



AI 周观察

数据专题研究
证券研究报告

国金证券研究所

分析师：刘道明（执业 S1130520020004） liudaoming@gjzq.com.cn
分析师：黄晓军（执业 S1130525080005） huangxiaojun@gjzq.com.cn

国产视频生成模型进步迅速，Claude 与 GPT 更新模型

摘要

- 本周海外 Gemini 与 Claude 活跃度持续提升，国内 Kimi 流量大涨且通义千问开启“AI+本地生活”大规模免单活动；视频生成赛道迎来爆发，可灵 AI 3.0 与字节 Seedance 2.0 均在画质、分镜及叙事一致性上实现重大技术跨越；大模型性能进一步突破，Claude Opus 4.6 聚焦长文本办公自动化，OpenAI 发布的 GPT-5.3-Codex 则在编程实操上实现了降本增效。
- AMD 在 2025 年第四季度（FY2025Q4）实现营收 103 亿美元、非 GAAP 毛利率 57%、非 GAAP EPS1.53 美元，同时单季自由现金流 21 亿美元创历史新高。展望 2026 年，AMD 的增长重心将由 MI350/MI355 的持续放量平滑过渡至 MI450 + Helios 的下半年拐点。

风险提示

- 芯片制程发展与良率不及预期
- 中美科技领域政策恶化
- 智能手机销量不及预期



内容目录

海外市场行情回顾.....	3
国产视频生成技术迎重大突破，Claude 与 GPT 更新模型	4
AMD：Q4 财报表现尚可，但 26Q1 预期不佳	5
风险提示.....	6



海外市场行情回顾

图表1: 截至2月6日海外AI相关个股行情

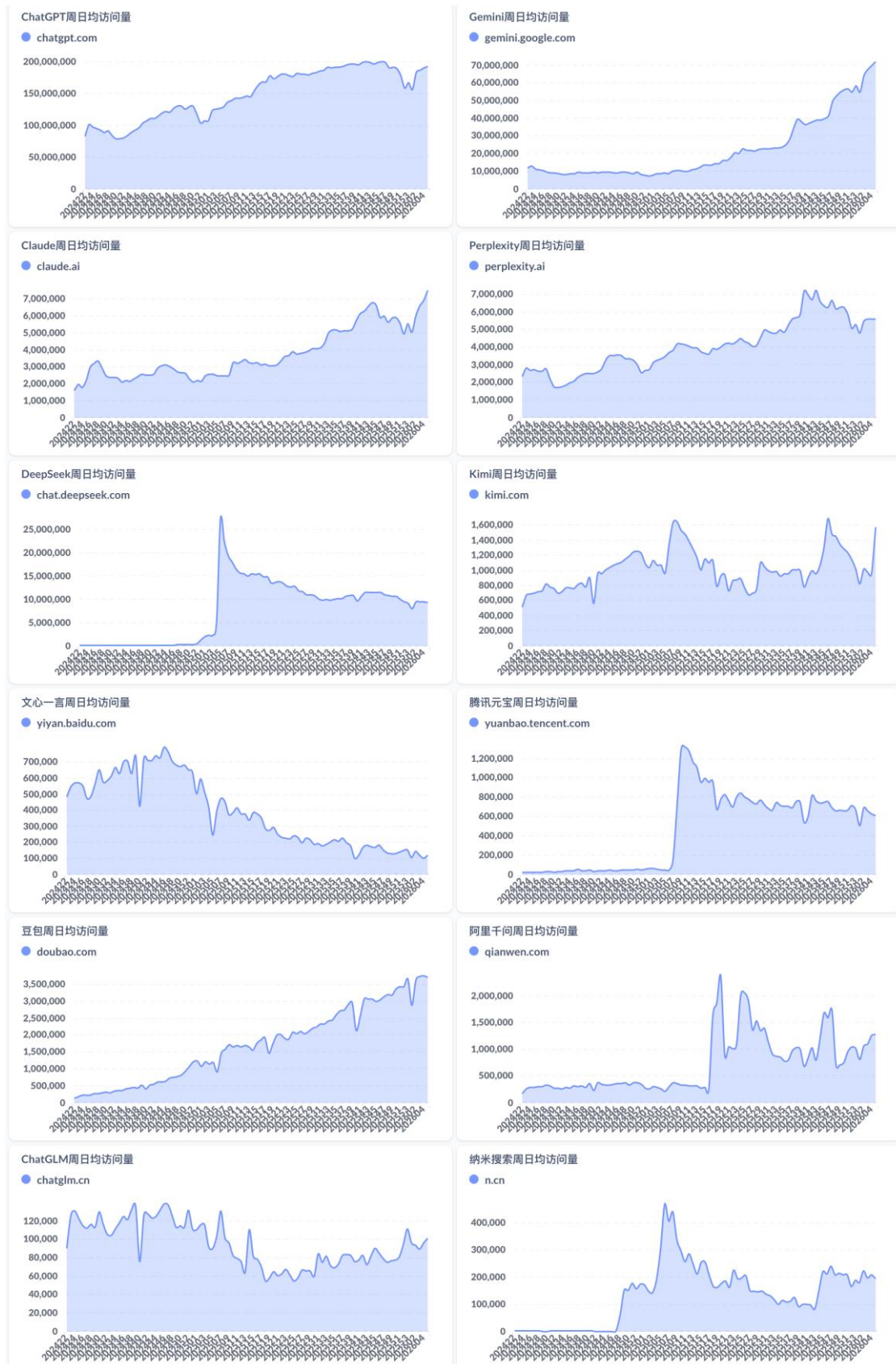
个股名称	本周收盘价	周涨跌幅	产业链
Skyworks	62.1	11.37%	芯片设计与制造
英特尔	50.59	8.87%	芯片设计与制造
苹果	278.12	7.18%	消费电子产品
Qorvo	83.72	7.18%	芯片设计与制造
C3.AI	11.65	5.81%	云服务
戴尔	121.05	5.78%	消费电子产品、服务器、交换机、网络安全
美满电子	80.28	1.72%	芯片设计与制造、交换机
HP	19.65	1.08%	消费电子产品
博通	332.92	0.49%	芯片设计与制造、交换机
Cloudflare	173.21	-2.33%	网络安全
英伟达	185.41	-2.99%	芯片设计、交换机
谷歌	322.86	-4.48%	云服务、大模型、广告
特斯拉	411.11	-4.48%	整车、大模型
微软	401.14	-6.77%	消费电子产品、云服务、软件
Mongodb	344.35	-7.27%	云服务
Palantir	135.9	-7.29%	云服务
Meta	661.46	-7.68%	消费电子产品、大模型、广告
Gitlab	32.13	-8.15%	云服务
Zeta Global	16.89	-9.1%	软件
高通	137.34	-9.4%	芯片设计
Salesforce	191.35	-9.86%	云服务
Palo Alto Networks	159.32	-9.97%	网络安全
CrowdStrike	395.5	-10.4%	网络安全
超威半导体	208.44	-11.95%	芯片设计
亚马逊	210.32	-12.11%	IaaS、电商平台、自营硬件、物流配送、广告变现
Snowflake	168.43	-12.59%	云服务、软件
DataDog	111.69	-13.63%	芯片设计
Innodata	47.59	-14.16%	云服务
Zscaler	167.33	-16.34%	网络安全

