



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

9M2025 AI 落地观察：多模态拐点，入口之战，关注应用

投资逻辑

- **计算机行业观点：**近一个月，多模态模型发展风起云涌，对此我们认为，1) Sora2 及 Sora App 的问世某种程度上意味着多模态 AI 基模已抵近“GPT-3.5 时刻”。这一观点其一蕴含了我们对于音画同出、相对可靠的物理一致性、多镜头叙事等能力成熟度已接近全面落地应用水平的判断，其二蕴含了我们对于基于目前最领先的多模态基模足以开发出 Killer App 的判断，而 Sora App 爆炸式的社交裂变传播与火速登顶美区 App Store 的结果也证实了这一点。2) 国产多模态基模能力不容小觑。十一黄金周期间，Kling 2.5 Turbo 1080p 在 Artificial Analysis 的 Text to Video 与 Image to Video 双榜单上超越 Google Veo 3 (No Audio) 登顶榜首；Hunyuan image 3.0 在 LM Arena 的 Text to Image 榜单上超越 Google 2.5 flash image preview 登顶榜首，并且在众多多模态榜单中，国产模型的存在感较强。此外，10 月 6 日，OpenAI 2025 DevDay 发布 Apps Inside ChatGPT 之后，市场对于 AI 时代“入口”的讨论也愈发变多，对此我们认为，1) LLM-as-OS，ChatGPT 内置应用之后，用户可以在对话中被智能推荐到合适的应用，也可以直接通过自然语言在界面里唤起某款应用，上述“自然语言 + 应用接口”的模式，意味着 ChatGPT 本身成为了操作系统。2) 入口正在发生迁移，第一/二/三代入口门户网站/搜索引擎/超级 APP 依靠内容聚合/信息检索/信息分发&承载应用成为入口，9 月底 ChatGPT Pulse 版本的上线已展现出 OAI 希望推动 ChatBot 由被动接收 Prompt 给出结果的形式转为主动结合 Context 提供个性化信息推送；本次 ChatGPT 引入各类 APP 之后，其一在技术层面有望成为操作系统的中间服务层，其二在商业层面也有望成为 AI 时代的应用商店，其背后的核心也许是依靠智能带来的“内容生成+应用分发”的能力，抢占 AI 时代的原生入口。3) 关注有分发价值的应用，我们认为，本次 ChatGPT 内置应用这一动作恰恰表达出尊重应用的态度，或者换言之——要关注“有分发价值的应用”：其一我们认为是已对垂类 workflow 进行成熟封装的工具类软件（无论 2C2B，再强大的智能也无需在缺乏 knowhow 的背景下重复造轮子），其二是具有较强版权壁垒的内容消费类软件（无版权保护的内容极有可能由基模本身生成直接交付给用户），其三是已经聚合了较多供给侧服务资源的平台型应用（客户渠道资产较难短期重建）。
- **电子行业观点：**博通 AI 业绩超预期，ASIC 增长强劲。博通 AI 业绩超预期，ASIC 增长强劲，下游云厂商加大 AI 基础设施投资。Meta 计划到 2028 年之前，在美国建设数据中心和其他基础设施方面的投入将“至少达到 6000 亿美元”，Meta 在 2025 年资本开支预计为 660-720 亿美元，意味着未来三年将大幅增加资本开支。OpenAI 首席执行官 Sam Altman 近期表示，鉴于其最新模型 GPT-5 的需求不断增长，该公司正在优先考虑计算能力问题，并计划“在未来五个月内”将其计算集群的规模扩大一倍。我们认为下游推理需求激增，带动 ASIC 需求强劲增长，谷歌、亚马逊、Meta 等公司 ASIC 芯片快速发展，我们预测 2026 年三家公司 ASIC 芯片的数量将超过 700 万颗，OpenAI 及 xAI 等厂商也在大力推进 ASIC 芯片，未来几年也有望大幅放量。
- **通信行业观点：**1) 国产芯片加速升级量产，推动大模型发展。华为计划明年生产约 60 万枚昇腾 910C 芯片，达到今年产量的两倍，并目标在 2026 年将昇腾产品线总产量推高至 160 万片。DeepSeek 发布其最新大模型 DeepSeek-V3.2，华为、寒武纪已完成对 DeepSeek-V3.2-Exp 模型的适配工作。国内 AI 生态正形成一个加速迭代的内部循环：新模型发布-国产芯片适配-大模型优化，软硬件协同进化。国产链有望进入拔估值阶段。2) OpenAI 与 AMD 达成协议，通过运用金融工具持续投入算力。OpenAI 将在未来数年内部署总计 6 吉瓦（GW）的 AMD GPU 算力，首批 1 吉瓦的芯片将于 2026 年下半年开始部署。和英伟达向 OpenAI 投资千亿美元类似，此次协议本质还是通过加杠杆的方式加强对 AI 投入。加杠杆的融资方式固然存在泡沫，但算力需求仍然短缺，难证伪，建议持续关注海外链。3) OpenAI 发布视频生成模型 Sora 2.0，文生视频大模型消耗 token 数量相较文生文、文生图更多，我们预计文生视频大模型的发布将推动算力需求持续增长。4) 中美关税战仍有不确定性，可能影响海外链情绪。特朗普宣布美国将从 2025 年 11 月 1 日起对中国进口商品征收额外 100% 的关税，并且对关键软件实施出口管制，提示关注宏观不确定风险。

风险提示

- 国内外需求环境波动，技术落地不及预期，竞争加剧影响利润率等。



内容目录

1. AI 应用月度数据洞察	3
1.1 谁在吸引 AI 产品用户的注意力?	3
1.2 什么样的 AI 产品变现能力最强?	9
1.3 国内 AI 大模型招投标需求如何?	10
1.4 上市公司 AI 商业化进度如何?	11
2. 全球 AI 本月重大新闻.....	13
2.1 海外大模型及 AI 应用进展.....	13
2.2 国内 AI 行业动态及重点公司新闻	14
3. 投资建议.....	15
4. 风险提示.....	18

图表目录

图表 1: 全球访问量 Top20 AI 产品排名情况	3
图表 2: 2024 - 2025 年全球访问量 TOP20 月度排名表	3
图表 3: 全球访问量环比增速 Top20 AI 产品情况	4
图表 4: 国内访问量 Top20 AI 产品排名情况	5
图表 5: 2024 - 2025 年国内访问量 TOP20 月度排名表	5
图表 6: 国内访问量环比增速 Top20 AI 产品情况	6
图表 7: 出海访问量 Top20 AI 产品排名情况	7
图表 8: 2024 - 2025 年出海访问量 TOP20 月度排名表	7
图表 9: 出海访问量环比增速 Top20 AI 产品情况	8
图表 10: 9 月海外/国内/出海赛道访问量环比增速 Top 产品表.....	8
图表 11: 全球 AI 产品年经常性收入 Top20 排名情况.....	9
图表 12: 国内 AI 产品年经常性收入 Top20 排名情况.....	10
图表 13: 出海 AI 产品年经常性收入 Top20 排名情况.....	10
图表 14: 2025 年 1-9 月国内大模型中标项目数量情况	11
图表 15: 2025 年 1-9 月国内大模型中标项目披露金额情况	11
图表 16: AI 应用公司 25 上半年 AI 产品相关收入.....	12
图表 17: 服务器指数 (8841058.WI)走势	17
图表 18: 光模块(CPO)指数 (8841258.WI)走势	17
图表 19: IDC 指数 (866052.WI)走势	18

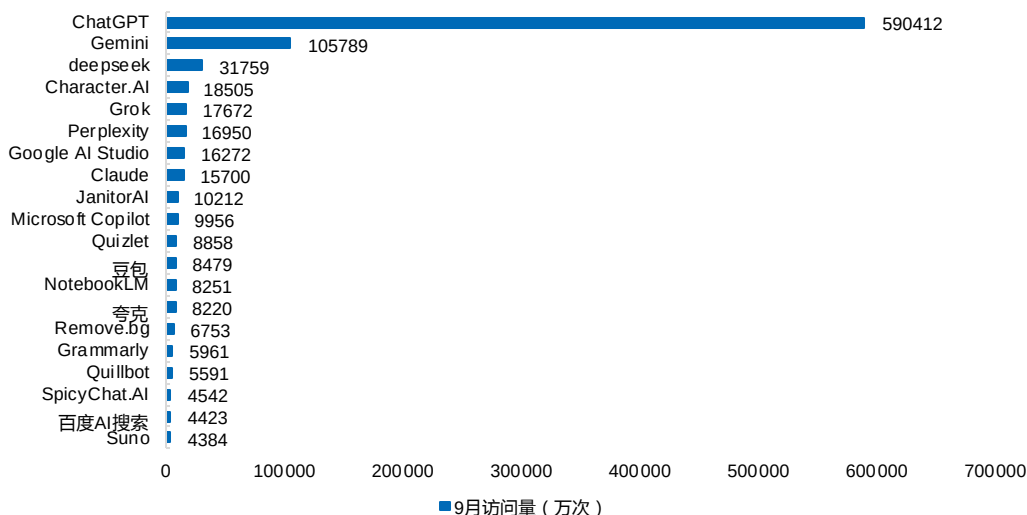


1. AI 应用月度数据洞察

1.1 谁在吸引 AI 产品用户的注意力？

根据 SimilarWeb 统计及非凡产研整理，2025 年 9 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 9 款。访问量排名前五的应用分别为来自 OpenAI 的聊天机器人 ChatGPT、来自谷歌的聊天机器人 Gemini、国产大模型产品 deepseek、情感陪伴类工具 Character.AI、xAI 的个人助理 Grok。

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

据全球 AI 应用访问量 Top20 月度排名，ChatGPT 在整个观测期内始终稳居榜首。排名第二的产品在不同阶段呈现激烈竞争，Bing 曾在 2024 年 6 月至 2025 年 1 月稳居第二，但随后被 deepseek、Gemini 等应用取代，其中 deepseek 自 2025 年 2 月起稳定跻身前三，也是观测期内唯一长居全球前三的中国 AI。Canva 也曾长期位列前三，但在 2025 年 2 月后逐步被新兴应用超越。值得关注的是，“豆包”自 2025 年 3 月起进入榜单并保持稳定，腾讯元宝、百度 AI 搜索等国内应用也逐渐崭露头角，显示出本土 AI 产品在全球范围内的渗透力提升。整体来看，全球 AI 应用市场头部格局相对稳定，但中下游竞争较为激烈。

