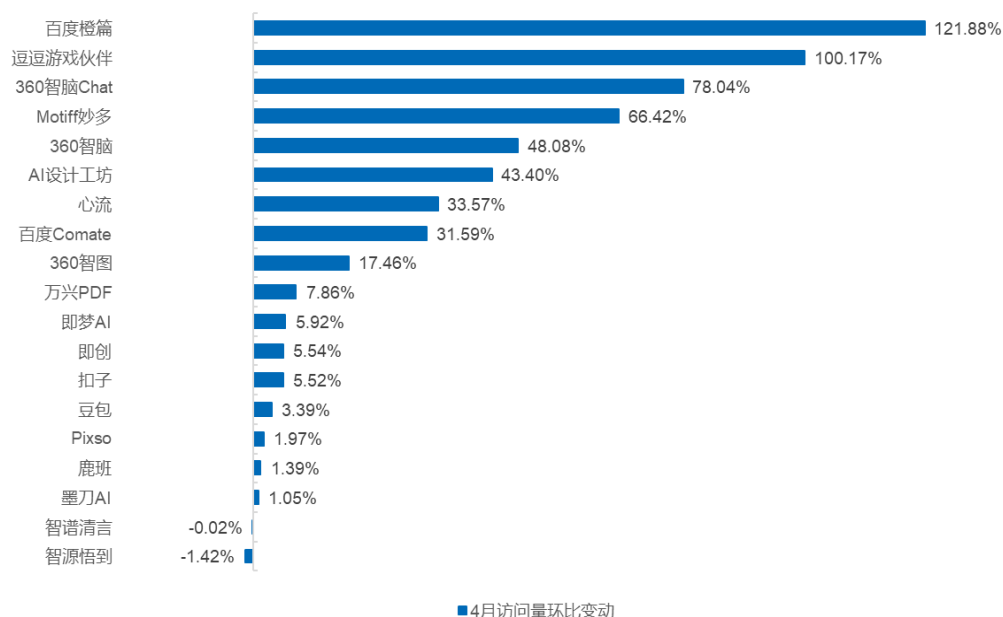
图表3：国内访问量 Top20 AI 产品排名情况



来源：SimilarWeb，非凡产研，国金证券研究所

2025 年 4 月国内访问量 Top20 的 AI 应用中增速最快的应用分别百度橙篇、逗逗游戏伙伴、360 智脑 Chat，分别同比增长 121.88%、100.17%、78.04%。其中百度橙篇拥有强大的文心大模型基建，有充沛的算力，没有算力瓶颈，能够生成 10 万字文章；逗逗 AI 游戏伙伴提供多种不同风格的二次元 AI 桌宠角色，用户可以选择自己喜欢的角色作为游戏伙伴。这些角色不仅具有独特的外观和性格特点，还能与用户进行实时语音聊天，分享游戏乐趣，提供游戏攻略，甚至在生活中成为用户的忠实听众和情绪陪伴者。

图表4：国内访问量环比增速 Top20 AI 产品情况



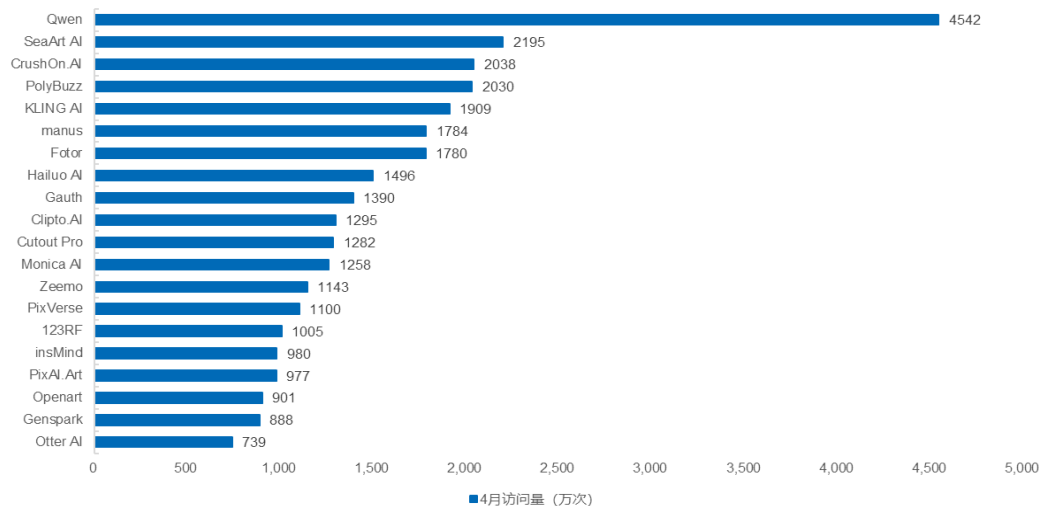
来源：SimilarWeb，非凡产研，国金证券研究所

出海类 AI 应用中，2025 年 4 月访问量排名前三的应用分别为 Qwen、SeaArt AI、CrushOn.AI 访问量分别为 4,542 万次、2,195 万次、2,038 万次。其中，SeaArt 由国内



公司成都海艺互娱科技有限公司出品，在 SeaArt 平台内，轻度 AI 用户可以在 Home 浏览、查看和下载图片模型，也可使用平台内 AI 工具满足图片处理需求，专业用户可在 Studio 查找和绘制质量更高的图片。进阶版的 SeaArt Train 允许中重度 AI 用户训练和定制 Lora，在 ComfyUI 导入和创建工作流。

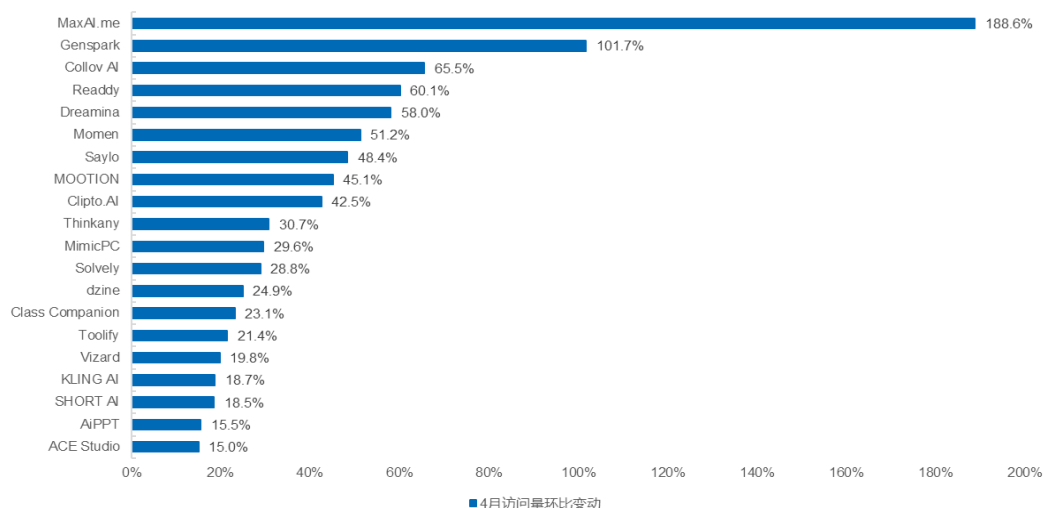
图表5：出海访问量 Top20 AI 产品排名情况



来源：SimilarWeb，非凡产研，国金证券研究所

出海榜单中，2025 年 4 月国内访问量 Top20 的 AI 应用中增速最快的应用分别 MaxAI.me、Genspark、Collov AI 分别同比增长 188.6%、101.7%、65.5%。Genspark 是一个通用 AI 智能体，能够自主思考、规划并调用工具来帮助人们完成一些日常任务。官方表示，和以往的智能体相比，这款工具主打实时交互、幻觉和错误率更少，以及允许用户中途改进调整。Collov A 是一个专注于室内装修设计的人工智能平台，通过先进的算法和用户友好的界面，帮助用户轻松实现个性化的家居设计。

图表6：出海访问量环比增速 Top20 AI 产品排名



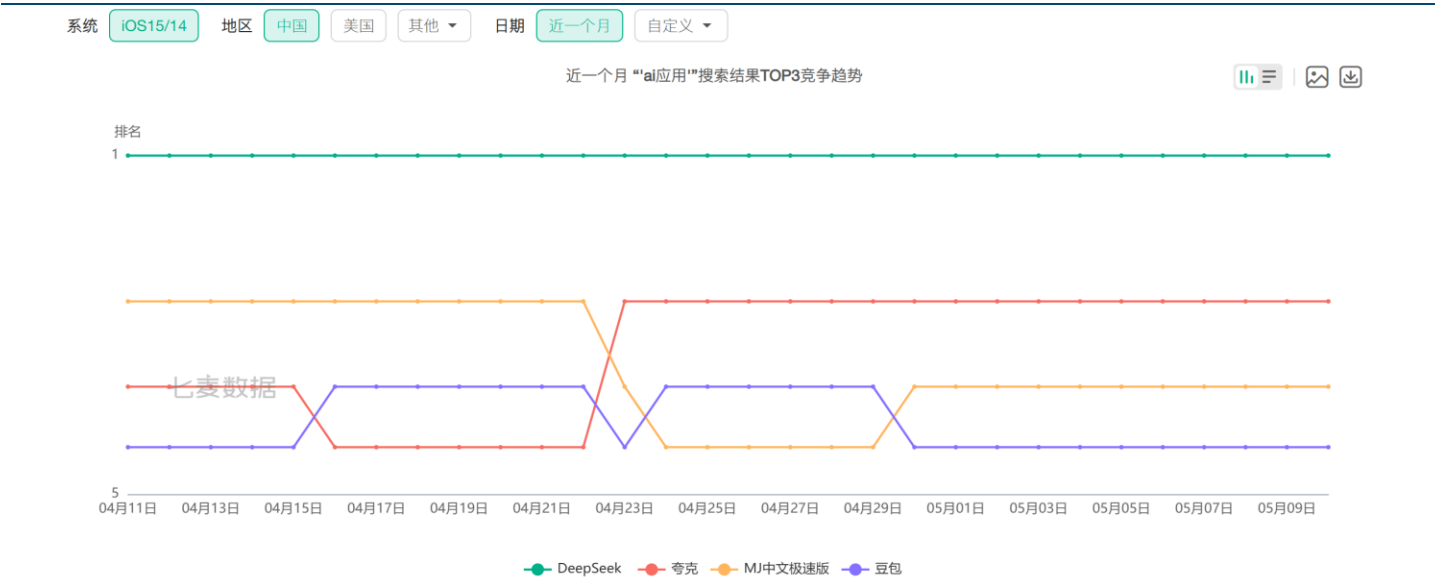
来源：SimilarWeb，非凡产研，国金证券研究所

根据七麦数据统计，截至 5 月 10 日 08:00，近一个月“ai 应用”搜索结果 TOP3 APP 排名中，DeepSeek、夸克、MJ 中文极速版、豆包排名整体较靠前。





