



## 全球巨头密集加码 AI，产业进入价值兑现期

2025 年 10 月 1 日

- 美联储如期降息，9月板块开启区间震荡。**人工智能板块指数(884201.WI)9月涨跌幅为-0.44%，同期上证综指涨跌幅0.64%、沪深300涨跌幅3.2%、创业板指涨跌幅12.04%，9月人工智能板块成交额为26655.8亿元，同比+526.74%，环比+5.22%。我们认为，9月市场以及人工智能板块开启区间震荡行情，伴随9月美联储宣布降息25个基点，基准利率区间由此前的4.25%-4.5%下调至4%-4.25%，美联储如期重启降息对全球市场利好，全球流动性改善有望推动资本流向新兴市场，虽然中国基准利率维持较低水平，但仍有一定宽松空间。此外海外及国内巨头算力军备竞赛进入白热化，算力基础设施等高景气赛道打开盈利空间，有望迎来戴维斯双击。
- 全球 AI 基建与算力提速，英伟达、OpenAI、阿里押注算力底座。**9月22日英伟达与OpenAI宣布战略合作，双方将分阶段共建AI数据中心，英伟达将随每GW部署逐步投资最高1000亿美元，首阶段将于2026年下半年Vera Rubin平台上线。9月24日，阿里在2025云栖大会上宣布与英伟达在Physical AI领域合作，阿里云PAI平台将集成NVIDIA Isaac Sim等全套软件栈，缩短机器人、自动驾驶等应用的开发周期，同时在阿里计划未来3年投入3800亿元用于AI基础设施建设，到2032年阿里云全球数据中心能耗规模提升10倍。我们认为，英伟达、OpenAI、阿里等全球AI巨头同频加速投入算力底座及生态建设，一方面验证了当前市场需求旺盛，AI商业化正在加速落地，逐渐形成商业闭环；另一方面也对全球AI基础设施投资注入了信心，未来AI将有望在医疗、教育、科研、产业等更多场景全面落地。
- 摩尔线程 IPO 成功过会，国产算力加速崛起。**北京时间9月26日，摩尔线程智能科技(北京)股份有限公司首发申请成功通过上交所科创板上市审核委员会会议审议，此次IPO拟募资80亿元，资金将主要用于新一代AI训推一体芯片、图形芯片、智能AI Soc等核心研发的补充流动资金，回顾项目从2025年6月30日受理到过会，仅用了88天。我们认为，摩尔线程创下了科创板审核最快记录，体现了政策对于硬科技及国产AI芯片的大力支持，国产GPU正加速追赶以缩小与海外领先水平差距，同时该项目也成为A股年内最大规模的半导体IPO项目，成为“国产GPU第一股”，是国产GPU的重要里程碑时刻。
- 投资建议：**关注以下细分赛道及公司：1、国产算力产业链：工业富联、中科曙光、曙光数创、海光信息、龙芯中科等；2、IDC服务商与算力租赁：润泽科技、光环新网、大位科技、城地香江等；3、国产信创厂商：中国软件、软通动力、达梦数据等；4、AI Agent及应用：科大讯飞、金山办公、拓尔思、鼎捷数智、能科科技、同花顺、嘉和美康、国能日新、朗新集团、彩讯股份、恒生电子、万兴科技、道通科技、汉得信息等；5、云计算厂商：金蝶国际、金山云、优刻得、用友网络；6、一体机及端侧AI：神州数码、拓维信息、虹软科技、海康威视、中科创达、华勤技术、萤石网络等；7、数据要素产业链中供给、流通、应用公司：深桑达A、上海钢联、云赛智联等；
- 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

鲁佩

☎: (021) 20257809

✉: lupei\_yj@chinastock.com.cn

分析师证书编码: S0130521060001

胡天昊

☎: 010-80927637

✉: hutianhao\_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130525070004

#### 相对沪深300表现图

2024-10-1



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

重点公司盈利预测与估值（股价截至 9 月 30 日）

股票代码	股票名称	EPS			PE			投资评级
		2025E	2026E	2027E	2025E	2026E	2027E	
002230.SZ	科大讯飞	0.41	0.65	0.93	136.71	86.23	60.27	推荐
688041.SZ	海光信息	1.30	1.94	2.79	108.69	72.84	50.65	推荐
688692.SH	达梦数据	4.18	5.21	6.39	63.05	50.58	41.24	-
300442.SZ	润泽科技	1.56	1.93	2.27	34.20	27.64	23.50	-
301236.SZ	软通动力	0.41	0.57	0.77	134.51	96.75	71.62	-

资料来源：Wind, 中国银河证券研究院

# 目录

## Catalog

- 一、 市场行情回顾..... 4
  - (一) 整体行情 .....4
  - (二) 代表企业 .....4
  - (三) 板块估值 .....5
- 二、 人工智能产业动态..... 8
  - (一) 数据要素、数据交易所最新新闻及政策 .....8
  - (二) 算法端：国内外巨头大模型动态.....10
  - (三) 算力端：AI 服务器、AI 芯片最新动态 .....11
- 三、 前沿行业动态..... 12
  - (一) 前沿技术动态.....12
  - (二) 前沿政策动态.....16
- 四、 前沿企业动态..... 17
  - (一) 前沿产品动态.....17
  - (二) 投融资事件 .....22
- 五、 投资建议..... 24
- 六、 风险提示..... 25

## 一、市场行情回顾

### (一) 整体行情

A 股人工智能指数（884201.WI）截至 9 月 30 日收盘价为 11381.99，月涨跌幅为-0.44%。  
计算机行业指数（801750.SI）截至 9 月 30 日收盘价为 5642.86，月涨跌幅为-1.95%。

图1：9月人工智能指数走势图



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

### (二) 代表企业

A 股 Wind 人工智能指数（884201.WI）截至 9 月 30 日总市值 32875.06 亿，含成分股 85 支，权重等分。板块上市公司分布为主板 16 支，创业板 34 支，科创板 13 支，中小板 22 支。

表1：9月成分股涨幅前十

股票代码	股票简称	9月涨跌幅	9月30日收盘价(元)	相对计算机指数涨跌幅
300250.SZ	初灵信息	50.28%	27.20	52.23%
603019.SH	中科曙光	34.75%	119.25	36.70%
688228.SH	开普云	33.29%	205.00	35.24%
603444.SH	吉比特	25.17%	568.00	27.12%
002920.SZ	德赛西威	18.96%	151.23	20.91%
002298.SZ	中电鑫龙	18.51%	13.19	20.46%
300223.SZ	北京君正	18.40%	89.01	20.35%
300418.SZ	昆仑万维	15.69%	48.59	17.64%
002555.SZ	三七互娱	11.45%	21.71	13.40%
000977.SZ	浪潮信息	10.83%	74.42	12.78%

资料来源：Wind，中国银河证券研究院

表2: 9月成分股跌幅前十

股票代码	股票简称	9月涨跌幅	9月30日收盘价(元)	相对计算机指数涨跌幅
600410.SH	华胜天成	-18.60%	19.12	-16.65%
301316.SZ	慧博云通	-15.70%	53.95	-13.75%
300245.SZ	天玑科技	-13.75%	15.06	-11.80%
688343.SH	云天励飞-U	-11.45%	88.48	-9.50%
688256.SH	寒武纪-U	-11.22%	1325.00	-9.27%
603533.SH	掌阅科技	-11.21%	19.25	-9.26%
300047.SZ	天源迪科	-10.65%	16.36	-8.70%
300081.SZ	恒信东方	-9.98%	4.87	-8.03%
300071.SZ	福石控股	-9.90%	4.46	-7.95%
002123.SZ	梦网科技	-9.58%	13.02	-7.63%

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

### (三) 板块估值

人工智能指数(884201.WI)重要成分股2021-2024年近三年整体营业收入复合增长率15.62%,净利润复合增长率-2.63%,截至8月29日平均估值PE(TTM)90.47倍,PS(TTM)4.98倍。

图2: 9月人工智能指数市场表现



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

表3: 9月人工智能主题基金一览

基金代码	基金简称(官方)	基金规模 (亿元)	9月30收盘价 (元)	近1月回报 (%)	近3月回报 (%)	近6月回报 (%)	第一重仓股 (25年二季报)
001986.OF	前海开源人工智能 A	5.82	1.65	8.65	39.01	13.72	瑞芯微
005729.OF	南方人工智能主题	5.04	3.35	5.46	53.44	51.15	腾讯控股
005844.OF	东方人工智能主题 A	5.53	1.60	20.82	45.43	46.22	华海清科
005962.OF	宝盈人工智能 A	6.11	4.41	16.01	55.52	62.03	海光信息
005963.OF	宝盈人工智能 C	3.72	4.17	15.93	55.21	61.38	海光信息
006281.OF	万家人工智能 A	8.79	3.58	2.86	67.25	55.14	海光信息
008020.OF	华富中证人工智能产业 ETF 联接 A	6.15	1.51	6.95	63.96	68.01	-
008021.OF	华富中证人工智能产业 ETF 联接 C	3.81	1.49	6.92	63.83	67.76	-
008585.OF	华夏人工智能联接 A	11.33	1.42	5.39	54.65	56.56	中际旭创
008586.OF	华夏人工智能联接 C	13.07	1.40	5.36	54.53	56.33	中际旭创
009239.OF	融通中证人工智能主题 C	1.59	2.36	5.29	54.95	57.14	中际旭创
011832.OF	西部利得中证人工智能 A	1.92	1.53	5.57	51.65	53.58	寒武纪-U
011833.OF	西部利得中证人工智能 C	1.84	1.50	5.53	51.49	53.28	寒武纪-U
011839.OF	天弘中证人工智能主题 A	4.63	1.56	5.40	54.86	57.13	中际旭创
011840.OF	天弘中证人工智能主题 C	16.69	1.55	5.38	54.78	56.97	中际旭创
012733.OF	易方达中证人工智能主题 ETF 联接 A	18.01	1.78	5.24	54.21	56.25	中际旭创
012734.OF	易方达中证人工智能主题 ETF 联接 C	31.74	1.77	5.24	54.18	56.17	中际旭创
014162.OF	万家人工智能 C	11.38	3.48	2.79	66.89	54.51	海光信息
014630.OF	汇添富中证人工智能主题联接 A	0.06	1.02	0.00	0.00	0.00	-
014631.OF	汇添富中证人工智能主题联接 C	0.06	1.02	0.00	0.00	0.00	-
017811.OF	东方人工智能主题 C	29.09	1.59	20.78	45.30	45.93	华海清科
021580.OF	华夏人工智能联接 D	5.47	1.40	5.36	54.54	56.32	中际旭创
023286.OF	前海开源人工智能 C	0.21	1.64	8.61	38.87	13.50	瑞芯微
023407.OF	华宝创业板人工智能联接 A	0.54	1.57	1.93	59.08	72.41	-
023408.OF	华宝创业板人工智能联接 C	3.18	1.56	1.90	58.96	72.15	-
023520.OF	博时上证科创板人工智能联接 A	0.52	1.32	2.49	45.65	39.28	-
023521.OF	博时上证科创板人工智能联接 C	5.86	1.32	2.45	45.53	39.08	-
023550.OF	银华上证科创板人工智能联接 A	0.21	1.30	3.04	42.94	36.11	-
023551.OF	银华上证科创板人工智能联接 C	0.48	1.30	3.02	42.87	35.98	-
023552.OF	银华上证科创板人工智能联接 I	0.65	1.30	3.04	42.91	36.04	-
159363.OF	华宝创业板人工智能 ETF	14.89	0.88	1.97	63.49	77.32	中际旭创
159381.OF	华夏创业板人工智能 ETF	2.06	1.65	1.97	63.30	76.80	中际旭创
159388.OF	国泰创业板人工智能 ETF	0.55	1.79	1.98	62.78	79.54	中际旭创
159702.OF	汇添富中证人工智能 ETF	0.13	0.79	0.00	0.00	0.00	-
159819.OF	易方达中证人工智能 ETF	165.78	1.54	5.73	58.86	61.18	中际旭创
161631.OF	融通中证人工智能主题 A	6.45	2.41	5.33	55.10	57.46	中际旭创
512930.OF	平安中证人工智能 ETF	20.57	2.20	5.68	58.83	61.15	中际旭创