图表2：2024 - 2025 年全球访问量 TOP20 月度排名表

	2024/6	2024/9	2024/12	2025/1	2025/2	2025/3	2025/4	2025/5	2025/6	2025/7	2025/8	2025/9
Top 1	ChatGPT	ChatGPT	ChatGPT	ChatGPT	ChatGPT	ChatGPT	ChatGPT	ChatGPT	ChatGPT	ChatGPT	ChatGPT	ChatGPT
Top 2	Bing	Bing	Bing	Bing	deepseek	deepseek	deepseek	Gemini	Gemini	Gemini	Gemini	Gemini
Top 3	Canva	Canva	Canva	Canva	Gemini	Gemini	Gemini	deepseek	deepseek	deepseek	deepseek	deepseek
Top 4	Gemini	Gemini	Brave	Gemini	Character.A	Grok	Grok	Character.A	Character.A	Grok	Grok	Character.A
Top 5	Character.A	DeepL	Gemini	deepseek	Perplexity	Character.A	Character.A	Grok	Grok	Character.A	Character.A	Grok
Top 6	DeepL	Character.A	Character.A	DeepL	Q-Chat	Perplexity	Perplexity	Perplexity	Perplexity	Perplexity	Claude	Perplexity
Top 7	Notion	Notion	DeepL	Character.A	JanitorAI	JanitorAI	JanitorAI	JanitorAI	Claude	Claude	Perplexity	Google AI Studio
Top 8	百度网盘	Yandex	Yandex	Intuit	Claude	Claude	Claude	Claude	JanitorAI	JanitorAI	JanitorAI	Claude
Top 9	Intuit	Q-Chat	Shop	Yandex	Quillbot	Q-Chat	Q-Chat	Microsoft Copilot	Google AI Studio	Microsoft Copilot	Google AI Studio	JanitorAI

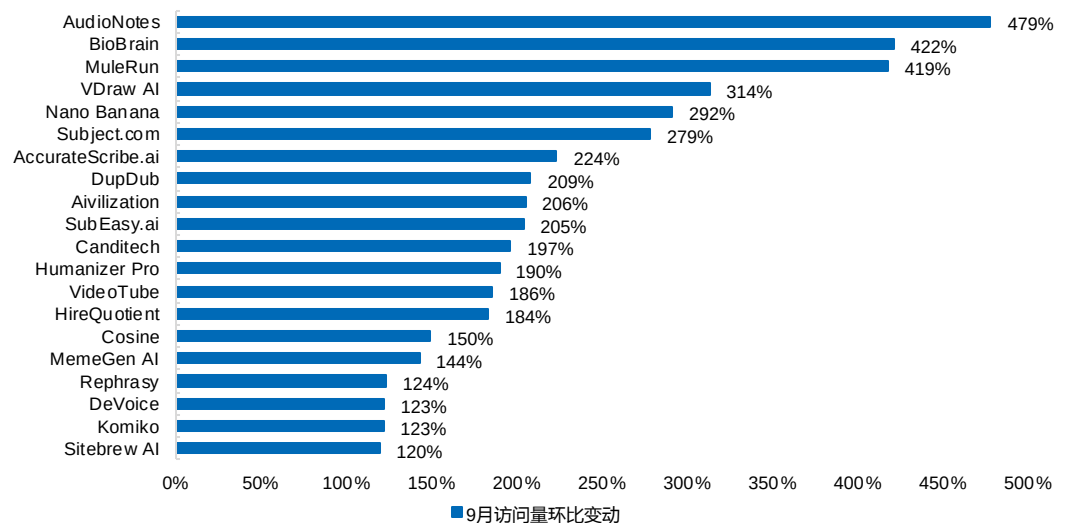


Top 10	Shop	Intuit	Notion	Notion	Grammarly	Quillbot	Google AI	Quizlet	Microsoft	Google AI	Microsoft	Microsoft
							Studio		Copilot	Studio	Copilot	Copilot
Top 11	Salesforce	Freepik	Freepik	Shop	Grok	Google AI	Quillbot	Google AI	豆包	豆包	夸克	Quizlet
						Studio		Studio				
Top 12	Q-Chat	Salesforce	Intuit	Freepik	Quizizz	Grammarly	Grammarly	NotebookL	NotebookL	NotebookL	豆包	豆包
								M	M	M		
Top 13	Freepik	Shop	Perplexity	Salesforce	Suno	豆包	豆包	豆包	Quizlet	SpicyChat.	Remove.bg	NotebookL
										AI		M
Top 14	Perplexity	Quillbot	Salesforce	Perplexity	豆包	Quizizz	Suno	Quillbot	SpicyChat.	Suno	NotebookL	夸克
									AI		M	
Top 15	Claude	Perplexity	JanitorAI	JanitorAI	Kimi	Suno	NotebookL	Suno	Suno	Grammarly	Grammarly	Remove.bg
							M					
Top 16	Shutterstoc k	Remove.bg	Q-Chat	Q-Chat	Google AI	Qwen	Qwen	Grammarly	Grammarly	Quizlet	SpicyChat.	Grammarly
					Studio						AI	
Top 17	JanitorAI	Claude	Claude	Claude	NotebookL	Kimi	Quizizz	SpicyChat.	Quillbot	Quillbot	Quizlet	Quillbot
					M			AI				
Top 18	Suno	Grammarly	Remove.bg	Duolingo	SpicyChat.	NotebookL	SpicyChat.	Quizizz	Iovable	Kimi	Suno	SpicyChat.
					AI	M	AI					AI
Top 19	Grammarly	Shutterstoc k	Shutterstoc k	Remove.bg	Hugging Face	SpicyChat.	Kimi	Qwen	Qwen	Miro	Quillbot	百度 AI 搜索
						AI						
Top 20	Remove.bg	Suno	Quillbot	Shutterstoc k	Miro	腾讯元宝	Iovable	Iovable	Miro	PolyBuzz	百度 AI 搜索	Suno

来源：SimilarWeb，非凡产研，国金证券研究所（注：红色表示排名上升、蓝色表示排名下降、黑色表示排名不变。）

2025 年 9 月全球访问量增速最快的应用分别为 AudioNotes、BioBrain 以及 MuleRun，访问量分别同比增长 479%、422%、419%。其中，AudioNotes 是一个利用 AI 创建文本摘要的平台，该工具可以将音频文件、语音记录和文本笔记转换为用户选择的风格和长度的结构化内容；BioBrain 是一个面向市场研究领域的平台，该平台可消除人工错误、确保数据质量并快速提供深刻见解；MuleRun 是一个面向人工智能数字劳动力市场平台，通过搭建一个智能体的大商城，让 AI 不只是工具，更成为一种可交易的劳动力。

图表3：全球访问量环比增速 Top20 AI 产品情况

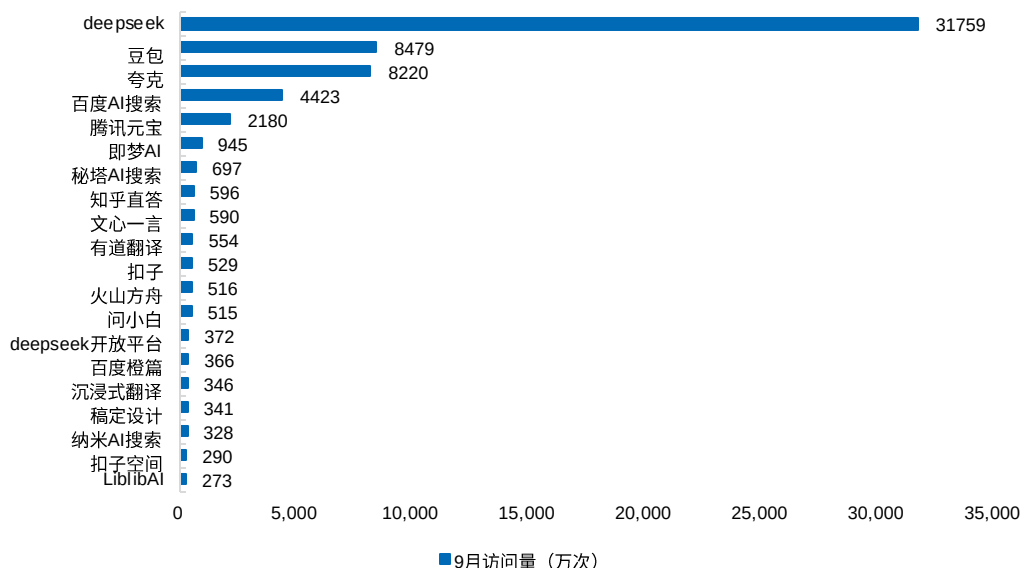


来源：SimilarWeb，非凡产研，国金证券研究所



根据 SimilarWeb 统计及非凡产研整理，2025 年 9 月国内访问量 Top20 的 AI 应用中有 13 款的访问量超过 500 万次。访问量排名前三的应用分别为 deepseek、豆包、夸克，访问量分别为 3.2 亿次、8,479 万次、8,220 万次。

图表4：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

据国内 AI 应用访问量 Top20 月度排名，国内市场已形成“头部双强”格局：deepseek 自 2025 年 2 月起长期稳居第一，豆包稳定位列前二，展现出强劲的用户粘性与市场影响力；Kimi、百度 AI 搜索及腾讯元宝等腰部应用紧随其后，其中百度 AI 搜索在大厂生态加持下排名稳步提升；秘塔 AI 搜索保持稳定表现，而即梦 AI、知乎直答、阿里通义等则波动明显，体现出中腰部竞争激烈、替代性强。此外，教育、办公、翻译等实用型工具仍维持稳定需求，显示 AI 正加速嵌入多场景 workflow。