图表7：近一个月“ai 应用”搜索结果TOP3 APP 排名变动



来源：七麦数据，国金证券研究所

根据七麦数据统计，截至 5 月 10 日 08: 00，新进 AI 应用 27 个，其中并无应用排名进入过 TOP10；排名上升 AI 应用 254 个，其中排名进入过 TOP10 的应用 11 个，仍然多为图形和设计类、工具类及摄像录影类应用（包括教育分类应用 TalkAI 练口语）。

图表8：近一个月“ai 应用”中新进应用中进入过排名 TOP10 的应用

TOP10应用监控

排名上升榜

排名下降榜

新进应用

新落榜应用

落榜恢复应用

系统

iOS15/14

地区

中国

美国

其他

新近历史

日期

近七天

近一个月

自定义

历史排名

全部

进入TOP10

搜索

请输入应用名称

总计

0个

排名	应用	当前搜索排名	新进时间	应用/原排名	分类排名	关键词覆盖率/TOP3	评分统计	版本更新时间
----	----	--------	------	--------	------	-------------	------	--------

暂无数据

来源：七麦数据，国金证券研究所

图表9：近一个月“ai 应用”中排名上升应用中进入过排名 TOP10 的前十应用

TOP10应用监控

排名上升榜

排名下降榜

新速应用

新落榜应用

落榜恢复应用

系统

IOS15/14

地区

中国

美国

其他

日期

近七天

近一个月

自定义

历史排名

全部












进入TOP10

搜索

请输入应用名称

总计

11个

排名	应用	排名上升	当前搜索排名	最高搜索排名	最高排名日期	应用/游戏总榜	分类排名	关键词覆盖率/TOP3
1	<div></div> <div>TalkAI练口语 吴基 苏</div>	+ 44	11🔒	7🔒	2025-04-26	-🔒 应用	46🔒	8516 / 395 教育(免费)
2	<div></div> <div>腾讯元宝... Tencent Technol...</div>	+ 14	15🔒	7🔒	2025-04-27	23🔒 应用(免费)	3🔒	135826 / 6384 教育(免费)
3	<div></div> <div>Naver Papoo... NAVER Corp.</div>	+ 8	10🔒	9🔒	2025-05-09	-🔒 应用	7🔒	15719 / 737 参考(免费)
4	<div></div> <div>闪画AI... 深圳市数智科技...</div>	+ 8	17🔒	7🔒	2025-04-19	-🔒 应用	83🔒	16939 / 838 摄影与录影(免费)
5	<div></div> <div>美图设计... Niamen Meitu Te...</div>	+ 8	19🔒	9🔒	2025-04-14	368🔒 应用(免费)	3🔒	13969 / 361 摄影和设计(免费)
6	<div></div> <div>快问AI-新... Guangzhou Bo...</div>	+ 5	7🔒	7🔒	2025-05-10	-🔒 应用	267🔒	11063 / 268 工具(免费)
7	<div></div> <div>增加剪辑 Beijing Baodu He...</div>	+ 5	9🔒	7🔒	2025-05-08	-🔒 应用	52🔒	10010 / 506 摄影与录影(免费)
8	<div></div> <div>AI绘画 Uni... 非 李</div>	+ 4	8🔒	7🔒	2025-05-09	-🔒 应用	57🔒	7603 / 439 摄影和设计(免费)
9	<div></div> <div>夸克-搜... 广州市动视信息...</div>	+ 2	2🔒	2🔒	2025-05-10	7🔒 应用(免费)	1🔒	144962 / 10800 工具(免费)
10	<div></div> <div>MJ中文版... H&amp;C INTERNATI...</div>	+ 1	3🔒	2🔒	2025-04-22	-🔒 应用	9🔒	11207 / 388 摄影和设计(免费)
11	<div></div> <div>豆包-深... Beijing Chuntian...</div>	+ 1	4🔒	3🔒	2025-04-29	1🔒 应用(免费)	1🔒	137838 / 5604 参考(免费)

来源：七麦数据，国金证券研究所

## 2. 相关公司公告及行业新闻

### 2.1 海外大模型及 AI 应用进展

#### ■ OpenAI 发布新款 AI 模型 o3 和 o4-mini

当地时间 4 月 16 日，OpenAI 发布新款 AI 模型 o3 和 o4-mini，模仿人类的推理过程，解决复杂编程和视觉任务的推理。同时也发布开源 AI agent CodeX CLI，用于帮助用户执行编程任务，从而提升市场竞争能力。o4-mini 作为 o3 的轻量级版本，在保持高推理性



能的同时，能够在资源受限的环境中高效运行，适用于需要快速响应的场景。o4-mini 提供了价格、速度和性能三者“有竞争力的平衡”，这是开发者在选择 AI 模型为其应用提供支持时经常考虑的三大因素。两款模型现已向 OpenAI 付费用户开放。他们能够“用图像思考”，意味着它可以理解和分析用户的草图和图表，虽然质量还很低。用户使用 o3，可以上传白板、草图和其他图像，并让 AI 分析和讨论它们。这些模型还可以旋转、缩放和使用其他图像编辑工具。

### ■ 谷歌发布首款混合推理模型 Gemini 2.5 Flash

4 月 18 日，谷歌发布首款混合推理模型 Gemini 2.5 Flash，引入革命性的思考预算，可灵活控制推理深度，性比肩 o4-mini。而且，关闭思考模式成本直降 600%，而且性能不输 Gemini 2.0 Flash。Gemini 2.5 Flash 关闭思考输出价格 0.6 美元/百万 token，开启思考输出价格 3.5 美元/百万 token。

### ■ 微软开源“原生 1bit”三进制 LLM

据量子位 4 月 21 日消息，微软开源“原生 1bit”三进制 LLM，BitNet b1.58 2B4T，单 CPU 就能跑，性能与同规模全精度开源模型相当。它采用三进制{-1, 0, 1}存储权重，相较于传统的 16 位浮点数可大幅降低显存需求。只需 0.4GB 内存即可运行。基于 4T token 语料训练，BitNet b1.58 2B4T 在保持性能的同时，计算效率突出。单个 CPU 即可达到“与人类阅读速度”相当的速度，每秒 5-7 个 token，CPU 端解码延迟 29ms，能耗低至 0.028J。这种效率使其可在普通笔记本电脑甚至边缘设备上实时运行。BitNet b1.58 2B4T 具有原生训练优势，与训练后量化（PTQ）模型对比，避免了 PTQ 常见的性能衰减。

### ■ OpenAI 宣布推出轻量级版本的 Deep Research

4 月 25 日，OpenAI 宣布推出轻量级版本的 Deep Research，免费用户也可以使用。轻量级版本由 OpenAI 的 o4-mini 模型提供支持，而之前的 Deep Research 使用的是更强大的 o3 模型（或其变体）。OpenAI 表示，虽然响应通常会更简短，但仍能够维持用户所期待的深度和质量。具体来说，免费版每月提供 5 个轻量版任务额度；Plus & Team 版每月提供 10 个原始版任务额度和额外 15 个轻量版任务额度；Pro 版每月提供 125 个原始版任务额度和额外 125 个轻量版任务额度。OpenAI 的 Deep Research 功能于 2025 年 2 月 2 日正式发布，被认为是目前最复杂的 Deep Research 工具，适合需要高质量报告的专业用户，但需专家核查结果。它的竞争对手包括涵盖 Gemini、Perplexity、Grok 等模型也先后推出了类似功能，各自在速度、准确性和应用场景上有所侧重。

### ■ OpenAI 宣布开始推出更好的购物体验

4 月 29 日，OpenAI 宣布功能更新，对 ChatGPT 搜索进行多项改进，开始推出更好的购物体验，即日起，为全球所有 ChatGPT 用户推出该功能，首先覆盖的是时尚、美容、家居用品和电子产品这些类别。OpenAI 表示，ChatGPT 在帮用户选商品的时候有 3 个特点：提供更优质的商品搜索结果，可视化的商品详情、价格和评价，直接指向购买链接。

### ■ 南加州大学团队发布 Tina（通过 LoRA 的微型推理模型）系列模型

据机器之心 4 月 30 日消息，南加州大学的团队将“小型”模型架构以及通过基于 LoRA 的强化学习这两个要素整合后发布了 Tina（通过 LoRA 的微型推理模型）系列模型，该系列模型以极低的成本实现了出色的推理性能。Tina 系列模型不仅拥有高效强化学习推理的惊人效果，还可以快速推理格式适应假说、使强化学习推理更具普适性。团队提供了一种可复现且极具成本效益的方法，使更多人能够参与到强化学习技术的探索中，无需大量计算资源。复现表现最佳的 Tina 模型检查点的成本仅为 9 美元，从头开始复现研究的所有实验以及该论文中展示的全部内容的成本为 526 美元。

### ■ ACL.dev 开源 MCP 中枢

据机器之心 4 月 30 日消息，ACL.dev 开源 MCP 中枢（Unified MCP Server），ACL.dev 是一款用于 AI 智能体工具使用的开源基础架构层。它能为智能体提供意图感知型访问权限（intent-aware access），并且可访问的工具数量超过 600，并具备多租户身份验证、精细权限和动态工具发现等功能。ACL.dev 选择了全开源（Apache 2.0），让开发者能够：1）自由 Fork，定制部署；2）安全审计逻辑；3）自建防火墙内服务，无需授权；4）按需替换底层索引或模块。

### ■ 谷歌大模型播客产品 NotebookLM 开始支持中文播客

据机器之心 5 月 4 日消息，谷歌大模型播客产品 NotebookLM 开始支持中文播客。作为谷歌目前最受欢迎的 AI 产品，NotebookLM 的功能包括摘要、时间线和互动脑图等，以及音频概览（Audio Overviews）功能，上传一些文本、网页和视频，就能将其变成一段有主



持人、有对话、有互动、有情绪起伏的 AI 播客。NotebookLM 底层是谷歌 Gemini 2.5 Flash (thinking model)，能支持最大 200MB 的上传内容，一次性处理 50 万个 token 上下文。

### ■ OpenAI 官方宣布公司结构重大调整，继续由非营利实体控制

5 月 6 日，OpenAI 官方宣布公司结构重大调整，继续由非营利实体控制，以及三项重大决定：(1) 现有的营利部门将成为公益公司 (PBC)；(2) 非营利组织将控制 PBC，并成为其大股东；(3) 非营利组织和 PBC 将继续保持相同的使命。

### ■ 英伟达推出了 Llama-Nemotron 系列模型

据机器之心 5 月 6 日消息，英伟达推出了 Llama-Nemotron 系列模型（基于 Meta AI 的 Llama 模型构建）—— 一个面向高效推理的大模型开放家族，具备卓越的推理能力、推理效率，并采用对企业友好的开放许可方式。该系列包括三个模型规模：Nano (8B)、Super (49B) 与 Ultra (253B)，另有独立变体 UltraLong (8B，支持超长上下文)。Llama-Nemotron 系列模型是首批支持动态推理切换的开源模型，用户在推理时可在标准聊天模式和推理模式之间自由切换，极大地提升了交互的灵活性。