515070.OF	华夏中证人工智能 ETF	55.82	1.96	5.70	58.63	60.75	中际旭创
515980.OF	华富中证人工智能产业 ETF	35.75	0.91	7.33	73.86	78.07	中际旭创
517800.OF	方正富邦中证沪港深人工智能 50ETF	2.72	1.10	5.06	44.39	42.76	腾讯控股
588730.OF	易方达上证科创板人工智能 ETF	7.59	1.61	2.39	50.50	43.13	寒武纪-U
588760.OF	广发上证科创板人工智能 ETF	14.21	0.83	2.91	50.96	43.31	澜起科技
588790.OF	博时科创板人工智能 ETF	42.45	0.88	2.47	50.15	42.94	寒武纪-U
588930.OF	银华上证科创板人工智能 ETF	9.91	1.72	2.52	49.65	42.26	寒武纪-U
589010.OF	华夏上证科创板人工智能 ETF	0.86	1.55	2.78	50.76	55.16	寒武纪-U
589520.OF	华宝上证科创板人工智能 ETF	2.35	0.66	2.71	50.27	42.61	寒武纪-U

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

表4: 人工智能主要上市公司近况一览 (数据截至 2025 年 9 月 30 日)

股票代码	股票名称	2024 营收增速 (%)	2024 净利润增速 (%)	25H1 营收增速 (%)	25H1 净利润增速 (%)	总市值 (亿元)	市盈率 PE (TTM)	市销率 PS (TTM)	月涨跌幅 (%)	今年以来涨跌幅 (%)
000977.SZ	浪潮信息	74.24	27.51	90.05	34.87	1095.56	43.94	0.72	10.83	43.88
002230.SZ	科大讯飞	18.79	-17.31	17.01	40.37	1295.70	179.48	5.20	5.06	16.24
002236.SZ	大华股份	-0.12	-60.95	2.12	36.80	662.28	18.54	2.04	3.76	29.65
002362.SZ	汉王科技	25.29	37.87	13.81	-11.66	60.28	-51.93	3.15	-0.56	8.83
002405.SZ	四维图新	12.68	17.42	5.62	12.68	226.40	-21.57	6.27	0.95	-0.93
002415.SZ	海康威视	3.53	-13.29	1.48	11.71	2888.77	22.98	3.10	1.12	5.23
300229.SZ	拓尔思	-0.59	-392.25	-38.36	-223.11	195.78	-86.02	31.34	-4.43	7.02
300474.SZ	景嘉微	-34.62	-376.67	-44.78	-356.51	432.47	-150.75	139.66	-2.65	-11.41
601360.SH	三六零	-12.23	-121.91	3.67	17.43	791.65	-76.54	9.79	-1.62	11.35
603019.SH	中科曙光	-8.40	6.15	2.41	29.39	1744.77	84.02	13.13	34.75	65.61
688088.SH	虹软科技	21.62	100.19	7.73	44.06	237.89	116.75	28.17	5.84	55.26
688169.SH	石头科技	38.03	-3.64	78.96	-39.55	543.55	35.45	3.52	-2.38	34.62
688207.SH	格灵深瞳	-55.30	-134.47	-17.22	-2.48	44.85	-21.01	41.38	-2.31	21.63
688256.SH	寒武纪-U	65.56	47.96	4347.82	295.82	5543.14	496.76	138.91	-11.22	101.37
688787.SH	海天瑞声	39.45	137.26	69.54	813.65	77.83	528.55	25.83	-6.66	31.38
688793.SH	倍轻松	-14.88	120.28	-36.22	-238.19	25.61	-49.26	2.96	-7.91	0.00
002410.SZ	广联达	-4.93	126.89	-5.23	23.65	232.26	78.52	3.84	-7.56	20.89
688327.SH	云从科技-UW	-36.69	-7.35	40.21	35.51	179.88	-31.60	40.32	0.81	43.14
688343.SH	云天励飞-U	81.30	-48.96	123.10	33.51	317.49	-66.81	24.93	-11.45	78.39
688246.SH	嘉和美康	-14.85	-3061.11	-27.22	-323.29	41.85	-12.13	8.20	-8.24	22.66
603893.SH	瑞芯微	46.94	341.01	63.85	190.61	948.95	100.61	24.12	-8.42	106.12
300033.SZ	同花顺	17.47	30.00	28.07	38.29	1998.64	101.86	43.67	-9.99	30.67
300496.SZ	中科创达	2.72	1.99	37.44	51.84	357.63	77.48	5.69	-1.71	30.57
688111.SH	金山办公	12.40	25.93	10.12	3.57	1465.96	87.74	27.32	-5.38	10.89
688475.SH	萤石网络	12.41	-10.52	9.45	7.38	266.73	50.83	4.69	-6.82	13.43

300634.SZ	彩讯股份	10.41	-33.40	17.72	14.74	122.28	49.40	6.83	-7.75	25.04
300624.SZ	万兴科技	-2.78	-245.37	7.77	-315.63	149.85	-62.24	10.03	-1.49	22.74
301162.SZ	国能日新	20.50	15.50	43.15	32.48	79.66	75.96	12.32	5.33	60.44
688188.SH	柏楚电子	23.33	23.68	24.89	30.32	444.01	43.04	22.71	0.44	12.05

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

表5: 境外上市人工智能企业近况一览 (数据截至 2025 年 9 月 30 日, “-” 为未公布)

证券代码	证券简称	最近一期 营业收入 (原始币种、亿元)	最近一期 营业收入 同比增长率 (%)	最近一期 归母净利润 (原始币种、亿元)	最近一期 归母净利润 同比增长率 (%)	总市值 (原始币种、亿元)	市盈率 PE (TTM)	市销率 PS (TTM)	月涨跌幅 (%)	今年以来 涨跌幅 (%)
TSLA.O	特斯拉	418.31	-10.62	15.81	-43.33	14,787.61	208.54	15.14	33.20	10.12
QCOM.O	高通	330.13	14.96	86.58	19.88	1,795.02	17.70	4.61	4.09	10.15
NVDA.O	英伟达	908.05	61.91	451.97	43.57	45,338.94	62.21	34.74	7.13	38.97
MSFT.O	微软	2,817.24	14.93	1,018.32	15.54	38,500.09	37.81	13.67	2.22	23.56
META.O	脸书	898.30	18.94	349.81	35.41	18,448.66	29.58	11.21	-0.52	25.72
GOOGL.O	谷歌	1,866.62	12.94	627.36	32.69	29,400.51	29.37	8.40	14.28	28.84
BIDU.O	百度集团	651.65	-0.43	150.39	37.52	452.99	13.70	2.45	38.27	56.29
AAPL.O	苹果	3,136.95	5.94	845.44	7.02	37,788.09	40.31	9.66	9.69	2.04
9988.HK	阿里巴巴-W	2,476.52	1.82	406.49	66.66	33,758.56	23.94	3.13	52.98	118.41
2158.HK	医渡科技	7.15	-11.41	-1.18	39.58	70.45	-55.20	9.09	8.73	37.79
0700.HK	腾讯控股	3,645.26	13.69	1,034.49	15.56	60,751.44	28.96	8.51	11.15	60.38
0020.HK	商汤-W	23.58	35.55	-14.78	39.84	1,117.68	-24.19	27.44	35.05	93.96

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

## 二、人工智能产业动态

### (一) 数据要素、数据交易所最新新闻及政策

表6: 数据要素最新新闻及政策

日期	具体内容
9.28	<p><b>国家数据局: 将继续支持地方先行先试、大胆探索, 印发数据要素场景指引</b></p> <p>9月28日, 国家数据局举办“数据要素×”系列新闻发布会(第三场), 国家数据局新闻发言人栾婕表示, “数据要素×”三年行动计划启动以来, 各地紧扣国家部署要求、立足区域发展实际, 认真落实、高效推进, 整体呈现出三个“更”的特点。支持政策有效, 行动落实更有保障。栾婕表示, 各地加强政策对接, 结合实际完善政策, 不断夯实“数据要素×”行动实施政策保障。截至目前, 山东等10多个省市已经出台了“数据要素×”行动整体或者具体领域工作方案, 配套制定了财政资金支持等专项支持政策。下一步, 将指导地方持续推进行动走深走实, 全面完成行动任务和目标。基层探索有力, 价值释放图景更加显现。栾婕表示, 各地统筹推进试点建设、大赛牵引、案例推广、场景指引等工作, 因地制宜探索数据要素价值释放多样化路径。下一步, 将继续支持地方先行先试、大胆探索, 印发数据要素场景指引, 充分激活数据要素价值。实数融合</p>