来源: Reuters、国金证券研究所



国产视频生成技术迎重大突破，Claude 与 GPT 更新模型

图表2：聊天助手类AI应用活跃度



来源：Similarweb、国金证券研究所

本周，海外聊天助手类应用活跃度中，Gemini 和 Claude 持续上升。国内多数聊天类应用



活跃度保持稳定，kimi 网页端活跃度大幅提升，阿里千问开启“春节 30 亿大免单”活动，使用“AI+本地生活”模式，对外卖和其他生态内业务发放免单卡。

国内视频生成领域迎来多项更新，可灵 AI3.0 正式发布，核心升级围绕智能分镜与画面可控性，视频支持 3 至 15 秒时长与多语种口型同步，图像模型引入影视级光影重构，支持原生 2K/4K 画质及 10 张参考图协同创作。字节跳动 Seedance2.0 在即梦平台上线，凭借自动规划分镜、多镜头叙事一致性及音画同步能力引发行业震动，支持文本、图频音多模式输入，最高可容纳 12 个参考文件。

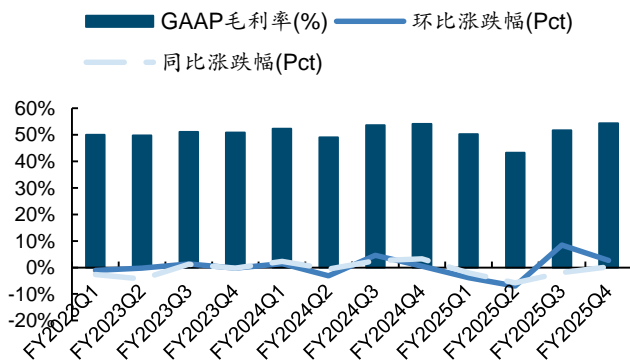
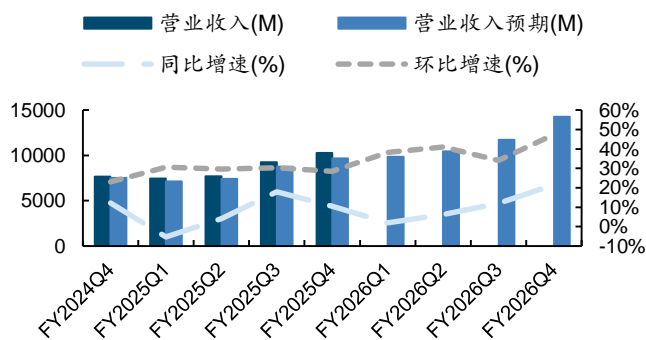
大模型方面，Anthropic 发布 ClaudeOpus4.6，聚焦自主性与任务持久力，测试版开放 100 万 token 上下文，深度集成 Excel 与 PowerPoint 自动化办公功能，且加量不加价。OpenAI 推出 GPT-5.3-Codex 编程模型，大幅提升计算机实操与系统指令执行能力，Token 消耗较前代减半，速度提升 25%。

