Meta 收购 Manus，重视 AI 应用左侧布局机会

2026 年 1 月 4 日

- **12 月板块维持震荡，看好 AI 应用底部反弹。**人工智能板块指数（884201.WI）12 月涨跌幅为-1.08%，同期上证综指涨跌幅 2.06%、沪深 300 涨跌幅 2.28%、创业板指涨跌幅 4.93%，12 月人工智能板块成交额为 14356.51 亿元，同比-26.98%，环比-7.87%。**我们认为，12 月人工智能板块维持震荡走势，小幅微跌，成交量萎缩，12 月受到国内外多重因素影响，市场整体呈现出一定分歧，以短期内题材交易机会为主导，我们认为市场目前对日本央行加息、美联储降息预期已经充分演绎，当前仍然在政策、业绩披露空窗期，资金仍然相对集中在业绩有望持续兑现的 AI 硬件如光模块、PCB 等领域，科技板块内部呈现分化结构，当然我们也看到部分 AI 应用公司三季报业绩出现边际好转，当前当前节点我们仍然建议左侧布局人工智能板块中有业绩支撑细分领域及龙头公司。**

- **英伟达 H200 获批对华销售，国产算力产业链迎变局时刻。**美国当地时间 12 月 8 日,特朗普表示将允许英伟达向中国“获批客户”出售 H200 芯片，销售收入的 25%将上缴美国政府。**我们认为，短期来看国产算力芯片将受到一定冲击，当然具体各个大厂能拿到多少配额仍然是个未知数，采购一定数量的 H200 有助于国产大模型提升训练环节效率。长期来看，对国产算力芯片冲击有限甚至倒逼国产算力芯片加速突破，我们仍然坚定看好国产算力产业链，长期逻辑将是训练端暂缓替代节奏但不改自主可控路线，通过短期配套 H200 加速国产大模型及生态应用落地，推进产业链闭环商业逻辑，国产芯片将持续在推理端与行业场景持续渗透，通过“超节点”弥补单卡性能差距，长期看有利于国产算力芯片及生态发展。**

- **Meta 斥资数十亿收购 Manus，AI 应用端商业价值凸显。**北京时间 12 月 30 日，Manus 发布消息称 Manus 将加入 Meta 开启新一轮探索，本次 Meta 收购 Manus 或将斥资数十亿美元，这将是公司成立以来体量仅次于此前收购的 WhatsApp 与 Scale AI，成为成立以来第三大并购。Manus 作为通用 Agent，能独立执行研究、编码、数据分析等复杂任务，目前已经处理 147 万亿 token，创建超过 8000 万台虚拟计算机，为全球数百万个人和中小企业通智能服务。我们认为，本次 Meta 对于 Manus 的收购是其进一步强化 AI 能力，加速将 AI 技术整合至消费级与企业级产品矩阵的重要一环，通过将 Manus 整合至 Meta 的产品中，可以直接实现销售商业化，为 Meta 提供了一个高利润率的软件层。**我们认为，本次收购将推动 AI 应用商业化落地提速，2026 年将成为 AI 应用大年，建议持续关注 AI 应用投资机会。**

- **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、海光信息等；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：金山办公、合合信息、拓尔思、能科科技、道通科技、同花顺、嘉和美康、国能日新、深信服、彩讯股份、恒生电子、万兴科技等；5、云计算厂商：金蝶国际、金山云；6、一体机及端侧 AI：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、

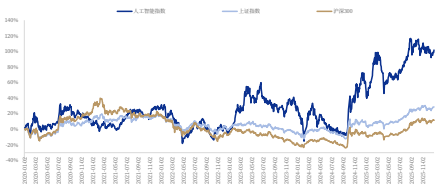
计算机行业

推荐 维持评级

分析师

吴砚靖
✉：wuyanjing @chinastock.com.cn
分析师登记编码： S0130519070001
鲁佩
✉：lupei_yj@chinastock.com.cn
分析师证书编码：S0130521060001
胡天昊
✉：hutianhao_yj @chinastock.com.cn
分析师登记编码：S0130525070004

相对沪深 300 表现图 2026-1-4



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

应用公司：深桑达 A、上海钢联等；8、EDA：华大九天、概伦电子、广立微等。

- **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。

重点公司盈利预测与估值（股价截至 12 月 31 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	122.66	77.37	54.08	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	62.50	50.15	40.89	-
300442.SZ	润泽科技	1.56	1.93	2.27	33.85	27.36	23.26	-
301236.SZ	软通动力	0.37	0.51	0.68	128.19	93.00	69.75	推荐

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 12 月 31 日收盘价为 10814.83，月涨跌幅为-1.08%。计算机行业指数（801750.SI）截至 12 月 31 日收盘价为 5211.26，月涨跌幅为-0.25%。

图1：12 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 12 月 31 日总市值 30493.75 亿，含成分股 86 支，权重等分。板块上市公司分布为主板 16 支，创业板 35 支，科创板 13 支，中小板 22 支。

12 月 8 日新调入万马科技（300698.SZ）：公司专注于通信及工控领域，是一家集研发、生产和销售于一体的高新技术企业。目前，公司重点布局通信及工控类产品、车联网平台及连接服务，已形成“通信和车联网”双轮驱动的产业发展格局。近年来，公司已将车联网网联技术积累迁移应用至 Robotaxi、Robovan 等高阶智能网联服务场景，不断拓宽网联服务的边界，推动无人驾驶全球化发展及商业化落地；同时，公司积极开拓配电环网箱等产品，丰富公司业务场景，不断提升可持续发展能力。

表1：12 月成分股涨幅前十

股票代码	股票简称	12 月涨跌幅	12 月 31 日收盘价（元）	相对计算机指数涨跌幅
300223.SZ	北京君正	33.55%	106.04	33.80%
605168.SH	三人行	29.77%	38.58	30.02%
688228.SH	开普云	20.58%	194.61	20.83%
002555.SZ	三七互娱	14.67%	23.60	14.92%
600850.SH	电科数字	13.69%	29.64	13.94%

002152.SZ	广电运通	12.00%	13.81	12.25%
002235.SZ	安妮股份	11.30%	10.34	11.55%
300442.SZ	润泽科技	10.65%	52.80	10.90%
688615.SH	合合信息	9.89%	227.58	10.14%
002920.SZ	德赛西威	9.37%	120.30	9.62%

资料来源：Wind，中国银河证券研究院

表2：12 月成分股跌幅前十

股票代码	股票简称	12 月涨跌幅	12 月 31 日收盘价（元）	相对计算机指数涨跌幅
600756.SH	浪潮软件	-24.20%	18.42	-23.95%
601360.SH	三六零	-17.99%	11.17	-17.74%
300245.SZ	天玑科技	-17.92%	12.09	-17.67%
301025.SZ	读客文化	-16.78%	9.77	-16.53%
300250.SZ	初灵信息	-16.45%	24.03	-16.20%
300047.SZ	天源迪科	-14.45%	12.55	-14.20%
603019.SH	中科曙光	-13.63%	85.64	-13.38%
300188.SZ	国投智能	-11.93%	14.61	-11.68%
300081.SZ	恒信东方	-11.28%	5.19	-11.03%
300781.SZ	因赛集团	-10.41%	34.78	-10.16%

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 11 月 30 日平均估值 PE（TTM）70.89 倍，PS（TTM）4.51 倍。

图2：12 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3：12 月人工智能主题基金一览

基金代码	基金简称(官方)	基金规模合计（亿元）	12 月 31 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 年三季报）
001986.OF	前海开源人工智能 A	8.32	1.43	4.10	-13.19	20.67	歌尔股份
005729.OF	南方人工智能主题	6.24	3.28	6.39	-1.97	50.41	新易盛
005844.OF	东方人工智能主题 A	54.25	1.62	12.17	1.22	47.20	中微公司
005962.OF	宝盈人工智能 A	13.78	4.32	5.38	-1.95	52.48	海光信息
005963.OF	宝盈人工智能 C	13.78	4.08	5.30	-2.15	51.87	海光信息
006281.OF	万家人工智能 A	28.43	3.47	1.62	-3.10	62.06	新易盛
008020.OF	华富中证人工智能产业 ETF 联接 A	26.58	1.45	4.64	-4.23	57.03	恒玄科技
008021.OF	华富中证人工智能产业 ETF 联接 C	26.58	1.43	4.62	-4.30	56.79	恒玄科技
008585.OF	华夏中证人工智能 ETF 联接 A	58.64	1.41	6.09	-0.48	53.91	新易盛
008586.OF	华夏中证人工智能 ETF 联接 C	58.64	1.39	6.05	-0.56	53.67	新易盛
009239.OF	融通中证人工智能主题 C	11.02	2.36	6.50	-0.11	54.77	新易盛
011832.OF	西部利得中证人工智能 A	5.56	1.50	4.74	-1.85	48.85	新易盛
011833.OF	西部利得中证人工智能 C	5.56	1.47	4.69	-1.96	48.53	新易盛
011839.OF	天弘中证人工智能主题 A	37.14	1.56	6.45	-0.15	54.62	新易盛
011840.OF	天弘中证人工智能主题 C	37.14	1.55	6.43	-0.20	54.47	新易盛
012733.OF	易方达中证人工智能主题 ETF 联接 A	106.79	1.77	6.17	-0.38	53.63	寒武纪-U
012734.OF	易方达中证人工智能主题 ETF 联接 C	106.79	1.76	6.16	-0.41	53.55	寒武纪-U
014162.OF	万家人工智能 C	28.43	3.36	1.55	-3.30	61.39	新易盛
014630.OF	汇添富中证人工智能主题 ETF 联接 A	0.00	1.02	0.00	0.00	0.00	-
014631.OF	汇添富中证人工智能主题 ETF 联接 C	0.00	1.02	0.00	0.00	0.00	-
017811.OF	东方人工智能主题 C	54.25	1.61	12.13	1.12	46.93	中微公司
021580.OF	华夏中证人工智能 ETF 联接 D	58.64	1.39	6.06	-0.56	53.68	新易盛
023286.OF	前海开源人工智能 C	8.32	1.42	4.06	-13.27	20.44	歌尔股份
023407.OF	华宝创业板人工智能 ETF 联接 A	12.21	1.75	11.79	12.07	78.28	-
023408.OF	华宝创业板人工智能 ETF 联接 C	12.21	1.75	11.77	11.99	78.03	-
023520.OF	博时科创板人工智能 ETF 联接 A	23.24	1.18	2.73	-10.47	30.39	-
023521.OF	博时科创板人工智能 ETF 联接 C	23.24	1.18	2.70	-10.54	30.20	-
023550.OF	银华上证科创板人工智能 ETF 联接 A	14.35	1.17	2.44	-9.90	28.79	-
023551.OF	银华上证科创板人工智能 ETF 联接 C	14.35	1.17	2.42	-9.94	28.66	-
023552.OF	银华上证科创板人工智能 ETF 联接 I	14.35	1.17	2.43	-9.92	28.73	-
159363.OF	华宝创业板人工智能 ETF	38.08	0.99	12.69	12.98	84.72	中际旭创
159381.OF	华夏创业板人工智能 ETF	19.22	1.87	13.06	13.45	85.27	中际旭创
159388.OF	国泰创业板人工智能 ETF	5.72	2.03	12.98	13.25	84.34	中际旭创
159702.OF	汇添富中证人工智能 ETF	0.00	0.79	0.00	0.00	0.00	-
159819.OF	易方达中证人工智能 ETF	217.96	1.53	6.53	-0.54	58.01	新易盛
161631.OF	融通中证人工智能主题 A	11.02	2.41	6.55	-0.01	55.09	新易盛
512930.OF	平安中证人工智能 ETF	26.80	2.18	6.50	-0.63	57.83	新易盛