	<p>深入，乘数效应更加澎湃。栾婕表示，各地立足自身资源禀赋，加速推进数实深度融合，发挥数据要素的放大、叠加、倍增作用，既让传统产业“发新枝”，又让新兴产业“长成林”。许多地方结合数据标注基地、数据产业集聚区建设，推动数据企业发展壮大。下一步，将继续支持地方深化数实融合，释放数据要素乘数效应，加快形成以数据要素为引擎的新质生产力，助力地方高质量发展。</p>
9.26	<p><b>国家数据局：加快构建符合数据要素特性规律的数据交易机构监管体制机制</b></p> <p>9月26日上午，国家数据局党组书记、局长刘烈宏主持召开座谈会，围绕促进数据交易机构高质量发展，听取有关方面意见建议。会议指出，数据市场建设仍处于起步阶段，数据交易机构为我国首创，在孵化数据产品和服务、培育集聚数据产业生态等方面发挥了积极作用。要深入研究数据市场重大基础性问题，准确把握数据市场阶段性特征和发展趋势，支持数据交易机构守正创新、大胆探索、勇于实践，持续提升服务能力，更好服务数据产业发展和市场建设。要保持耐心和定力，科学认识和评判数据交易机构，不能超越发展阶段，高估其功能作用，也不能低估其建设难度。要统筹发展和安全，加强顶层设计，强化统筹协调，优化监管方式，加快构建符合数据要素特性规律的数据交易机构监管体制机制。</p>
9.26	<p><b>六部门：强化算力、数据等要素协同 加强对人工智能、垂类大模型等数创企业培育</b></p> <p>国家发展改革委等六部门联合印发《关于加强数字经济创新型企业培育的若干措施》。其中提出，强化场景和机会供给。支持地方结合城市全域数字化转型、数字产业集群建设等重点工作，将城市发展战略、产业发展布局、公共资源开发等与企业市场机遇融合对接、精准匹配，深入挖掘技术应用新场景、服务支撑新场景、数据赋能新场景，不断加大应用场景和机会清单的开放供给，形成一批可复制可推广的高质量场景。鼓励跨区域跨领域的场景共建、成本共担、收益共享。引导国有企业、行业龙头企业、平台企业等推进场景开放，为数创企业新技术、新产品、新方案、新服务提供测试、展示、应用机会。以场景和行业痛点为牵引，强化算力、数据等要素协同，加强对人工智能、垂类大模型等数创企业培育。</p>
9.19	<p><b>国家数据局：支持数据要素综合试验区在更多领域先行先试</b></p> <p>国家数据局新闻发言人、政策和规划司副司长栾婕在数据要素综合试验区建设新闻发布会上表示，数据要素综合试验区建设的一项重大任务，是通过大胆改革和先行先试，探索数据要素市场化配置改革的新路径。她提到试验区建设的重点和取得的初步进展，总体而言，可以概括为“三个一批”。一是落地一批创新性强的改革举措。各试验区大胆闯、积极试，推出一系列改革举措。比如，浙江杭州创新推出“改革沙盒”，探索数据创新容错机制，激发产业活力；温州建立三段式合规评审模式，营造安全可信、可预期的数据流通环境，破解数据交易信任不足的困境。下一步，国家数据局将支持试验区在更多领域开展先行先试，在推进数据市场化价值化上探索出更多新做法。二是打造一批可推广、可复制的经验做法。试验区建设重点是要发挥地方示范带动作用，推动“一地创新，全国推广”。各试验区因地制宜，立足产业基础、区位优势，积极探索，涌现出一些典型案例。比如，湖南依托文化产业优势，充分发挥数据在促进文化和科技深度融合中的作用，助力打造世界级音视频产业集群，探索数据赋能产业发展的“湖南经验”。河南在交通物流、医疗健康等领域探索了数据资源开发利用的典型做法。下一步，国家数据局将支持地方因地制宜加强试验探索，打造更多可感可及的应用场景。三是解决一批数据价值释放的痛点问题。国家数据局成立以来，坚持问题导向，加快推进数据产权、市场交易、安全治理等制度建设，破解数据要素市场化配置改革中的痛点问题。各试验区积极开展先行先试，推动解决供数、用数难题。比如辽宁从农业农村等重点行业入手，以公共数据资源开发利用为抓手，探索数据要素价值释放的新模式新路径。海南发挥国家育种基地战略优势，打造种业科研数据“一张网”，构建数据驱动的数字育种创新体系，擦亮了“南繁硅谷”名片。下一步，将进一步加强工作协同，推动互学互鉴，破解痛点难点问题，探索数据价值释放路径。</p>

资料来源：中国证券报、证券时报、财联社、中国日报网，中国银河证券研究院

表7：数据交易所新闻及政策

日期	具体内容
9.28	<p><b>江苏省数据局：形成全省“一个数据交易所、一套数据交易规则体系、一个数据交易平台系统”的场内交易格局</b></p> <p>国家数据局9月28日举办“数据要素×”系列新闻发布会，江苏省数据局党组副书记、副局长李秀斌在会上表示，按照全国一体化数据市场建设要求，江苏整合存量机构设立全省统一的数据交易所，形成全省“一个数据交易所、一套数据交易规则体系、一个数据交易平台系统”的场内交易格局；率先上线省市一体化公共数据授权运营平台，开发86个公共数据产品，</p>

	有6个场景入选国家公共数据“跑起来”示范场景，11个项目入选国家“数据要素×”典型案例；推进可信数据空间建设，江苏有7个项目入选国家试点，让跨领域数据能安全流通。
9.4	<b>官宣！贵阳大数据交易所 IP 形象正式亮相</b> 在 2025 数博会期间，贵阳大数据交易所首个 IP 形象——“数多多”正式亮相。作为全国首个数据交易场所，始终肩负着探索数据要素市场化配置改革的重要使命。此次发布的 IP 形象，正是将贵数所专业服务、创新精神的品牌内核，转化为具象化、有温度的视觉符号，让大众更直观地感受数据交易领域的独特魅力。

资料来源：新浪财经、财联社、中国银河证券研究院

## (二) 算法端：国内外巨头大模型动态

表8：国内人工智能大模型动态

时间	模型	主要内容
9.29	DeepSeek-V3.2-Exp	<b>DeepSeek 发布新模型 V3.2-Exp 并再度降价</b> 9月29日，DeepSeek 在官方公众号发文称，发布 DeepSeek-V3.2-Exp 模型。DeepSeek 方面表示，这是一个实验性（Experimental）的版本。作为迈向新一代架构的中间步骤，V3.2-Exp 在 V3.1-Terminus 的基础上引入了 DeepSeek Sparse Attention（一种稀疏注意力机制），针对长文本的训练和推理效率进行了探索性的优化和验证。目前，官方 App、网页端、小程序均已同步更新为 DeepSeek-V3.2-Exp，同时 API 大幅度降价。目前，该模型的 API 价格为每百万 tokens 输入 0.2 元（缓存命中），2 元（缓存未命中），输出 3 元。相比此前，开发者调用 DeepSeek API 的成本降低逾 50%。
9.17	腾讯 3D 3.0	<b>腾讯混元 3D3.0 模型落地 游戏 AI “军备赛” 步入深水区</b> 9月16日下午，在“2025 腾讯全球数字生态大会”上，腾讯混元 3D（三维）3.0 模型正式发布。腾讯集团高级执行副总裁、云与智慧产业事业群 CEO（首席执行官）汤道生介绍，该模型建模精度比上一版提升了 3 倍，人物、复杂细节的生成效果均大幅提升。同时，腾讯推出面向 3D 专业生产管线的一站式工具——混元 3D Studio，覆盖从概念设计到动作系统的全流程，解决传统 3D 开发管线中生产环节多、制作成本高等问题，大幅提升 3D 生产效率。这一技术的发布，将为当前已经白热化的游戏行业 AI（人工智能）“军备赛”注入强劲动力。2025 年以来，A 股游戏板块持续回暖，AI 技术的深度渗透正是背后关键支撑。2025 年半年报显示，三七互娱借助 AI 辅助生成的 2D 美术资产占比已超 80%，单季度可产出超 50 万张图片；游族网络则打造了覆盖全球化研发与发行全链路的智能平台，持续深化 AI 与业务的融合。
9.9	Seedream 4.0	<b>字节跳动发布 Seedream 4.0 图像创作模型，豆包、即梦可免费体验</b> 9月9日，字节跳动 Seed 团队宣布推出豆包图像创作模型 Seedream 4.0。该模型支持文生图、图像编辑及多图参考等功能，多模态生图效果、速度和可用性在专业评测中达到业界领先水平。目前，Seedream 4.0 已在豆包 App、即梦 AI、扣子等产品正式上线，用户可以免费体验。该模型也已通过火山引擎开放给企业客户。Seed 团队表示，“Seedream 4.0 不仅仅是一个图像生成模型，更是一个具备知识和思考能力的多模态创意引擎。”测试案例显示，Seedream 4.0 不仅能理解物理规律与时间约束、三维空间等复杂语境，还能在解谜、填字、续写漫画等任务中保持风格一致与细节精致，逻辑推理和创意生成能力表现出色。
9.6	Qwen3-Max-Preview	<b>通义千问发布 Qwen3-Max-Preview，参数量超 1 万亿</b> 9月6日，阿里巴巴旗下通义千问 Qwen 上线新模型 Qwen3-Max-Preview (Instruct)，“这是我们迄今为止最大的模型，参数量超 1 万亿！”据介绍，Qwen3-Max-Preview 在多项主流权威基准测试

		中展现出全球领先的性能。在通用知识 (SuperGPQA)、数学推理 (AIME25)、编程 (LiveCodeBench v6)、人类偏好对齐 (Arena-Hard v2) 以及综合性能力评估 (LiveBench) 评测中, Qwen3-Max-Preview 超越了 Claude-Opus 4 (Non-Thinking), 以及 Kimi-K2、DeepSeek-V3.1 和其此前的开源最佳 Qwen3-235B-A22B-Instruct-2507。目前, Qwen3-Max-Preview 已正式上线阿里云百炼平台, 可通过 API 直接调用。同时, Qwen Chat 也同步上线新模型, 支持免费使用。
--	--	---

资料来源: 新京报、每日财经新闻、扬子晚报、每日经济新闻, 中国银河证券研究院

表9: 海外人工智能大模型动态

时间	模型	主要内容
9.30	OpenAI Sora2	<b>OpenAI 发布 Sora 2 模型与 Sora 独立应用: 创造力将迎来寒武纪大爆发</b> 美国当地时间 9 月 30 日, OpenAI 发布新一代视频生成模型 Sora 2, 首次支持与画面匹配的 AI 音频生成, 并同步推出 iOS 应用 Sora。用户可通过全新“入镜”(Cameo) 功能, 将自己或好友置入生成视频。OpenAI 宣布, Sora 应用的 API 将在数周内上线, 供第三方开发者接入, 以便在视频编辑应用中集成 Sora 2 模型, 拓展更精细的专业编辑功能。安卓版应用仍在开发中。
9.20	xAI Grok 4 Fast	<b>马斯克 xAI 发布 Grok 4 Fast 模型, 性能接近 Grok 4 且价格降 98%</b> xAI 重磅推出 Grok 4 Fast, 创新融合推理与非推理双模式, 支持 200 万 token 上下文。在 NYT Connections 基准和 AA 智能指数中表现卓越, 超越多家顶级模型, 标志着 AI 智能获取门槛的进一步降低。它首次将推理/非推理「双模式」合一, 支持 200 万上下文, 直接刷爆性价比 SOTA。推理测试中, Grok 4 Fast 直接碾压前代 Grok 3 Mini, 尤其是数学、编码性能大增。

资料来源: 荆楚网、IT之家, 中国银河证券研究院

### (三) 算力端: AI 服务器、AI 芯片最新动态

表10: 最新 AI 服务器、AI 芯片动态

时间	主要内容
9.26	<b>国产 GPU 第一股来了! 摩尔线程 IPO 成功过会, 半年营收超过往 3 年!</b> 9 月 26 日, 上海证券交易所上市委审议通过了摩尔线程智能科技(北京)股份有限公司的首发申请。从 6 月 30 日上市申请获受理到成功过会, 摩尔线程仅用时 88 天, 创下科创板审核周期的最快纪录。此次 IPO, 摩尔线程计划募资 80 亿元人民币, 是年内 A 股过会项目中募资规模最大的项目, 同时也是年内半导体领域最大规模的 IPO。公司表示, 募集资金将主要投向新一代 AI 训练与推理芯片、图形芯片及 AI SoC 芯片的研发, 以巩固其在高性能计算领域的领先地位。摩尔线程 2025 年上半年营业收入达 7.02 亿元, 已超过前三年营收总和, 近三年复合增长率超 208%。公司毛利率从 2022 年的 -70.08% 大幅提升至 2024 年的 70.71%。截至 2025 年 6 月 30 日, 公司正在洽谈的客户预计订单合计将超过 20 亿元。公司管理层预计最早于 2027 年实现合并报表盈利。作为国内全功能 GPU 领军企业, 摩尔线程此次过会标志着国产 AI 芯片产业的重要突破。
9.25	<b>性能和体验再升级 第五代骁龙 8 至尊版发布</b> 骁龙峰会 2025 上, 高通公司推出第五代骁龙 8 至尊版移动平台。凭借卓越的性能、能效和终端侧 AI 处理能力, 第五代骁龙 8 至尊版将带给用户性能和体验上的新升级。第五代骁龙 8 至尊版升级了用户对移动终端的核心期待体验, 包括极速的多任务处理和流畅的应用切换, 以及持久的游戏时长, 兼具卓越性能和能效表现。骁龙 8 系移动平台赋能真正的个性化智能体 AI 助手, 可以跨应用为用户提供定制化操作。通过持续的终端侧学习和实时感知, 多模态 AI 模型能够深度理解用户, 从而实现主动推荐和基于情境的提示优化, 同时确保用户数据始终存放在终端设备上。第五代骁龙 8 至尊版是全球首个支持高级专业视频编解码器(APV)录制的移动平台, 赋能专业级视频制作。在开创性 AI 赋能的影像技术加持下, 创作者可以通过专业级视频录制以及对后期制作的全面掌控, 让创意变为现实。