### ■ 谷歌 Gemini 2.5 提前更新 Gemini 2.5 Pro Preview 的 I/O 版

据量子位 5 月 7 日消息，谷歌 Gemini 2.5 提前更新 Gemini 2.5 Pro Preview 的 I/O 版，是有史以来单一模型首次横扫文本、视觉和 WebDev 领域，只需一张手绘草图，就可以构建一个绘图变音频的网页版应用。此次更新的重点在于编码能力，包括不限于改进前端和 UI 开发，以及基础编码任务。

### ■ Cognition AI 开源大模型 Kevin-32B

5 月 7 日，Cognition AI 开源了一款使用强化学习，用于编写 CUDA 内核的大模型 Kevin-32B。Kevin-32B 基于 QwQ-32B 在 KernelBench 数据集上使用 GRPO 进行了多轮强化学习训练，实现了超越 o3 和 o4-mini 的顶级推理表现。Cognition AI 探索了多轮强化学习，使用来自环境的中间反馈，并屏蔽模型思维以避免在多轮训练中上下文爆炸。他们提出的模型 Kevin-32B 在内核生成方面优于前沿推理模型。此外他们通过实验结果表明，与单轮训练相比，多轮训练使模型在自我优化方面更有效。

### ■ Mistral AI 发布多模态新模型 Mistral Medium 3

5 月 8 日，Mistral AI 发布多模态新模型 Mistral Medium 3，主打编程和多模态理解，且在性能和成本间进行了平衡。官方称，在各类基准测试中，Mistral Medium 3 性能达到或超越 Claude Sonnet 3.7 的 90%，且成本大大降低。Claude 3.7 Sonnet 的价格为每百万输入 token 3 美元，每百万输出 token 15 美元，而 Mistral Medium 3：每百万输入 token 仅 0.4 美元，每百万输出 token 2 美元。官方称，金融服务、能源和医疗保健领域的客户正在使用该模型测试，通过深入的背景信息来丰富客户服务、实现业务流程的个性化，并对复杂的数据集进行分析。

### ■ 谷歌 Gemini 原生图像生成功能升级

据量子位 5 月 8 日消息，谷歌 Gemini 原生图像生成功能升级，与之前的实验版本相比 (Gemini 2.0 Flash Experimental)，这一次主打图像质量更好、文本渲染更准确，生成速度更快。开发者可以通过 Google AI Studio 和 Vertex AI 中的 Gemini API 集成，每张图片的价格为 0.039 美元（约合人民币 0.28 元）。据谷歌 AI Studio 开发者平台产品负责人透露，本次升级主要体现在：(1) 更好的视觉质量；(2) 更准确的文本渲染；(3) 显著降低滤波器阻塞率（延迟和卡顿更低）；(4) 更高的速率限制（更快生成图像或能同时处理更多图像）

### ■ 最新开源模型 LTXV-13B 在速度、质量和控制三个方面有所提升

据量子位 5 月 8 日消息，最新开源模型 LTXV-13B 在速度、质量和控制三个方面有所提升。LTX-Video 支持文本转图像、图像转视频、基于关键帧的动画、视频扩展（正向和反向）、视频转视频，以及上述所有这些功能的任意排列组合。LTXV-13B 拥有超 130 亿个参数，即使在快速复杂的场景，也能提供更流畅的运动、更少的伪影和更清晰的视觉效果。相较于同类产品，LTXV-13B 生成速度领先近 30 倍，适合快速迭代、实时反馈和大规模生产场景。不仅效率大幅度提升，成本也随之降低。此外，LTXV 还有强大的创意控制功能，提供多关键帧调节（起始帧和结束帧）、摄像机控制（推拉、变焦、摇臂、轨道等）、面部表情控制等。

### ■ ChatGPT 发布更新，深度研究 (Deep Research) 功能可以直接连接 GitHub

据量子位 5 月 9 日消息，ChatGPT 发布更新，深度研究 (Deep Research) 功能可以直接





连接 GitHub，目前功能仍旧处于测试阶段。在使用方面，将 GitHub 和深度研究连接后，ChatGPT 就能直接从代码库（包括代码、README 文件和其他文档）中获取实时数据，并即时分析处理。OpenAI 还发布新功能强化微调（Reinforcement fine-tuning, RFT），具体来说，RFT 使用思维链推理和任务特定评分来提高模型性能，特别适用于复杂领域。

## ■ Enigma Labs 宣布造出首个 AI 生成的多人游戏 Multiverse

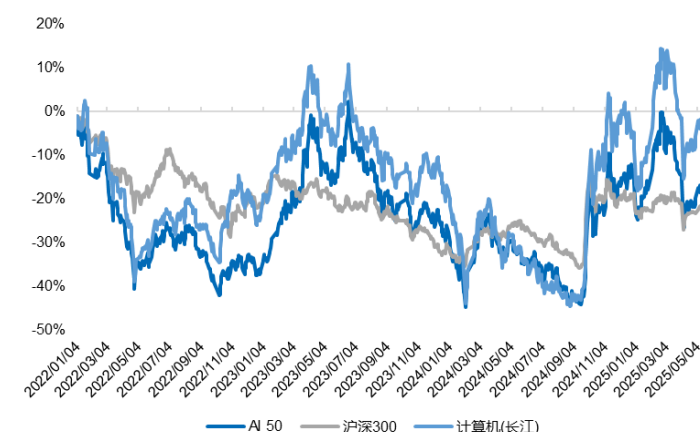
5 月 9 日，以色列创业团队 Enigma Labs 宣布造出了世上首个 AI 生成的多人游戏 Multiverse，即「多元宇宙」。这是一个多人赛车游戏，玩家可以超车、漂移、加速——然后再次相遇。每一次行动都会为重塑这个世界。开发者 Jonathan Jacobi 表示，多人游戏曾是 AI 生成世界中缺失的拼图，而 Multiverse 成功补齐这一空白，而玩家能够实时地与这个 AI 模拟的世界进行交互并塑造它。Multiverse 的训练和研发成本加起来不到 1500 美元，其中包括数据收集、标注、训练、后训练和模型研究。并且可以直接在个人电脑上运行。

## 2.2 国内 AI 行业动态及重点公司新闻

### 2.2.1 国内二级市场行情回顾

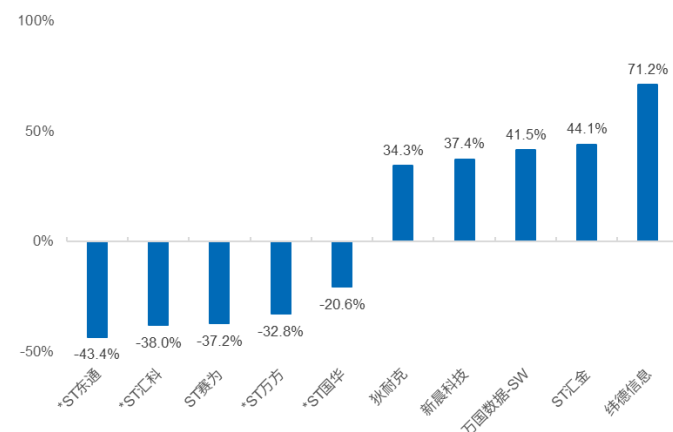
2025 年 4 月 16 日至 2025 年 5 月 10 日，计算机行业指数上涨 5.94%，AI 50 指数上涨 5.13%。计算机板块涨幅前五的公司分别为纬德信息、ST 汇金、万国数据-SW、新晨科技、狄耐克，跌幅前五的公司分别为\*ST 东通、\*ST 汇科、ST 赛为、\*ST 万方、\*ST 国华。

图表 10: 2022 年初至今计算机行业指数累计涨跌幅



来源：iFind，国金证券研究所

图表 11: 25.4.16-25.5.10 计算机行业涨跌 Top5 公司情况

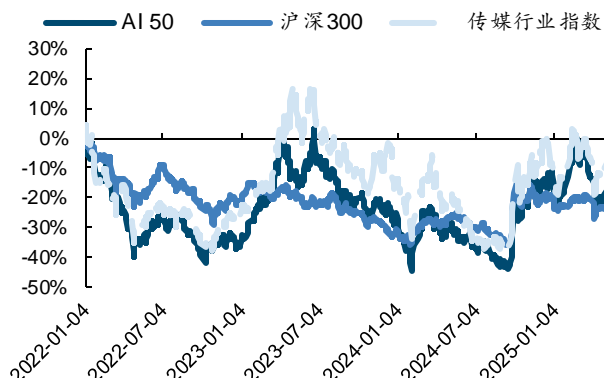


来源：iFind，国金证券研究所

2025 年 4 月 16 日至 2025 年 5 月 10 日，传媒行业指数上涨 4.37%，沪深 300 上涨 1.94%。传媒板块涨幅前五的公司分别为天娱数科、宝通科技、掌阅科技、风语筑、ST 华闻，跌幅前五的公司分别为中文传媒、\*ST 大晟、芒果超媒、\*ST 天择、\*ST 返利。

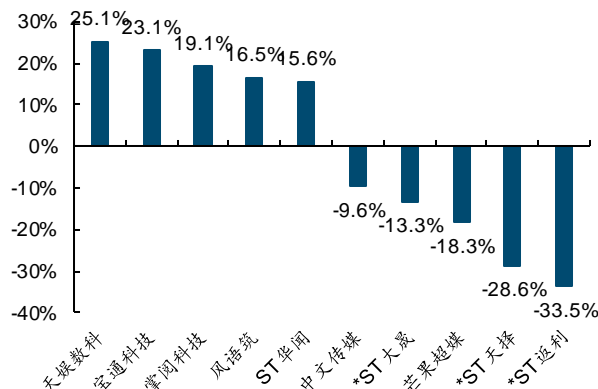


图表12：2022年初至今AI50与沪深300指数累计涨跌幅



来源：iFind，国金证券研究所

图表13：25.4.16-25.5.10 传媒行业涨跌Top5 公司情况



来源：iFind，国金证券研究所

## 2.2.2 国内 AI 相关公司新闻与公告

### ■ 蚂蚁智能体平台百宝箱推出“MCP 专区”

4月16日，为提升AI Agent与外部工具的配置效率，蚂蚁智能体平台——百宝箱推出了“MCP 专区”，全面支持各类MCP服务的部署和调用。开发者通过蚂蚁百宝箱，可调用支付宝、高德地图、无影等30余款MCP服务，最快3分钟即可搭建一个连接MCP服务的智能体，为开发者提供直达支付宝生态的AI应用平台。

