

策略周评 20260201

腾讯上线“元宝派”，探索社交型智能体

2026年02月01日

本周 AI 要闻

- **事件 1:** 2026 年 1 月 29 日，据《The Information》报道，英伟达、亚马逊和微软正在就向 OpenAI 投资至多 600 亿美元展开磋商，此举可能成为人工智能领域迄今规模最大的融资轮之一。在生成式人工智能竞争日趋激烈之际，OpenAI 拟持续扩大其计算需求与长期研究能力，因此促成了这一谈判。本轮融资中，英伟达作为现有投资者拟投入高达 300 亿美元，长期战略伙伴微软拟追加投资不到 100 亿美元，而新晋投资者亚马逊则有望投入超过 100 亿美元。
- **事件 2:** 2026 年 1 月 26 日，阿里推出迄今最大规模推理模型 Qwen3-Max-Thinking，参数量超万亿，预训练数据达 36T tokens。核心技术方面，通过引入自适应工具调用和测试时扩展两项技术创新，Qwen3-Max-Thinking 的推理性能和调用工具的原生 Agent 能力都有显著提升。新模型目前已上线 Qwen Chat，并向开发者开放兼容 OpenAI/Anthropic 协议的 API。
- **事件 3:** 2026 年 1 月 27 日，腾讯上线社交 AI“元宝派”，定义“社交型智能体”新赛道。用户除进行群聊、与元宝 AI 对话外，还可直接拍摄或发送图片与文件，并能与群内其他成员实时共享屏幕。其在实质上将微信的社交能力、腾讯会议的协同工具以及 AI 大模型的核心能力融合为一体，打造了一款定位独特的全新产品。

(信息来源：券商中国、阿里巴巴、财联社等)

周度观点

■ 腾讯上线“元宝派”，探索社交型智能体

(1) 本阶段全球 AI 产业延续结构性变化，产业重心在资源集中与应用落地两条主线下进一步明晰。算力端，头部模型公司与云厂商通过大规模融资与深度绑定锁定未来算力需求，算力由成本项转向核心战略资产，行业算力与资本门槛持续抬升。模型端，随着多模态与推理能力成熟，厂商在开源策略与商业化路径上分化加剧，国内企业以工程化与结构级优化提升效率，海外厂商则加速将模型能力嵌入科研、写作等垂直流程，推动模型向基础设施化演进。应用端，AI 开始由个人效率工具延伸至群体协作与现实任务执行，腾讯、特斯拉分别聚焦社交协作与人形机器人以及脑机接口赛道。整体来看，AI 产业正依托算力集中与模型工程化基础，推动应用从数字内容生成走向可执行、可替代的现实工作场景，商业化边界持续拓展。

(2) 算力与基础设施方面，AI 产业资本进一步向头部模型与云算力平台集中，算力正从成本项转变为**核心战略资产**。OpenAI 被曝推进目标达 1000 亿美元的新一轮融资，英伟达、微软、亚马逊及软银等核心算力与资本方深度参与，该融资结构反映出芯片、云算力与模型公司之间的纵向绑定，通过提前锁定未来算力需求，提升算力投资回报的确定性。与此同时，OpenAI 宣布将于 2026 年初下线 GPT-4o 等上一代模型，集中资源投入新一代模型，体现其在算力约束下对低效率算力消耗的主动收缩。供给侧看，微软 2026 财年 Q2 云业务收入同比增长 26%，Azure 增速达 39%，OpenAI 相关收益已显著体现在财务端，验证“算力供给—模型能力—现金回报”的闭环正在形成。整体来看，龙头企业的重资产投入正持续抬高行业算力与资本门槛，加速 AI 基础设施格局向集中化演进。

(3) 模型技术层面，随着多模态与推理能力成熟，厂商在开源策略、产品形态与商业化路径上的选择出现明显分化。国内方面，DeepSeek 开源 OCR2，通过因果查询重排视觉 token，在低算力开销下显著改善阅读顺序与生产稳定性，体现以结构级创新替代参数堆叠的工程路线。月之暗面开源 Kimi K2.5，将多模态理解、代码生成与 Agent 集群整合进统一模型，并