9.22	<p><b>联发科发布天玑 9500 旗舰芯片：单核性能暴增 32%，超性能+超能效双 NPU</b></p> <p>9 月 22 日下午，联发科召开旗舰芯片发布会，正式发布了天玑 9500 旗舰 5G 智能体 AI 芯片，采用了全新第三代 3nm 制程，集成了全大核 CPU、全新巨强 GPU、全新超性能+超能效双 NPU 以及全新超强图像处理器等，在性能、性能、端侧 AI、影像等方面都将为用户带来全新的体验。</p>
9.16	<p><b>国产芯片新突破 阿里平头哥 PPU 多项指标比肩英伟达 H20</b></p> <p>阿里巴巴在自研 AI 芯片领域取得重要进展，其旗下平头哥半导体开发的 PPU 芯片参数首次通过《新闻联播》的报道公开展示。从播出的参数对比表格来看，平头哥 PPU 在多项关键指标上已达到与英伟达最新 H20 芯片相当的水平。这款芯片采用 96GB HBM2e 显存，与英伟达 H20 的显存容量一致，虽然 H20 使用的 HBM3 技术在代际上更为先进。在片间互联带宽方面，平头哥 PPU 达到 700GB/s，高于英伟达 A800 的 400GB/s，略低于 H20。接口支持 PCIe 5.0，优于 A800 的 PCIe 4.0，与 H20 保持一致。功耗控制方面，平头哥 PPU 与 A800 同为 400W，低于 H20 的 550W。</p>

资料来源：科技大世界、半导体产业纵横、芯智讯，中国银河证券研究院

### 三、前沿行业动态

#### (一) 前沿技术动态

##### 1. 中国科学院发布线性复杂度类脑大模型，全流程国产 GPU，上下文提速 100 倍

近日，中国科学院自动化研究所李国齐、徐波团队借鉴大脑神经元内部复杂工作机制，发布了国产自主可控类脑脉冲大模型 SpikingBrain(瞬息)-1.0，能够以极低的数据量实现高效训练，模型具有线性/近线性复杂度，显著提升长序列的训练和推理效率，训练和推理全流程在国产 GPU 算力平台上完成。

现有主流大模型基于 Transformer 架构，其基本计算单元为点神经元模型：简单乘加单元后接非线性函数，这条简单神经元加网络规模拓展的技术路径可以被称为“基于外生复杂性”的通用智能实现方法。这一路径面临着功耗高、可解释性差等问题。人脑是目前唯一已知的通用智能系统，包含约 1000 亿神经元和约 1000 万亿突触数量、具有丰富的神经元种类、不同神经元又具有丰富的内部结构，但功耗仅 20W 左右。鉴此，李国齐研究团队相信还有另一条路径“基于内生复杂性”的通用智能实现方法：即找到一条融合神经元丰富动力学特性、构建具有生物合理性和计算高效性的神经网络新路径，其将充分利用生物神经网络在神经元和神经回路上的结构和功能特性。在该思路下，探索脑科学与人工智能基础模型架构之间的桥梁、构建新一代非 Transformer 的类脑基础模型架构，或将引领下一代人工智能的发展方向、为实现国产自主可控类脑大模型生态提供基础积累。

SpikingBrain1.0 的长序列训练效率显著提升。SpikingBrain-1.0-7B 模型能以极低的数据量（约为主流大模型的 2%），实现与众多开源 Transformer 模型相媲美的通用语言建模性能。SpikingBrain-1.0-76B 混合线性模型通过扩展更多的参数数量和更精细的注意力设计，基本保持了基座模型的性能，能使用更少的激活参数接近甚至优于 Llama2-70B、Mixtral-8\*7B、Gemma2-27B 等先进的 Transformer 模型。SpikingBrain-1.0-7B 模型在 Huggingface 框架下适配了多卡序列并行推理（使用 ZeCO 加上 P2P 通信），并支持 4M 长度的 Prefill。相比于使用标准注意力和 A2A 通信的 Qwen baseline，SpikingBrain-1.0-7B 在 512K 和 1M 长度下 TTFT（提交提示到生成第一个 Token 所需的时间）加速分别达到 13.88 倍和 26.5 倍，且随序列长度和卡数扩展具有几乎恒定的时间开销，在 4M 长度下 Qwen 已经无法评测，根据拟合 scaling 曲线，保守估计速度提升超过 100 倍。

图3: SpikingBrain-7B 预训练模型的性能测评

表 1: SpikingBrain-7B 预训练模型的性能测评。所有模型均基于 Huggingface 框架进行推理。benchmark 均使用 ppl-based evaluation。除 Qwen2.5 以外, 其他 baselines 的中文训练较差, 因此 CMMLU 和 Ceval 呈现明显劣势。

表 2: SpikingBrain-76B 预训练模型的性能测评。所有模型均基于 vLLM 框架进行推理。benchmark 均使用 ppl-based evaluation。除 Qwen2.5 以外, 其他 baselines 的中文训练较差, 因此 CMMLU 和 Ceval 呈现明显劣势。

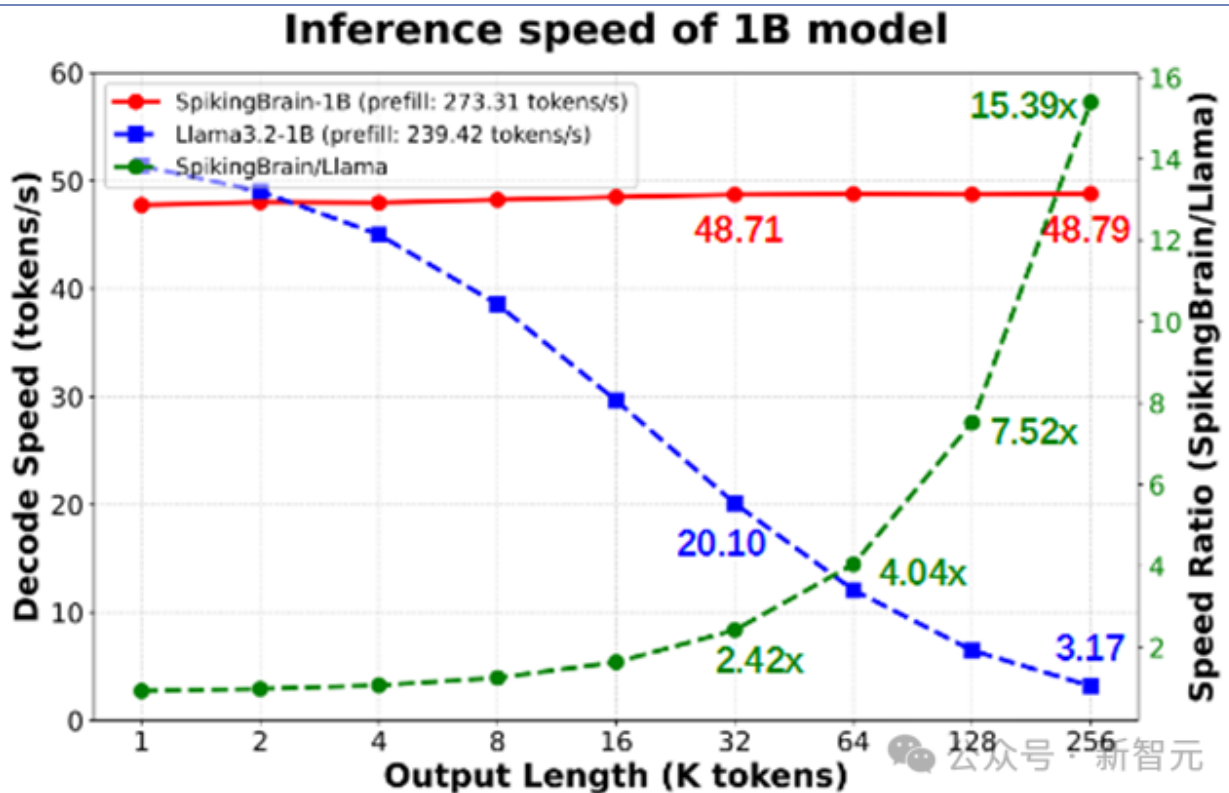
表 4: SpikingBrain-7B 模型在序列并行 (SP) 框架下的推理速度对比。给定输入 prompt 长度时, 完成 Prefill 并生成首个 token 的时延, 也即 TTFT (单位: ms)。配置序列并行时, 我们的 7B 模型在 Linear Attention 模块使用 ZeCO、SWA 模块使用 P2P 通信, 而 Qwen baseline 则使用 A2A 通信。所有测速均在 NVIDIA H100 GPU 完成, 并取 10 次平均。

SpikingBrain-7B							SpikingBrain-76B (76B-A12B)							SpikingBrain-7B (SP)		
Params	7B	7B	7B	7B	8B	7B	12B/76B	12B/52B	13B/47B	70B	27B	7B	Sequence length	SpikingBrain-7B	Qwen2.5-7B	
Tokens	+150B	5.8T	-	-	15T	7T	+160B	-	-	2T	13T	7T	256k (8卡)	1015	7419	
Complexity Type	Linear	Linear	Linear	Hybrid	Quadratic	Quadratic	Hybrid	Hybrid	Quadratic	Quadratic	Quadratic	Quadratic	512k (16卡)	1037	14398	
Benchmarks							Benchmarks							Benchmarks		
MMLU	65.84	63.24	62.56	58.19	65.74	74.21	73.58	67.17	71.23	69.57	75.94	75.31	1M (32卡)	1054	27929	
CMMLU	71.58	42.50	44.58	38.42	52.44	81.73	78.83	51.11	52.70	52.94	61.80	81.50	2M (64卡)	1070	-	
ARC-C	43.32	47.53	45.13	37.18	51.96	44.04	42.00	49.10	48.98	46.21	57.64	43.56	4M (128卡)	1073	-	
HS	70.89	71.50	75.81	52.02	71.60	72.81	73.31	79.39	79.42	79.15	79.34	73.37				
Ceval	69.80	41.93	47.04	36.40	65.60	80.50	78.89	48.94	54.39	49.26	61.09	81.68				

资料来源: 新智元, 中国银河证券研究院

团队将压缩到 1B 的 SpikingBrain-1.0 部署到 CPU 手机端推理框架上, 在 64k-128k-256k 长度下较 Llama3.2 的 1B 模型 Decoding 速度分别提升 4.04x-7.52x-15.39x。