### ■ 昆仑万维最新升级的SkyReels-V2全面开源

4月21日，昆仑万维最新升级的SkyReels-V2全面开源。作为全球首个无限时长视频生成模型，实现了电影级理解，不仅在时长方面可以做到无限，对视频内容的连续性、镜头的自如切换，以及主体的一致性等等都做到了不错的把控。SkyReels-V2是通过结合多模态大语言模型(MLLM)、多阶段预训练、强化学习和扩散强制框架，实现了在提示遵循度、视觉质量、运动动态和时长方面的突破性进展。首要创新是设计了一套全面的视频结构化表示方法，将通用描述与专业镜头语言相结合。这个系统包括主体描述（类型、外观、动作、表情、位置等）、镜头元数据（镜头类型、镜头角度、镜头位置等）、摄像机运动（例如推拉摇移等专业运动参数）。在VBench1.0自动化评估中，SkyReels-V2在总分(83.9%)和质量分(84.7%)上均优于所有对比模型，包括HunyuanVideo-13B和Wan2.1-14B。这一结果进一步验证了SkyReels-V2在生成高保真、指令对齐的视频内容方面的强大能力。

### ■ 3D生成玩家VAST开源新的模型Tripo Doodle

据量子位4月21日消息，3D生成玩家VAST开源新的模型，Tripo Doodle（内部代号TripoSG Scribble），能够将简单的2D草图和文本提示(Text Prompt)实时转化为精细的3D模型。它改进了传统3D建模学习曲线陡峭、耗时耗力的痛点，尤其是在初期“打形”阶段。现在，该项目的关键组件已经开源。通过Tripo Doodle，用户可以：直观绘制(Sketch Intuitively)：在画布上随手勾勒简单的2D形状和线条。添加文本提示(Add Text Prompts)：通过文字输入，赋予模型语义信息或特定属性。即时生成(Generate Instantly)：实时看到基于草图和文本生成的3D模型，并随着输入的修改而动态更新。

### ■ 全国产算力深度推理模型讯飞星火X1升级

4月21日，全国产算力深度推理模型讯飞星火X1升级，一方面是通用任务效果显著提升，在通用任务效果评测中全面对标OpenAI o1和DeepSeek R1，尤其在数学、知识问答等方面表现突出。另一方面，它还是业界唯一一个基于全国产算力训练的推理模型。在波云诡谲的当下，尤其算力新一波打压H20被禁之后，这样的模型展现出来的效果和实力显得尤为受到关注。此外，升级后的星火X1私有化部署简便，定制门槛低——4张910B即可部署满血版星火X1，16张910B即可完成行业定制优化，再次印证全栈自主可控大模型，具备登顶高水平的实力和持续创新的潜力。

### ■ Sand AI推出视频生成大模型MAGI-1

4月22日，马尔奖、清华特奖得主曹越的创业公司Sand AI推出了自己的视频生成大模型MAGI-1。这是一个通过自回归预测视频块序列来生成视频的世界模型，生成效果自然



流畅，还有多个版本可以下载。根据官方介绍，MAGI-1 生成的视频具有以下特点：1、流畅度高，不卡顿，可以无限续写。它可以一镜到底生成连续的长视频场景，没有尴尬的剪辑或奇怪的拼接，就像电影一样流畅自然。2、精准时间轴控制。MAGI-1 是唯一具有秒级时间轴控制的模型，你可以按自己设想的那样，精准地雕琢每一秒。3、运动更加自然，更有生机。不少 AI 生成的视频，画面动作不是慢吞吞，就是僵硬死板、幅度过小。

### ■ 北京大学最新发布的智能体 ROCKET-2 实现 3D 游戏零样本迁移

据机器之心 4 月 22 日消息，北京大学最新发布的智能体 ROCKET-2 实现 3D 游戏零样本迁移。它仅在 Minecraft 上预训练，却能直接泛化到多个从未见过的 3D 游戏环境中，比如“毁灭战士 (VizDoom)”、“DeepMind Lab” 甚至是“虚幻 5 引擎”，真正实现了零样本跨游戏迁移。实验结果显示，ROCKET-2 在大多数任务中均达到了接近 100% 的最新 SOTA (State of the Art) 水平，在性能上实现了显著突破。更令人瞩目的是，其推理速度相比 ROCKET-1 提升了 3 至 6 倍。这一优势主要得益于指令空间设计的优化：ROCKET-1 依赖外部的物体追踪模型，在每一帧都需实时生成分割掩码，计算开销较大；而 ROCKET-2 只需在交互初始时生成一次目标掩码，大幅降低了计算成本。

### ■ 腾讯混元携手 InstantX 团队开源 InstantCharacter

据量子位 4 月 23 日消息，腾讯混元携手 InstantX 团队合作打破次元壁，开源定制化角色生成插件——InstantCharacter。这个插件基于 DiTs (Diffusion Transformers)，能在保证推理效率和文本可编辑性的同时，实现角色个性化创作。InstantCharacter 的架构围绕两个关键创新展开：1. 可扩展适配器：开发了一个可扩展的适配器模块，有效解析角色特征并与 DiTs 潜在空间无缝交互。2. 渐进训练策略：设计了一个渐进式三阶段训练策略，以适应收集的多功能数据集，使角色一致性和文本可编辑性的分开训练成为可能。

### ■ Create 2025 百度 AI 开发者大会，李彦宏官宣两款新模型

4 月 25 日，在 Create 2025 百度 AI 开发者大会上，李彦宏官宣两款新模型：分别是主打深度思考和多模态的 X1 Turbo/4.5 Turbo，发布即上线，普通用户可免费体验。据介绍，它们是百度在 3 月发布的旗舰模型 X1、4.5 的升级版，推理和多模态能力双双提升。根据官方测评结果，深度思考模型文心 X1 Turbo (深蓝)，整体效果领先 DeepSeek R1、V3 最新版。文心 4.5 Turbo (红色)，多模态能力优于 GPT 4o，文本能力与 DeepSeek V3 最新版持平，优于 GPT 4.5。目前，两款新模型均在文心一言官网开放，开发者在百度智能云千帆大模型平台，也可直接调用 API。另外，最关键的还是成本的下降，文心 4.5 Turbo 输入 0.8 元/百万 tokens，输出 3.2 元/百万 tokens；文心 X1 Turbo 输入 1 元/百万 tokens，输出 4 元/百万 tokens。以上价格，前者仅为 DeepSeek V3 的 40%，后者仅为 DeepSeek R1 的 1/4；同时相比一个月前的 X1/4.5，价格均下降一半及以上。大模型能力在进化，成本在下降，应用创新的大爆发将势不可挡。

### ■ 百度正式亮相首个移动端的通用超级智能体 App 心响

4 月 25 日，在 Create2025 百度 AI 开发者大会现场，百度正式亮相了首个移动端的通用超级智能体 App——心响，并宣布所有人都可以免费使用。在功能定位上，它被打造成了一个「指哪打哪、高效输出」的通用超级智能体。据百度智能体业务首席架构师、心响 App 负责人黄际洲表示，在应用场景上，心响 App 目前支持超过 200 种任务类型，并在例行任务、城市旅游、AI 相亲、AI 绘本、摸鱼游戏、深度研究、法律咨询、健康咨询、智慧图表和试题讲解等 10 大场景中表现出色。未来计划扩展到 10 万+场景，满足更广泛的用户需求。

### ■ kimi 发布新开源项目：通用音频基础模型 Kimi-Audio

4 月 26 日，kimi 发布新的开源项目，一个全新的通用音频基础模型 Kimi-Audio，支持语音识别、音频理解、音频转文本、语音对话等多种任务，在十多个音频基准测试中实现了最先进的 (SOTA) 性能。结果显示，Kimi-Audio 总体性能排名第一，几乎没有明显短板。例如在 LibriSpeech ASR 测试上，Kimi-Audio 的 WER 仅 1.28%，显著优于其他模型。VocalSound 测试上，Kimi 达 94.85%，接近满分。MMAU 任务中，Kimi-Audio 摘得两项最高分；VoiceBench 设计评测对话助手的语音理解能力，Kimi-Audio 在所有子任务中得分最高，包括一项满分。目前模型代码、模型检查点以及评估工具包已经在 Github 上开源。

### ■ 阶跃星辰陆续上新 3 款多模态模型

据量子位 4 月 28 日消息，阶跃星辰在刚刚过去的一个月陆续上新了 3 款模型，全为多模态，涵盖图生视频开源模型 Step-Video-T12V、多模态推理模型 Step-R1-V-Mini、还有图像编辑开源模型 Step1X-Edit，覆盖了当前多模态模型的几大刚需方向，其中 Step1X-Edit 和 Step-Video-T12V 已面向开发者开源。2025 年开始，阶跃模型在智能终端 Agent 上合





作与发力，并且多点开花，覆盖车、手机、具身智能、IoT 四大关键场景。

### ■ 阿里通义千问 Qwen3 模型家族 8 款混合推理模型全部开源

4 月 29 日，阿里通义千问 Qwen3 模型家族 8 款混合推理模型全部开源，旗舰模型 Qwen3-235B-A22B 全方位超越 R1、o1、o3-mini，最大稠密模型也以 32B 参数量达到了可观水平。小尺寸模型的表现也同样亮眼，Qwen3-4B 在数学、代码能力上“以小博大”，和比自身大 10 倍模型水平相当。该系列一共包括 2 个 MoE 模型和 6 个稠密模型：小 MoE 模型 Qwen3-30B-A3B，MoE 模型 Qwen3-235B-A22B，Qwen3-32B，Qwen3-14B，Qwen3-8B，Qwen3-4B，Qwen3-1.7B 和 Qwen3-0.6B。Qwen3 系列的亮点包括代码、数学能力，并提出了思考/非思考模式切换，提供更具性价比的模型体验。

### ■ 新模型 DeepSeek-Prover-V2 专注数学定理证明，刷新普特南测试记录

据量子位 5 月 1 日消息，新模型 DeepSeek-Prover-V2 专注数学定理证明，刷新了普特南测试的记录（49 道），目前第一名在 657 道题中只做出 10 道题，为 Kimi 与 AIME2024 冠军团队 Numina 合作成果 Kimina-Prover。在普特南测试中，参数量较小的 DeepSeek-Prover-V2-7B 用非 CoT 生成模式成功解决了 13 个 671B 模型未能解决的问题。Prover-V2 还进一步提出“子目标分解的强化学习”，并且基础模型从 DeepSeek-Math-7B 升级到 DeepSeek-V3。整合 DeepSeek-V3 的高上下文窗口和强大的自然语言推理能力，把形式化和非形式化数学证明统一到一个模型中。

### ■ 阿里云通义点金团队与苏州大学推出 DianJin-R1

据机器之心 5 月 3 日消息，阿里云通义点金团队与苏州大学在金融大语言模型领域推出了突破性的创新成果：DianJin-R1，这款推理增强型金融大模型，通过结合高质量监督、结构化推理生成和基于奖励的强化学习改进，提供了一种可扩展且有效的策略来增强 LLMs 中的金融推理能力。其亮点在于：①全面开源的 Reasoning 数据集；②全面开源的 Financial Reasoning 模型；③基于通义点金平台的 Multi-Agent System 数据合成。