图表5：2024 - 2025 年国内访问量TOP20 月度排名表

	2024/6	2024/9	2025/2	2025/3	2025/4	2025/5	2025/6	2025/7	2025/8	2025/9
Top 1	CapCut	Kimi	deepseek	deepseek	deepseek	deepseek	deepseek	deepseek	deepseek	deepseek
Top 2	Kimi.ai	文心一言	豆包	豆包	豆包	豆包	豆包	豆包	夸克	豆包
Top 3	CrushOn.AI	豆包	Kimi	Kimi	Kimi	Kimi	百度 AI 搜索	Kimi	豆包	夸克
Top 4	文心一言	Vidu	deepseek 开放平台	腾讯元宝	腾讯元宝	百度 AI 搜索	Kimi	百度 AI 搜索	百度 AI 搜索	百度 AI 搜索
Top 5	yodayo	阿里通义	百度 AI 搜索	百度 AI 搜索	百度 AI 搜索	腾讯元宝	腾讯元宝	腾讯元宝	Kimi	腾讯元宝
Top 6	Fotor	秘塔 AI 搜索	硅基流动	秘塔 AI 搜索	文心一言	秘塔 AI 搜索	秘塔 AI 搜索	秘塔 AI 搜索	腾讯元宝	即梦 AI
Top 7	Cutout Pro	C 知道	秘塔 AI 搜索	文心一言	秘塔 AI 搜索	文心一言	问小白	即梦 AI	秘塔 AI 搜索	秘塔 AI 搜索
Top 8	秘塔 AI 搜索	海螺 AI	腾讯元宝	阿里通义	即梦 AI	知乎直答	即梦 AI	知乎直答	即梦 AI	知乎直答
Top 9	SeaArt AI	知乎直答	文心一言	纳米 AI 搜索	纳米 AI 搜索	问小白	文心一言	文心一言	知乎直答	文心一言
Top 10	PixAI.Art	智谱清言	纳米 AI 搜索	问小白	问小白	即梦 AI	知乎直答	问小白	文心一言	有道翻译
Top 11	PicWish	360AI 搜索	阿里通义	deepseek 开放平台	知乎直答	有道翻译	纳米 AI 搜索	有道翻译	有道翻译	扣子
Top 12	阿里通义	360 苏打办公	火山方舟	知乎直答	阿里通义	纳米 AI 搜索	沉浸式翻译	扣子	问小白	火山方舟
Top 13	Hix AI	可画	知乎直答	火山方舟	deepseek 开放平台	火山方舟	有道翻译	火山方舟	扣子	问小白
Top 14	MaxAI.me	稿定设计	有道翻译	有道翻译	有道翻译	扣子	火山方舟	纳米 AI 搜索	火山方舟	deepseek 开放平台

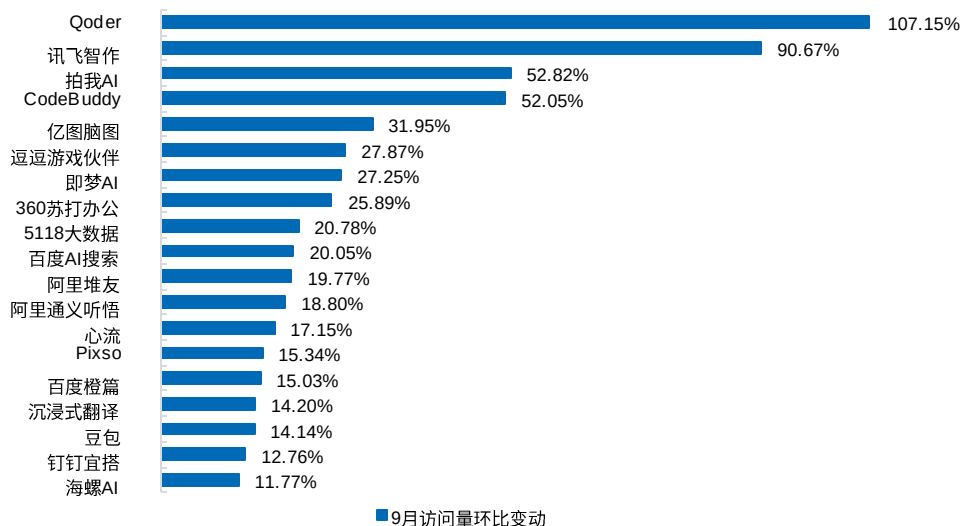


Top 15	有道翻译	百度 Chat	即梦 AI	即梦 AI	扣子	百度橙篇	扣子	FlowUs	deepseek 开放平台	百度橙篇
Top 16	Gauth	沉浸式翻译	问小白	硅基流动	火山方舟	FlowUs	FlowUs	deepseek 开放平台	FlowUs	沉浸式翻译
Top 17	Openart	deepseek	FlowUs	扣子	FlowUs	deepseek 开放平台	deepseek 开放平台	稿定设计	稿定设计	稿定设计
Top 18	Coze	火山方舟	LiblibAI	LiblibAI	沉浸式翻译	沉浸式翻译	百度橙篇	LiblibAI	纳米 AI 搜索	纳米 AI 搜索
Top 19	豆包	熊猫办公	沉浸式翻译	FlowUs	C 知道	C 知道	LiblibAI	沉浸式翻译	百度橙篇	扣子空间
Top 20	OpusClip	讯飞星火	扣子	C 知道	LiblibAI	LiblibAI	稿定设计	扣子	沉浸式翻译	LiblibAI

来源：SimilarWeb，非凡产研，国金证券研究所（注：红色表示排名上升、蓝色表示排名下降、黑色表示排名不变。）

2025 年 9 月国内访问量 Top20 的 AI 应用中增速前三的应用分别为 Qoder、讯飞智作、拍我 AI，分别同比增长 107.2%、90.7%、52.8%。其中，Qoder 是阿里巴巴推出的全新 Agentic 编程平台，核心定位是“服务构建真实软件”；讯飞智作是 AIGC 内容创作平台，一个虚拟的“AI 演播室”，通过简单地输入文稿，选定虚拟主播，即可一键完成音视频内容的输出；拍我 AI 是一个 AI 视频生成平台，通过输入文字或上传图片生成高质量视频。它是全球首个支持智能音频的视频大模型，AI 自动搞定音频，不用手动配音。

图表6：国内访问量环比增速 Top20 AI 产品情况

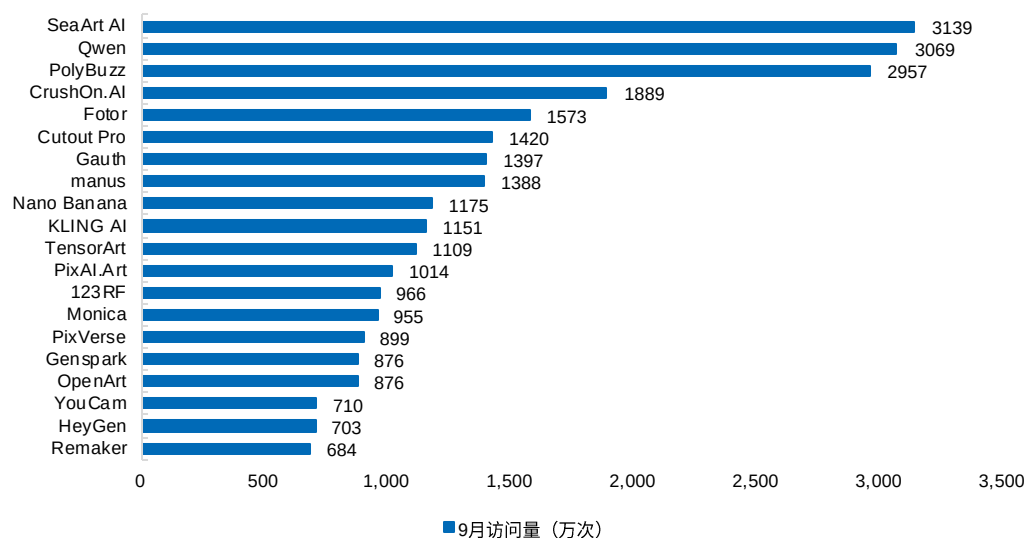


来源：SimilarWeb，非凡产研，国金证券研究所

出海类 AI 应用中，2025 年 9 月访问量排名前三的应用分别为 SeaArt AI、Qwen、PolyBuzz，访问量分别为 3,139 万次、3,069 万次、2,957 万次。其中，SeaArt AI 利用多风格生成模型，快速生成高质量动漫、3D、油画等图片，具备文生图、图生图、智能补图，适用于创作和设计多场景；Qwen 系列大模型由阿里巴巴研发，集成“规划—执行—总结”三阶段任务流程，覆盖 119 种语言及方言，具备自动检索资料、结构化整理信息与生成多格式报告的能力，支持多轮搜索与多任务并行；PolyBuzz 可以模拟动漫、影视、游戏或原创角色的语言与性格，支持文本、语音、图像多模态交互，让用户沉浸式体验角色扮演与故事共创。



图表7：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

据出海 AI 应用访问量 Top20 月度排名, PolyBuzz 自 2025 年 4 月起快速攀升并在 7-8 月稳居首位, 但 SeaArt AI 在 9 月升至榜首; Qwen 及 CrushOn.AI 亦长期位列前五。中游应用如 manus、Fotor、KLING AI、Cutout Pro 等保持相对稳定, 满足特定场景或区域需求; Top20 下游应用则更替频繁, Monica、Gauth、123RF、HeyGen 等间歇上榜。整体来看, 中国 AI 应用出海已形成相对稳定的头部梯队与多元竞争生态。

图表8：2024 - 2025 年出海访问量TOP20 月度排名表

	2024/9	2025/4	2025/5	2025/7	2025/8	2025/9
Top 1	CapCut	Qwen	Qwen	PolyBuzz	PolyBuzz	SeaArt AI
Top 2	KLING AI	SeaArt AI	CrushOn.AI	SeaArt AI	SeaArt AI	Qwen
Top 3	Fotor	CrushOn.AI	PolyBuzz	Qwen	Qwen	PolyBuzz
Top 4	Gauth	PolyBuzz	SeaArt AI	CrushOn.AI	CrushOn.AI	CrushOn.AI
Top 5	Cutout Pro	KLING AI	KLING AI	manus	manus	Fotor
Top 6	CrushOn.AI	manus	manus	Fotor	Fotor	Cutout Pro
Top 7	SeaArt AI	Fotor	Hailuo AI	KLING AI	Cutout Pro	Gauth
Top 8	123RF	Hailuo AI	Fotor	Cutout Pro	KLING AI	manus
Top 9	MaxAI.me	Gauth	Cutout Pro	Hailuo AI	PixAI.Art	Nano Banana
Top 10	Monica AI	Clipto.AI	Monica	Remaker	Monica	KLING AI
Top 11	PicWish	Cutout Pro	Gauth	Monica	123RF	TensorArt
Top 12	Udio	Monica AI	Clipto.AI	PixAI.Art	Gauth	PixAI.Art
Top 13	yodayo	Zeemo	Zeemo	123RF	Genspark	123RF
Top 14	Talkie	PixVerse	123RE	Genspark	OpenArt	Monica
Top 15	Otter AI	123RF	PixVerse	Openart	Hailuo AI	PixVerse
Top 16	Media.io	insMind	PixAI.Art	Gauth	PixVerse	OpenArt
Top 17	Sider	PixAI.Art	Genspark	HeyGen	HeyGen	Genspark
Top 18	YouCam	Openart	HeyGen	PixVerse	YouCam	YouCam
Top 19	PixAI.Art	Genspark	Sider	Clipto.AI	Z.ai	HeyGen
Top 20	Openart	Otter AI	TensorArt	Dreamina	Remaker	Remaker