图4: 基于 CPU 移动推理框架下, 不同输出长度的解码速度比较



资料来源: 新智元, 中国银河证券研究院

## 2.清华发布“建筑平面图”自动生成模型 FloorPlan-LLaMa

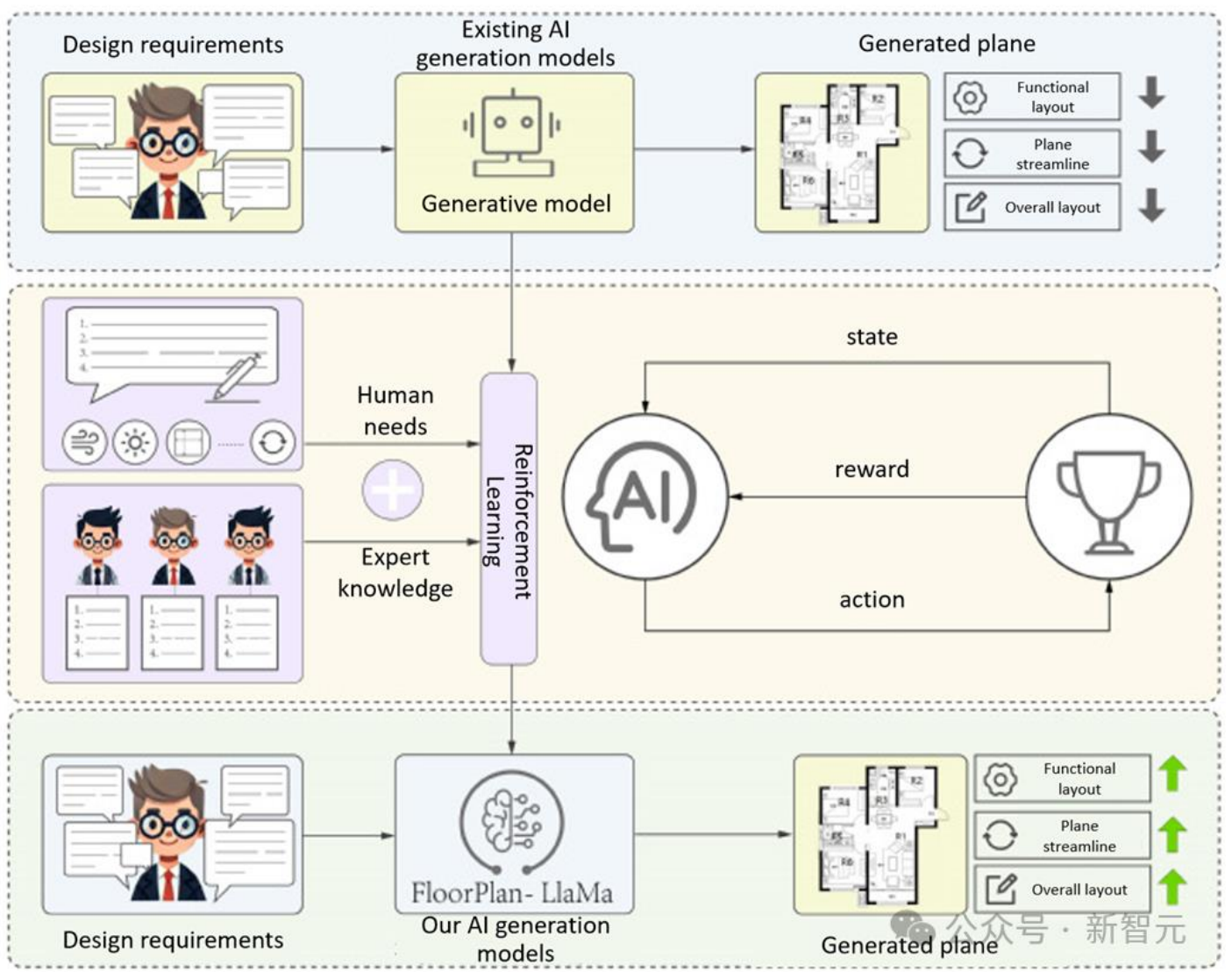
传统平面图设计流程高度依赖建筑师个人经验, 存在效率低、反馈慢、缺乏智能辅助等问题。针对这一挑战, 平面图自动生成模型 (如 GAN、扩散模型) 不断涌现, 但现有研究忽略了一个关键矛盾: 传统评估依赖 FID、PSNR、GED 等统计指标, 仅衡量图像质量或结构相似性, 完全未融入建筑专业知识——即便模型在这些指标上表现优异, 生成的平面图仍可能存在功能分区混乱、流线低效、空间比例失衡等致命问题, 难以应用于实际设计。此外, 已有研究方案还存在三

重局限：数据集缺乏建筑师专业反馈，无法为模型提供何为合理设计的指导；评估标准与建筑实际需求脱节，无法筛选出真正可行的方案；生成模型未整合人类反馈优化，难以对齐建筑师的设计偏好。

针对上述痛点，清华大学深圳国际研究生院副教授吕帅团队提出 FloorPlan-LLaMa 模型，采用自回归生成架构，并创新性地引入“基于人类反馈的强化学习（RLHF）”机制，使模型在自动生成建筑平面图时，能够有效实现住宅功能区域分布的合理性与空间布局的清晰性，同时具备良好的房间轮廓表达与形式美感。

该模型不仅学习建筑师在功能分区与空间流线组织方面的专业偏好，还能够把握整体构图的协调性与设计逻辑。该方法实现设计生成与专家判断之间的深度协同，提升了生成式平面图在实际使用场景中的设计质量与实用价值。

图5: FloorPlan-LLaMa 模型优势



资料来源：新智元，中国银河证券研究院

研究人员在提出的建筑指标网络（ArchiMetricsNet）数据集上进行实验，采用四个关键评

估指标：FID（弗雷歇初始距离）、SSIM（结构相似性指数测量）、PSNR（峰值信噪比）以及新提出的 ARS（建筑合理性得分，FloorPlan-MPS 模型的评估结果）。生成中 HouseGAN 等现有先进模型或基于图形、或用输入房间块生成布局，为公平比较，每种方法均采样 500 张图像并选建筑合理性得分中位数示例，按 FloorPlanDiffusion 颜色配置展示。

图6: FloorPlan-LLaMa 模型传统指标性能测试中的表现

Method	FID↓	PSNR↑	SSIM↑
FP-LLaMa	<b>15.92</b>	<b>62.23</b>	<b>0.907</b>
FP-LLaMa with RLHF	<u>16.72</u>	60.03	0.892
HouseGAN	<u>26.36</u>	55.28	0.766
HouseGAN++	23.72	56.01	0.807
HouseDiffusion	17.71	<u>61.44</u>	0.868
FPDiffusion	18.98	<u>60.18</u>	<u>0.895</u>

Table 2: Results of Class-Conditional generation among different methods. The best results are **bolded**, and the second-best are underlined.

公众号·新智元

Method	FID↓	PSNR↑	SSIM↑
FP-LLaMa	<b>15.43</b>	<b>65.87</b>	<b>0.864</b>
FP-LLaMa with RLHF	<u>16.73</u>	63.26	<u>0.842</u>
Tell2Design	<u>17.72</u>	60.33	<u>0.825</u>
Qwen2.5-7B-Instruct	16.94	<u>64.15</u>	0.832
ChatGLM4V	16.83	63.14	0.837
Obj-GAN	26.43	54.23	0.653

Table 4: Results of Text-Conditional generation of different methods.

公众号·新智元

资料来源：新智元，中国银河证券研究院

图7: FloorPlan-LLaMa 模型建筑合理性得分 (ARS)

Method	Functionality↑	Flow↑	Overall↑
FP-LLaMa	6.27	5.91	6.31
FP-LLaMa with RLHF	<b>7.18</b>	<b>6.53</b>	<b>6.62</b>
HouseGAN	4.82	4.38	5.07
HouseGAN++	5.83	5.04	5.89
HouseDiffusion	5.88	<u>6.13</u>	<u>6.34</u>
FPDiffusion	6.14	<u>6.06</u>	5.23

Table 3: ARS of Class-Conditional generation among different methods.

公众号·新智元

Method	Functionality↑	Flow↑	Overall↑
FP-LLaMa	7.08	7.02	7.08
FP-LLaMa with RLHF	<b>7.30</b>	<b>7.15</b>	<b>7.25</b>
Tell2Design	6.82	6.73	6.95
Qwen2.5-7B-Instruct	7.02	6.90	<u>7.12</u>
ChatGLM4V	6.72	6.85	6.78
Obj-GAN	4.15	3.42	3.78

Table 5: ARS of Text-Conditional Generation of Different Methods.

公众号·新智元

资料来源：新智元，中国银河证券研究院

结果表现为 FP-LLaMa 传统指标最佳，加 RLHF 后传统指标略降，但 ARS 比次优方法高 8.54%且贴合建筑师偏好，未加 RLHF 的 FP-LLaMa 评分近传统方法，这说明清晰度和与真实值相似性不代表设计合理，因原始数据集含不合理布局且有偏差。

### 3. 斯坦福联手 Arc Institute 用 AI 首次生成基因组

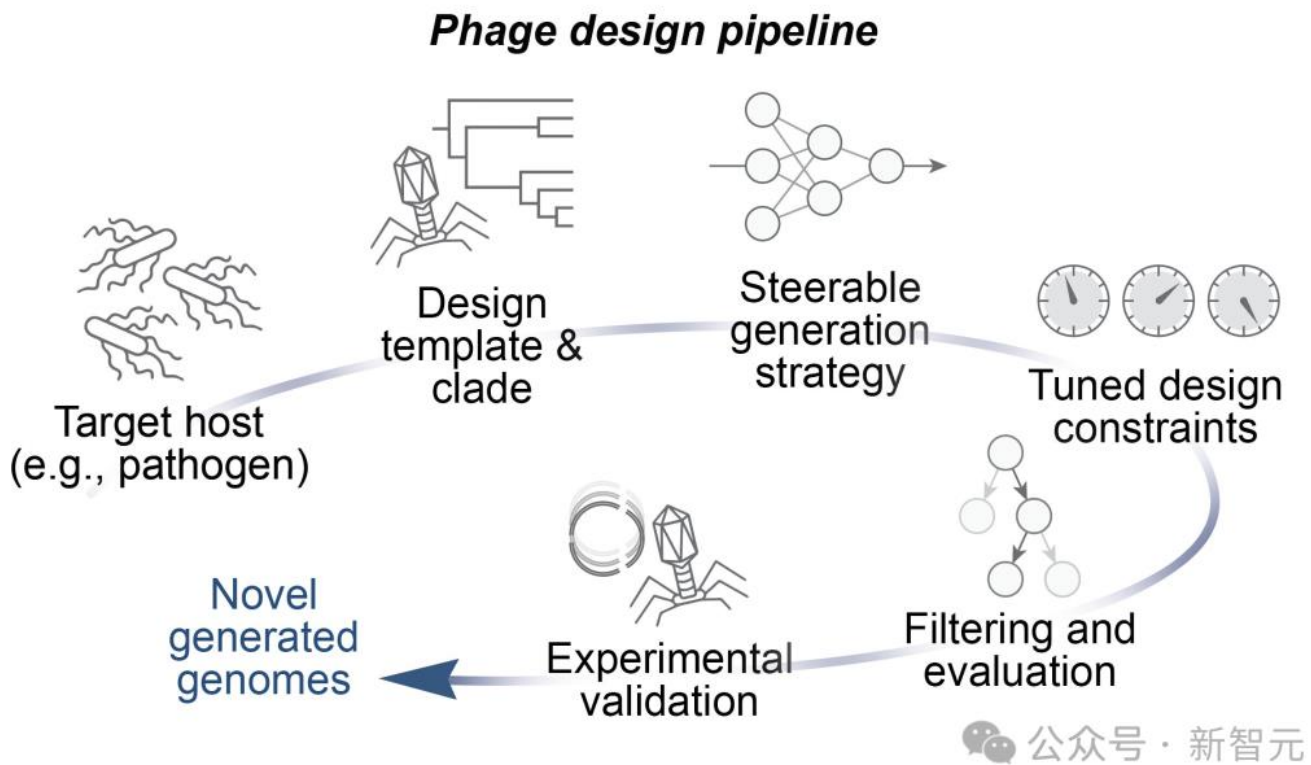
9月18日，斯坦福联手 Arc Institute 团队，以ΦX174为起点，用 AI 首次生成了噬菌体基因组。简单讲，噬菌体ΦX174 是一种“感染大肠杆菌”的病毒，能精准猎杀细菌，却对人体无害。过去，设计一个基因组绝非易事，需要考虑繁多的因素，限制了合成生物学领域的进展。为此，斯坦福等团队拿出了“秘密武器”：基于数百万个基因组训练，DNA 语言模型 Evo 1 和 Evo 2，能以超乎想象的规模学习基因组的复杂特征。他们以噬菌体ΦX174为模板，合成了 285 条基因组。最终显示，16 个基因组可有效抑制宿主生长，不仅能精准干掉特定大肠杆菌，还不会误伤其他的菌株。有些 AI 设计的噬菌体，比原始版本复制力更快、竞争力更强，甚至还能对付天然噬菌体难以处理的耐药菌。这不仅扩展了人类对生命设计的边界，还为应对“抗生素耐药性”等健康挑战，提供了全新可替代的疗法。

