



# 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

## Claude Opus 4.7 更新，台积电 26 年一季度财报良好

### 摘要

- 本周，海外聊天助手 Claude 和 Gemini 活跃度上升，ChatGPT 及国内多数应用网页端保持稳定。模型动态方面，Anthropic 正式推出 Claude Opus 4.7，在高级软件工程、高分辨率视觉处理和长对话记忆上显著提升，定价维持不变但需用户适配其更强的指令执行力。国内大模型则在编程能力与开源生态上密集发力：稀宇科技开源了编程能力直追 Claude Opus 且极具成本优势的 Minimax 2.7；月之暗面推出了专为编程优化的万亿参数模型 Kimi K2.6-code-preview，深化了推理深度与复杂规划能力；阿里千问团队开源了高能效 MoE 模型 Qwen3.6-35B-A3B，以仅 30 亿的激活参数展现出越级的逻辑与编程协同表现。
- 公司第一季度营收为 359 亿美元，按美元计季增 6.4%，略微超过预期。毛利率 66.2%、季增 3.9 个百分点，营业利润率 58.1%、季增 4.1 个百分点，管理层将改善归因于成本改善、产能利用率提升与汇率共同推动。整体来看，第一季度 EPS 为新台币 22.08 元，ROE 为 40.5%。

### 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
Claude Opus 4.7 发布，国内顶尖模型开源 .....	4
台积电：本季度财报表现依旧良好.....	5
风险提示.....	6