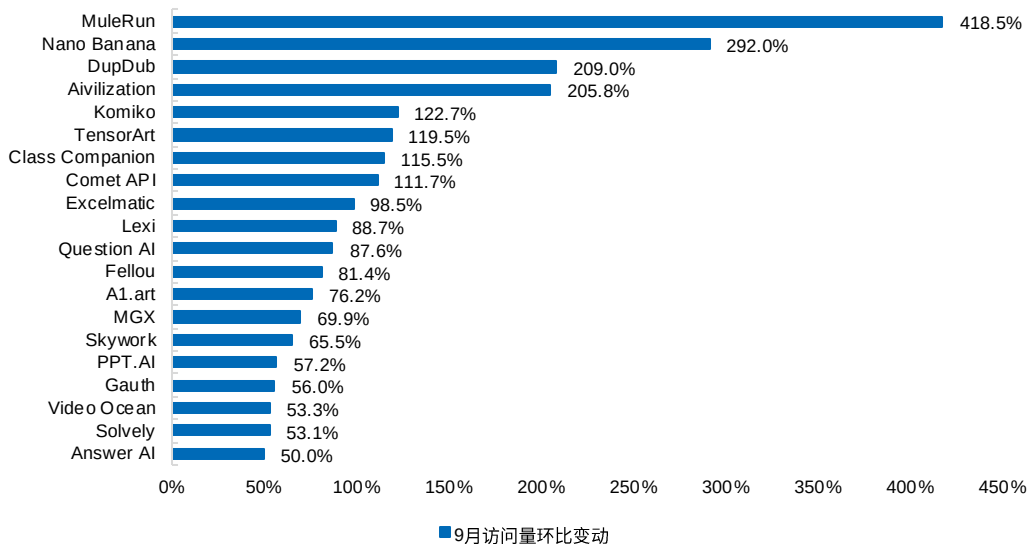
来源：SimilarWeb，非凡产研，国金证券研究所（注：红色表示排名上升、蓝色表示排名下降、黑色表示排名不变。）

出海榜单中, 2025 年 9 月访问量 Top20 的 AI 应用中增速最快的应用分别为 MuleRun、



Nano Banana、DupDub，分别同比增长 418.5%、292.0%、209.0%。其中，MuleRun 是一个面向人工智能数字劳动力市场平台，通过搭建一个智能体的大商城，让 AI 不只是工具，更成为一种可交易的劳动力；Nano Banana 是谷歌 DeepMind 推出的最新图像生成与编辑模型。它不同于一般的 AI 图像生成工具，具有三大核心优势。极致的一致性、多图融合能力、光影逼真；DupDub 是一个综合性 Ai 视频剪辑平台，提供内容生成、图像转视频、音频合成以及基于 Ai 技术的视频剪辑服务。文本转声音功能基于 ChatGPT 设计，并内置了多种预设风格，可以完成高质量文本内容生成。

图表9：出海访问量环比增速 Top20 AI 产品情况



来源：SimilarWeb，非凡产研，国金证券研究所

9 月海外/国内/出海赛道访问量环比增速 Top 产品中，AI 编程、视频生成与多模态创作类产品表现突出，约占榜单的三分之一，整体来看，面向垂类场景的智能创作与编程类产品仍具爆款潜力。

图表10：9 月海外/国内/出海赛道访问量环比增速 Top 产品表

产品名称	发布时间	产品定位	产品亮点	潜在竞品
AudioNotes	2023 年	音频编辑	利用 AI 创建文本摘要的平台，该工具可以将音频文件、语音记录和文本笔记转换为用户选择的风格和长度的结构化内容。AudioNotes 基于开源的 Whisper 模型，实现了高效准确的语音识别。无论文件来自何种设备或平台，它都能轻松将语音内容转化为文字，为日常办公、学习等场景提供便捷的信息处理支持。	Slack
BioBrain	/	营销工具	面向市场研究领域的平台，该平台可消除人工错误、确保数据质量并快速提供深刻见解。解决方案以 4 倍速 MROps，结合先进技术与干净数据，支持市场研究操作的高效与精准。通过问卷自动化、专有质量算法、实时分析及加速洞察功能，提供全面支持。同时提供 AI 驱动的情感分析、关键洞察与数据可视化，以及无限制的文本分析功能。	Prolific
MuleRun	2025 年 9 月	智能体	人工智能数字劳动力市场平台，通过搭建一个智能体的大商城，让 AI 不只是工具，更成为一种可交易的劳动力。用户可以在其平台上创建、发布、调用不同的 AI Agent，同时也让 Agent 制作者能够得到经济激励，并持续贡献自己的能力给到不同用户去付费调用。	Asana
Qoder	2025 年 8 月	开发工具	阿里巴巴推出的全新 Agentic 编程平台，核心定位是“服务构建真实软件”。支持 Repo Wiki 和 Quest Mode，支持自动生成设计文档、任务拆解与代码执行，并引入项目记忆机制，辅助 AI 在开发过程中保留上下文信息与执行偏好。	Openhands



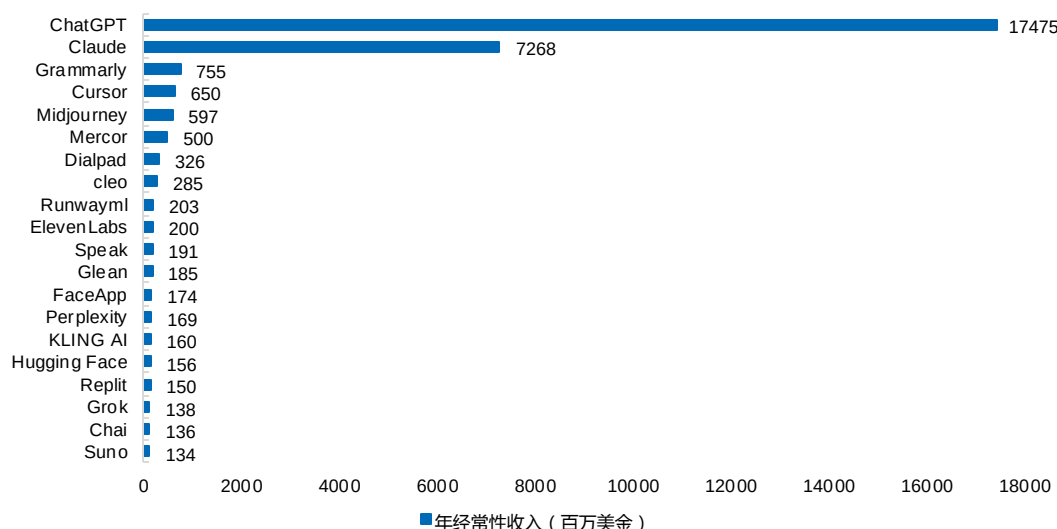
讯飞智作	2023 年 4 月	视频生成	AIGC 内容创作平台，一个虚拟的“AI 演播室”，通过简单地输入文稿，选定虚拟主播，即可一键完成音视频内容的输出。具有 AI 配音、虚拟主播、文案创作、视频 AI 后期等多种功能，可为用户提供“声音定制”“形象定制”等服务，大大提高了各种场景下音视频内容生产效率。	HeyGen
拍我 AI	2025 年 6 月	视频编辑	AI 视频生成平台，通过输入文字或上传图片生成高质量视频。它是全球首个支持智能音频的视频大模型，AI 自动搞定音频，不用手动配音。另外，生成速度保持着全球最快水平（最快条件下 5 秒左右）。	可灵
Nano Banana	2025 年 8 月	图片编辑	谷歌 DeepMind 推出的最新图像生成与编辑模型。它不同于一般的 AI 图像生成工具，具有三大核心优势。极致的一致性：无论换背景、改姿势还是换服装，人物特征都不会“漂移”；多图融合能力：可同时处理多张参考图，合成自然的新图像；光影逼真：能重新计算光源、阴影、反射，让场景符合物理规律。此外，生成速度达秒级，成本仅为每张 0.04 美元。	即梦
DupDub	/	文本转声音	综合性 AI 视频剪辑平台，提供内容生成、图像转视频、音频合成以及基于 AI 技术的视频剪辑服务。文本转声音功能基于 ChatGPT 设计，并内置了多种预设风格，可以完成高质量文本内容生成。图片转视频功能则可以把静态人物图像转换为生动的虚拟主播，最后使用视频编辑工具完成字幕的自动添加并输出完整的视频内容。	Eleven Labs

来源：SimilarWeb，非凡产研，国金证券研究所

1.2 什么样的 AI 产品变现能力最强？

根据 SimilarWeb 统计及非凡产研整理，截至 2025 年 8 月，全球 AI 产品年经常性收入（ARR）Top20 主要集中于头部互联网科技公司和 AI 大模型厂商。其中共有 10 款产品年收入超过 2 亿美元，排名前五的分别是 OpenAI 的 ChatGPT、Anthropic 的 Claude、Grammarly、AnySphere 的 Cursor、Midjourney，年经常性收入分别为 174.75 亿美元、72.68 亿美元、7.55 亿美元、6.50 亿美元、5.97 亿美元。其中，Midjourney 支持文本或语音生成、编辑、动画化多风格图像，并具风格迁移、模型切换、任务管理，实现高效个性化视觉创作；Cursor 基于聊天式 AI 编程，将自然语言转为代码生成、调试与项目管理，支持多模态上下文、Agent 执行和 MCP 接入。