### ■ 上海交通大学、北京智源研究院、特伦托大学的联合研究团队推出 Video-XL-Pro

据量子位 5 月 4 日消息，来自上海交通大学、北京智源研究院、特伦托大学的联合研究团队推出了 Video-XL-Pro，实现近一万帧视频的单卡处理。现有的多模态大模型在超长视频训练和应用中仍存在显著瓶颈：①难以大规模训练超长视频；②在处理长视频时，面临性能差和效率低的双重挑战。对此，Video-XL-Pro 创新采用“重构式 token 压缩”技术，并且使用较少的训练数据，在多个基准评测上超越了之前 Meta 发布的 7B 模型 Apollo-7B，以及同尺寸的知名开源模型 Qwen2.5-VL-3B、InternVL2.5-4B 等。模型有望在多个长视频理解的应用场景中展现出广泛的应用价值，成为得力的长视频理解助手。项目代码，模型，训练数据均已开源。

### ■ 腾讯混元 3D 生成模型火爆外网

据量子位 5 月 7 日消息，腾讯混元 3D 生成模型火爆外网，不仅支持文/图生成 3D 模型，还能把生成的模型变成 3D 动画。混元 3D 还有人物生成、动画生成、小游戏创作等一系列实验功能。比如人物生成，只要上传一张头像照并选择喜欢的模板，就可以得到一个自己专属的 3D 模型。生成好的模型，还可以拿到动画生成模块当中，自动识别骨骼，为人物添加动画效果。

### ■ 字节开源图像编辑新方法，比当前 SOTA 方法提高 9.19% 的性能

据量子位 5 月 7 日消息，字节开源图像编辑新方法，比当前 SOTA 方法提高 9.19% 的性能，只用了 1/30 的训练数据和 1/13 参数规模的模型。做到这一切无需额外预训练任务和架构修改，只需要让强大的多模态模型（如 GPT-4o）来纠正编辑指令。这一方法旨在解决现有图像编辑模型中监督信号有噪声的问题，通过构建更有效的编辑指令提升编辑效果。数据和模型在 Github 上开源。

### ■ 格灵深瞳、阿里 ModelScope 团队，以及通义实验室机器智能团队联合发布通用多模态嵌入新框架 UniME

据量子位 5 月 8 日消息，格灵深瞳、阿里 ModelScope 团队，以及通义实验室机器智能团队联合发布通用多模态嵌入新框架 UniME，一经推出就刷新 MMEB 训练榜纪录。UniME 作为一个创新性的两阶段框架，所展现的卓越的组合理解力，帮助 MLLMs 具备学习适用于各种下游任务的判别性表征的能力，并在多个任务中达到了新的 SOTA，目前该项目已开源。

### ■ 腾讯开源“自定义”视频生成模型 HunyuanCustom

5 月 9 日，腾讯开源“自定义”视频生成模型 HunyuanCustom。“自定义”主要体现为主体





一致性，用一张图片就可以确定视频主角，其一致性评分达到了开源模型 SOTA，且可和闭源媲美。HunyuanCustom 一共支持单主体参考、多主体参考、局部编辑、角色配音四大功能。其中单主体参考已上线并开源，其余也将在本月内开源。此外混元的技术人员还在直播中透露，团队正在和开源社区合作，将适配 AI 创作者常用的 ComfyUI。

### ■ 快手独立完成首个面向短视频平台的内容质量判别基准测试构建工作

据机器之心 5 月 9 日消息，快手独立完成了首个面向短视频平台的内容质量判别基准测试构建工作，依托自身生态，打造了覆盖 1000 条真实平台短视频、涵盖 4 类主要劣质内容与 15 类细粒度劣质内容类型的数据集，并进一步提出了工业级自动化短视频质量判别框架 KuaiMod。在离线测试中，KuaiMod-7B 模型在四种主要劣质类别上整体准确率高达 92.4%，相对于其他判别方案提升超过 10%。目前 KuaiMod 判别方案已经在快手平台全面部署，为百万级日新视频提供质量判别服务，保障数亿用户的使用体验。A/B 测试表明 KuaiMod 使用户举报率降低超过 20%，展现出巨大的工业潜力。当前 KuaiMod 的评测标准以及详细技术方案论文均已全面开源。

图表 14: AI 相关重点公司公告

股票代码	公司名称	公告日期	公告内容
300133.SZ	华策影视	2025/4/18	公司发布 24 年财报及 25 年一季报，2024 年实现营业总收入 19.39 亿元，同比-14.48%，归母净利润 2.43 亿元，同比-36.41%；25 年 Q1 公司实现营业收入 5.86 亿元，同比+231.96%，归母净利润 0.92 亿元，同比+206.90%。其中，剧集方面，2024 年共开机 7 部 222 集，首播 7 部 249 集，涵盖了现实题材、重大历史题材、文化传承题材等多种类型，多部作品成为行业爆款；《国色芳华》成为 2025 年开年极具影响力的文化现象级剧集，一朵花带火一座城，其影响力辐射至海外市场；同时，公司积极布局未来，多个开机项目《花好》《从善》等蓄势待发，为 2025 年的发展奠定了坚实基础。
601595.SH	上海电影	2025/4/22	公司发布 24 年财报及 25 年一季报。2024 年实现营业总收入 6.90 亿元，同比-13.19%，归母净利润 0.90 亿元，同比-29.08%；25 年 Q1 公司实现营业总收入 2.48 亿元，同比+17.90%，归母净利润 0.65 亿元，同比+41.55%。报告期内，在控股股东上影集团支持下，公司守正创新，融合发展，形成“3+1+X”的产业发展矩阵：电影宣发、院线经营、IP 运营三大核心业务齐头并进，产融结合提供战略支撑，同时通过创新孵化不断培育未来增长引擎，持续增强核心盈利能力，推动上市公司高质量发展。公司发布关于 2024 年度拟不进行利润分配及 25 年中期现金分红事项公告。公司 2024 年度利润分配方案为不进行利润分配，不实施公积金转增股本。
300058.SZ	蓝色光标	2025/4/24	公司发布 24 年财报及 25 年一季报。2024 年实现营业总收入 607.97 亿元，同比+15.55%，归母净利润-2.91 亿元，同比-349.32%；25 年 Q1 公司实现营业收入 142.58 亿元，同比-9.66%，归母净利润 0.96 亿元，同比+16.01%。4 月 25 日，公司发布关于 2024 年度利润分配预案的公告，公司董事会提出 2024 年度利润分配方案为：以总股本 25.27 亿股为基数，以资本公积金向全体股东每 10 股转增 4 股，不送红股，不派发现金红利。以 25.27 亿股为基数计算，公司实施转增后股本将增至 35.38 亿股（最终以中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司登记为准）。
300781.SZ	因赛集团	2025/4/26	公司发布 25 年一季报。25 年 Q1 公司实现营业总收入 2.58 亿元，同比+46.68%，归母净利润 0.13 亿元，同比+12.62%。
300002.SZ	神州泰岳	2025/4/26	公司发布 24 年财报及 25 年一季报。2024 年实现营业总收入 64.52 亿元，同比+8.22%，归母净利润 14.28 亿元，同比+60.92%；25 年 Q1 公司实现营业总收入 13.23 亿元，同比-11.07%，归母净利润 2.39 亿元，同比-19.09%。报告期内，公司坚持创新驱动、全球布局的发展战略，将软件开发与 AI、5G、云计算、大数据、物联网等数字技术深度融合，为全球玩家提供高品质游戏产品，为企业级客户提供数智化产品和解决方案。
601900.SH	南方传媒	2025/4/26	公司发布 24 年财报及 25 年一季报。2024 年实现营业总收入 91.72 亿元，同比-2.07%，归母净利润 8.10 亿元，同比-36.91%；25 年 Q1 公司实现营业总收入 21.13 亿元，同比+1.21%，归母净利润 3.20 亿元，同比+110.25%。2024 年，公司进一步集中教育出版优势资源，做优存量、做大增量，教育出版集约效应突显。全年出版教材 937 种，教辅 2925 种。教材教辅出版实现销售码洋 53.60 亿元，增长 4.65%。 公司发布关于 2024 年度利润分配预案的公告。公司拟向全体股东每 10 股派发现金红利 5.50 元（含税）。若至实施权益分派股权登记日该回购账户未发生减持行为，回购账户未减持部分不参与利润分配。
300494.SZ	盛天网络	2025/4/28	公司发布 24 年财报及 25 年一季报。2024 年实现营业总收入 11.36 亿元，同比-14.56%，归母净利润-2.61 亿元，同比-253.84%；25 年 Q1 公司实现营业总收入 3.15 亿元，同比+24.16%，归母净利润 0.25 亿元，同比+78.56%。公司本期 IP 运营业务收入较上年同期降幅较大，主要原因是游戏流水下降及部分结算价格下降，新游戏产品的发行还在筹备过程中。游戏运营业务方面，报告期内公司新发行游戏《星之翼》《活侠传》《剑与骑士团》等为公司创造了收入增量，但由于早年上线的《三国志 2017》处于成熟期流水正常下滑，使得公司游戏运营收入同比出现下滑。网