AMD: Q4 财报表现尚可，但 26Q1 预期不佳

AMD 在 2025 年第四季度 (FY2025Q4) 实现营收 103 亿美元、非 GAAP 毛利率 57%、非 GAAP EPS1.53 美元，同时单季自由现金流 21 亿美元创历史新高，反映出在规模扩张与产品结构优化驱动下，经营杠杆与现金创造能力同步释放。管理层在指引中进一步确认，尽管客户端与嵌入式业务在 2026 年一季度面临季节性回落，但数据中心仍将保持环比增长，服务器 CPU 甚至在“非典型淡季”继续走强。

图表1: AMD 收入及增速 (百万美元)

图表2: AMD 毛利率



来源: 路透、国金证券研究所

来源: 路透、国金证券研究所

展望 2026 年，AMD 的增长重心将由 MI350/MI355 的持续放量平滑过渡至 MI450 + Helios 的下半年拐点，其中 AI GPU 从“芯片级销售”升级为以 Rack Scale 系统为核心的交付模式，有望显著提升 TCO 竞争力与订单规模。与此同时，EPYC 服务器 CPU 的增长逻辑亦从传统换代周期升级为 Agentic AI 驱动的结构性的需求扩张。在盈利能力层面，2026Q1 非 GAAP 毛利率指引约 55%，在剔除 MI308 库存准备金影响后仍保持同比改善，但随着新一代 GPU 在放量初期对产品结构形成稀释，短期毛利率弹性将更多取决于规模爬坡与良率改善节奏，而非需求侧的不确定性。

虽然 AMD 在 25Q4 的财报中仍体现出不错的收入增速与数据中心动能，但从短期到中期的可兑现性来看，2026Q1 的指引本身并不理想：整体收入环比下滑、增长主要依赖数据中心单一板块支撑，且毛利率在新一代 GPU 放量初期面临结构性压力。更重要的是，在 2026 年全球 AI 数据中心仍然处于容量紧缺、交付优先级极高的环境下，超大规模云厂商与头部 AI 客户在实际部署中更倾向于选择生态成熟、交付确定性更高的英伟达方案，而非在关键产能受限阶段承担 AMD 新平台 (MI450/Helios) 在系统集成、软件栈与规模化良率上的潜在执行风险。这意味着 AMD 的 AI GPU 机会并非需求不足，而是订单释放节奏高度依赖其能否在 2026 年下半年证明系统级交付能力与软件成熟度。因此，2026 年对 AMD 的关注重点不应仅放在“收入增长叙事”。我们认为应当关注 1) MI450/Helios 在下半年是否实现实质性 Rack Scale 交付与客户扩展，而非仅停留在合作与规划层面。2) 毛利率在新 GPU 放量过程中能否随规模与良率改善而稳定回升。



风险提示

1. **芯片制程发展与良率不及预期：**半导体工艺的发展面临诸多挑战，主要包括技术瓶颈、良率提升难度、研发成本高企以及供应链不确定性等问题。随着工艺节点微缩变得愈发复杂，先进制程的实现难度和成本不断攀升，可能导致量产延迟，甚至影响产品性能和成本控制。此外，地缘政治风险和出口管制可能扰乱供应链，进一步拖累产能扩张。
2. **中美科技领域政策恶化：**中美在 AI 领域竞争激烈，美国限制先进芯片和半导体对中国的出口，随着竞争的加剧，未来可能会推出更严格的限制政策，限制国内 AI 模型的发展。
3. **智能手机销量不及预期：**智能手机销量与产品本身质量关系紧密，若产品本身有缺陷则智能手机销量可能受到影响。同时宏观经济变化也有可能导致消费者消费意愿发生变化从而影响智能手机销量。



特别声明：

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

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级（含C3级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路1088号 紫竹国际大厦5楼	地址：北京市东城区建国内大街26号 新闻大厦8层南侧	地址：深圳市福田区金田路2028号皇岗商务中心 18楼1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究