图表11：全球 AI 产品年经常性收入 Top20 排名情况



来源：SimilarWeb，非凡产研，国金证券研究所

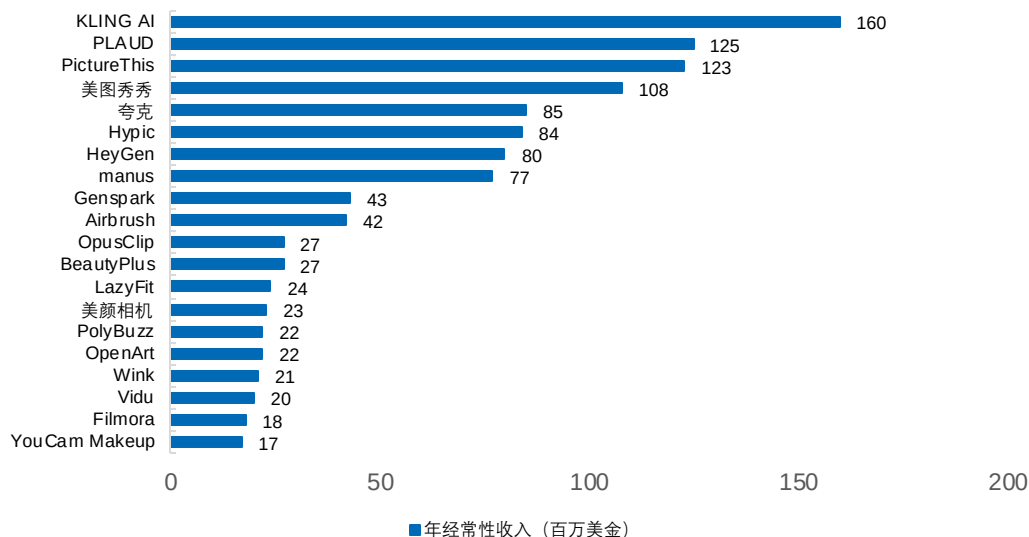
说明：AI 产品年经常性收入（ARR）为产品 Web 端与 App 端合计的年度化经常性收入

根据 SimilarWeb 统计及非凡产研整理，截至 2025 年 8 月，国内 AI 产品年经常性收入（ARR）Top20 中，有 4 款产品年收入超 1 亿美元。收入排名前三的应用分别为 KLING



AI、PLAUD、PictureThis，年经常性收入分别为 1.23 亿美元、1.08 亿美元、0.85 亿美元。其中，PictureThis 集成 AI 识别与植物数据库，支持多语种互动，快速识别植物并提供养护信息与社区交流；KLING AI 融合全新 DiT 架构，实现高精度视频图像生成、动态捕捉与多模态创作，助用户轻松打造电影级视觉内容。

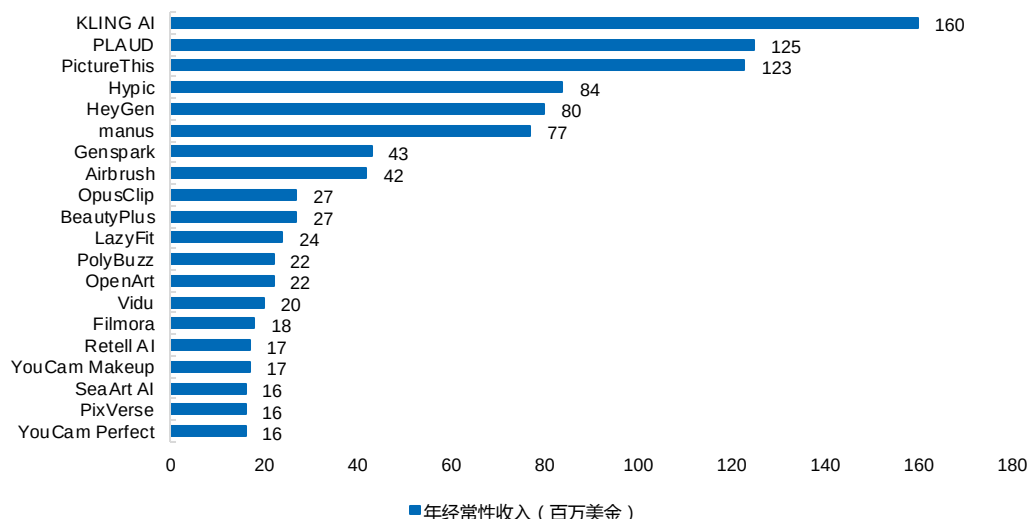
图表12：国内 AI 产品年经常性收入 Top20 排名情况



来源：SimilarWeb，非凡产研，国金证券研究所

出海类 AI 应用年经常性收入 Top20 中，排名前三的应用分别为 PictureThis、Hypic、HeyGen，收入分别为 1.23 亿、0.84 亿、0.80 亿美元。其中，HeyGen 能理解语音的节奏、语气和情绪，自动生成拟人化表情与动作，实现从“一张照片+一句话”到“超逼真数字人视频”的端到端生成，可支持正脸、侧脸、全身多角度输入，广泛应用于动画制作、虚拟角色配音、播客可视化等场景。

图表13：出海 AI 产品年经常性收入 Top20 排名情况



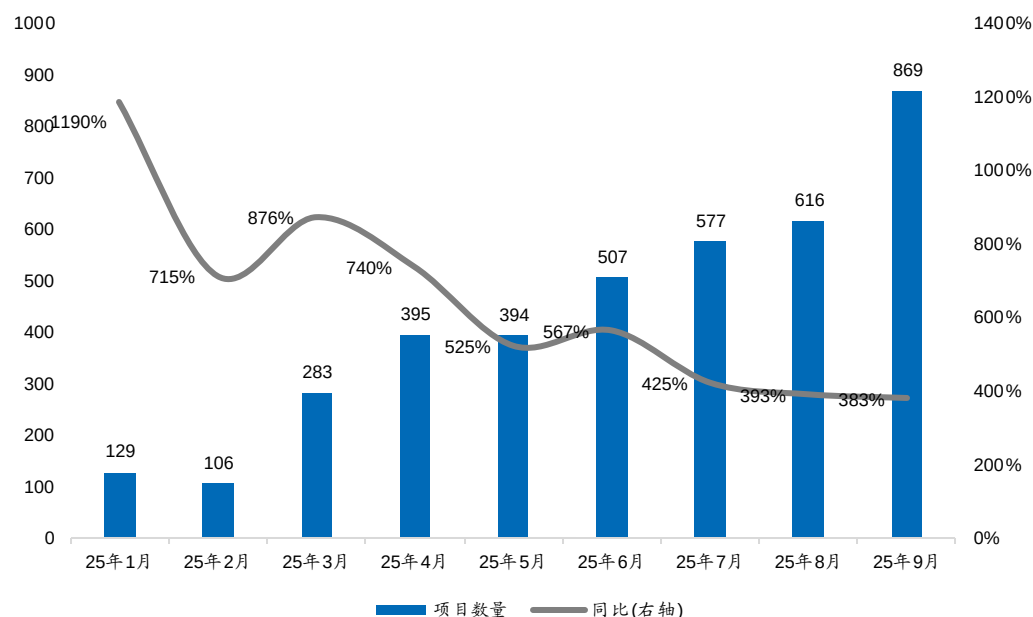
来源：SimilarWeb，非凡产研，国金证券研究所

1.3 国内 AI 大模型招投标需求如何？

2025 年 1-9 月，国内大模型中标项目数量实现逐月快速增长，1 月同比增速达到 1190%，其后同比增速虽有所下降，但始终维持在高位，证明大模型技术在国内市场的接受率大幅提升，落地速度加快。



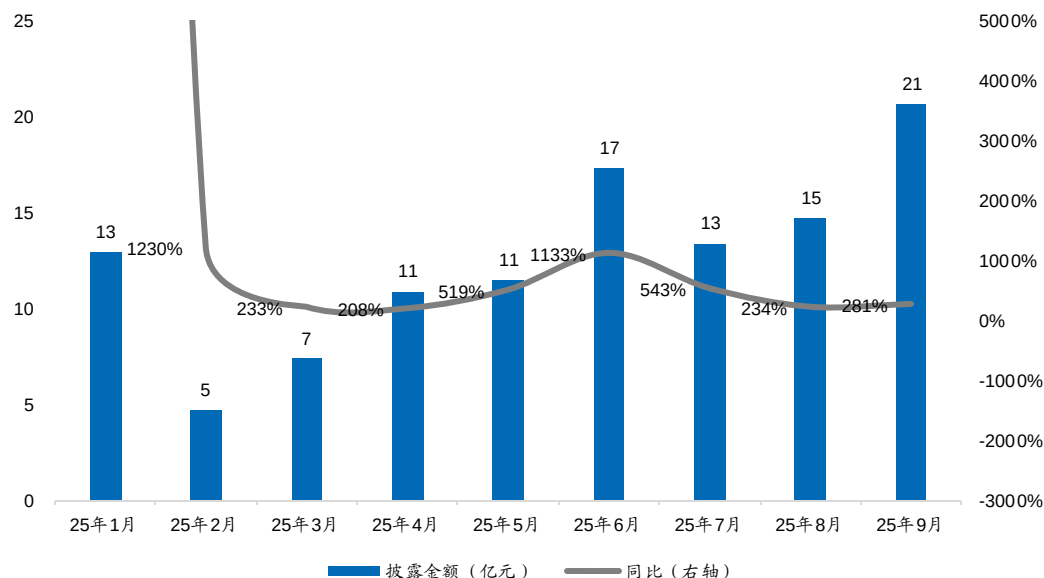
图表14：2025 年 1-9 月国内大模型中标项目数量情况



来源：智能超参数，国金证券研究所

根据中标项目披露的中标金额数据，2025 年 1-9 月中标项目披露金额与其同比增长率在 1 月达到峰值，2 月后中标项目披露金额逐月回升，9 月中标项目的披露金额为 20.6 亿元，相比 8 月的 14.7 亿元有所上升。

图表15：2025 年 1-9 月国内大模型中标项目披露金额情况



来源：智能超参数，国金证券研究所

1.4 上市公司 AI 商业化进度如何？

众多计算机上市公司在 AI 商业化领域已有积极进展。在收入贡献上，部分公司 AI 业务收入占比表现亮眼，如能科科技 AI 业务实现收入 2.1 亿元，占营收比达 28.5%；彩讯股份 AI 与算力相关业务收入为 1.77 亿元，占营收 19.2%。同时，不少公司聚焦 AI 技术在各行业的落地应用以推动商业化，如税友股份围绕税务场景，基于 AI 能力开发智能体；汉得信息将 AI 融入供应链、财务等业务领域，推动企业智能化升级。