			<p>络广告与增值业务收入规模与去年基本持平，公司在报告期内扩大了广告营销业务的客户群体，成为多家广告媒体的核心代理。</p> <p>公司发布关于 2024 年度拟不进行利润分配的专项说明。公司未分配利润将累积滚存至下一年度，支持公司在游戏、社交、AI 应用等领域的探索与布局，为公司中长期发展战略的顺利实施以及可持续发展提供可靠的保障。</p>
300364.SZ	中文在线	2025/4/29	<p>公司发布 24 年财报及 25 年一季报。2024 年实现营业总收入 11.59 亿元，同比-17.73%，归母净利润-2.43 亿元，同比-317.58%；25 年 Q1 公司实现营业总收入 2.33 亿元，同比+4.67%，归母净利润-0.88 亿元，同比-28.45%。公司深耕数字文化内容行业，是国内领先的数字文化内容产业集团。以数字内容生产、版权分发、IP 衍生与知识产权保护为核心；以“夯实内容、决胜 IP、国际优先、AI 赋能”为发展战略，致力于推动科技与文化融合发展。</p>
300315.SZ	掌趣科技	2025/4/29	<p>公司发布 24 年财报及 25 年一季报。2024 年实现营业总收入 8.19 亿元，同比-16.61%，归母净利润 1.11 亿元，同比-40.68%；25 年 Q1 公司实现营业总收入 1.62 亿元，同比-36.62%，归母净利润 0.28 亿元，同比-50.04%。公司专注于网络游戏尤其是移动游戏产品的开发、发行和运营。公司立足于全球化游戏研发与发行，依托全产业链研运优势和优质 IP 储备，成功推出《全民奇迹》、《拳皇 98 终极之战 OL》、《奇迹 MU：觉醒》、《一拳超人：最强之男》、《全民奇迹 2》等多款拥有全球知名度的精品游戏，产品覆盖中国、日韩、欧美、东南亚等主流游戏市场。</p> <p>公司发布关于 2024 年度利润分配预案的公告。2024 年度不进行现金分红，不送红股，不以资本公积转增股本。</p>
300785.SZ	值得买	2025/4/29	<p>公司发布 24 年财报及 25 年一季报。2024 年实现营业总收入 15.18 亿元，同比+4.55%，归母净利润 0.75 亿元，同比+0.62%；25 年 Q1 公司实现营业总收入 2.68 亿元，同比-9.41%，归母净利润-0.09 亿元，同比+62.16%。报告期内，公司正式实施“全面 AI”战略，推进 AI 技术在业务和管理中的应用，驱动业务场景智能化重构与商业生态价值重塑，围绕消费内容、智能营销和消费数据等方向推进业务发展，巩固核心业务竞争力。2024 年，依托消费市场结构性复苏机遇和 AI 带来的技术红利，公司坚定投入打造 AI 产品矩阵和 AI 型组织，推进“什么值得买 GEN2”的升级，消费内容社区“什么值得买”在变革中实现了稳健发展，同时，部分新业务也取得了积极成果。</p> <p>公司发布关于 2024 年度利润分配预案的公告。向全体股东每 10 股派发现金红利 1.5 元（含税），送红股 0 股（含税），以资本公积金向全体股东每 10 股转增 0 股。</p>
300459.SZ	汤姆猫	2025/4/29	<p>公司发布 24 年财报及 25 年一季报。2024 年实现营业总收入 11.43 亿元，同比-15.18%，归母净利润-8.59 亿元，同比+0.63%；25 年 Q1 公司实现营业总收入 2.47 亿元，同比-17.06%，归母净利润 0.03 亿元，同比-95.25%。报告期内，受全球移动营销行业、休闲游戏行业增速放缓、短视频与短剧等新兴娱乐形态对大众碎片化娱乐消费格局的重塑以及公司新产品对报告期业绩贡献有限、客户广告竞价机制改革等综合因素影响，主营业务收入与经营利润等业绩表现有所下滑。为布局长远发展，公司近年来持续、坚定地加大研发投入力度，一方面，公司积极推进多元品类精品游戏的研发工作，丰富游戏业态的盈利模式；另一方面，大力开拓 AI 创新业务，落地“会聊天的汤姆猫”AI 产品矩阵，为公司业务发展开辟全新增长曲线。</p> <p>公司发布关于 2024 年度拟不进行利润分配的专项说明。公司拟定 2024 年度不进行利润分配及资本公积转增股本。</p>
002292.SZ	奥飞娱乐	2025/4/29	<p>公司发布 24 年财报及 25 年一季报。2024 年实现营业总收入 27.15 亿元，同比-0.86%，归母净利润-2.85 亿元，同比-404.66%；25 年 Q1 公司实现营业总收入 6.58 亿元，同比+1.10%，归母净利润 0.49 亿元，同比-2.76%。报告期内，公司陆续推出“超级飞侠”第 16-17 季，“铠甲勇士”第六季，“量子战队”第二季，“爆裂飞车”第五季，“萌鸡小队”第六季，“巴啦啦小魔仙”第十季（上部），“喜羊羊与灰太狼”羊村守护者系列《心世界奇遇》、《疯狂超能营》以及动画大电影《喜羊羊与灰太狼之守护》等。其中，《心世界奇遇》、“萌鸡小队”（第五季）荣膺 2023 年度国家广电总局优秀国产电视动画片，“超级飞侠”（第 16 季《电能集结》）荣膺 2024 年第二季度优秀国产动画片。公司发布关于 2024 年度拟不进行利润分配的专项说明。</p> <p>鉴于公司 2024 年度业绩亏损且合并报表未分配利润为负值，为保障公司持续、稳定、健康发展，公司拟定 2024 年度利润分配预案为：不派发现金红利，不送红股，不以公积金转增股本。</p>
300182.SZ	捷成股份	2025/4/23 2025/4/25	<p>公司发布 24 年财报及关于 2024 年度利润分配预案的公告。2024 年实现营业总收入 28.66 亿元，同比+2.36%，归母净利润 2.38 亿元，同比-47.04%；公司作为国内领先的数字版权分销商、全媒体文化传播服务提供商、数字生活内容运营商，集版权采购、数字分销、内容运营于一身，携手国内外千余家出品公司，积累了 10 万余小时的影视、动漫、节目版权内容，面向广电、互联网新媒体、运营商等媒体渠道进行数字化发行，全面覆盖数字电视、OTT、IPTV、电脑、平板、手机、户外流媒体等全媒体终端。主要为影视节目内容的新媒体发行提供一体化的数字化分销及运营推广服务，构建了上、中、下游全产业链融合式服务的视频数字版权供应链平台。公司董事会拟定 2024 年度利润分配预案为：每 10 股派发现金红利 0.05 元（含税），不送红股，不以资本公积金转增股本。</p> <p>公司发布 25 年一季报。25 年 Q1 公司实现营业总收入 7.11 亿元，同比+5.13%，归母净利润 1.31 亿元，同比+11.80%。</p>
600556.SH	天下秀	2025/4/23	<p>公司发布 24 年财报及关于 2024 年度利润分配预案的公告。2024 年实现营业总收入 40.66 亿元，同比-3.23%，归母净利润 0.51 亿元，同比-44.50%；公司立足于红人新经济领域的平台型企业，</p>





		2025/4/29	核心服务红人（内容创作者）、MCN（红人经纪公司）、品牌商家、中小商家，致力于通过技术驱动和全方位的商业服务帮助每一个红人（内容创作者）实现商业变现，帮助企业提高经营效益，即以用技术和服务驱动去中心化的红人新经济的新型基础设施建设。公司董事会拟定 2024 年度利润分配预案为：公司拟向全体股东每股派发现金红利 0.0086 元（含税）。本年度不实施包括资本公积金转增股本、送红股在内的其他形式的分配。 公司发布 25 年一季报。25 年 Q1 公司实现营业总收入 8.97 亿元，同比-7.09%，归母净利润 0.13 亿元，同比-8.80%。
002558. SZ	巨人网络	2025/4/24 2025/4/25 2025/4/30	公司发布 24 年财报。2024 年实现营业总收入 29.23 亿元，同比-0.05%，归母净利润 14.25 亿元，同比+31.15%；整体而言，公司游戏产品线全年运营态势平稳，小程序游戏业务爆发增长，投资收益较去年则有显著改善。公司具体经营情况如下：1、征途 IP 赛道：成熟产品实现用户扩圈，小程序端完成从零到一突破；2、休闲竞技赛道：拳头产品重拾增长，《太空杀》夯实品类优势；3、其他品类：《月圆之夜》优化商业模式，在研产品有望破局；4、AI 创新：打造游戏+AI 生态图谱，AI 玩法探索多点开花。 公司发布关于 2024 年度利润分配预案的公告。向全体股东每 10 股派发现金红利人民币 1.40 元（含税），不送红股，不使用资本公积转增股本。 公司发布 25 年一季报。25 年 Q1 公司实现营业总收入 7.24 亿元，同比+3.94%，归母净利润 3.48 亿元，同比-1.29%。
002354. SZ	天娱数科	2025/4/25 2025/4/18	公司发布 24 年财报及关于 2024 年度利润分配预案的公告。2024 年实现营业总收入 15.79 亿元，同比-10.38%，归母净利润-1.18 亿元，同比+89.15%；2024 年公司归属于上市公司股东的净利润为负主要原因是不在公司合并报表范围内的部分参股公司报告期内的经营业绩下滑，在权益法核算下确认投资损失，公司对业绩下滑的子公司和参股公司计提资产减值准备，也对公司净利润产生不利影响。公司 2024 年度的利润分配预案为：不派发现金红利、不送红股，不以资本公积金转增股本。 公司发布 25 年一季报。25 年 Q1 公司实现营业总收入 4.85 亿元，同比+31.15%，归母净利润 0.05 亿元，同比-60.61%。
300418. SZ	昆仑万维	2025/4/26 2025/4/29	公司发布关于 2024 年度利润分配预案的公告。合并 2024 年度实现的归属母公司股东的可分配利润为-15.95 亿元，不派发现金红利、不送红股、不以资本公积金转增股本，未分配利润结转至下一年度。 公司发布 24 年财报及 25 年一季报。2024 年实现营业总收入 56.62 亿元，同比+15.20%，归母净利润-15.95 亿元，同比-226.74%；25 年 Q1 公司实现营业总收入 17.64 亿元，同比+46.07%，归母净利润-7.69 亿元，同比-310.32%。报告期业绩出现亏损，主要源于两方面因素的综合影响。首先，为巩固在人工智能领域的领先地位，公司大幅增加了研发投入，全年研发费用达到 15.4 亿元，较去年同期增长 59.5%。这一战略性投入为长期技术竞争力奠定了基础，但短期内显著推高运营成本，影响了利润表现；其次，受资本市场波动影响，金融资产价格波动导致的投资相关损失 8.2 亿元，进一步加剧了整体亏损。这两项因素的叠加导致公司当期利润承压，但需强调的是，亏损主要源于主动战略投入和短期市场波动，而非核心业务恶化。

来源：iFind，各公司公告，国金证券研究所

### 3. 投资建议

- **计算机行业：**我们处在一个大的变革期，一方面，上游环节因为大国竞争的愈来愈烈，科技制裁加剧不可逆，而呈现出更强的国产替代、自主可控的诉求。DS 为代表的高性价比低成本开源模型，证明了中国科技行业的创新引领能力，也让国产芯片有了更多适配的机会。我们认为，特朗普关税政策对计算机公司基本面影响相对较小，国产替代/自主可控板块有望受益。1）基本面角度看，计算机下游市场需求中，海外收入占比约 10%，且征税主要针对需要清关的实体商品，对于软件影响不大，因此预计对于板块总体的业绩端影响较小。少数美国收入占比较高的硬件/软硬结合产品的公司，在过去几年通过本地化生产、安全库存等策略进行不同程度的规避。且考虑到关税落地后，国内可能继续出台稳增长的政策，对于以国内需求为主的计算机板块影响正面。2）估值角度看，计算机板块受市场风险偏好和情绪影响大，短期美股和海外资本市场乃至大类资产的回撤预计一定程度也将影响到中国资本市场，进而带来计算机板块估值体系的压力，这一点不可忽视。3）受益的角度看，对等制裁背景下，预计国产替代/自主可控迫切度提升，成为市场关注点，包括信创、华为产业链、工业软件、军工信息化、CIPS 等在内的方向受到追捧。