515070.OF	华夏中证人工智能 ETF	88.78	1.94	6.53	-0.59	57.70	新易盛
515980.OF	华富中证人工智能产业 ETF	70.46	0.87	4.95	-4.59	65.88	中科曙光
517800.OF	方正富邦中证沪港深人工智能 50ETF	3.06	1.06	3.15	-3.88	38.79	寒武纪-U
588730.OF	易方达上证科创板人工智能 ETF	15.20	1.44	3.23	-10.14	35.24	澜起科技
588760.OF	广发上证科创板人工智能 ETF	25.81	0.74	2.84	-10.66	34.87	澜起科技
588790.OF	博时科创板人工智能 ETF	56.39	0.78	2.88	-10.68	34.11	澜起科技
588930.OF	银华上证科创板人工智能 ETF	16.80	1.53	2.62	-10.77	33.53	澜起科技
589010.OF	华夏上证科创板人工智能 ETF	36.71	1.38	2.72	-10.75	34.55	澜起科技
589520.OF	华宝上证科创板人工智能 ETF	5.27	0.59	2.96	-10.50	34.49	澜起科技

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 12 月 31 日）

股票代码	股票名称	24 年三季度营收增速（%）	24 年三季度净利润增速（%）	25 年三季度营收增速（%）	25 年三季度净利润增速（%）	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	72.26	66.49	44.85	15.35	978.01	39.44	0.64	8.13	28.76
002230.SZ	科大讯飞	17.73	-1039.84	14.41	80.60	1162.63	138.87	4.56	1.55	4.30
002236.SZ	大华股份	0.77	-3.97	2.06	38.92	622.51	15.98	1.91	0.94	23.01
002362.SZ	汉王科技	17.87	29.90	9.85	-21.55	52.90	-41.88	2.74	-7.64	-4.50
002405.SZ	四维图新	9.06	9.42	5.20	-45.55	213.60	-16.23	5.85	5.63	-6.54
002415.SZ	海康威视	6.06	-6.22	1.18	14.94	2734.80	20.74	2.93	-0.60	0.80
300229.SZ	拓尔思	2.95	82.98	-45.57	-460.24	173.85	-58.21	35.13	-7.18	-4.97
300474.SZ	景嘉微	-5.99	53.28	12.14	-403.81	375.61	-143.62	72.25	-1.01	-23.05
601360.SH	三六零	-16.76	-56.39	8.18	78.88	781.85	-122.71	9.30	-17.99	9.97
603019.SH	中科曙光	3.65	2.12	9.68	25.55	1253.01	59.45	9.00	-13.63	18.93
688088.SH	虹软科技	14.09	8.34	9.39	60.51	198.58	86.30	22.85	1.50	29.60
688169.SH	石头科技	23.17	8.22	72.22	-29.51	394.00	25.55	2.32	-0.08	-2.42
688207.SH	格灵深瞳	-72.99	-684.03	55.33	7.47	39.36	-19.55	26.10	-9.42	6.74
688256.SH	寒武纪-U	27.09	12.30	2386.38	321.49	5716.15	304.57	102.14	1.84	106.01
688787.SH	海天瑞声	44.90	111.80	56.69	10.32	69.97	596.66	21.74	2.68	18.12
688793.SH	倍轻松	-11.16	183.41	-34.07	-600.98	18.74	-27.36	2.34	-23.54	-26.85
002410.SZ	广联达	-8.06	-17.59	-2.22	45.90	207.81	59.67	3.40	-2.10	8.16
688327.SH	云从科技-UW	-34.51	-23.69	56.81	39.14	149.24	-30.05	28.35	-3.82	18.76
688343.SH	云天励飞-U	112.52	-41.51	96.85	29.95	273.00	-60.44	19.71	2.88	53.39
688246.SH	嘉和美康	-11.52	-4748.76	-30.67	-320.68	31.99	-8.24	7.17	-5.56	-6.25
603893.SH	瑞芯微	48.47	354.90	45.46	121.65	750.43	73.38	18.22	-2.56	62.92
300033.SZ	同花顺	-1.59	-15.53	39.67	85.29	1732.04	72.82	33.88	0.31	13.24
300496.SZ	中科创达	-4.70	-69.75	39.34	50.72	310.77	64.14	4.54	3.24	13.46
688111.SH	金山办公	10.90	17.23	15.21	13.32	1422.28	79.74	25.07	-1.36	7.58
688475.SH	萤石网络	12.93	-6.69	8.33	12.68	237.12	43.00	4.11	2.76	0.84
300634.SZ	彩讯股份	10.72	-37.78	10.81	0.61	113.84	49.21	6.38	-6.52	16.41

300624.SZ	万兴科技	-3.91	-105.42	8.50	-1,020.40	136.59	-62.21	8.93	-6.56	11.88
301162.SZ	国能日新	18.15	7.96	36.97	41.75	67.96	58.69	9.93	-5.28	36.89
688188.SH	柏楚电子	31.19	30.10	24.51	24.61	392.36	36.97	19.10	2.58	-0.52

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 12 月 31 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	699.26	-2.86	29.54	-40.48	14,956.87	294.31	15.64	4.54	11.36
QCOM.O	高通	442.84	13.66	55.41	-45.37	1,831.95	33.06	4.14	2.28	13.84
NVDA.O	英伟达	1,478.11	62.13	771.07	51.82	45,319.50	45.69	24.22	5.37	38.92
MSFT.O	微软	776.73	18.43	277.47	12.49	35,944.46	34.26	12.23	-1.71	15.58
META.O	脸书	1,410.73	21.49	376.90	-9.23	16,637.75	28.43	8.78	1.96	13.09
GOOGL.O	谷歌	2,890.07	13.98	977.15	32.80	37,801.01	30.42	9.81	-2.18	65.99
BIDU.O	百度集团	963.39	-2.69	38.07	-79.50	449.17	37.95	2.45	11.78	54.98
AAPL.O	苹果	4,161.61	6.43	1,120.10	19.50	40,170.99	35.86	9.65	-2.51	9.05
9988.HK	阿里巴巴-W	4,954.47	3.27	616.68	-9.87	27,259.03	19.84	2.46	-5.74	76.21
2158.HK	医渡科技	3.58	8.70	-0.15	66.39	56.21	-57.70	6.90	1.94	9.60
0700.HK	腾讯控股	5,573.95	14.26	1,665.82	16.70	54,692.95	22.92	6.84	-2.04	44.90
0020.HK	商汤-W	23.58	35.55	-14.78	39.84	889.33	-24.58	18.47	3.77	47.65

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
12.31	**国家数据局综合司 国家医保局办公室 中国气象局办公室关于印发《医疗保障、气象服务领域“数据要素×”典型场景指引》的通知** 为贯彻落实党中央、国务院关于加快场景培育和开放推动新场景大规模应用有关决策部署，按照《“数据要素×”三年行动计划（2024—2026 年）》有关工作安排，国家数据局、国家医保局、中国气象局研究编制了《医疗保障、气象服务领域“数据要素×”典型场景指引》。现印发给你们，请参照执行，积极推动相关行业领域数据资源开发利用，赋能经济社会高质量发展。
12.26	**国家数据局：就数据流通服务机构相关新政公开征求意见** 26 日，国家数据局发布《关于培育数据流通服务机构 加快推进数据要素市场化价值化的意见》（征求意见稿），向社会公开征求意见。据介绍，数据流通服务机构主要包括数据交易所（中心）、数据流通服务平台企业、数据商等，要通过培育多元主体，促进数据资源开发利用，释放数据要素价值。征求意见稿中提出，要明确各类数据流通服务机构功能定位，推动各尽其能、互有侧重、协同发展，吸引带动更多主体参与数据流通利用；引导数据交易所（中心）强化综合服务功能，构建全链条数据流

	通交易服务体系；推动数据流通服务平台企业专业化发展，创新数据汇聚加工、流通交易等新模式；支持数据商加大数据产品和服务开发力度，探索开发高质量数据集、数据即服务等流通交易新模式。
12.1	**国家数据局关于加强数据科技创新的实施意见** 总体要求：以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，全面贯彻党的二十大和二十届历次全会精神，认真落实中央关于发展新质生产力的战略部署和全国科技大会精神，坚持以数据要素市场化配置改革为主线，以数据科技创新支撑数字中国、数字经济、数字社会高质量发展为根本目标，强化高水平科技自立自强，加快提升数据领域创新能力，全面构建需求导向、开放协同、安全可靠的数据科技创新与应用生态。到 2027 年，建成一批具有引领性和支撑性的数据科技创新平台，形成以企业为主体、产学研用深度融合的高效创新机制，初步建立数据驱动的产业创新体系，数据供给、流通、利用、安全等关键技术和设备实现阶段性突破。到 2030 年，数据领域关键技术达到国际领先水平，数据科技创新和产业生态体系实现整体性跃升，对数据要素市场体系建设形成有力支撑，数据要素对经济社会高质量发展的赋能作用全面显现。