证券分析师 陈刚

执业证书：S0600523040001

cheng@dwzq.com.cn

证券分析师 谢立昕

执业证书：S0600525080001

xielx@dwzq.com.cn

相关研究

《“卖出美国”重回牌桌——美股周观点》

2026-01-27

《迎接超级周:FOMC 定调+美国科技巨头成绩单——港股周观点》

2026-01-27

以 Office 自动化与 API 定价直指商业化落地，探索全开源+API 变现的可持续模式。阿里发布超大规模推理模型 Qwen3-Max-Thinking，通过强化学习与工具调用等创新，在多项推理基准中追平海外旗舰，显示国内模型在高端推理能力上的竞争力。海外方面，OpenAI 推出免费科研写作工具 Prism，将 GPT-5.2 嵌入学术写作流程，体现了模型能力正加速向垂直领域基础设施延伸。

(4) 应用层面，AI 正在向群体协作管理以及通过机器人、脑机接口完成具体动作和工作任务延伸。国内方面，腾讯上线社交 AI“元宝派”，将社交关系链、协同工具与大模型能力整合，探索社交型智能体形态，通过群聊协作、内容总结与屏幕共享切入日常协作场景，体现其在熟悉场景中验证群体协作型 Agent 的应用路径。海外方面，特斯拉宣布将生产重心由汽车转向 Optimus 人形机器人，并同步披露旗下公司 Neuralink 脑机接口的临床进展，受试者已可通过意念完成设备与机械臂控制，显示 AI 应用正从数字世界走向现实劳动与人机交互能力替代。整体来看，AI 应用正在社交协作与具身智能两端同步外扩，探索 AI 应用的多种可能性。

(5) AI 产业趋势不变，把握春季躁动第二阶段。此前 AI 应用受流动性影响有所调整，但推动市场走强的有利因素并未发生改变，随着前期市场波动率逐步修复，市场有望平稳进入春季躁动行情的第二阶段。政策层面，广东、浙江等地将 AI 列为 2026 年重点产业，推出“人工智能+”战略，同时国家部委部署“人工智能+制造”专项行动，推动技术应用落地；行业层面，阿里发布自研芯片、DeepSeek V4 发布等事件催化市场对 AI 应用落地的乐观预期，算力需求扩大；资金层面，春节前资金活跃，AI 营销、视频生成等应用领域情绪高涨推升板块热度。**AI 应用仍是长期坚守方向。**

本周报告推荐

- **【东吴电新】2025 年业绩预告点评：加大投入 ALL IN AI，26 年业绩有望拐点加速向上-麦格米特 (002851)**
- **【东吴电子】2025 年业绩预告点评：订单兑现收入高增，继续看好 AI ASIC 产业趋势-芯原股份 (688521)**
- **【东吴电子】2025 年业绩预告点评：25Q4 业绩超市场预期，坚定拥抱端侧 AI 产业机遇-瑞芯微 (603893)**
- **【东吴电子】Agentic AI 时代的算力重构：CPU，从“旁观者”到“总指挥”的价值回归**
- **风险提示：美联储降息不及预期，AI 技术发展不及预期**