另一方面，从下游落地应用的角度，我们觉得节奏上会与美国类似，在大模型取得突破后，由巨头引领 AI Capex 支出显著提升，拉动 AIDC 产业链业绩率先落地，而后 AI+端侧和 AI+软件/SaaS 应用落地跟进。由于上市公司层面还少见原生的 AI 应用公司，因此还要考虑传统主业的情况，这一部分由于需求主要来自国内，尤其是 G 和大 B 端，核心还是看需求的趋势，关键看资金来源解决情况，结构性的层面 G 端如军工、交通、应急、水利等，B 端如能源矿山、化工、电力、半导体、先进制造业等



相对较好，而 $\beta$ 层面的改善需要等待顺周期一揽子政策的落地对象情况，在当下的宏观和外部环境下，我们觉得是见底，但恢复强度需要跟踪。而 AI 贡献业绩弹性处于起步阶段，好的方面是，我们有全球地位靠前的互联网和 ICT 巨头，国家鼓励数据要素市场发展，工程师红利、产品化工程化、商业化落地能力领先，吃亏之处一是 G 端和大 B 端产品化/SaaS 化基础弱，二是海外收入占比还不高。

总体看，下游应用落地无疑具备更大的市场空间，呈现出精彩纷呈的广谱投资机会。我们认为硬件环节/C 端的产品化落地总体快于 B/G 端，一旦起量，渗透率斜率陡峭，后者更多的是项目制本地化部署落地为主，招投标层面开始看到增量。端侧硬件方面，中国在消费电子、通信、汽车领域形成全球品牌知名度高的企业，产业链培育成熟，可复用于端侧智能硬件。计算机行业有智能家居、智能耳机/学习机、电脑、智能驾驶、安防/智能物联相关的头部企业。我们更看好这类产品开发设计/供应链、生产管理/渠道运营等综合实力强的公司。C 端最优质资产在互联网，计算机行业我们看好 AI 能力与办公、炒股软件的结合。B 端场景众多，企业服务、云服务、网络安全等广谱受益，在垂直场景的选择上，我们优先推荐信息化建设基础好、IT 支付能力强、技术投入意愿大的领域，如金融/医疗/教育/先进制造业。而在业务环节上，我们认为 AI 赋能企业内部降本增效落地快，长期我们更看好 AI 和营销环节的结合，增收逻辑清晰。

从投资的角度看，计算机更多的看估值驱动，投资方法遵循产业趋势和技术政策催化驱动，有明显的月份效应，一般业绩真空期弹性更好。我们认为目前行情已经过了第一阶段（逻辑梳理和传播驱动的主题投资色彩更重），进入第二阶段（调整 and 分化，追踪基本面和 AI 落地），随着市场进入业绩密集披露期，需要精挑细选，有所分化，下半年有更多 AI 落地兑现信号后，逐步走向产业趋势和景气成长投资的第三阶段。总体上，我们看好本轮 AI 落地相比 23 年那轮的确定性提升，预计行情持续时间、强度都大于 23 年。建议关注：科大讯飞、合合信息、海康威视、萤石网络、速腾聚创等。

## ■ 传媒互联网：

**大模型、垂类模型持续迭代，继续跟踪关注 AI 应用落地情况。**本周 Gemini 2.5 更新 Gemini 2.5 Pro Preview 的 I/O 版，只需一张手绘草图，就可以构建一个绘图变音频的网页版应用，并重点更新了编码能力，Gemini 原生图像生成功能升级，图像质量更好、文本渲染更准确，生成速度更快；ChatGPT 更新 Deep Research 功能，可以直接连接 GitHub，目前处于测试阶段，OpenAI 还发布新功能强化微调（RFT），能使用思维链推理和任务特定评分来提高模型性能；腾讯开源“自定义”视频生成模型 HunyuanCustom，“自定义”主要体现为主体一致性，其混元 3D 生成模型支持文/图生成 3D 模型，还能把生成的模型变成 3D 动画，还有人物生成、动画生成、小游戏创作等一系列实验功能；格灵深瞳、阿里 ModelScope 团队，以及通义实验室机器智能团队联合发布通用多模态嵌入新框架 UniME；快手独立完成首个面向短视频平台的内容质量判别基准测试构建工作；以色列创业团队 Enigma Labs 宣布造出世上首个 AI 生成的多人游戏 Multiverse；开源视频生成模型 LTXV-13B 发布，在速度、质量和控制三个方面有所提升。从前述 AI 模型、应用迭代情况看，大模型的推理能力、性价比、多模态处理能力持续提升，视频、3D 生成模型技术成熟度、适用程度提升，AI 生成游戏、影视剧内容的可能性越来越高，Agent 的应用场景更加清晰，我们认为伴随技术的进步，模型的迭代 AI 的落地场景更加清晰，仍然看好“Chat”类产品及基于算法的应用/工具，重点关注 AI Agent、AI 陪伴、AI 玩具、AI 工具变化及相关标的，同时关注 AI 生成视频的进展。相关标的：【恺英网络】【奥飞娱乐】【汤姆猫】；【易点天下】【视觉中国】【蓝色光标】【因赛集团】【天娱数科】【华策影视】等。

**传媒：建议关注有基本面支撑标的，AI 主线及并购重组主线。**

关注有基本面支撑标的。近两周传媒板块仍上涨，本周细分赛道中，数字媒体板块领涨，预计主要系前期回调幅度较大，影视院线板块下跌，预计系 Q2 电影淡季，票房表现不佳。经过近两周的上涨，传媒板块估值有所回升，从基本面角度考虑，建议关注业绩强势、边际向上趋势确定性强的标的。细分赛道中，游戏板块基本面较为强劲，从监管端看，今年国产、进口游戏版号常态化月度发放，我们认为一定程度彰显了监管对行业良性健康发展的鼓励。个股：【完美世界】【恺英网络】【巨人网络】【芒果超媒】、梯媒龙头【分众传媒】等。

分众传媒发布发行股份及支付现金购买资产暨关联交易预案，继续关注并购重组主线。中国证券监督管理委员会于 24 年 9 月发布了《关于深化上市公司并购重组市场改革的意见》，主要包括支持上市公司向新质生产力方向转型升级、鼓励上市公司加强产业整合、提高监管包容度、提升重组市场交易效率、提升中介机构服务水平、依





法加强监管六大方面内容，旨在进一步激发并购重组市场活力，支持经济转型升级和高质量发展。今年2月，唐德影视披露了向特定对象发行股票上市公告书；本周，分众传媒通过发行股份及现金购买收购新潮传媒100%股权的公告落地，我们认为该主线的确定性越来越高，建议持续关注相关标的。

#### ■ 电子：台积电业绩、指引超预期，云厂商继续高资本支出

台积电公布2025Q1业绩，25Q1公司实现营收255.3亿美元，同比+35.3%；毛利率为58.8%；实现净利润109.72亿美元，同比+60.2%。公司指引25Q2收入284~292亿美元，中枢同比增长38.3%，环比增长12.8%；指引毛利率为57.0~59.0%；公司维持全年收入同比增长约25%的指引，维持25年来自AI加速器收入翻倍的指引，预计25年CoWoS产能翻倍。公司继续维持24~29年AI收入CAGR达到45%左右的指引。云厂商资本开支继续高增。AMD MI355有望25H2开始出货。

台积电业绩高增长主要来自先进制程拉动，25Q1公司晶圆代工收入当中，N3、N5、N7收入占比分别为22%、36%、15%，合计达到73%。25Q1公司HPC、智能手机、IoT、汽车收入环比变化分别为+7%、-22%、-9%、+14%，占比分别为59%、28%、5%、5%。公司Q2收入增长主要动能来自N3、N5的高需求，下游驱动力主要来自HPC。

云厂商资本支出继续高增。Meta将全年资本支出预期从600-650亿美元提升至640-720亿美元，主要投向AI发展。其表示，开支上调反映出“为支持AI工作增加数据中心投资、增加基础设施硬件预期成本”。微软2025财年第三财季营收超预期，主要得益于Azure云计算业务强劲增长。微软在财年的资本支出预计超800亿美元，增速放缓，但依旧维持高增长率。公司高管指出，微软正面临AI产能限制，预计这种情况将持续到本季度之后。亚马逊CEO在股东信中表示，全年资本支出将达到1000亿美元，其中大部分将用于AI相关项目。谷歌母公司Alphabet也重申了雄心勃勃的AI建设计划，并计划今年投资750亿美元。

AMD预计25H2开始MI355出货。AMD 25Q1数据中心、客户端（PC CPU）业务实现营收36.74、22.94亿美元，同比+57.21%、+67.69%。我们认为，公司数据中心业务营收增长主要来自MI系列AI芯片的放量，以及服务器CPU端份额的提升；公司客户端收入营收增长主要来自Zen5 Ryzen CPU批量出货带动的ASP提升，以及客户因关税提前备货带动的销量增长。公司MI系列AI芯片持续迭代并放量。公司25Q1数据中心AI收入实现显著的双位数增长，主要由MI325X的开始出货所拉动。MI350系列产品预计将在今年下半年开始出货，公司宣布Oracle将部署一个采用MI355的巨大AI集群。公司预计MI400系列产品将在明年发布。

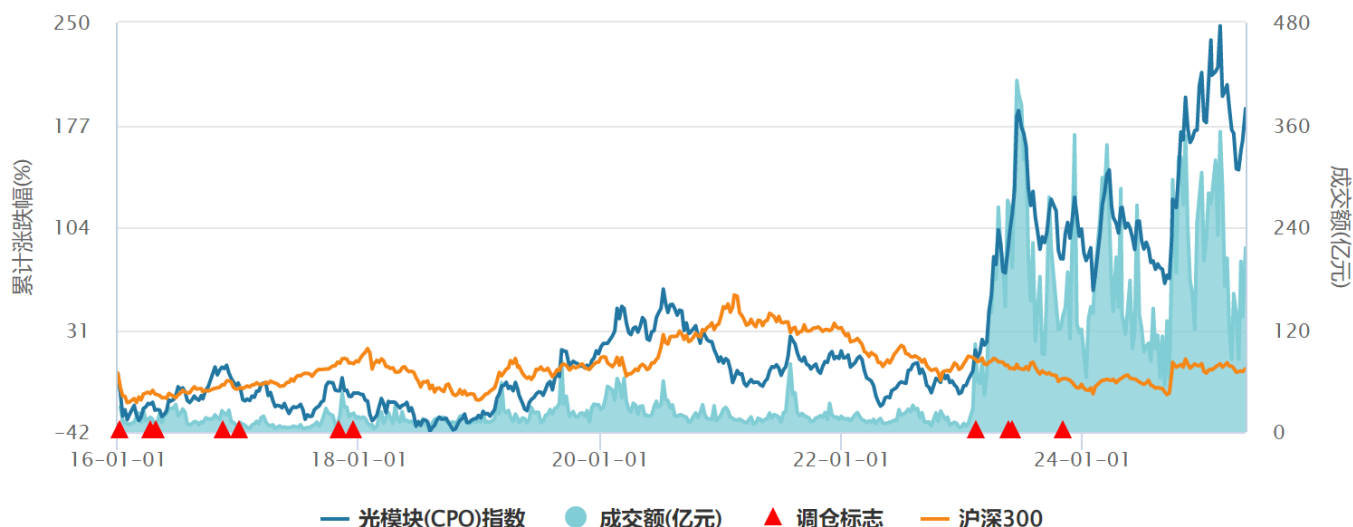
#### ■ 通信行业：美方对华政策现积极信号，国内算力需求有望释放：

**光模块：**本周光模块指数+8.57%，本月以来，光模块指数+8.57%。本周光模块板块表现强势，主要受多重利好因素驱动。首先，从业绩来看，2025年第一季度光模块龙头总体实现营收116.71亿元，同比增长74.53%；实现归母净利润34.93亿元，同比增长116.60%，行业龙头企业一季度业绩大超市场预期，收入与利润均实现高速增长。其次，政策端释放出积极信号。美国针对AI芯片出口限制有望放松（特朗普总统计划取消拜登时代对AI芯片出口的限制），叠加关税谈判有可能产生新的重要进展，利于光模块市场需求释放。