资料来源：中国政府网、国家数据局，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
12.26	**国家数据局：引导数据交易所（中心）强化综合服务功能** 12 月 26 日，国家数据局就《关于培育数据流通服务机构 加快推进数据要素市场化价值化的意见（征求意见稿）》向社会公开征求意见。其中提到，引导数据交易所（中心）强化综合服务功能。推动数据交易所（中心）发挥引领带动作用，探索完善数据流通交易规则和标准，强化合规保障、供需匹配等基础性功能，增强价格发现、产品开发、生态培育等综合性服务功能，构建全链条数据流通交易服务体系，提升高质量数据集等各类数据产品和服务流通交易效率。鼓励公共数据产品和服务通过数据交易所（中心）开展交易。
12.24	**杭州数据交易所锚定医疗应用中试基地，打造数据流通新枢纽** 杭州金投旗下杭州数据交易所作为首批核心单位正式完成入驻，助力省市一体协同激活医疗数据要素价值、推动人工智能与健康医疗深度融合。浙江基地由省卫生健康信息中心牵头，联合 30 余家省市级头部医院、行业领军企业、科研院校及省属事业单位协同共建，是我省承接国家人工智能医疗应用创新战略、落地“健康浙江”建设部署的核心载体。扎根浙江基地产业孵化与成果转化核心功能，杭州数据交易所锚定“中国数谷医疗流通枢纽”的定位，以数据要素化为核心抓手，构建合规高效、安全可控的医疗数据流通体系，通过高质量医疗数据集建设，为医学人工智能模型在图像识别、模式分类等方向提供优质的训练基础与验证参考，直面人工智能医疗应用发展中面临的诸多数据痛点，也为 AI 在医学影像分析和辅助决策等重点场景的合规应用提供了现实支点。下一步，杭州数据交易所将聚焦三大核心任务精准发力，全面融入基地创新生态：一是构筑医疗数据流通核心枢纽，依托交易所数据要素流通平台，推动与基地平台的深度融合，在基地内搭建专业化数据流通载体，构建覆盖数据采集、治理、交易、应用的全链条生态，实现医疗数据合规高效流转，同时采用入表服务、质押融资、信托等多元工具，推动数据价值化落地；二是攻坚数据产权登记试点，依托交易所数据产权登记平台建立医疗数据专区，实现申报、审核、公示、发证全流程线上化办理，为医疗数据确权赋能打下基石；三是健全政策制度保障体系，聚焦医疗数据敏感属性突出、价值密度高的核心特征，总结形成涵盖主体资质审核、数据脱敏分级、合理定价、全程追溯、责任界定的全链条管理范式，定向赋能基地发展，推动医疗数据要素在安全可控范围内充分释放价值。
12.21	**贵阳大数据交易所数据要素服务创新中心（成都中心）正式启动** 12 月 21 日，由成都市民营经济发展促进中心、成都未来数字科技研究院主办，蓉会共享家、贵阳大数据交易所、上海数据交易所联合主办的“2025 蓉会+数字服务生态大会暨企业数字化转型伙伴行动”在成都圆满落幕。大会以“数聚天府·蓉创未来”为主题，汇聚政府、数据交易所、高校院所、行业领军企业及智库机构等 400 余位代表，共同探讨数字经济与实体经济深度融合路径，并见证贵阳大数据交易所数据要素服务创新中心（成都中心）正式启动。

资料来源：国家数据局、财闻、贵阳市大数据发展管理局，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
12.29	商汤 日日新 V6.5	**收官告捷！商汤科技「日日新 V6.5」再度登顶** 12 月 29 日，权威大模型评测基准 SuperCLUE 发布《中文多模态视觉语言模型测评基准 12 月报告》，商汤日日新 V6.5（SenseNova V6.5 Pro）以 75.35 的总分位列国内首位，斩获金牌，并在视觉推理维度上拿下国内最高分。
12.30	腾讯 混元开源翻译模型 1.5	**腾讯混元开源翻译模型 1.5：手机 1GB 内存即可运行，效果超越商用 API** 腾讯混元今日宣布开源翻译模型 1.5 版本，共包含两个模型：Tencent-HY-MT1.5-1.8B 和 Tencent-HY-MT1.5-7B，支持 33 个语种互译以及 5 种民汉 / 方言，除了中文、英语、日语等常见语种，也包含捷克语、马拉地语、爱沙尼亚语、冰岛语等小语种。目前两个模型均已在腾讯混元官网上线，在 Github 和 Huggingface 等开源社区也可直接下载使用。
12.23	智谱 GLM-4.7	**智谱开源新一代旗舰模型 GLM-4.7** 12 月 23 日，澎湃新闻记者获悉，正在冲刺“全球大模型第一股”的智谱发布并开源其新一代旗舰模型 GLM-4.7。新版本在多项主流公开基准测试中取得开源模型中的最佳表现。在全球百万用户参与盲测的权威编码评估系统 Code Arena 中，GLM-4.7 位列开源第一、国产第一，超过 GPT-5.2。GLM-4.7 面向 Coding 场景强化了编码能力、长程任务规划与工具协同，此外显著提升聊天、写作与角色扮演等方面的综合性能。
12.20	字节跳动 豆包 1.8、Seedance 1.5 pro	**火山引擎发布豆包大模型 1.8** 火山引擎正式发布豆包大模型 1.8 及音视频创作模型 Seedance 1.5 pro。火山引擎总裁谭待介绍，截至今年 12 月，豆包大模型日均 token 使用量突破 50 万亿，较去年同期增长超过 10 倍。豆包大模型 1.8 面向多模态 Agent 场景进行了定向优化。其工具调用能力、复杂指令遵循能力及 OS Agent 能力均得到增强，提升了模型在处理复杂任务时的规划与执行水平。在视觉理解方面，豆包 1.8 的单次视频理解帧数从 640 帧倍增至 1280 帧。模型支持以低帧率理解超长视频，并能调用工具对关键片段进行高帧率理解。Seedance 1.5 pro 音视频创作模型具备影视级的叙事张力，能够精准捕捉运动细节并细腻呈现人物情绪，在音画同步技术上取得突破性进展。

资料来源：北青网、IT 之家、澎湃新闻、新浪财经，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
12.25	Liquid AI LFM2-2.6B-Exp	**2.6B 参数碾压百亿级巨兽！Liquid AI 最新实验性模型 LFM2-2.6B-Exp 发布** 知名边缘 AI 初创公司 Liquid AI 正式发布了其最新实验性模型 LFM2-2.6B-Exp，这一仅有 2.6B（26 亿）参数的小型开源模型，在多项关键基准测试中表现出色，尤其在指令跟随能力上超越了参数量高达数百亿的 DeepSeek R1-0528，引发业界广泛热议，被誉为“最强 3B 级模型”。
12.18	Google Gemini 3 Flash	**谷歌发布更有效率 Gemini 3 Flash** Alphabet 旗下谷歌最强人工智能模型 Gemini 3 Pro 发布才过去一个月，乘势进一步向 OpenAI 发起挑战，推出更具效率、更经济的人工智能模型 Gemini 3 Flash。Gemini 3 Flash 是其旗舰模型的低成本版本，能帮助用户更快速地处理更复杂的查询，将取代 Gemini 应用程式中原有的 2.5 Flash，成为驱动谷歌搜寻中 AI 模式的预设系统。 据悉，谷歌搜寻还将允许用户在 AI 模式中使用 Gemini 3 Pro，并可以存取谷歌进阶版的图像生成工具 Nano Banana。 在基准测试中，Gemini 3 Flash 的

		分数甚至高于 Gemini 3 Pro，新模型保持接近 Gemini 3 Pro 的推理能力，运行速度达到 Gemini 2.5 Pro 的三倍，成本仅为 Gemini 3 Pro 的四分之一，定价为每百万输入令牌(token)0.5 美元、百万输出令牌为 3 美元，略高于 Gemini 2.5 Flash，但性能超越 2.5 Pro，速度是后者的三倍。
12.12	OpenAI GPT-5.2	**GPT-5.2 来了！OpenAI 称其为“最强专业知识工作大模型”** OpenAI 介绍称，GPT-5.2 是迄今为止在“专业知识工作方面”表现最好的模型系列，在制作电子表格、制作演示文稿、图像感知、编写代码以及理解长上下文等方面都优于前代产品。GPT-5.2 有三种不同的版本：Instant 是针对常规查询（如互联网检索、翻译和写作）进行速度优化的模型；Thinking 擅长编程、数学、长文档分析等复杂结构化工作；顶级型号 Pro，旨在为棘手问题提供最大程度的准确性和可靠性。OpenAI 特别强调，GPT-5.2 Thinking 是迄今为止最适合现实世界专业用途的模型。在评估涵盖 44 个职业的知识型工作任务的 GDPval 测试中，有 70.9%的对比结果优于或持平于顶尖行业专业人士，这些任务包括制作销售演示文稿、会计电子表格、制造流程图或短视频等。

资料来源：财联社、金融界、AIbase 基地，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
12.28	**英伟达斥资 200 亿拿下 Groq 核心资产，应对 AI 芯片竞争新格局** 2 月 28 日消息，据外媒 CNBC 报道，英伟达日前被曝拟斥资 200 亿美元，通过“非独家授权协议”从 AI 芯片初创企业 Groq 挖角顶尖人才并获取核心技术。据披露，Groq 创始人兼 CEO 乔纳森·罗斯等核心高管将悉数加入英伟达，助力技术规模化落地，而 Groq 剩余业务将由 CFO 主导继续独立运营。值得关注的是，这是英伟达 32 年历史上最大手笔交易，远超 2019 年近 70 亿美元收购迈络思的纪录。CNBC 报道称，此次收购颇具战略深意。Groq 专长于 AI 推理端技术，而英伟达此前主导的是训练端市场。分析师指出，随着 AI 产业向推理端快速转型，专业芯片需求激增，英伟达此举是“攻防并举”，既补强自身短板，又防止核心资源落入竞争对手手中，进一步拓宽竞争护城河。
12.21	**三星官宣 2nm 芯片 Exynos 2600 量产** 三星 Exynos 2600 突破性采用 2 纳米工艺，首次取消内置调制解调器，过去几年三星推出的所有 Exynos 系列芯片均搭载了集成式调制解调器。通过外置 Shannon 5410 实现通讯功能，腾出空间强化 CPU/GPU 性能，配合热阻断技术或成高负载场景性能黑马。另外，这款新型芯片经过升级的 CPU 与 GPU 核心、更精简的芯片设计，再加上用于提升散热效率的热路径阻断(HPB)技术方案，这些优势或将大幅提升 Exynos 2600 的性能，尤其在长时间高负载运行场景下更能凸显其优势。
12.8	**美国允许英伟达对华出售 H200 芯片** 据新华社报道，当地时间 12 月 8 日，美国总统特朗普在其社交媒体上发文称，美国将允许英伟达向中国“经批准的客户”出售 H200 人工智能芯片，芯片销售收入的 25%将上缴美国政府。特朗普表示，美国商务部正在敲定细节，同样做法也将适用于超威半导体公司（AMD）、英特尔和其他美国公司。但特朗普在帖文中指出，被允许出口的芯片不包含英伟达更领先的 Blackwell 和即将面世的 Rubin 芯片。

资料来源：财联社、新浪财经、欣柴网，中国银河证券研究院

三、前沿行业动态

（一）前沿技术动态

1.北京大学团队提出了一种新的视觉语义场景补全方法

视觉语义场景补全旨在从多视角图像中重建完整的三维语义场景，即预测空间中每个体素的几何占用状态与语义类别，实现对复杂环境的精细感知与重建，在自动驾驶、机器人导航等场景中具有重要的研究和应用价值。