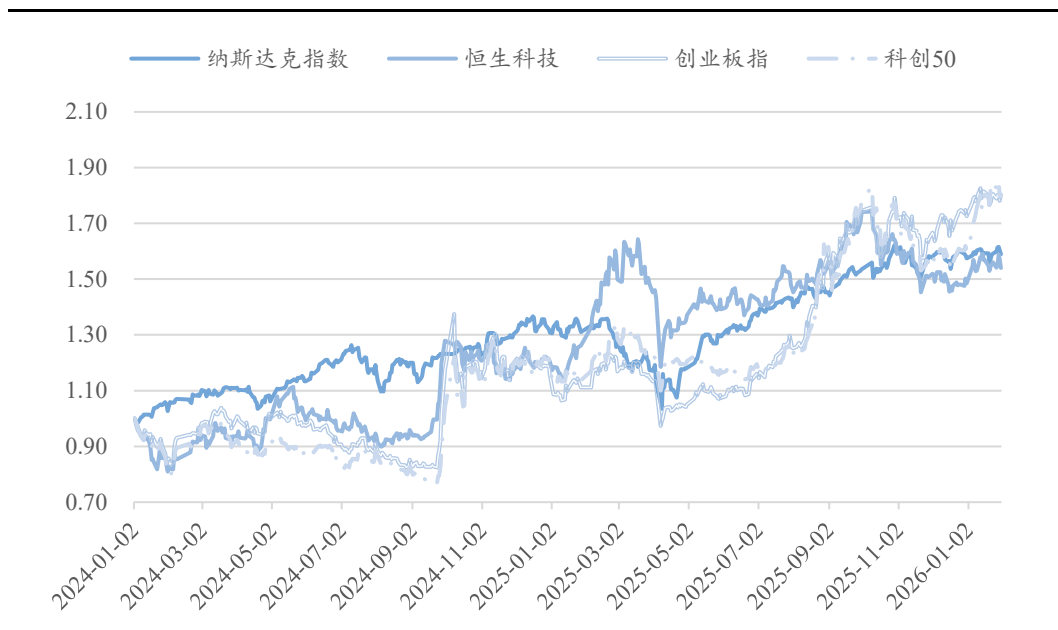
1. 重要数据跟踪

表1: 美国主要科技股周度表现 (2026/01/26-2026/01/30)

代码	证券简称	收盘价美元	市值亿美元	周涨跌幅	2026年初至今涨跌幅
NVDA.O	英伟达(NVIDIA)	191.13	46,445	1.84%	2.48%
MSFT.O	微软(MICROSOFT)	430.29	31,952	-7.65%	-11.03%
AAPL.O	苹果(APPLE)	259.48	38,095	4.61%	-4.55%
GOOGL.O	谷歌(ALPHABET)-A	338.00	40,849	3.07%	7.99%
AMZN.O	亚马逊(AMAZON)	239.30	25,582	0.06%	3.67%
META.O	脸书(META PLATFORMS)	716.50	18,124	8.76%	8.55%
TESLA.O	特斯拉(TESLA)	430.41	16,151	-4.15%	-4.29%