ΦX174 基因重叠结构，创造了一个严苛的测试用例：一个突变可能影响多个蛋白质，必须

多重约束下才能正常工作。此外，ΦX174 编码了多种调控元件和识别序列，它们精密协同，确保噬菌体在宿主细胞内能被正确包装和复制。ΦX174 重叠基因，让标准工具束手无策。因为它只能识别 11 个基因中的 7 个。为此，研究人员打造了专属注释流程：结合开放阅读框（ORF）搜索和噬菌体蛋白数据库的同源性比对，最终成功识别全部基因，甚至预测了部分 A\*基因。这一工具，在评估数千个 AI 生成的序列时，大显身手。研究人员设定了底线：生成的基因组必须预测出，至少 7 个匹配天然 ΦX174 蛋白质，确保保留噬菌体“生存工具包”。

原有的 Evo 模型，基于海量噬菌体数据训练后，虽能生成序列，但缺乏针对 ΦX174 精准控制。为此，监督微调，成为了不二选择。团队又让 Evo，在 14466 精选的微小噬菌体序列上，继续训练在减少冗余后，模型专攻 ΦX174 相关变异。微调后，通过精心设计的提示词和采样参数，Evo 能生成与 ΦX174 进化相似却又创新的序列。这就像给 AI 一个灵感模板，让它在熟悉中注入新意。AI 能快速筛选出有效的基因序列，这就让噬菌体疗法不再是碰运气的“试错”，而是精准的“设计”。未来，人类能主动设计出领先一步的疗法，永远跑在细菌变异的前面。

图8：噬菌体设计流程



资料来源：新智元，中国银河证券研究院

## （二）前沿政策动态

表11：相关政策法规

时间	部门	文件	内容
----	----	----	----

9月8日	广西壮族自治区工业和信息化厅、广西壮族自治区财政厅	《广西支持“人工智能+制造”若干政策措施》	支持智能产品产业化。支持智能运载工具、智能移动终端等智能产品，智能芯片、智能传感器等核心元器件和零部件开展产业化和生产线建设项目，对符合条件的项目，给予不超过总投入的25%、最高500万元的资金补助，对具有引领作用项目，可提高资助标准，给予最高1000万元补助。支持人工智能软件开发。重点支持工业领域计算机视觉、智能语音处理、虚拟现实/增强现实等人工智能软件开发，支持工业大模型驱动的智能平台、行业模型、行业智能体等开发，对符合条件的项目，给予不超过总投入的25%、最高500万元的资金补助。
9月12日	湖州市人民政府办公室	《湖州市人工智能高质量发展三年行动计划（2025—2027年）》	到2027年底，全市累计引育人工智能领域龙头企业10家以上，上市企业5家以上，专精特新“小巨人”企业40家以上，集聚规模以上企业200家以上，建成人工智能特色产业园5个以上，人工智能核心产业规模超200亿元，力争到2030年底核心产业规模超500亿元；在人工智能领域累计培育省级及以上实验室（平台）、概念验证中心、中试平台和技术（创新）中心10个以上；累计打造行业垂直大模型10个以上、标杆示范场景30个，培育国家领航级、卓越级智能工厂3家以上，新一代智能终端、智能体等应用普及率超75%。
9月12日	吉林省人民政府	《吉林省人民政府关于加快推进人工智能创新发展实施意见》	到2027年底，全省智能算力规模突破5000PFLOPS，形成10个左右具有行业影响力的高质量数据集和5个左右先进可用的垂直领域大模型；人工智能向经济社会各领域渗透加速，打造50个以上高价值示范应用场景；科技创新更加活跃，产业生态初步构建，核心产业营业收入规模达到400亿元，到2030年底力争突破1000亿元。
9月23日	瑞安市大数据管理中心	《瑞安市加快建设人工智能创新发展的若干政策措施》（征求意见稿）	支持市级重点科研项目。支持实施以突破人工智能关键核心技术为导向的市级重大科技攻关项目，其中企业牵头立项单个项目按不超过项目研发总投入的25%、最高给予100万元补助。支持人工智能服务商发展。对人工智能领域新认定升规入统的互联网、软件和信息技术服务业企业，在库超过12个月后，奖励20万元；年度营业收入新达到5000万元、1亿元，在库超过12个月后，分别奖励30万元、50万元。支持人工智能产品的研发和推广应用。对新认定为国际、国内、省内、温州市级首台套产品的，分别奖励100万元、50万元、25万元、10万元。

资料来源：各政府网站，中国银河证券研究院

## 四、前沿企业动态

### （一）前沿产品动态

#### 1. 智源开源首个 Deep Research 数据合成框架 InfoSeek

近日，北京智源人工智能研究院发布开源数据集 InfoSeek，成为首个面向深度研究场景的大规模开源数据集。在这一工作中，智源研究团队揭示了深度研究问题与层级约束满足问题之间的数学等价关系，并由此提出了基于“扩散-回溯”过程的数据合成方法，实现深度研究训练数据的大规模自动扩增。利用上述方法，研究团队总计合成了包含 5 万条训练样本的数据集 InfoSeek，并据此训练出参数规模仅 3B 的智能体模型。在 BrowseComp-Plus 基准测试中，该模型取得了 16.5% 的准确率，性能已接近 Gemini、Sonnet 4.0 等领先商业模型，充分验证了该方法在深度研究任务上的有效性与潜力。相关数据集与数据合成方法现已面向社区开放，为推动该领域研究提供了坚实基础。

智源研究院开源的 InfoSeek 数据集包含超过 5 万条样本。其中数据主要集中在需要 4-6 中间节点的问题上。为了验证其难度，研究人员使用 Qwen2.5-72B 模型并采用 CoT 进行测试，结果显示其整体失败率高达 91.6%。值得一提的是，InfoSeek 的数据构造流程支持这一数据集的持续扩容。同时，可以进一步包含更多的中间节点来继续加大问题的难度。

图9: InfoSeek 开源数据集统计信息

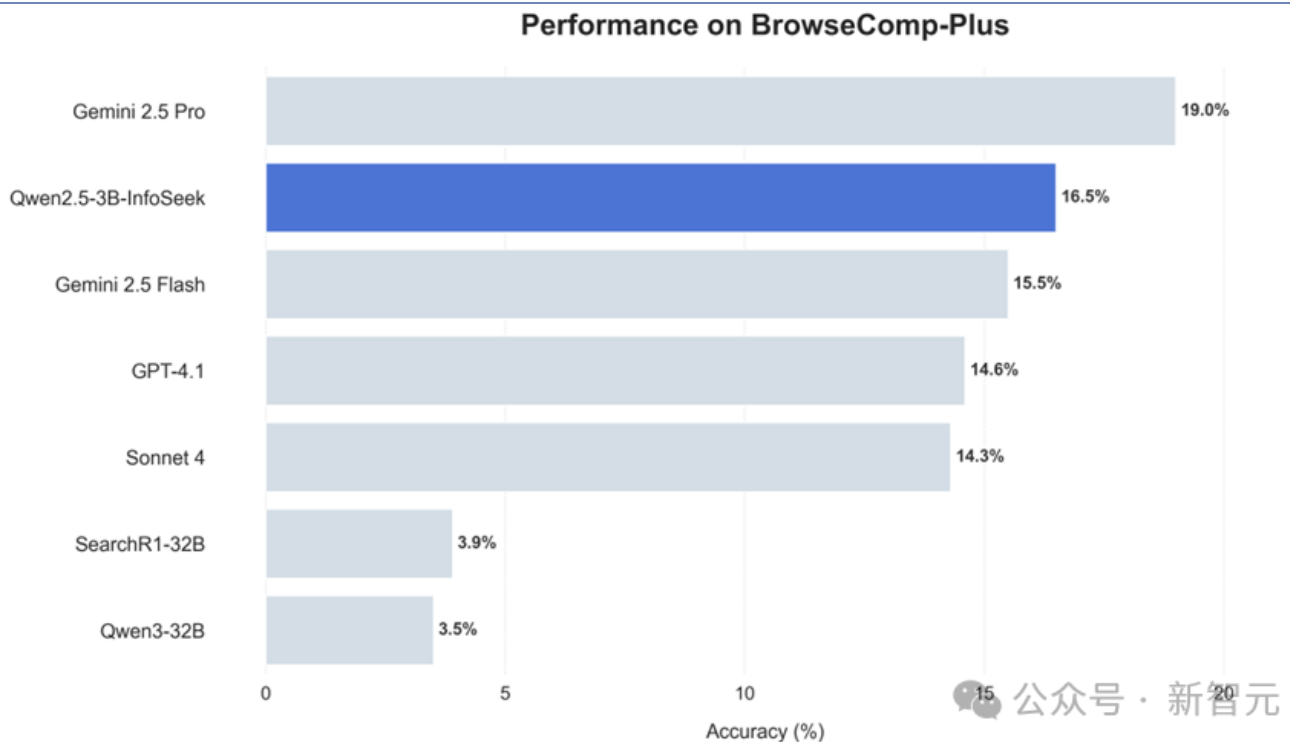
# Vertices	Count	Failure (%)	Cost (\$)	Question Len (tok)	Answer Len (tok)
3	3,841	88.1	43.9	31.97	6.17
4	15,263	91.7	142.8	43.38	5.91
5	15,051	91.0	160.4	54.35	5.75
6	17,714	92.6	214.4	65.52	5.64
≥7	269	94.1	10.3	81.59	5.23
<b>Total</b>	<b>52138</b>	<b>91.6</b>	<b>571.8</b>	<b>53.43</b>	