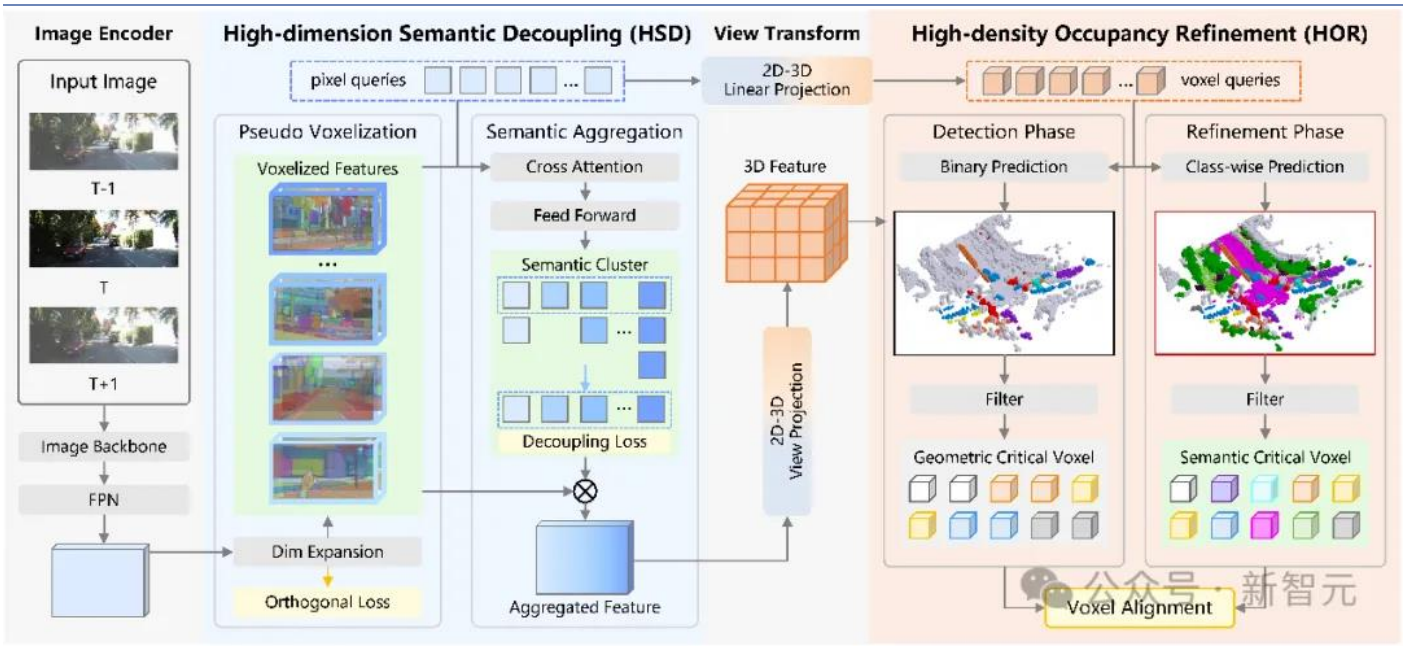
北京大学彭宇新教授团队提出了高维度-高密度语义场景补全方法 HD^2-SSC，首先通过高维度语义解耦将平面图像特征扩展为伪体素化特征与立体场景特征进行对齐；然后通过高密度占用优化增强三维场景的信息密度，补全和修正错误体素预测，实现准确的语义场景补全。

HD^2-SSC 主要包含两个阶段：

1．首先针对维度差异难点，提出高维度语义解耦，利用伪体素化模块将粗粒度像素语义扩展为细粒度体素化语义特征，并通过语义聚合模块对全局细粒度语义进行聚类和整合，实现像素和体素语义的对齐；

2．然后针对密度差异难点，提出高密度占用优化，采用“检测-优化”架构，通过粗粒度预测提取密度分数，然后利用几何密度优化模块识别并对齐几何和语义关键体素，确保上下文几何与语义信息的一致性，增强局部辨识性信息密度，实现准确的语义场景补全。

图3：高维度-高密度语义场景补全（HD^2-SSC）框架图



资料来源：新智元，中国银河证券研究院

2.四足机器人首次同时“思考+走路”，北大提出链式推理 MobileVLA-R1

过去两年，RT-2、OpenVLA、NaVILA 等 Vision-Language-Action（VLA）模型，让机器人能听懂复杂自然语言指令成为现实。但一旦落地到四足机器人上，两大老问题依然突出：

语义和控制断层：模型在语言上讲得通，但落到连续控制上就开始晃、抖、走不直，甚至原地迷路；决策黑盒，难以纠错：大模型直接给出一个动作，失败了也不知道是理解错了，还是规划错

了，更谈不上线上调试与安全监管。针对这些痛点，北京大学团队提出 MobileVLA-R1，核心理念只有一句话：不再「看图直接给动作」，而是让机器人先生成一段可解释的链式推理（CoT），再据此输出动作。

在 Vision 端，MobileVLA-R1 同时接入 RGB 图像、深度图和 3D 点云 / 地图等多源感知，由图像编码器、深度编码器和点云编码器提取表征，再通过统一的 Projection Layer 融合为时序场景表示；

在 Language / Reasoning 端，文本编码器读取自然语言指令，如「先右转走到走廊尽头，再到壁炉前趴下」，并与多模态场景特征对齐；在此基础上，模型利用我们构建的多粒度链式推理数据集 MobileVLA-CoT，把一条任务轨迹拆成「去哪、做什么」的高层目标，「从哪绕、先避什么」的中层规划，以及「当前是加速、转向还是减速等待」的低层意图；

在 Action 端，上层 MobileVLA-R1 模块输出结构化的 CoT，再经由 Action Decoder 转换为连续速度与转向指令，驱动四足机器人沿着右侧示例中那样的路径完成任务。

图4：MobileVLA-R1 在真实室内环境中的三段示例任务

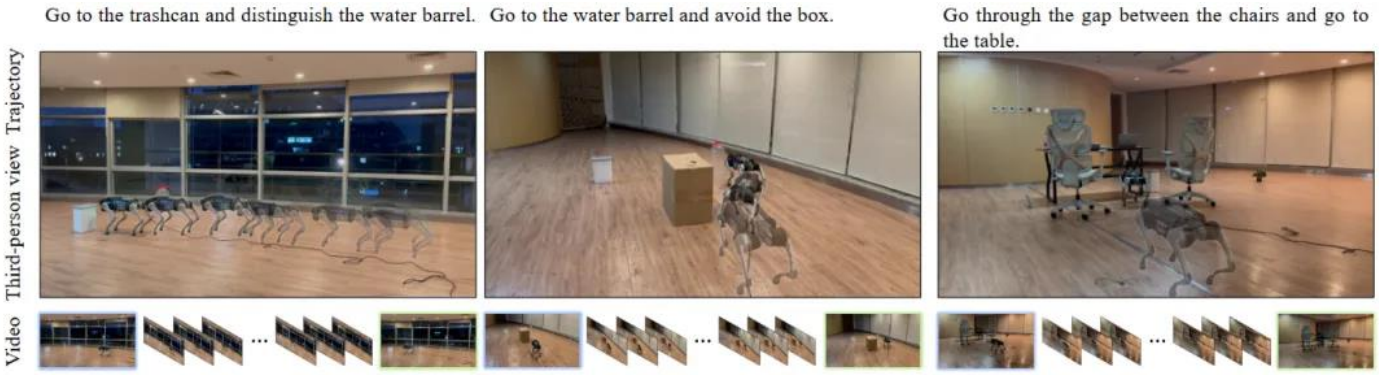


Figure 1. **Real-world demonstration of MobileVLA-R1.** Upon receiving natural-language instructions, MobileVLA-R1 processes RGB video streams through a vision–language model to perform spatial reasoning and generate continuous locomotion commands, enabling the quadruped robot to accomplish complex tasks in real-world environments.

资料来源：新智元，中国银河证券研究院

3.南洋理工发布首个 LLM 电子病历处理评测

电子病历是医疗体系中最核心的数据形态，集中呈现患者在诊断、检验、用药、生命体征监测与疾病管理过程中的关键临床信息，是临床决策的重要基础。

随着 LLM 逐步应用于医疗场景，如何使其有效理解和处理这些结构化的 EHR，从而辅助医生完成关键的数据分析与临床推理，已成为推动医疗人工智能发展的重要问题。

因此，南洋理工大学的研究人员提出了首个全面评测 LLM 处理结构化电子病历能力的综合基准 EHRStruct，由计算机科学家与医学专家共同构建，并按照临床场景、认知层级与功能类别进行层次化组织，全面的覆盖了 LLM 处理结构化 EHR 的 11 项核心任务，包含 2,200 个标准化样本，为医疗大模型的可控性、可靠性与临床可用性提供统一而严谨的可解释评测框架。

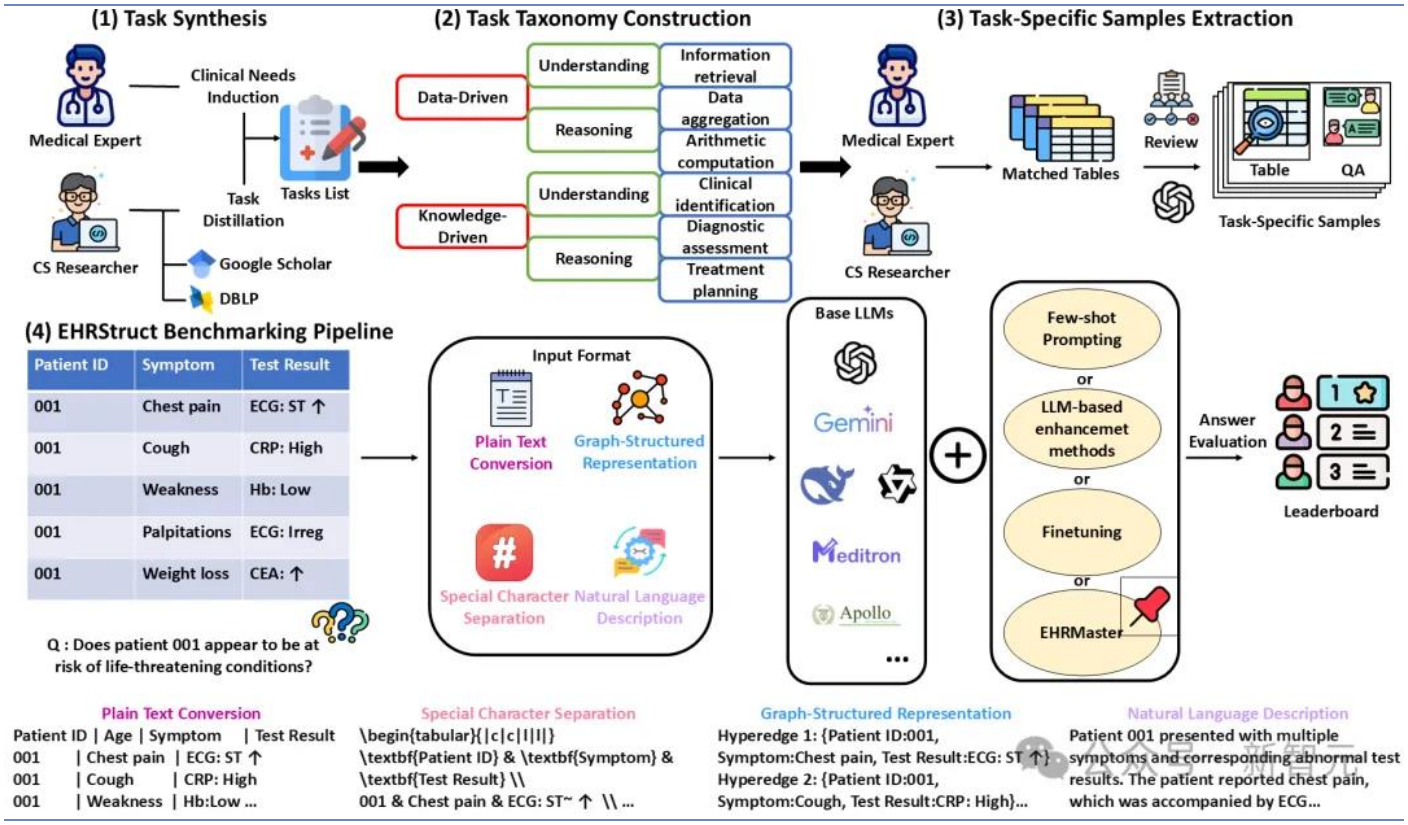
EHRStruct 的构建过程包括四个主要阶段：任务合成、任务体系构建、任务样本抽取与评测流程搭建。该流程由医学专家与计算机研究人员共同协作完成，从临床需求出发，逐步形成一套覆盖多类场景与多层认知复杂度的结构化 EHR 评测体系。