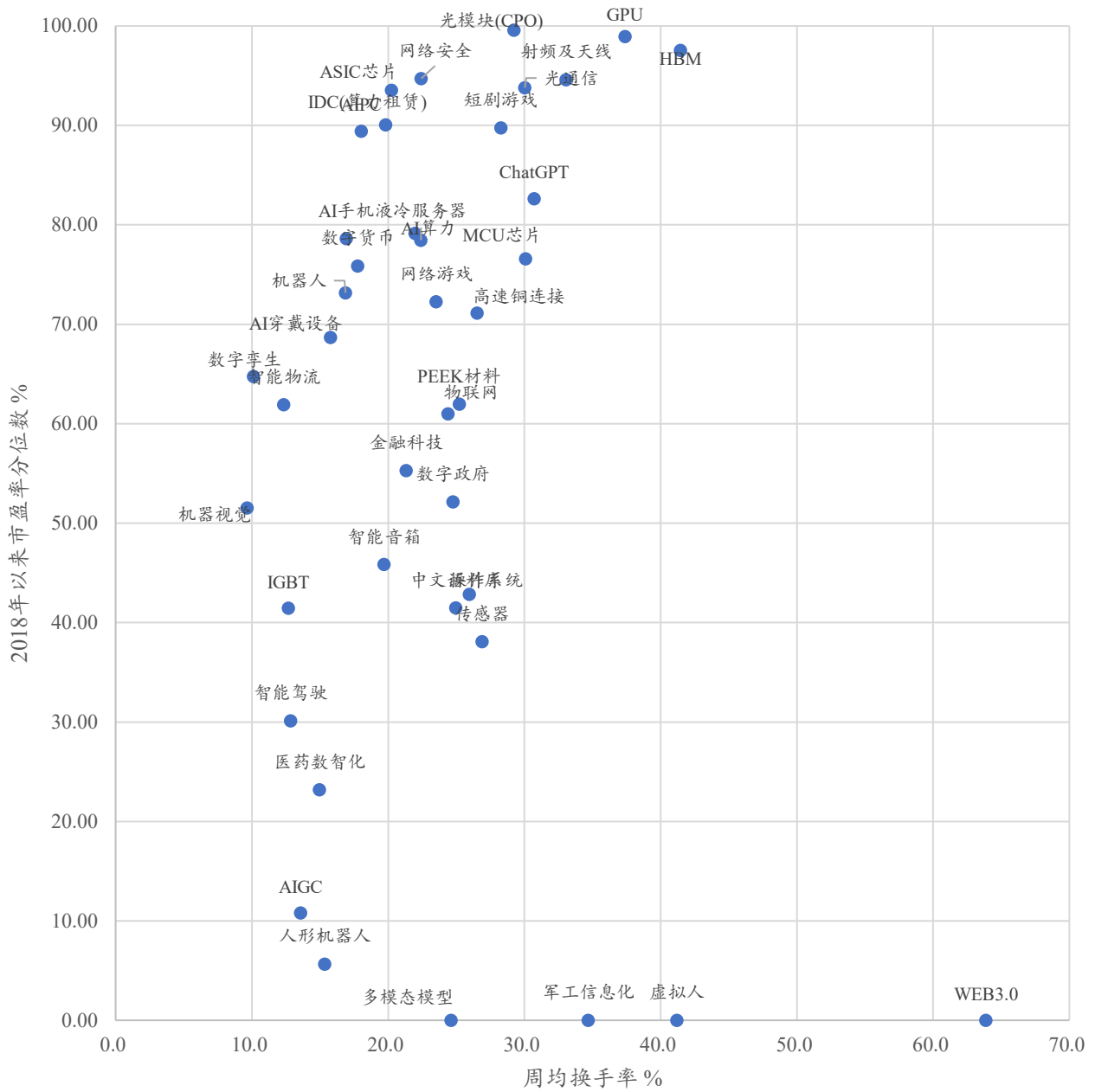
数据来源: WIND, 东吴证券研究所

图1: 主要科技指数的收益表现 (归一化)



数据来源: WIND, 东吴证券研究所

图2：A股主要AI概念指数情绪（截至2026年01月30日）



数据来源：WIND，东吴证券研究所

2. 人工智能报告推荐

表2：东吴人工智能报告推荐一览

发布时间	报告名称	核心内容	推荐标的
2026/1/29	【东吴电新】2025年业绩预告点评：加大投入 ALL IN AI，26年业绩有望拐点加速向上	Q4 业绩仍有所承压、系受竞争加剧&新业务拓展&汇兑损失影响。26年 AI 服务器电源业务有望放量、向 AIDC 供电系统整体解决方案商拓展。	麦格米特（002851）
2026/1/26	【东吴电子】2025年业绩预告点评：订单兑现收入高增，继续看好 AI ASIC 产业趋势	25 年营收稳健，研发投入占比大幅降低。单季度新签订单屡创新高，在手订单连续九个季度保持高位。	芯原股份（688521）
2026/1/26	【东吴电子】2025年业绩预告点评：25Q4 业绩超市场预期，坚定拥抱端侧 AI 产业机遇	2025 年公司业绩实现高速增长，韧性凸显穿越行业波动。双轨布局前瞻，2026 年新品接力增长。看好端侧 AI 应用产业趋势，把握龙头卡位。	瑞芯微（603893）
2026/1/28	【东吴电子】Agentic AI 时代的算力重构：CPU，从“旁观者”到“总指挥”的价值回归	从对话模型到行动智能体：Agent 架构重塑 CPU 与 GPU 分工：市场认为 AI 算力=GPU，CPU 只是负责调度。Agent 软件基础设施加速落地，CPU 多核化与需求放量进入确定性通道。	海光信息与澜起科技，前者受益于 Agentic AI 推动 CPU 从调度走向高并发执行的核心算力地位抬升，后者受益于长上下文与高并发场景下 CXL 驱动的“存力+算力”协同升级。 建议关注龙芯中科，万通发展（数渡科技）

数据来源：东吴证券研究所整理（报告筛选标准为：本周公开已发布，对相关标的进行长期跟踪）

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议,本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

在法律许可的情况下,东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,在不同时期,本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的,应当注明出处为东吴证券研究所,并注明本报告发布人和发布日期,提示使用本报告的风险,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的,应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期(A 股市场基准为沪深 300 指数,香港市场基准为恒生指数,美国市场基准为标普 500 指数,新三板基准指数为三板成指(针对协议转让标的)或三板做市指数(针对做市转让标的),北交所基准指数为北证 50 指数),具体如下:

公司投资评级:

- 买入:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上;
- 增持:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间;
- 中性:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间;
- 减持:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间;
- 卖出:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级:

- 增持:预期未来 6 个月内,行业指数相对强于基准 5%以上;
- 中性:预期未来 6 个月内,行业指数相对基准-5%与 5%;
- 减持:预期未来 6 个月内,行业指数相对弱于基准 5%以上。

我们在此提醒您,不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系,表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况,如具体投资目的、财务状况以及特定需求等,并完整理解和使用本报告内容,不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码: 215021

传真: (0512) 62938527

公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>