图表16: AI 应用公司 25 上半年 AI 产品相关收入

股票简称	25H1 总营收 (亿元)	2025 年 H1 业务情况 (按订单或收入金额排序)	占收入比	AI 口径
能科科技	7.38	AI 业务实现收入 2.1 亿元, 占总收入比例达 30%。公司聚焦工业领域, 以“灵系列”AI 产品为核心, 通过强化中台能力与场景化应用, 推动 AI 技术在工业生产与管理中的规模化落地与复用。	28.5%	收入
彩讯股份	9.20	AI 与算力相关业务收入为 1.77 亿元, 占总收入 19%。公司重点协助中国移动、南方电网、中国联通、南方航空、中国铁塔等大型企业客户探索 AI 平台开发、AI 技术及产品应用等智能化升级。	19.2%	收入
税友股份	9.22	实现 AI 驱动的产品及服务收入为 1.65 亿元。税友股份以财税 AIBM 生态服务平台为核心, 通过 AI 驱动打造合规税优、财经管理等 Agent 应用, 助力财税服务机构及中小微企业实现数智化转型与价值提升。	17.9%	收入
致远互联	3.38	签约的 AI 联合合同订单金额为 4,669.11 万元。AI-Agent 开发平台 CoMi Builder, 推出了一系列的预制智能体, 如公文智能体、会议智能体、合同智能体等, 推出的一站式企业 AI 普及服务平台致慧泉, 以及智慧表单 iForm。	13.9%	订单
新点软件	6.70	AI 相关产品实现营业收入 9000 万元, 其中政务 AI 实现营业收入 2500 万元。AI 应用已从基础的客服、问答场景, 拓展至建立流程自动化、优化客户服务质量和辅助决策; 产品包括 AI 助手和 Aagent 平台, 同时将 AI 能力融入产品中, 如智能问答、智能办理、智能问数能力。	13.4%	收入
迈富时	9.28	AI 及 AI Agent 收入达 1.1 亿元, 当前在手订单 1.1 亿元, 年度经常性收入(ARR)为 1.9 亿元。AI Agentforce 智能平台 1.0 及 2.0 全面落地, 覆盖营销与销售全链路场景, 形成标准化可复用能力, 并深度应用于消费零售、汽车、医疗、金融、文旅及制造等行业, 推出 AI 外贸数字员工、销售陪练系统、智能招聘系统等多款 AI Agent 产品。	11.9%	收入
赛意信息	9.02	AI 相关业务今年上半年订单达 1.03 亿元, 其中约六成来自泛 ERP 领域, 探索企业管理流程作业的自动化和智能化执行; 智能制造领域 AI 占比约 40%, 解决方案采用垂类 AI 模型, 来自投资者关系活动记录表。	11.4%	订单
用友网络	35.81	第二季度 BIP 产品实现 AI 相关合同签约金额超 3.2 亿元, 部分单个合同签约金额突破千万。“用友 BIP 企业 AI”具有“统一企业数智底座、融入企业核心业务、成果可靠、安全合规”的特性, 实现 AI、数据、流程的原生一体化。	8.9%	订单
万兴科技	7.6	AI 原生应用收入超过 6,000 万元, 同比增长超 2 倍, 占公司软件业务总体收入超过 8%。上半年公司完成了 AI 云平台架构和服务的全面升级, 构建起一站式 AI 创新能力平台, 提供包括内外算法集成、工作流编排、演示体验中心、运营配置工具等全套能力体系, 加强对算法模型等数据资产的管理	8.0%	收入
金桥信息	2.73	公司基于 AI 技术搭建多元解纷平台, 上半年该平台调解相关业务实现收入超 2,100 万元。公司与阿里云智能集团签署合作框架协议, 共建“金桥 - 阿里司法行业人工智能联合创新基地”, 联手打造司法行业人工智能大语言模型, 深化 AI 领域技术与生态合作。	7.7%	收入
索辰科技	0.57	开物系列(物理 AI 产品线)收入为 375.47 万元, 自公司发布物理 AI 产品以来, 公司快速拓展下游应用并形成收入。“开物”产品线以“物理 AI”为核心, 涵盖物理 AI 模拟引擎、物理 AI 训练一体化平台(智能工坊)等。目前重点聚焦物理 AI 在低空经济、具身智能、新能源电池等战略性新兴领域。物理 AI 技术与 CAE 技术融合, 赋能航空航天、汽车制造、能源动力等领域复杂装备研发, 提升客户设计效率与优化能力。	7.0%	收入
汉得信息	15.75	AI 应用业务实现了重大突破达到约 1.1 亿元收入。公司持续深化“得灵”B 端 AI 应用软件及服务, 推动营销、供应链、财务、工业等领域的智能化升级, 并成功发布物流、矿山、锂电行业大模型及代码大模型。	7.0%	收入



金蝶国际	31.92	金蝶在报告期内 AI 相关合同金额已超 1.5 亿元，通过推出苍穹 AI Agent 平台及多款 AI 智能体产品，助力企业实现管理智能化转型。	4.7%	订单
鼎捷数智	10.45	公司 AI 业务收入同比增长 125.91%。公司发布的业内首款融入 AI 技术的 PLM 产品全生命周期管理系统，通过多轮验证、迭代，已获近百家客户签约、数十家客户成功部署。此外，公司发布 AI 智能套件加速推进 AI 与 ERP 的融合创新，推出指令式操作、多模态生单、智能附件、报告助手、敏捷问数等功能。	/	收入
科大讯飞	109.11	企业 AI 解决方案收入达 4.4 亿元，同比增长 350%。公司依托自研大模型技术，为运营商、金融及能源等行业提供智能化解决方案，助力企业数字化转型，并在多个重点领域成为 AI 应用落地的领军企业	4.0%	收入
京北方	23.61	人工智能及大数据创新产品实现收入 6400 万元，同比增长 73.4%，公司以人工智能及大数据创新产品线为核心，聚焦金融科技领域，提供 AI 风险管理与大模型平台解决方案，推动收入快速增长并助力整体毛利率提升。	2.7%	收入
焦点科技	9.19	上半年 AI 业务收入达 2174 万元，购买 AI 麦可的会员累计超过 13,000 位(不含试用体验包客户)。公司在尝试为买家推出 AI Agent 产品。公司预计于 2025 年下半年在中国制造网平台推出全新升级的 Sourcing AI，以精准响应海外买家需求。	2.4%	收入
昆仑万维	37.33	上半年，公司 AI 软件技术收入为 6527 万元。公司在二月份正式开源中国首个面向 AI 视频创作的开源视频生成模型——SkyReels-V1，四月份发布并开源全球首个基于“扩散强迫(Diffusion-forcing)”框架的无限时长电影生成模型——SkyReels-V2。此外，公司还同步开源国内首个 SOTA 级别、基于视频基座模型的表情动作可控算法——SkyReels-A1。	1.7%	收入
广联达	28.00	AI 相关订单金额超过 4000 万元,公司 AI 业务以行业 AI 平台为核心，支撑 AI 应用开发与模型服务，在 LLM、VLM 等关键技术实现突破，并聚焦设计、成本、施工三大场景落地智能产品，推动建筑行业数字化与智能化转型。	1.4%	订单
亚信科技	25.98	上半年公司完成大模型交付收入 2600 万元，另有 7000 万元大模型交付订单及 4000 万元框架订单。公司依托“基础模型+应用服务”模式，聚焦企业端大模型应用与交付，通过技术工具链和行业深耕，为客户提供高质量 AI 解决方案并构建竞争壁垒。	1.0%	收入
快手	676.54	可灵 Q2 收入超 2.5 亿元人民币，QoQ+66.7%，Q1 为 1.5 亿元。7 月公布付费用户数达到 4500 万。2025 年 5 月推出了可灵 2.1 系列，7 月做了重大升级。在 AI 大模型赋能内容和商业生态上，推出了 OneRec 推荐大模型，已经用于短视频内容推进。电商场景上使用了多模态大模型提升商品信息提炼能力。	0.4%	收入
美图公司	18.21	AI 技术赋能影像与设计产品（如“AI 闪光灯”“AI 消除”“AI 换装”“画质修复”功能、AI 设计助手 RoboNeo）是核心收入驱动力。另外，七月份推出 AI 设计助手 RoboNeo，通过自动化智能设计，用于创意生成与智能编辑。	/	/
金山办公	26.57	截至 2025 年 6 月底，WPS AI 月活跃用户数达到 2951 万，较 2024 年底的 1968 万实现显著提升。作为中国办公软件行业的开拓者与引领者，公司发布 WPS AI 3.0 并推出原生 Office 办公智能体，率先定义并开启我国办公的智能体时代，引领中国 AI 办公最佳实践。	/	/

来源：各公司 2025 半年报，各公司投资者关系记录表，国金证券研究所

2. 全球 AI 本月重大新闻

2.1 海外大模型及 AI 应用进展

· Anthropic 宣布完成 130 亿美元 F 轮融资

9 月 3 日，Anthropic 宣布完成 130 亿美元 (折合人民币约 928 亿元) F 轮融资，投后估值达到 1830 亿美元 (折合人民币约 1.3 万亿元)，约是今年 3 月 615 亿美元 (折合人民币约 4391 亿元) 估值的近三倍。新融资将用于扩大企业采用规模、深化安全研究，并支持国际扩张。



· **OpenAI 新作阐述 AI 幻觉根源。**

9月4日, OpenAI 发布论文, 系统性揭示了大语言模型产生“幻觉”的原因。文章指出, 幻觉的核心根源在于现有训练与评估机制奖励猜测、惩罚诚实, 导致模型更倾向于自信地编造, 而不是承认“不知道”。该工作提出, 要减少幻觉现象, 需要调整评估方法。

· **李飞飞团队发布无限 3D 空间生成模型 Marble**

9月17日, 李飞飞 AI 公司 World Labs 发布空间智能模型 Marble, 通过单张图片或文本提示生成可无限导航的 3D 世界。支持生成细节丰富的 3D 场景, 允许自由探索视角之外区域, 具备出色的风格与几何一致性。

· **谷歌 Chrome 浏览器全面集成 Gemini AI 助手**

9月19日, 谷歌宣布对 Chrome 浏览器进行 AI 升级, 全面植入 Gemini 助手。用户可在任意网页调用 Gemini 进行问答或任务处理, 地址栏新增「AI 模式」支持 AI 驱动搜索。支持理解多标签页上下文并整合信息, 同时利用端侧模型 Gemini Nano 增强安全防护能力。

· **ChatGPT 推出新功能 Pulse**

9月26日, OpenAI 面向 Pro 订阅用户, 推出 ChatGPT 的一项新功能「Pulse」。该功能基于一个智能体, 在每晚异步地代表用户进行研究, 并在第二天清晨以一系列可视化的主题卡片形式, 向用户推送一组全新的、高度个性化的内容更新。推送内容源于对用户多维度信息的综合理解, 目标是提供与用户生活和工作高度相关的信息。