四个阶段相互衔接：从定义临床相关任务，到构建系统化的任务分类，再到从医疗数据中抽取任务特定样本，最终形成可复现、可扩展的评测流水线，用于系统评估大型语言模型在结构化 EHR 任务中的理解与推理能力。

任务的初始设定由计算机研究人员基于既有研究与常见建模范式进行任务提炼，随后由医学专

家审核并确认其临床相关性。

图5：EHRStruct 的整体框架概览



资料来源：新智元，中国银河证券研究院

该文章将全部任务沿三条轴线进行组织：临床场景（数据驱动 vs 知识驱动）、认知层级（理解 vs 推理）以及功能类别（六类任务类型）。该分类体系同时体现任务的实际临床意图与推理复杂度，使得评测框架既全面又具可解释性。

任务样本抽取阶段为每个任务和每个数据集构建评测样本，EHRStruct 基于两个互补的数据源构建评测样本：

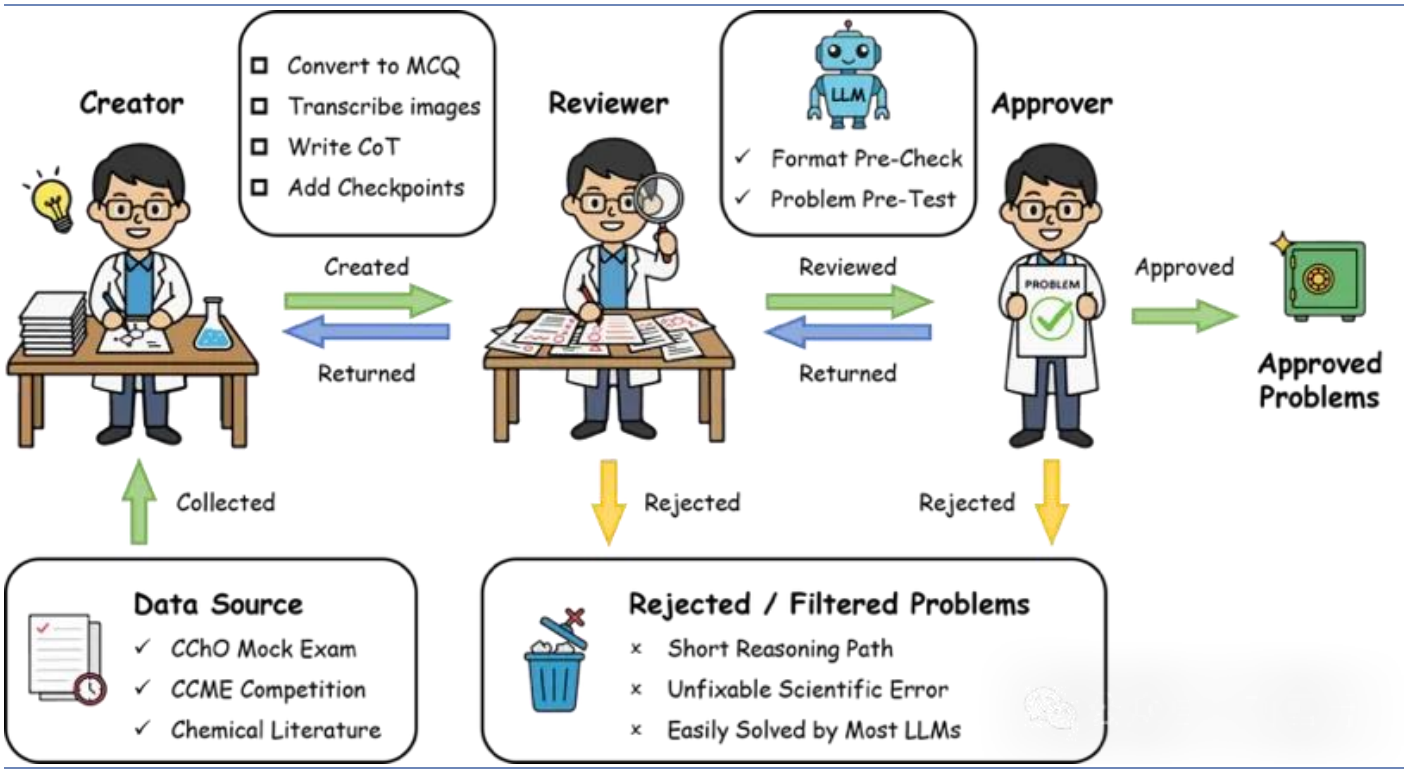
Synthea 提供高保真、无隐私限制的合成结构化病历，适用于任务定义与可控场景下的样本生成；eICU Collaborative Research Database 则涵盖多机构 ICU 环境下的真实结构化表格，包括生命体征、检验结果、诊断与治疗过程等，为模型在真实临床条件下的表现提供验证。对于 11 项任务共生成 2,200 条带标注样本。

EHRStruct 为结构化电子病历任务的系统评测建立了一套统一的实验流程。基准涵盖 20 个大型语言模型，包括通用模型与医学领域模型。除基准级别的全面评测外，EHRStruct 还支持在特定模型上进行深入实验。例如，可对某一模型系列开展 few-shot 提示与微调实验，以探索其在结构化 EHR 场景中的潜在性能表现。

4. 北大发布多模态、高难度化学基准 SUPERChem

近日，北京大学化学与分子工程学院联合计算中心、计算机学院、元培学院发布化学大模型基准 SUPERChem。该基准针对当前化学评测中题目难度有限、多模态与推理过程评估缺失等不足，系统构建了专注评估大语言模型（LLM）化学推理能力的新体系，旨在推动化学智能评测的深入发展。

图6：SUPERChem 题库的三阶段审核流程



资料来源：新智元，中国银河证券研究院

SUPERChem 题库由北大化学专业近百名师生共建，涵盖题目编写、解析撰写及严格的三阶段审核。

题目源自非公开试题与专业文献改编，并采用防泄漏设计，避免 LLM 依赖记忆或从选项逆推。针对化学信息的多模态特点，同步提供图文交错与纯文本版本的对齐数据集，支持探究视觉信息对推理的影响。

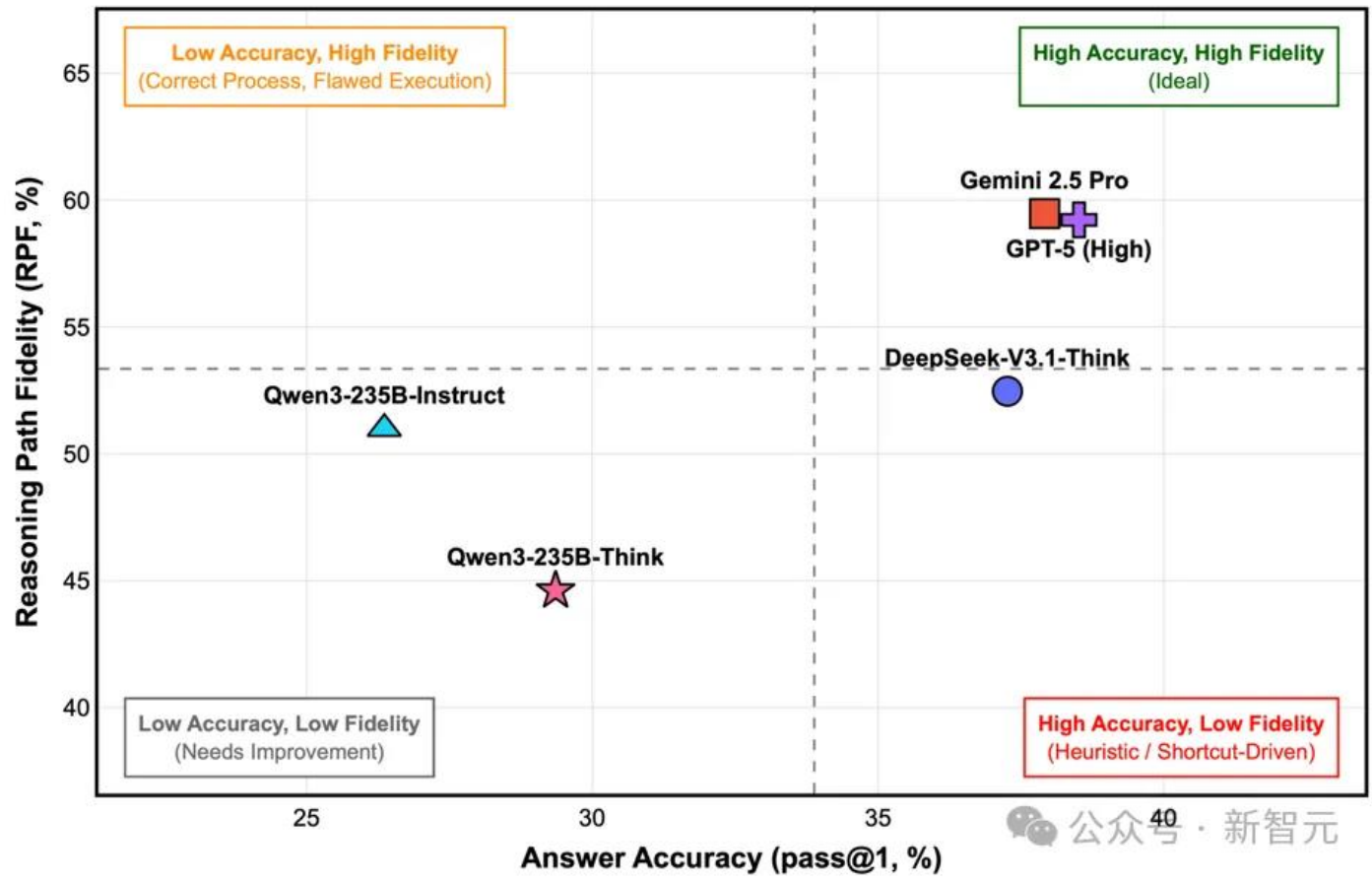
目前，SUPERChem 先期发布 500 道专家级精选题目，覆盖结构与性质、化学反应与合成、化学原理与计算、实验设计与分析四大化学核心领域。