公众号: 新智元

资料来源: 新智元, 中国银河证券研究院

基于 InfoSeek 训练的模型在 BrowseComp-Plus 上取得了非常突出的成绩。与没有经过额外微调的 Qwen3, 和在传统 QA 数据集 NQ、HotpotQA 上训练的 Search-R1 模型相比, 基于 InfoSeek 训练的模型在面对 BrowseComp 中的困难问题时, 能够通过大幅提高搜索次数, 以检索需要的信息。其带来的助力也直接体现在了正确率的提升上, 16.5% 的准确率取得了当前开源模型的最佳效果, 并且能够与 Gemini、Sonnet 4.0 等商业模型媲美。

图10: 各模型在 BrowseComp-Plus 基准上的表现, 基于 InfoSeek 训练的 3B 模型的表现与当前主流模型媲美



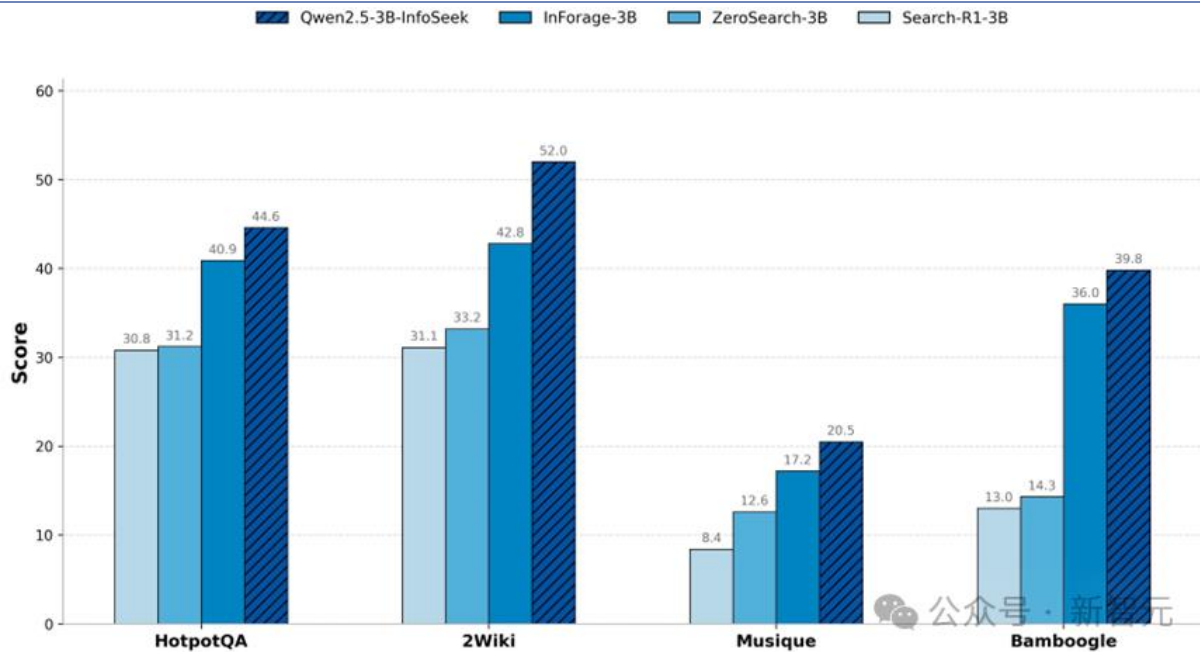
公众号: 新智元

资料来源: 新智元, 中国银河证券研究院

同时, 以 HotpotQA 等为代表的传统 QA 基准, 通过高质量的多跳问题来评估模型进行多轮的推理和检索工具调用的能力。智源研究院使用 InfoSeek 数据所训练的模型, 在多个多跳 QA

的 benchmark 上取得了非常亮眼的表现，进一步验证了 InfoSeek 的有效性。

图11: 各模型在多跳 QA 基准上的表现



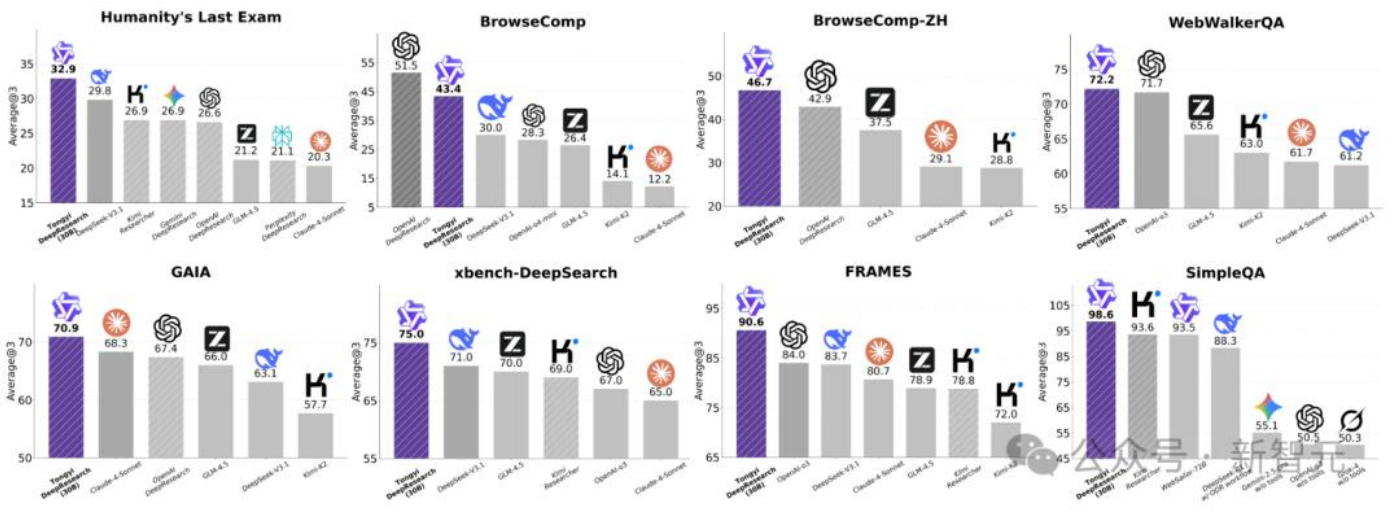
资料来源: 新智元, 中国银河证券研究院

## 2.阿里旗下首个深度研究 Agent 模型——通义 DeepResearch 正式开源

9月17日, 阿里旗下首个深度研究 Agent 模型——通义 DeepResearch 正式开源。在多项权威基准上, 通义 DeepResearch 狂飙 SOTA, 仅依靠 30B 参数 (激活 3B) 就能大杀四方。

在号称人类最后的考试榜单 HLE (Humanity's Last Exam) 中, 通义 DeepResearch 更是拿下了 32.9% 的最高分, 超越 DeepSeek-V3.1(29.8%) 和 OpenAI DeepResearch(26.6%), 霸榜全球第一。在 OpenAI 提出的超高难度 BrowseComp 榜单上, 通义 DeepResearch 以 43.4% 的准确率领跑开源榜单。

图12: 通义 DeepResearch 在多项测试中表现优异



资料来源: 新智元, 中国银河证券研究院

### 3. DeepSeek-V3.1 终极版重磅发布, 最大提升超 36%

9月22日, DeepSeek 发布最新模型 DeepSeek-V3.1-Terminus。在推理能力和智能体工具使用上, 本次更新在多个基准上得到提升。DeepSeek 上次更新为 8月21日, 短短一个月, 取得这一成绩来之不易, 可喜可贺。值得一提的是, 新模型在 Humanity's Last Exam (人类最后的考试) 中, 成绩提升幅度高达 36.48%!

图13: Grok Code 测试表现优异

Benchmark	DeepSeek-V3.1	DeepSeek-V3.1 -Terminus
<b>非 Agent 测评 (thinking 模式)</b>		
MMLU-Pro	84.8	85.0
GPQA-Diamond	80.1	80.7
Humanity's Last Exam	15.9	21.7
LiveCodeBench	74.8	74.9
Codeforces	2091	2046
Aider-Polyglot	76.3	76.1
<b>Agent 测评</b>		
BrowseComp	30.0	38.5
BrowseComp-zh	49.2	45.0
SimpleQA	93.4	96.8
SWE Verified	66.0	68.4
SWE-bench Multilingual	54.5	57.8
Terminal-bench	31.3	36.7

公众号 · 新智元

资料来源: 新智元, 中国银河证券研究院

与 DeepSeek-V3.1 相比, 新模型在工具使用与 Agent 任务中的表现有较大提升: BrowseComp: 30.0->38.5, SimpleQA: 93.4->96.8, SWE-bench Verified:66.0->68.4, SWE-bench Multilingual: 54.5->57.8, Terminal-bench:31.3->36.7。DeepSeek 上次更新发布了 DeepSeek-V3.1, 称之为“迈向 Agent 时代第一步”。奇怪的是, 并非全部基准测试成绩都得

到提升，Codeforces、Aider-Polyglot、BrowseComp-zh 测评成绩有小幅下降。不过，新模型 DeepSeek-V3.1-Terminus 总体上进步明显，特别是在 Humanity's Last Exam、LiveCodeBench、SimpleQA、SWE-bench Verified 评测中，胜过了 Gemini 2.5 Pro，补齐了 Humanity's Last Exam 这块最大的短板。

图14: DeepSeek-V3.1 测试成绩

	DeepSeek-V3.1-Terminus	Gemini 2.5 Pro
Humanity's Last Exam	21.7	21.6
LiveCodeBench	74.9	69
SimpleQA	96.8	54
SWE-bench Verified	68.4	67.2

资料来源: 新智元, 中国银河证券研究院

#### 4. NVIDIA 推出全新 GPU——Rubin CPX

9月9日, NVIDIA 推出了 Rubin CPX, 这是一款专为大规模上下文推理而设计的全新 GPU。它的性能, 是 Vera Rubin NVL144 平台的 2 倍多, 是基于 Blackwell Ultra 的 GB300 NVL72 机架式系统的 7.5 倍! 它具有单机架 8 EFLOPS 的 NVFP4 计算力、100TB 高速内存与 1.7 PB/s 的内存带宽、128GB 的高性价比 GDDR7 显存。相比较 NVIDIA GB300 NVL72 系统, Rubin CPX 带来了 3 倍的注意力机制处理能力。性能巨兽, 在变现能力上更是不容小觑。每投入 1 亿美元, 最高可以带来 50 亿美元的 Token 收入。

Rubin CPX 是专为大语言模型 (尤其是百万 Token 上下文) 推理设计的“专用加速器”。Rubin CPX 与 NVIDIA Vera CPU, 以及用于生成阶段处理的 Rubin GPU 协同工作, 共同形成了面对长上下文场景的完整的高性能解耦式服务方案。CPX 的推出, 标志着解耦式推理基础设施的最新进化, 也树立了推理经济的新标杆。在规模化场景下, NVIDIA Vera Rubin NVL144 CPX 平台, 可带来 30-50x 的投资回报 (ROI)。这意味着 1 亿美元的资本性支出 (CAPEX), 最高可转化为 50 亿美元的收入。

## (二) 投融资事件

表12: 9月 AI 相关投融资事件

融资方	赛道	公司简介	融资日期	融资轮次	融资金额	本轮投资方
自变量机器人	机器人	成立于 2023 年 12 月, 聚焦自研“通用具身智能大模型”, 以真实世界数据为主要数据来源, 构建具备精细操作能力的通用机器人, 是国内最早采用完全端到端路径实现通用具身智能大模型的公司之一。	2025/9/8	A+轮	近 10 亿人民币	由阿里云、国科投资领投, 国开金融、红杉中国、澳策资本跟投。老股东美团战投超额跟投, 联想之星、君联资本持续追投。