2.2 国内 AI 行业动态及重点公司新闻

· **美团开源混合专家模型 LongCat-Flash**

9月1日, 美团发布并开源 LongCat-Flash 专家混合 (MoE) 模型, 含 5600 亿个参数, 可以根据上下文需求激活 186 亿至 313 亿(平均 270 亿) 个参数。美团称, 该模型具备快捷连接架构, 扩展了计算-通信重叠窗口, 实现了每秒超过 100 个 token 的推理速度。经测试, LongCat-Flash 在非思考型模型中的综合性能与 DeepSeek-V3.1.Kimi-K2 相当, 参数量和推理开销更低。

· **月之暗面升级 Kimi-K2 至 0905 版本**

9月5日, 月之暗面团队发布 Kimi K2 模型系列的 0905 版本。根据官方公告, Kimi K2 0905 版本在真实编程任务中有多方面改进, 其 Agentic Coding 能力在公开基准测试和真实编程任务中表现更好, 前端编程体验升级, 代码美观度和实用性增强。

· **字节跳动内测图像模型 Seedream 4.0**

9月10日, 字节跳动近期开始内测其最新的图像创作模型 Seedream 4.0, 并计划很快在旗下产品豆包、即梦等平台全面上线。该模型的最大特点是支持多模态创作, 单一模型即可处理文本、单张或多张图像的组合输入, 实现从生成到编辑的一站式流程。

· **快手推出 AI 视频生成工具 Kwali**

9月11日, 快手推出并开始内测一款名为 Kwali 的 AIGC 工具, 定位为“AI 超级员工”。该工具通过其云端的多智能体协作框架, 实现一句话生成完整短视频的功能, 覆盖从创意解析、脚本撰写、素材匹配到剪辑发布的全部流程。

· **美团推出生活服务 AI 助手“小美”**

9月12日, 美团推出 AI Agent 产品「小美」, 用户可通过语音或文字指令实现点餐、酒店预订等本地生活服务操作。「小美」能分析用户口味偏好、历史订单等信息提供定制化推荐, 并可学习用户行为偏好生成个性化服务规划。其底层依托美团自研 Longcat 模型, 基于 MoE 架构, 总参数量达 5600 亿, 能够基于海量数据实现精准匹配。

· **字节跳动即梦 AI 上线多模态智能体模式**

9月16日, 字节跳动旗下「即梦 AI」正式上线 Agent 模式, 基于自研 Seedream 4.0 模型, 具备高阶指令分解能力, 可自动将用户指令拆解为多任务流程。支持批量生成多达 40 张图片或 8 个视频, 在系列内容中保持风格一致性。Seedream 4.0 模型在文生图和图像编辑双榜排名第一, 支持 4K 分辨率生成。

· **DeepSeek V3.1 版本更新**

9月22日, DeepSeek-V3.1 更新至 DeepSeek-V3.1-Terminus 版本。新版本重点解决



了此前模型在对话中会随机吐出「极」字等异常字符的问题，并缓解了中英文混杂的情况。进一步优化了模型在 Code Agent（代码智能体）和 Search Agent（搜索智能体）两个方向上的表现。

· 快手推出视频生成模型可灵 2.5 Turbo

9月23日，快手正式推出可灵 2.5 Turbo 视频生成模型，该模型的效果提升主要集中在文本响应、动态效果、风格保持、美学效果等维度。在高品质 1080p 模式下，可灵 2.5 Turbo 生成 5 秒视频的灵感值消耗相比 2.1 模型降低近 30%。该模型是快手可灵 AI 今年以来的第三次基座模型更新，产品自发布以来已迭代超 30 次。

· 阿里升级通义大模型家族

9月24日，阿里巴巴正式发布通义大模型家族的全面升级，一次性推出了包括新一代旗舰模型、下一代基础模型架构及代码、视觉、全模态、视频、语音等领域的共七款新模型。阿里不仅提升了现有旗舰模型的性能，还推出了注重性能与效率平衡的下一代模型架构。阿里在多模态融合与内容生成领域推出多个业界领先或首创的模型。通义万相和通义百聆两大产品线也迎来升级。

3. 投资建议

■ 计算机行业：多模态拐点，入口之战，关注应用

近一个月，多模态模型发展风起云涌，对此我们认为，1) Sora2 及 Sora App 的问世某种程度上意味着多模态 AI 基模已抵近“GPT-3.5 时刻”。这一观点其一蕴含了我们对于音画同出、相对可靠的物理一致性、多镜头叙事等能力成熟度已接近全面落地应用水平的判断，其二蕴含了我们对于基于目前最领先的多模态基模足以开发出 Killer App 的判断，而 Sora App 爆炸式的社交裂变传播与火速登顶美区 App Store 的结果也证实了这一点。2) 国产多模态基模能力不容小觑。十一黄金周期间，Kling 2.5 Turbo 1080p 在 Artificial Analysis 的 Text to Video 与 Image to Video 双榜单上超越 Google Veo 3 (No Audio) 登顶榜首；Hunyuan image 3.0 在 LMArena 的 Text to Image 榜单上超越 Google 2.5 flash image preview 登顶榜首，并且在众多多模态榜单中，国产模型的存在感较强。此外，10月6日，OpenAI 2025 DevDay 发布 Apps Inside ChatGPT 之后，市场对于 AI 时代“入口”的讨论也愈发变多，对此我们认为，1) LLM-as-OS, ChatGPT 内置应用之后，用户可以在对话中被智能推荐到合适的应用，也可以直接通过自然语言在界面里唤起某款应用，上述“自然语言 + 应用接口”的模式，意味着 ChatGPT 本身成为了操作系统。2) 入口正在发生迁移，第一/二/三代入口门户网站/搜索引擎/超级 APP 依靠内容聚合/信息检索/信息分发&承载应用成为入口，9月底 ChatGPT Pulse 版本的上线已展现出 OAI 希望推动 ChatBot 由被动接收 Prompt 给出结果的形式转为主动结合 Context 提供个性化信息推送；本次 ChatGPT 引入各类 APP 之后，其一在技术层面有望成为操作系统的中间服务层，其二在商业层面也有望成为 AI 时代的应用商店，其背后的核心也许是依靠智能带来的“内容生成+应用分发”的能力，抢占 AI 时代的原生入口。3) 关注有分发价值的应用，我们认为，本次 ChatGPT 内置应用这一动作恰恰表达出尊重应用的态度，或者换言之——要关注“有分发价值的应用”：其一我们认为是已对垂类 workflow 进行成熟封装的工具类软件（无论 2C2B，再强大的智能也无需在缺乏 knowhow 的背景下重复造轮子），其二是具有较强版权壁垒的内容消费类软件（无版权保护的内容极有可能由基模本身生成直接交付给用户），其三是已经聚合了较多供给侧服务资源的平台型应用（客户渠道资产较难短期重建）。

■ 电子：博通 AI 业绩超预期，ASIC 增长强劲

博通 AI 业绩超预期，ASIC 增长强劲，下游云厂商加大 AI 基础设施投资。Meta 计划到 2028 年之前，在美国建设数据中心和其他基础设施方面的投入将“至少达到 6000 亿美元”，Meta 在 2025 年资本开支预计为 660-720 亿美元，意味着未来三年将大幅增加资本开支。OpenAI 首席执行官 Sam Altman 近期表示，鉴于其最新模型 GPT-5 的需求不断增长，该公司正在优先考虑计算能力问题，并计划“在未来五个月内”将其计算集群的规模扩大一倍。我们认为下游推理需求激增，带动 ASIC 需求强劲增长，谷歌、亚马逊、Meta 等公司 ASIC 芯片快速发展，我们预测 2026 年三家公司 ASIC 芯片的数量将超过 700 万颗，OpenAI 及 xAI 等厂商也在大力推进 ASIC 芯片，未来几年也有望大幅放量。

博通、Credo AI 业绩超预期，ASIC 增长强劲

博通 FY25Q3 半导体收入中 AI 半导体收入为 52 亿美元，同比增长 63%，环比增长



8 亿美元（高于上季度 51 亿美元的指引）。XPU 业务收入占 AI 半导体收入比例为 65%。公司预计 FY25Q4 AI 收入达到 62 亿美元，环增提升至 10 亿美元。博通表示目前客户需求向上，公司总在手订单达到 1100 亿美元。除公司之前宣布今年量产的三家客户外，公司某新客户已经锁定 100 亿美元的 AI 订单，有望贡献 FY26 增量，公司 FY26 AI 收入增速有望超过 FY25。

FY26Q1 Credo 实现营收 2.23 亿美元，同比+274%，环比+31%，Non-GAAP 毛利率为 67.6%，Non-GAAP 净利润为 9828 万美元，同比+1296%，环比+51%。公司预计 FY26 全年营收增长为 120%，FY26Q3、FY26Q4 营收均实现中双位数环比增长。FY26Q1 公司营收占比超 10% 的客户超三家，营收占比分别为 35%、33%、20%。除了已有客户外，公司预计将有另外两家超大厂商客户在 FY26 进入出货爬坡阶段，其中一家 FY26 收入占比有望超 10%。我们认为公司 AEC 未来空间广阔，除了新客户拓展外，当前 AEC 正在向 100G 单通道产品迭代，有望迎来价值量增长。

■ 英伟达推出 Rubin CPX，面向大规模推理市场

NVIDIA 宣布推出 NVIDIA Rubin CPX，一款专为大规模情境处理而打造的新一代 GPU。Rubin CPX 使得 AI 系统能以突破性的速度与效率，处理百万个 token 的软件编码与影片生成。

Rubin CPX 与全新 NVIDIA Vera Rubin NVL144 CPX 平台中的 NVIDIA Vera CPU 和 Rubin GPU 协同工作。这款整合式 NVIDIA MGX 系统在单一机架配置下拥有 8 exaflops 的 AI 运算能力，可提供比 NVIDIA GB300 NVL72 系统高出 7.5 倍的 AI 效能，同时配备 100 TB 快速内存及每秒 1.7 PB 的内存带宽。NVIDIA 也将提供一个专属的 Rubin CPX 运算托盘 (compute tray)，以满足客户希望重复利用现有 Vera Rubin 144 系统的需求。