为细粒度评估 LLM 思考过程，SUPERChem 引入推理路径一致性（Reasoning Path Fidelity, RPF）指标：团队为每道题目撰写了含关键检查点的详细解析，通过自动化评估模型思维链与解析的一致性，判别模型是否真正理解化学。

前沿模型接近低年级本科生水平，不同模型推理一致性存在差异

评测显示，SUPERChem 具有较高难度与区分度。在北京大学化学专业低年级本科生闭卷测试中，人类准确率为 40.3%。参与评测的前沿模型中，表现最佳的 GPT-5 (High)准确率为 38.5%，表明其化学推理能力仅与化学专业低年级本科生水平相当，尚未超越人类基础专业认知。

图7：前沿模型的正确率与 RPF 关系



资料来源：新智元，中国银河证券研究院

分析 RPF 指标可见，不同模型推理过程质量差异明显：Gemini-2.5-Pro 和 GPT-5 (High)在取得较高准确率的同时，其推理逻辑也更符合专家路径；而 DeepSeek-V3.1-Think 虽然准确率相近，但 RPF 得分相对较低，反映其更倾向通过启发式路径得出结论。

（二）前沿政策动态

表11：相关政策法规

时间	部门	文件	内容
12 月 3 日	四川省人民政府	《四川省人工智能产业链总体工作方案（2024—2027 年）》	坚持前瞻谋划、统筹布局、应用牵引、开放共享、安全可控，推动 AI 科技创新和产业创新、超大城市现代化治理等深度融合，因地制宜发展新质生产力，推动 AI 全面赋能现代化新重庆建设。到 2026 年，在 AI 双向赋能数字重庆建设方面率先取得显著成效，新一代智能终端、智能体等应用普及率超 70%。到 2027 年，AI 和科技、产业、治理、民生、消费、开放等 6 大重点领域广泛深度融合，新一代智能终端、智能体等应用普及率超 80%
12 月 17 日	山东省工业和信息化厅	《山东省人工智能终端创新发展行动方案》	发挥我省电子信息终端产能突出、人工智能应用场景丰富的基础优势，以“人工智能+标志性电子信息产品”为主攻方向，以“扩大供给+普及应用”为主路径，坚持做大规模、做强龙头、做优布局、做好协同，加快人工智能终端产业高端化、绿色化、融合化、生态化发展，释放产业链发展新动能
12 月 19 日	中共安徽省委	《中共安徽省委关于制定国民经济和社会	打造具有重要影响力的科技创新策源地实现新突破。区域创新能力进一步增强，国家战略科技力量集聚效应、辐射效应、联动效应充分释放，科创引领高地建设协同联动，全社会研发投入

		发展第十五个五年规划的建议》	强度等主要创新能力指标明显提升，科技领军企业数、高新技术企业数、科技型中小企业数持续增长，关键核心技术实现更多突破，教育科技人才一体发展格局基本形成
12 月 22 日	交通运输部	2026 年全国交通运输工作会议	围绕完善现代化综合交通运输体系，加快建设国家综合立体交通网，着力推进一体化融合、安全化提升、数智化升级、绿色化转型
12 月 22 日	重庆市人民政府	《重庆市推动“人工智能+”行动方案》（2026—2030 年）的通知》	为全面贯彻落实党中央、国务院关于发展新一代人工智能的重大决策部署，积极抢抓人工智能产业规模爆发式增长新机遇，以人工智能推进智能终端产业创新蝶变，加快培育新质生产力。
12 月 22 日	武汉市人民政府	《武汉市委关于制定全市国民经济和社会发展第十五个五年规划的建议》	大力发展空间智能。强化算力、算法、数据等高效供给，加强算力服务区域协作，构建“云—边—端”多层次算力供给体系。打造可信数据空间和高质量数据集，高水平建设国家数据流通利用建设试点示范城市、国家数据产业集聚区。加快高端人工智能芯片研发制造，加快智能终端发展，打造智能体产品矩阵。加快人工智能开源社区建设，促进开源生态繁荣。强化人工智能标准研制和安全治理，构建良好发展环境
12 月 22 日	国家知识产权局	《人工智能+知识产权公共服务应用场景建设名单》	推动人工智能在知识产权领域中的应用，支持建设知识产权创造、运用、保护、管理等集成式服务场景

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

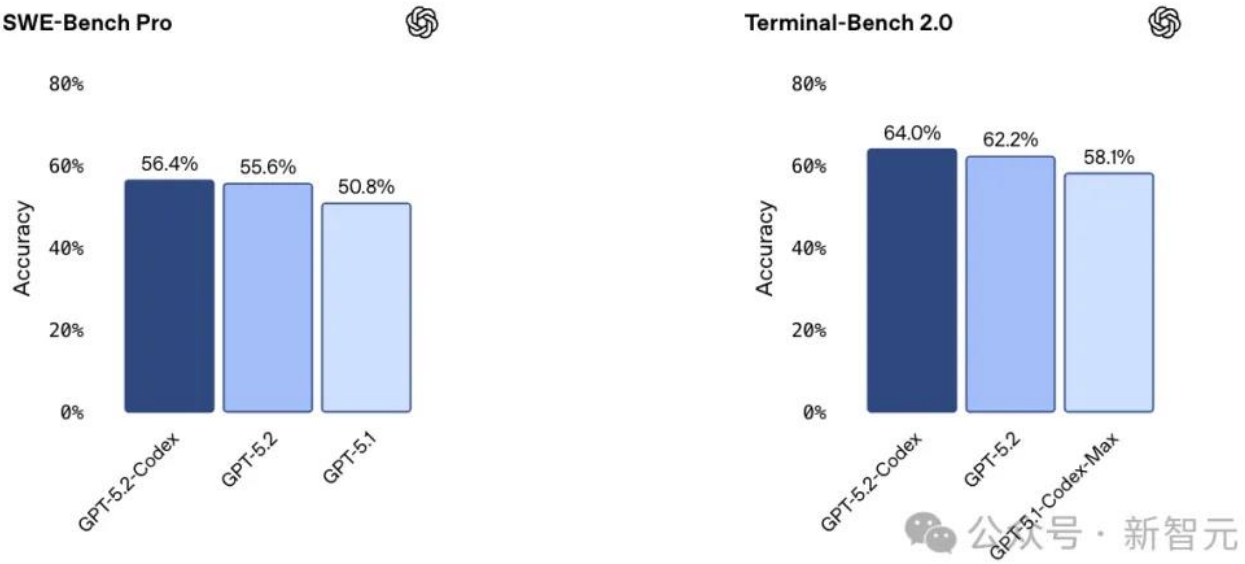
1.OpenAI 发布 GPT-5.2-Codex

它是 OpenAI 迄今为止，最强的 AI 智能体编程模型，专为复杂、真实世界软件工程而打造。

从名字可以看出，GPT-5.2-Codex 基于 GPT-5.2 进一步优化版本，它在多项能力上实现了关键改进：上下文压缩，提升了长周期任务处理能力、在大型代码变更，如重构与迁移上性能更强、在原生 Windows 环境下，编程能力显著增强、网络安全能力最强。

在基准测试中，GPT-5.2-Codex 在软件工程、终端测试中，击败了 5.1-Codex-Max、GPT-5.2、GPT-5.1。

图8：GPT-5.2-Codex 基准测试



资料来源：新智元，中国银河证券研究院

一位安全研究员用 GPT-5.1-Codex-Max+Codex CLI，直接挖出了一个导致源代码泄露的 React 漏洞。

2.豆包视频生成模型 Seedance 1.5 pro 效果亮眼

最近的 AI 视频模型大混战，豆包也下场了。就在火山引擎在 FORCE 大会上，正式发布了豆包视频生成模型 Seedance 1.5 pro，生成效果一下子就把我们震到了。

首先，Seedance 1.5 pro 可以支持音视频联合生成了，不再局限于视觉维度。其次，模型的视觉冲击力和运动效果，又一次突破了上限。多语言的超自然对白、人物情绪与表情细腻的亮点，也让人印象深刻。这些升级加起来，让模型生成的视频形成了极其强大的影视级叙事张力。

值得一提的是，Seedance 1.5 pro 的技术论文也已于近日公开，让我们得以一窥这个强大的模型背后的奥秘与巧思。

长久以来，AI 视频生成领域都在上演着令人尴尬的「独角戏」：AI 生成的画面流光溢彩，却往往伴随着死一般的寂静，或是被后期硬贴上并不合拍的音效。

这种割裂感，让 AI 视频始终像是一个精美的玻璃标本——好看，但没有生命。

Seedance 1.5 pro 的出现，是一次从「默片时代」向「有声电影」的大跨越。

它抛弃了业内惯用的「先生成视频、再匹配音频」的级联式老路，转而采用原生音视联合生成（Native Audio-Visual Joint Generation）架构。

在它的「大脑」——双分支扩散 Transformer（MMDiT）中，像素的光影与声波的震动被视为同一数据的两面。

图9：Seedance 1.5 pro 双分支扩散 Transformer

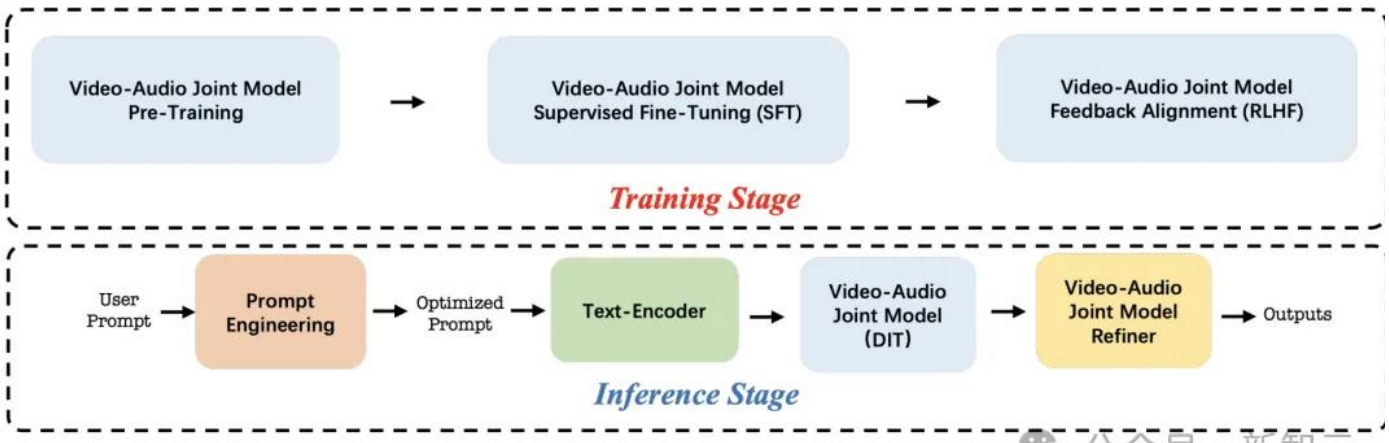


Figure 2 Overview of training and inference pipeline of Seedance 1.5 pro.