此外，海外及国内云厂商资本支出维持高位，AI相关投资持续加码，2024年第四季度，微软、Meta、谷歌、亚马逊资本支出同比增长69%至706亿美元，阿里巴巴、腾讯、百度合计CAPEX同比激增253.50%达707亿元。这将带动高速光模块（尤其是800G、1.6T）需求加速放量，新客户（如XAI、Oracle）的加入更为行业带来超预期增长空间，Lightcounting预计2029年800G和1.6T光模块的整体市场规模将超过160亿美元。中际旭创表示2025年公司1.6T/800G/400G的光模块订单充足，海外与国内算力需求仍在持续，暂未看到放缓迹象。综上，光模块或将迎来超跌后的部分修复，重点关注中际旭创、天孚通信、新易盛等高速光模块龙头，关注其业绩兑现与高速率光模块放量进展。



图表15: 光模块(CPO)指数 (8841258.WI)走势

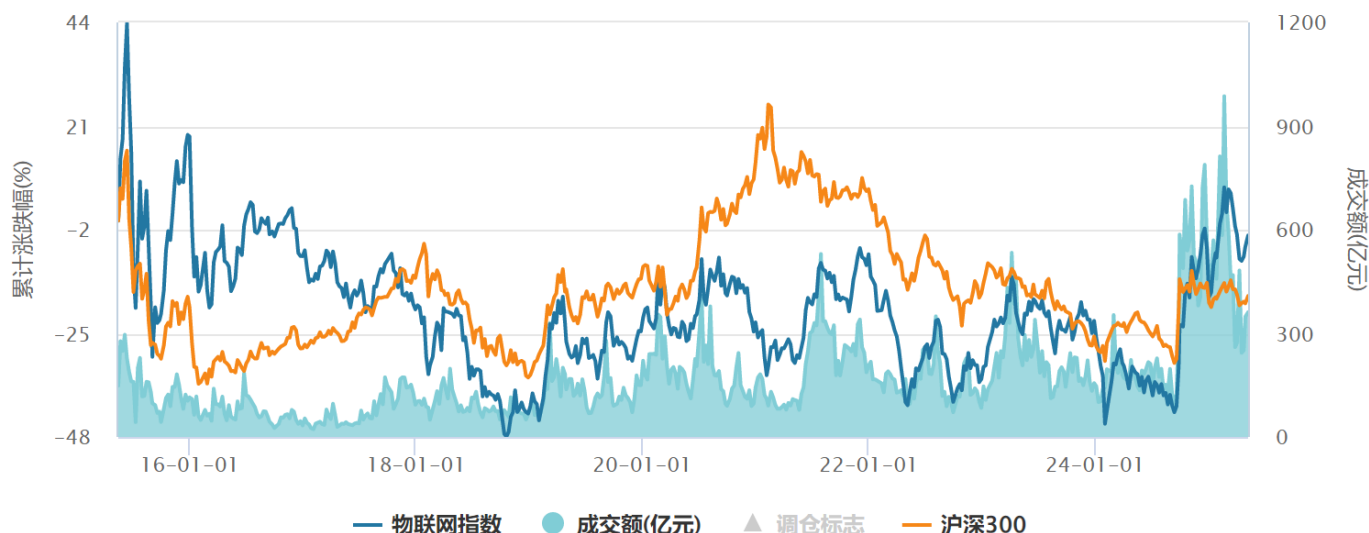


来源: wind, 国金证券研究所

**物联网模组:** 本周物联网指数+2.66%, 本月以来, 物联网指数+2.66%。根据 Counterpoint 发布报告, 全球蜂窝物联网模组出货量在 2024 年同比增长 10%, 市场从低迷中反弹。物联网模组板块需求侧延续改善, 移远通信、美格智能业绩同比高增长, 归母净利润分别同比增长 548.49%、286.91%。广和通净利润下滑主要系出售锐凌车载前装业务影响, 剔除影响后, 我们认为广和通 1Q25 营收同比增长。

端侧行情再起, 广和通有望成为最大的端侧模组供应商。北美资本开支乐观情绪再起, 同时对端侧放量预期再度增强。公司做端侧模组除了历史传统优势外, 公司有芯片布局, 未来业绩增长空间大。广和通全面布局端侧 AI 技术生态, 自主研发并发布 Fibocom AI Stack 技术平台; 在机器人领域, 推出全自动割草机器人解决方案; 推出 AI 玩具大模型解决方案, 实现多个模型融合。移远通信凭借庞大的研发投入和广泛的产品线覆盖, 在车载、工业、消费电子等多个领域全面布局 AIoT 生态。美格智能的多规格算力模组产品在机器视觉、AR 眼镜、AI 医疗、无人机、无人车等领域实现应用落地或量产。综上, AI 终端需求爆发, 有望贡献新增长点。建议关注物联网模组厂商在 AI 终端的布局和进展。

图表16: 物联网指数 (884030.WI)走势



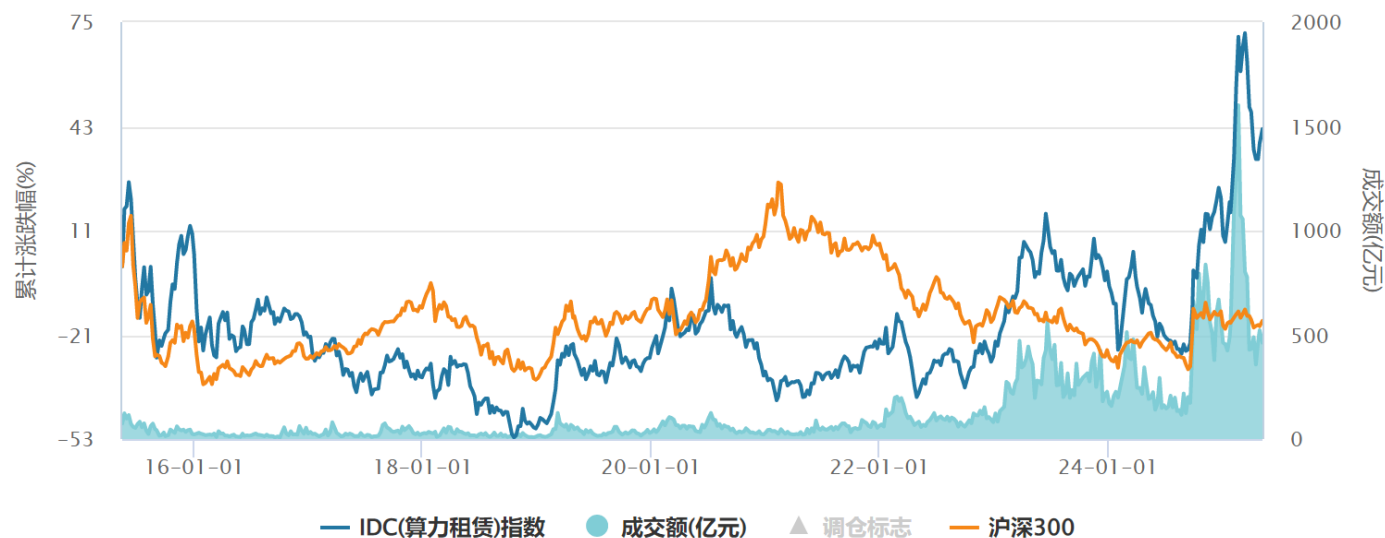
来源: wind, 国金证券研究所

**IDC:** 本周 IDC 指数+3.20%, 本月以来, IDC 指数+3.20%。AI 算力需求强劲, 国内头部



企业正加速布局。奥飞数据通过定增募资 17.5 亿元，推进廊坊固安新一代云/AI 产业园项目建设，规划新增超 6000 个高功率机柜，以应对市场扩容。大模型迭代与云厂商资本开支指引进一步共振行业景气度。小米开源推理模型 MiMo (7B 参数)、阿里推出 Qwen2.5-Max (MoE 架构) 及 Qwen2.5-1M (百万 Token 长文本处理)、DeepSeek 发布 Prover-V2 模型 (参数量达 6710 亿)，均凸显 AI 应用对高性能算力的依赖。海外四大云厂商资本支出同比增长 69% 至 706 亿美元，AI 服务器投入占比显著提升，进一步验证算力基础设施的刚性需求。预计 AI 推理需求爆发及云厂商资本开支高增将持续推动 IDC 资源扩容与技术升级，头部企业有望通过产能扩张与生态协同巩固优势地位，建议持续关注。

图表17: IDC 指数 (8841279.WI) 走势



来源: wind, 国金证券研究所

#### 4. 风险提示

##### ■ 底层大模型迭代发展不及预期

若底层大模型迭代发展不及预期，可能会影响 AI 应用落地的深度，使其难以在金融、教育、游戏等领域进行更加深入的应用。若底层大模型的蒸馏剪枝发展不及预期，可能会使其难以在边缘硬件上充分发挥性能。

##### ■ 算力不足的风险

若训练或推理算力芯片不足，可能会推升现有芯片价格，降低 AI 应用的性价比，使得 AI 应用推广不及预期。

##### ■ 国际关系风险

若出于国际关系原因，OpenAI 等海外大模型的调用或其他软硬件的进口受到影响，有可能使得国内 AI 应用的发展不及预期。

##### ■ 监管风险

AI 生成内容在版权归属、个人隐私、伦理等方面存在较大争议，面临一定监管风险，可能对技术及应用层也会带来一定影响。



**行业投资评级的说明：**

买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；

增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；

中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；

减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。





## 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。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、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**  
 电话：021-80234211  
 邮箱：researchsh@gjzq.com.cn  
 邮编：201204  
 地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号  
 紫竹国际大厦 5 楼

**北京**  
 电话：010-85950438  
 邮箱：researchbj@gjzq.com.cn  
 邮编：100005  
 地址：北京市东城区建内大街 26 号  
 新闻大厦 8 层南侧

**深圳**  
 电话：0755-86695353  
 邮箱：researchsz@gjzq.com.cn  
 邮编：518000  
 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