美央创新科技	AI 医疗机器人	自 2022 年回国创业以来，美央发展迅猛，位居 AI 医疗机器人领域融资前列。本轮融资凸显了资本市场对美央汇集智能成像诊断、智能能量源发生器设计与控制、智能量效控制、人工智能深度学习等关键技术环节的智能化闭环平台的战略认可，以及其在全球医美与康复黄金赛道上的领先地位。	2025/9/16	Pre-A+ 轮	数亿人民币	由广州高新区集团旗下国聚资本、广州产投、万联证券旗下万联天泽、华发集团旗下华金大道、武汉市江夏科技投资集团、南方美谷、松霖科技共同投资，凯乘资本担任独家财务顾问。
微分智飞	飞行机器人	成立于 2024 年具身智能兴起之际，提出“飞行具身”的创新方向，明确以“让飞行机器人连接千行百业，飞入千家万户”为使命，致力于打造全球领先的飞行具身大脑及通用群体智能系统。依托自主导航、具身决策、端到端控制及群体智能四大核心技术，突破环境限制，打造面向多样复杂场景的飞行机器人基座模型，驱动构建应用于家庭、工业、城市与自然空间的“空天智能终端”。	2025/9/17	Pre-A&Pre-A+ 轮	2 亿人民币	PreA 轮融资由东方富海、洪泰基金领投，雅瑞资本跟投。PreA+轮由华映资本领投，深创投、尚硕资本、长石资本跟投。老股东光速光合、五源资本、银杏谷资本、首程控股及 BV 百度风投持续追加投资。
是石科技	HAI 统一计算平台	成立于 2021 年，由国家超算无锡中心核心科研团队联合组建，是国内最早将超算智算并行优化的技术进行产业化的团队之一。以“HPC+AI”为核心技术，打造领先的 HAI 统一计算平台，提供算力调度、并行优化及模型专家服务。团队目前研发人员超过百名，占比超 70%，核心成员来自清华、北大等 985 高校及科研机构。	2025/9/17	Pre-A 轮	近 1 亿人民币	由 BV 百度风投领投，御道创投继续加注。告捷资本担任本轮独家财务顾问。
麦麦科技	农业人工智能	用科技赋能农业产业与消费的智慧生态平台，总部位于北京中关村核心园，属于中关村孵化的在全国范围内为数不多的服务于农业智慧化、农业科技赋能的新一代国家高新技术企业。通过农业生产技术与物联网、人工智能、云计算、区块链等信息技术改造传统农业，为农业产业提供从生产技术管理到消费服务的一站式数智化解决方案，提高农业产业效能，为农业可持续发展提供助力。	2025/9/18	Pre-A 轮	超 1 亿人民币	投资方为启鸿育远、星连资本、春光里、鸿链启元，此外部分老股东也进行了跟投。
生数科技	AI	成立于 2023 年 3 月，核心团队由来自清华大学、北京大学、帝国理工学院、卡耐基梅隆大学等全球顶尖高校的技术人才和来自产业界的产品研发、产业服务人才组成，具备深厚的产业实践经验与出色的全球化技术落地能力。公司专注于多模态大模型及应用的自主研发，其核心产品 Vidu 具备 AI 图像生成、视频生成与音频生成等多项能力，广泛应用于互联网、广告、电商、动漫、文旅、广电、教育、游戏及影视等行业领域。	2025/9/19	A 轮	数亿人民币	由博华资本领投，百度战投、北京市人工智能产业投资基金、启明创投、达泰资本、卓源亚洲、BV 百度风投等老股东持续跟投，建发新兴投资等产业合作方加码跟投。
零重力飞机工业	eVTOL	以新能源航空器整机研制为核心，布局电动固定翼飞机、电动垂直起降飞行器（eVTOL）等多元化型号产品，推动绿色航空产业发展。公司成立于 2021 年 3	2025/9/22	A++ 轮	近 1 亿人民币	由云时资本与祥源文旅参股基金盐城黄海汇创科泰低空经济

		月，总部位于合肥高新区，已获得“国家高新技术企业”、“安徽省专精特新中小企业”、“安徽省创新型中小企业”、“科技型中小企业”、“潜在独角兽企业”、“推动长三角地区更高质量一体化发展优秀集体”以及“合肥市空天信息重点产业链企业”等资质认定，在南京、深圳、嘉兴等地分别设有研发、运营、生产、试飞等分支机构。				产业投资基金合伙企业（有限合伙）联合注资
泉智博	机器人	成立于 2023 年，致力于新一代高扭矩密度、高力控精度、高效率机器人一体化关节的研发与制造。产品线涵盖人形机器人、机器狗、机械臂、外骨骼等多种应用场景。公司核心团队来自吉林大学、华中科技大学、香港科技大学、中南大学等高校，在精密电机设计、驱动器软硬件研发、减速器工艺等领域拥有十余年的研发经验及技术积累。	2025/9/23	A 轮	超 1 亿人民币	由光速光合与首程控股、京国瑞联合管理的北京机器人产业发展投资基金联合领投，道禾资本跟投。

资料来源：自变量金机器人官网，美央创新科技，微分智飞，是石科技，麦麦科技，生数科技，零重力飞机工业，泉智博，中国银河证券研究院

## 五、投资建议

美联储如期降息，9月板块开启区间震荡。人工智能板块指数（884201.WI）9月涨跌幅为-0.44%，同期上证综指涨跌幅0.64%、沪深300涨跌幅3.2%、创业板指涨跌幅12.04%，9月人工智能板块成交额为26655.8亿元，同比+526.74%，环比+5.22%。我们认为，9月市场以及人工智能板块开启区间震荡行情，伴随9月美联储宣布降息25个基点，基准利率区间由此前的4.25%-4.5%下调至4%-4.25%，美联储如期重启降息对全球市场利好，全球流动性改善有望推动资本流向新兴市场，虽然中国基准利率维持较低水平，但仍有一定宽松空间。此外海外及国内巨头算力军备竞赛进入白热化，算力基础设施等高景气赛道打开盈利空间，有望迎来戴维斯双击。

全球 AI 基建与算力提速，英伟达、OpenAI、阿里押注算力底座。9月22日英伟达与 OpenAI 宣布战略合作，双方将分阶段共建 AI 数据中心，英伟达将随每 GW 部署逐步投资最高 1000 亿美元，首阶段将于 2026 年下半年 Vera Rubin 平台上线。9月24日，阿里在 2025 云栖大会上宣布与英伟达在 Physical AI 领域合作，阿里云 PAI 平台将集成 NVIDIA Isaac Sim 等全套软件栈，缩短机器人、自动驾驶等应用的开发周期，同时在阿里计划未来 3 年投入 3800 亿元用于 AI 基础设施建设，到 2032 年阿里云全球数据中心能耗规模提升 10 倍。我们认为，英伟达、OpenAI、阿里等全球 AI 巨头同频加速投入算力底座及生态建设，一方面验证了当前市场需求旺盛，AI 商业化正在加速落地，逐渐形成商业闭环；另一方面也对全球 AI 基础设施投资注入了信心，未来 AI 将有望在医疗、教育、科研、产业等更多场景全面落地。

摩尔线程 IPO 成功过会，国产算力加速崛起。北京时间 9 月 26 日，摩尔线程智能科技（北京）股份有限公司首发申请成功通过上交所科创板上市审核委员会会议审议，此次 IPO 拟募资 80 亿元，资金将主要用于新一代 AI 训推一体芯片、图形芯片、智能 AI Soc 等核心研发的补充流动资金，回顾项目从 2025 年 6 月 30 日受理到过会，仅用了 88 天。我们认为，摩尔线程创下了科创板审核最快记录，体现了政策对于硬科技及国产 AI 芯片的大力支持，国产 GPU 正加速

追赶以缩小与海外领先水平差距，同时该项目也成为 A 股年内最大规模的半导体 IPO 项目，成为“国产 GPU 第一股”，是国产 GPU 的重要里程碑时刻。

投资建议：关注以下细分赛道及公司：1、国产算力产业链：工业富联、中科曙光、曙光数创、海光信息、龙芯中科等；2、IDC 服务商与算力租赁：润泽科技、光环新网、大位科技、城地香江等；3、国产信创厂商：中国软件、软通动力、达梦数据等；4、AI Agent 及应用：科大讯飞、金山办公、拓尔思、鼎捷数智、能科科技、同花顺、嘉和美康、国能日新、朗新集团、彩讯股份、恒生电子、万兴科技、道通科技、汉得信息等；5、云计算厂商：金蝶国际、金山云、优刻得、用友网络；6、一体机及端侧 AI：神州数码、拓维信息、虹软科技、海康威视、中科创达、华勤技术、萤石网络等；7、数据要素产业链中供给、流通、应用公司：深桑达 A、上海钢联、云赛智联等；

## 六、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。

## 图表目录

图 1: 9 月人工智能指数走势图.....	4
图 2: 9 月人工智能指数市场表现.....	5
图 3: SpikingBrain-7B 预训练模型的性能测评 .....	13
图 4: 基于 CPU 移动推理框架下, 不同输出长度的解码速度比较 .....	13
图 5: FloorPlan-LLaMa 模型优势 .....	14
图 6: FloorPlan-LLaMa 模型传统指标性能测试中的表现 .....	15
图 7: FloorPlan-LLaMa 模型建筑合理性得分 (ARS) .....	15
图 8: 噬菌体设计流程.....	16
图 9: InfoSeek 开源数据集统计信息.....	18
图 10: 各模型在 BrowseComp-Plus 基准上的表现, 基于 InfoSeek 训练的 3B 模型的表现与当前主流模型媲美 ....	18
图 11: 各模型在多跳 QA 基准上的表现 .....	19
图 12: 通义 DeepResearch 在多项测试中表现优异.....	20
图 13: Grok Code 测试表现优异.....	21
图 14: DeepSeek-V3.1 测试成绩.....	22
表 1: 9 月成分股涨幅前十 .....	4
表 2: 9 月成分股跌幅前十 .....	5
表 3: 9 月人工智能主题基金一览.....	6
表 4: 人工智能主要上市公司近况一览 (数据截至 2025 年 9 月 30 日) .....	7
表 5: 境外上市人工智能企业近况一览 (数据截至 2025 年 9 月 30 日, “-” 为未公布) .....	8
表 6: 数据要素最新新闻及政策 .....	8
表 7: 数据交易所新闻及政策 .....	9
表 8: 国内人工智能大模型动态 .....	10
表 9: 海外人工智能大模型动态 .....	11
表 10: 最新 AI 服务器、AI 芯片动态.....	11
表 11: 相关政策法规 .....	16
表 12: 9 月 AI 相关投融资事件 .....	22

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。

**鲁佩 机械行业首席分析师**，伦敦政治经济学院经济学硕士，证券从业9年，2021年加入中国银河证券研究院。曾获新财富最佳分析师、IAMAC最受欢迎卖方分析师、万得金牌分析师、中证报最佳分析师、Choice最佳分析师、金翼奖等。

**胡天昊 计算机行业分析师**，北京邮电大学信息与通信工程硕士，2023年加入中国银河证券，主要从事计算机行业研究工作，覆盖领域为算力、大模型、AI下游应用端等。

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