资料来源：新智元，中国银河证券研究院

这意味着，当它构思一只玻璃杯落地时，碎裂的清脆声响并非后期合成，而是与玻璃触地的画面在毫秒间同步诞生的。这种底层逻辑的重构，带来了对竞品的降维打击。

图10：Seedance 1.5 pro 音频能力

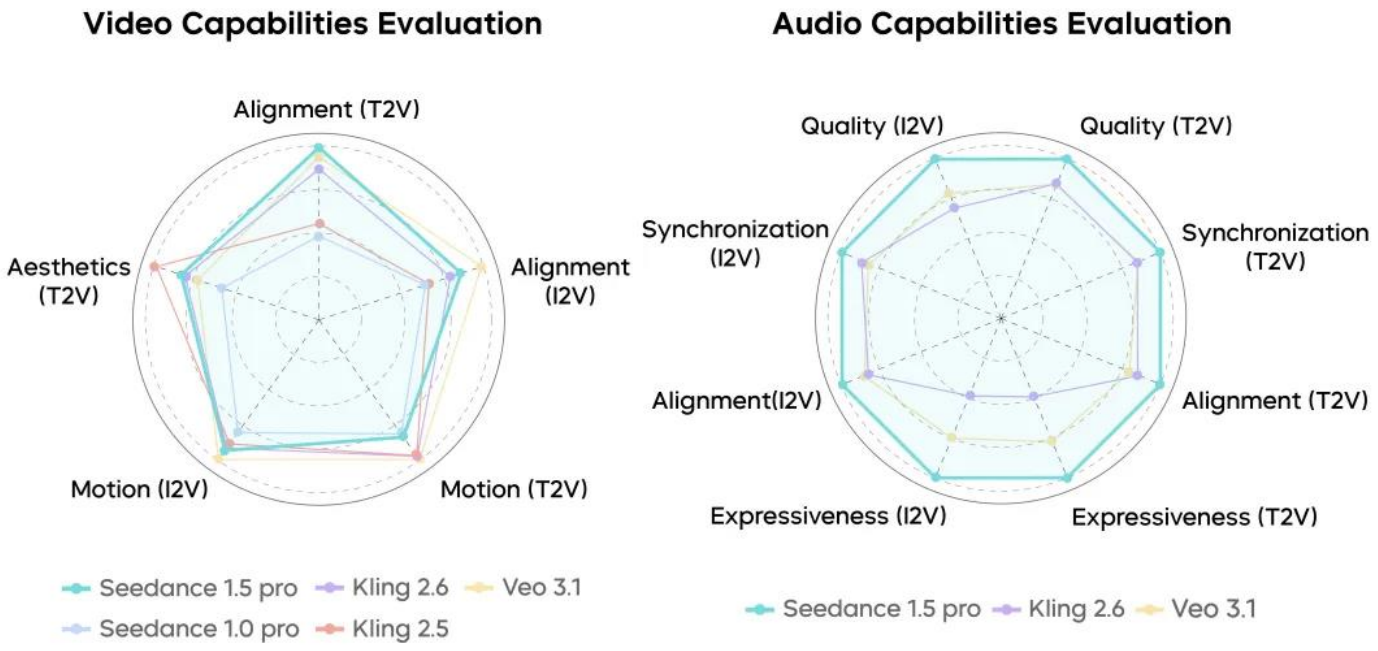


Figure 1 Overall Evaluation. Left: Video Evaluation; Right: Audio Evaluation.

资料来源：新智元，中国银河证券研究院

3.中国 GPU 独角兽摩尔线程斩获图形顶会大奖

2025 年 12 月，SIGGRAPH Asia 2025 在香港盛大启幕。

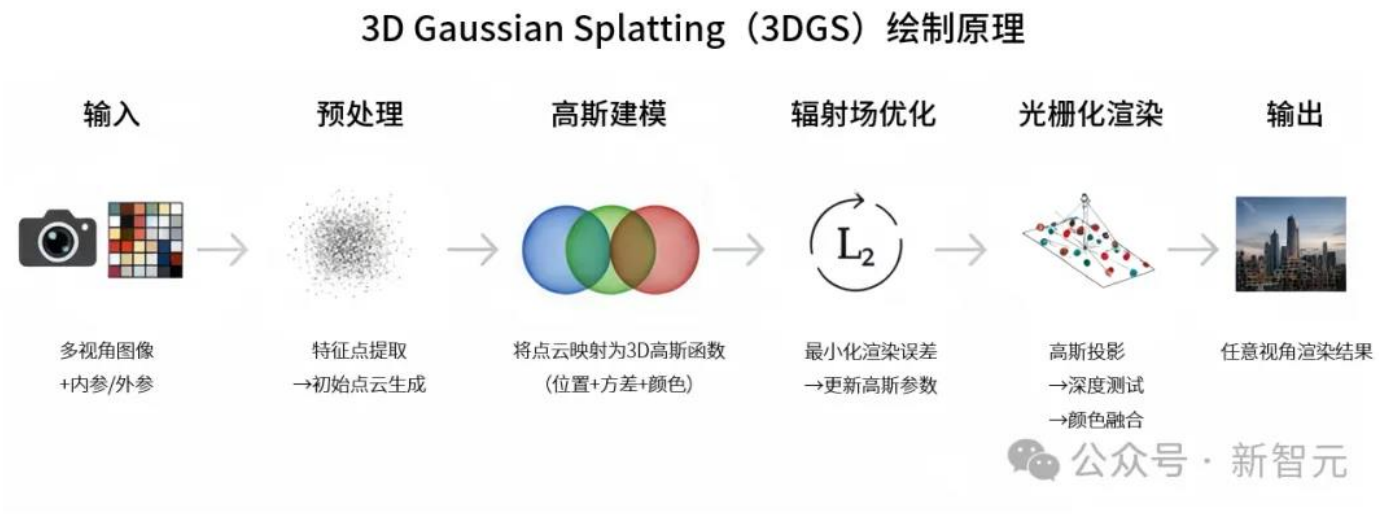
在紧张激烈的 3DGS 重建挑战赛（3D Gaussian Splatting Reconstruction Challenge）中，摩尔线程交出了一份亮眼答卷！

17 日，团队凭借着自研技术 LiteGS 出色的算法实力，以及卓越的软硬件协同优化能力成功突围，斩获银奖。这一荣誉，再次印证了摩尔线程在新一代图形渲染技术上的深厚积淀，更赢得了国际学术界的高度认可。

3D Gaussian Splatting（3DGS，三维高斯溅射）是 2023 年提出的一项革命性 3D 场景表示与渲染技术，它以可参数化的 3D 高斯分布为核心，实现了画质、效率与资源占用之间的卓越平衡。

与传统 NeRF 相比，3DGS 在保持逼真渲染质量的前提下，将渲染效率提升数百至上千倍，并在光线追踪、VR/AR 实时渲染、多模态融合等方向展现出极强的适应性与扩展性。

图11：3DGS 绘制原理



资料来源：新智元，中国银河证券研究院

作为近年来快速发展的神经渲染技术，3DGS 不仅在三维重建与实时渲染等方向展现出卓越优势，也在更广泛的 AI 场景中具备潜在的基础价值。

尤其是在具身智能（Embodied AI）等需要智能体理解并与真实环境交互的前沿领域，高质量、低延迟的三维环境建模至关重要。

3DGS 以其高保真场景显示、快速优化能力和轻量级结构，为构建准确的世界模型提供了可靠支撑，有助于提升路径规划、环境感知和复杂操作任务的能力。

随着 AI 技术向理解并操作真实世界方向不断延展，3DGS 正逐渐成为具身智能训练场景中的关键基础技术之一。

正因其对未来图形学技术路线的关键意义，3DGS 已成为全球学术界与产业界竞相投入的研究方向，受到 SIGGRAPH Asia 等权威机构的高度关注。

4.阿里发布通义万相 2.6

万相 2.6 的是全球唯二、国内首个具备角色扮演功能的模型，在此之前 Sora 2 曾首创了这一功能，这一功能一度爆火，全球网友都在用山姆·奥特曼的形象来生成视频，各大社交平台涌现了山姆·奥特曼讲东北话、表演才艺等视频。

而这次万相 2.6 终于把角色扮演和电影级画面结合起来了，将视频质感提升了一个台阶。

据介绍，通义万相在模型结构上集成了多项创新技术，可对输入参考视频进行多模态联合建模与学习，参考具有时序信息的主体情绪、姿态和多角度全面视觉特征，同时提取音色、语速等声学特征，在生成阶段作为参考条件控制，实现从画面到声音的全感官全维度一致性保持与迁移。