NVIDIA 创办人暨执行长黄仁勋表示：「Vera Rubin 平台将标志着 AI 运算领域的又一次跃进，不仅推出新一代 Rubin GPU，更创造名为 CPX 的全新处理器类别。正如 RTX 为图形与物理 AI 领域带来革命性的改变，Rubin CPX 是首款专为大规模情境 AI 打造的 CUDA GPU，能让模型同时处理具备数百万个词元的推理任务。」

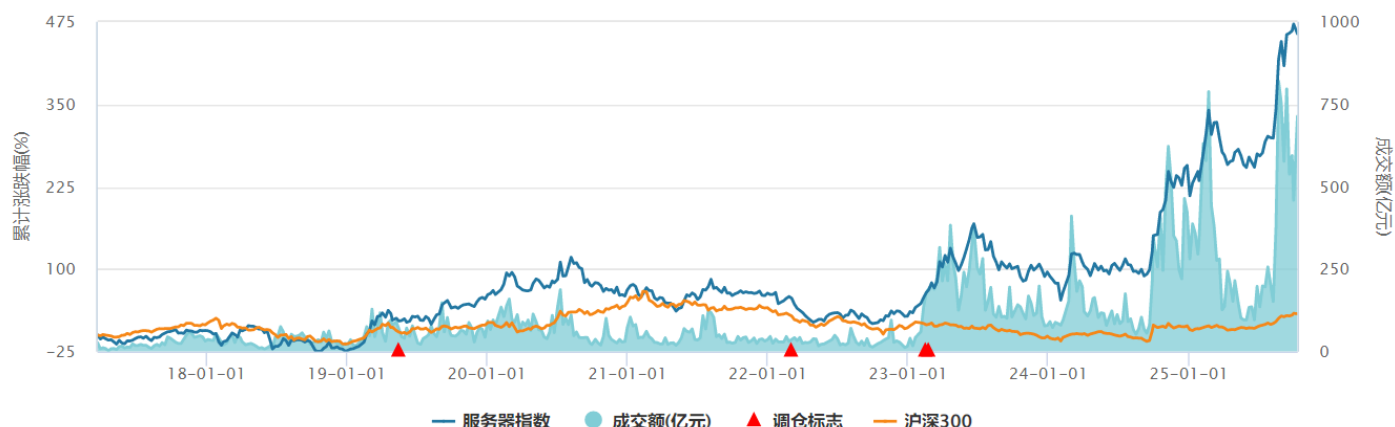
■ 通信行业：国产大模型与芯片配套迭代，全球 AI 算力投资持续景气

服务器：OpenAI 发布视频生成模型 Sora 2.0，在物理真实感模拟与多镜头叙事能力上实现重大技术突破。其 iOS 应用采用邀请制上线后，两日内安装量达 16.4 万次，迅速登顶美国 App Store 免费应用榜首。用户可通过文字提示生成高质量视频，并支持创建虚拟形象嵌入视频，推动 AI 视频创作走向大众化。同时 OpenAI 推出 ChatGPT 即时结账功能，基于 Stripe 代理商务协议，与 Shopify 和 Etsy 等平台超百万商家达成合作。该功能允许用户直接在对话界面完成商品购买，无需跳转外部网站，构建了“生成式电商”新场景，这将通过交易抽成开辟新收入来源，且不转嫁成本给用户。微软推出 Office Agent 多智能体系统，采用创新的“品味驱动开发”范式。通过分析海量高质量文档提炼设计蓝图，结合多智能体协同工作流，实现从文档规划、撰写到审美校验的全流程自动化。系统可生成具备专业设计水平的 PPT、Word 及动态 Excel 文档，已通过 GAIA 基准测试认证，显著提升办公内容生产效率与美学标准。

随着 AI 应用加速落地推动算力需求持续攀升，高性能 AI 芯片需求增长，带动 AI 服务器出货量明显提速。作为英伟达核心服务器代工厂，工业富联凭借在 AI 服务器领域的深厚积累和领先优势，充分受益于产业链上游需求的传导效应，有望在行业景气度提升过程中实现业绩稳健增长。



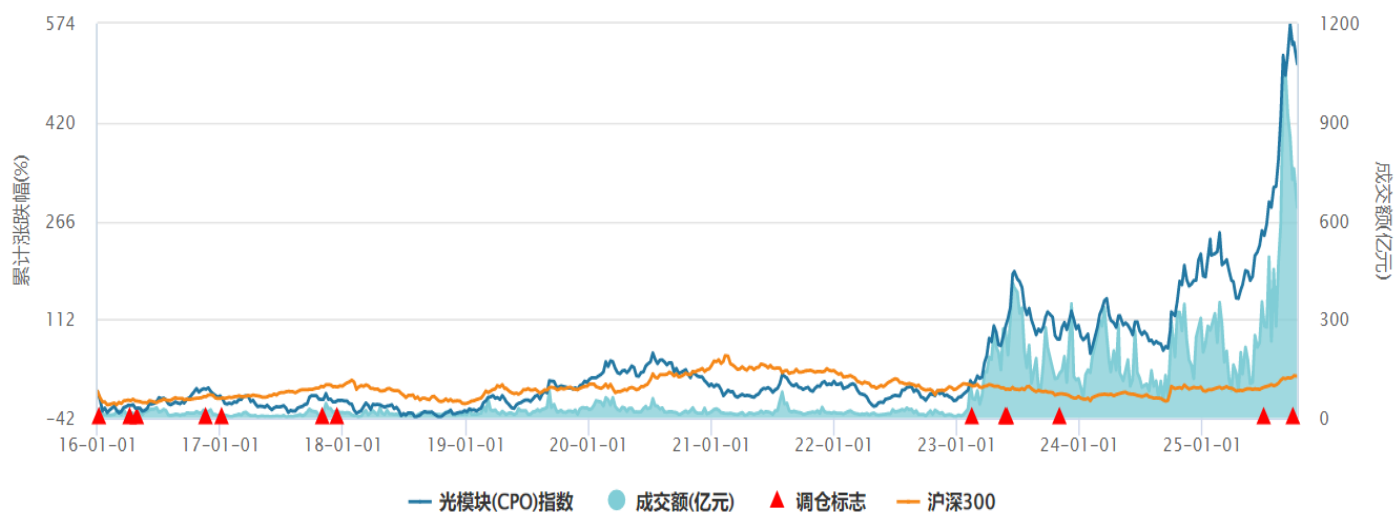
图表17：服务器指数 (8841058.WI) 走势



来源：wind，国金证券研究所

光模块：OpenAI 将在未来数年内部署总计 6 吉瓦 (GW) 的 AMD GPU 算力,首批 1 吉瓦的芯片将于 2026 年下半年开始部署。作为协议的一部分, AMD 已向 OpenAI 授予一份可购买多达 1.6 亿股普通股的认股权证。若该认股权证被完全行使, 基于 AMD 目前的流通股数量, OpenAI 将可能持有其约 10% 的股份。AMD MI400 的 scale-out 带宽对应 300GB/s, 我们预计将带动 26 年 1.6T 光模块需求量的增长。

图表18：光模块 (CPO) 指数 (8841258.WI) 走势



来源：wind，国金证券研究所

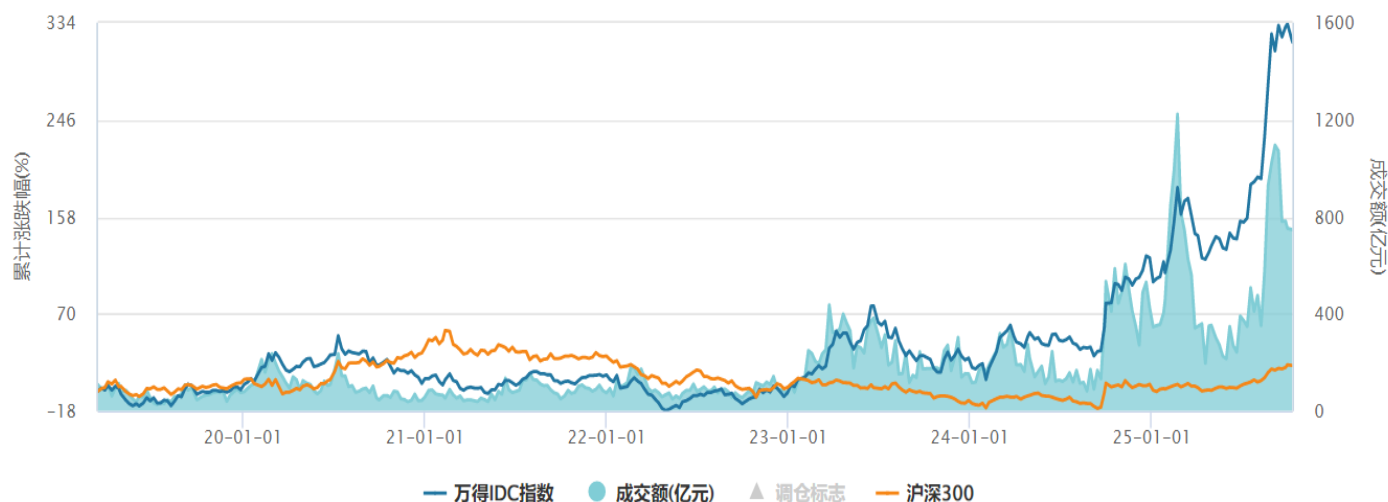
IDC：华为计划在 2026 年将昇腾 AI 芯片产量提升至 160 万片，较今年实现倍数级增长。这一产能规划远超市场预期，彰显了公司在面临技术限制环境下依然取得重大突破。作为国内 AI 算力自主化的关键力量，华为的产能扩张将直接带动整个算力基础设施产业链的发展。

DeepSeek 通过 V3.2 模型 API 价格大幅下调 50% 以上，并与国产芯片实现深度适配，从商业使用和硬件生态两端同步发力。这一举措不仅显著降低了算力使用门槛，更通过算法优化与硬件适配的协同创新，推动了算力效率的全面提升，为 AI 应用的大规模普及奠定基础。

DeepSeek 大模型的商业化落地为昇腾芯片创造了稳定需求，而昇腾针对大模型的优化又提升了 DeepSeek 的运行效率和成本优势，进一步加速其市场渗透。这种正向循环不仅缩短了产品迭代周期，更显著提高了国产 AI 技术的商业可行性。该合作直接打通了从软件到硬件的产业链，使昇腾产业链公司获得可量化的订单增长，同时降低 DeepSeek 的算力成本，提升其盈利能力。



图表19: IDC 指数 (866052.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。

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：北京市东城区建国门内大街 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



【公众号】
国金证券研究