它可以参考输入视频中的外观和音色，将任意人或物作为主角，生成单人表演或双人合拍。

新版本万相的文生视频和图生视频都能支持 15s 的长视频生成，能非常自然地提升画面的时空内容容量，支持更完整的叙事。

而更强的指令遵循能力，就呈现出了更真实细腻的画面质感。

值得注意的是，万相 2.6 也完全可以生成非人像视频，主打的是万物都能主演。

宠物、卡通 IP、手办玩偶，甚至任意物体或建筑物，都可以手拿把掐。

这次万相的另一大能力升级就是支持智能分镜！

万相 2.6 可将用户简单的提示词转换为多分镜脚本，生成包含多个镜头的连贯叙事视频，并且保持多镜头间的主体、场景等关键信息的一致性。

5.DeepSeek V3.2 爆火，Agentic 性能增加 40%

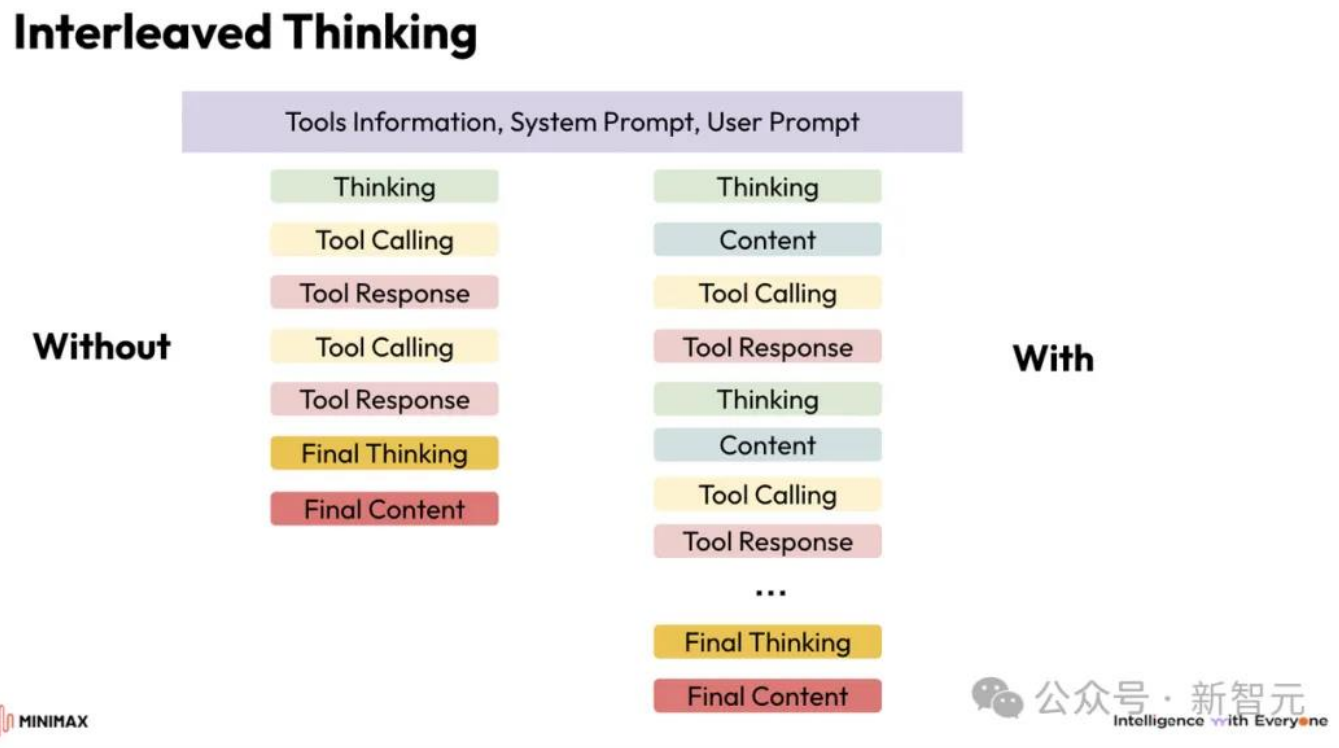
当你试图用当今最先进的大模型帮你完成一个复杂规划，但随着对话进行到第十轮，它开始忘记你一开始强调了无数遍的死命令。在 AI 工程界，这种现象有一个术语：状态漂移（State Drift）。

这并非模型变笨了，而是我们让它思考的方式错了。

为了治愈这种「健忘症」，Anthropic Claude、OpenAI GPT-OSS、MiniMax M2、Kimi K2 Thinking 等国内外各大模型都不约而同地选择了同一项技术：一边思考，一边用工具（Thinking in Tool-Use）。

MiniMax 等部分厂商也将其称作 Interleaved Thinking（交错思维链），从示意图即可看出，二者本质上是等价的。这是一个更贴近技术的称呼。

图12：Minimax: Interleaved Thinking（交错思维链）



资料来源：新智元，中国银河证券研究院

即模型在推理（thinking）和工具调用（action）之间来回交替，并持续保留和复用每一轮的推理状态，从而实现稳定、可累积的长程规划。

MiniMax 的研发团队在开发 M2 模型时，敏锐地捕捉到了这个痛点。

Agent 需要的不只是更长的上下文窗口，更是一种显式的、可累积的思考状态。

这就是交错思维链。

它的工作流变成了：思考->行动->观察->思考->行动->观察

图13：M2 模型工作流



资料来源：新智元，中国银河证券研究院

在这个闭环中，「思考」不再是可有可无的点缀，而是必须被记录下来的状态。

在每一次调用工具之前，模型必须先输出一段被包裹在 reasoning_details（或类似的 tag）中的自然语言。

（二）投融资事件

表12：12 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
登临科技	芯片	是国内首家完全凭借自主创新，构建 GPGPU 核心技术的云端 AI 计算平台公司，GPU＋系列产品开创了新一代 AI 通用处理器／加速器的先河，成功填补了国内高性能 GPU 领域技术和产品方面的空白，并在多个行业应用场景中成功实现了商业化落地。	2025/12/18	C 轮	6300 万人民币	中新创投、东微半导体
思尔芯	芯片	专注于集成电路电子设计自动化解决方案的高科技公司，作为上海市重点 EDA 企业，其业务主要覆盖 FPGA 快速原型验证、硬件仿真器、EDA 工具及仿真验证云系统，是业内领先的 FPGA 快速原型验证解决方案提供商。	2025/12/28	战略投资	1.1001 亿人民币	华大九天、大湾区基金
指数科技	AI 硬件	一家 AI 生成硬件解决方案提供商，专注于人工智能技术在电子设计方案和制造领域应用。公司通过生成式 AI 技术优化电子产品传统研发流程，提供从产品需求到 PCBA 生产图纸和配套嵌入式代码的自动化生成服务。	2025/12/19	Pre-A 轮	近亿人民币	云启资本领投、尚势资本、誉尊基金
分音塔科技	AI 硬件	AI 硬件公司，核心技术包括声纹识别、声音检测、语音识别、机器翻译等，开发的产品覆盖 AI+银发、AI+翻译、AI+安防等，包括老人健康陪伴机器人、老人家庭 AI 安防、AI 翻译机等。	2025/12/22	A 轮	近亿人民币	合鼎共、衢州工业集团
城市之光	智能清洁	专注于提供智慧城市环卫领域的创新城市服务解决方案，依托自研算法及人工智能技术，率先提出“双智城服”概念——即以“智能化设备+智慧化服务”为核心，打造“智能装备+数字平台+一体化服务”三位一体的智慧环卫运营体系，为城市管理者及环卫运营企业提供高效、可持续的全链条、全场景、全周期的智慧清洁解决方案，助力城市公共服务数字化升级。	2025/12/23	Pre-A 轮	数千万人民币	磐旗资本为财务顾问、中信建投资本领投
面壁智能	增强推理	一家人工智能大模型加速与应用落地赋能公司，依托开源社区打造大规模预训练模型库与相关工具，加速百亿级以上大模型的训练、微调与推理，降低大模型使用门槛，并进一步推动大模型在人工智能典型场景与领域的应用与落地。	2025/12/23	D 轮	数亿人民币	国科投资、中金资本、和基投资、北京国管、米聚资本

资料来源：Wind，投中网，腾讯科技，新浪财经，IT 桔子，上海证券报，财联社，中国银河证券研究院

五、投资建议

12 月板块维持震荡，看好 AI 应用底部反弹。人工智能板块指数（884201.WI）12 月涨跌幅为-1.08%，同期上证综指涨跌幅 2.06%、沪深 300 涨跌幅 2.28%、创业板指涨跌幅 4.93%，12 月人工智能板块成交额为 14356.51 亿元，同比-26.98%，环比-7.87%。我们认为，12 月人工智能板块维持震荡走势，小幅微跌，成交量萎缩，12 月受到国内外多重因素影响，市场整体呈现出一定分歧，以短期内题材交易机会为主导，**我们认为市场目前对日本央行加息、美联储降息预期已经充分演绎，当前仍然在政策、业绩披露空窗期，资金仍然相对集中在业绩有望持续兑现的 AI 硬件如光模块、PCB 等领域，科技板块内部呈现分化结构，当然我们也看到部分 AI 应用公司三季报业绩出现边际好转，当前当前节点我们仍然建议左侧布局人工智能板块中有业绩支撑细分领域及龙头公司。**

英伟达 H200 获批对华销售，国产算力产业链迎变局时刻。美国当地时间 12 月 8 日,特朗普表示将允许英伟达向中国“获批客户”出售 H200 芯片，销售收入的 25%将上缴美国政府。**我们认为，短期来看国产算力芯片将受到一定冲击，当然具体各个大厂能拿到多少配额仍然是个未知数，采购一定数量的 H200 有助于国产大模型提升训练环节效率。长期来看，对国产算力芯片冲击有限甚至倒逼国产算力芯片加速突破，我们仍然坚定看好国产算力产业链，长期逻辑将是训练端暂缓替代节奏但不改自主可控路线，通过短期配套 H200 加速国产大模型及生态应用落地，推进产业链闭环商业逻辑，国产芯片将持续在推理端与行业场景持续渗透，通过“超节点”弥补单卡性能差距，长期看有利于国产算力芯片及生态发展。**

Meta 斥资数十亿收购 Manus，AI 应用端商业价值凸显。北京时间 12 月 30 日，Manus 发布消息称 Manus 将加入 Meta 开启新一轮探索，本次 Meta 收购 Manus 或将斥资数十亿美元，这将是公司成立以来体量仅次于此前收购的 WhatsApp 与 Scale AI，成为成立以来第三大并购。Manus 作为通用 Agent，能独立执行研究、编码、数据分析等复杂任务，目前已经处理 147 万亿 token，创建超过 8000 万台虚拟计算机，为全球数百万个人和中小企业通智能服务。我们认为，本次 Meta 对于 Manus 的收购是其进一步强化 AI 能力，加速将 AI 技术整合至消费级与企业级产品矩阵的重要一环，通过将 Manus 整合至 Meta 的产品中，可以直接实现销售商业化，为 Meta 提供了一个高利润率的软件层。**我们认为，本次收购将推动 AI 应用商业化落地提速，2026 年将成为 AI 应用大年，建议持续关注 AI 应用投资机会。**

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、海光信息等；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：金山办公、合合信息、拓尔思、能科科技、道通科技、同花顺、嘉和美康、国能日新、深信服、彩讯股份、恒生电子、万兴科技等；5、云计算厂商：金蝶国际、金山云；6、一体机及端侧 AI：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、上海钢联等；8、EDA：华大九天、概伦电子、广立微等。

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： 12 月人工智能指数走势图 4
图 2： 12 月人工智能指数市场表现 5
图 3： 高维度-高密度语义场景补全（HD²-SSC）框架图 12
图 4： MobileVLA-R1 在真实室内环境中的三段示例任务 13
图 5： EHRStruct 的整体框架概览 14
图 6： SUPERChem 题库的三阶段审核流程 15
图 7： 前沿模型的正确率与 RPF 关系 16
图 8： GPT-5.2-Codex 基准测试 18
图 9： Seedance 1.5 pro 双分支扩散 Transformer 19
图 10： Seedance 1.5 pro 音频能力 19
图 11： 3DGS 绘制原理 20
图 12： Minimax: Interleaved Thinking（交错思维链） 21
图 13： M2 模型工作流 22

表 1： 12 月成分股涨幅前十 4
表 2： 12 月成分股跌幅前十 5
表 3： 12 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 12 月 31 日） 7
表 5： 境外上市人工智能企业近况一览（数据截至 2025 年 12 月 31 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 10
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： 12 月 AI 相关投融资事件 23

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，并不构成对客户的投资咨询建议，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：林 程 021-60387901 lincheng_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