## 海外市场行情回顾

图表1: 截至4月17日海外AI相关个股行情

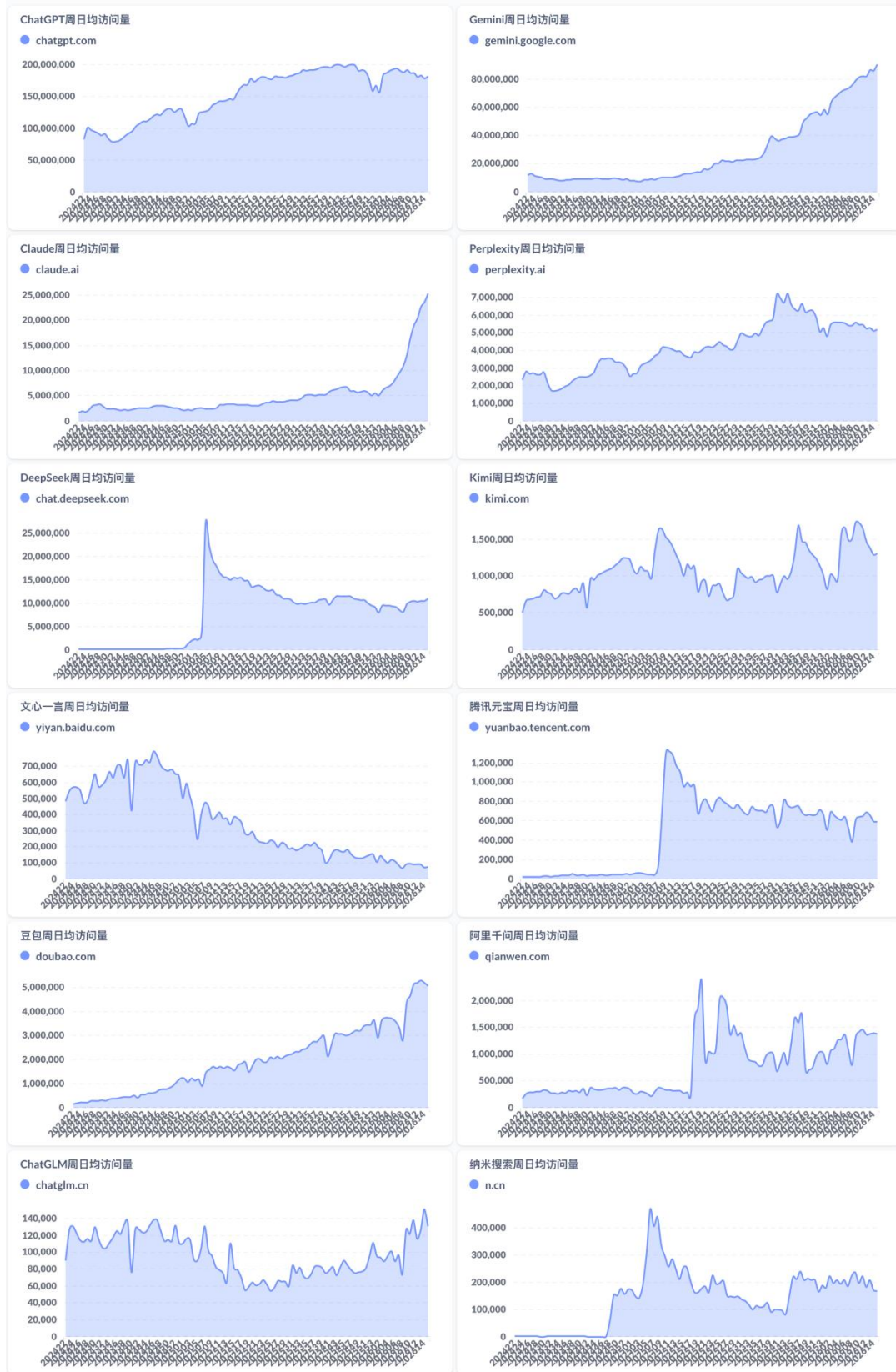
个股名称	本周收盘价	周涨跌幅	产业链
Innodata	46.93	31.9%	云服务
Zeta Global	17.98	23.07%	软件
Cloudflare	200.99	20.36%	网络安全
DataDog	126.61	20.16%	芯片设计
Snowflake	143.98	18.88%	云服务、软件
Mongodb	263.38	16.57%	云服务
特斯拉	400.62	14.81%	整车、大模型
Palantir	146.39	14.31%	云服务
Zscaler	134.68	14.09%	网络安全
微软	422.79	14%	消费电子产品、云服务、软件
超威半导体	278.39	13.61%	芯片设计
CrowdStrike	423.95	11.85%	网络安全
C3.AI	9.24	11.59%	云服务
戴尔	196.55	10.55%	消费电子产品、服务器、交换机、网络安全
Salesforce	182.14	10.41%	云服务
Gitlab	21.42	10.3%	云服务
英特尔	68.5	9.81%	芯片设计与制造
博通	406.54	9.42%	芯片设计与制造、交换机
Meta	688.55	9.32%	消费电子产品、大模型、广告
HP	19.88	8.87%	消费电子产品
美满电子	139.69	8.72%	芯片设计与制造、交换机
Palo Alto Networks	167.85	7.78%	网络安全
谷歌	341.68	7.7%	云服务、大模型、广告
英伟达	201.68	6.92%	芯片设计、交换机
高通	136.2	6.36%	芯片设计
亚马逊	250.56	5.11%	IaaS、电商平台、自营硬件、物流配送、广告变现
Skyworks	58.99	4.67%	芯片设计与制造
苹果	270.23	3.74%	消费电子产品
Qorvo	81.9	2.62%	芯片设计与制造

来源: Reuters、国金证券研究所



## Claude Opus 4.7 发布，国内顶尖模型开源

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，Claude 和 Gemini 上升，ChatGPT 较为稳定。国内多数聊天类应用网页端活跃度较为稳定。



本周，Anthropic 公司宣布其最新款人工智能模型 Claude Opus 4.7 正式上市，在高级软件工程领域表现显著提升并具备自我验证能力以确保结果准确。该模型支持识别高达 2576 像素长边的图像，内置网络安全防护并在内存利用方面有所改进，能够有效记住长时间会话笔记以降低对上下文信息的依赖。其定价与 Opus4.6 保持一致为每百万输入 token5 美元和输出 25 美元，同时推出了更细致的难度控制和任务预算功能，但测试表明用户需谨慎调整提示以适应其增强的指令执行力。

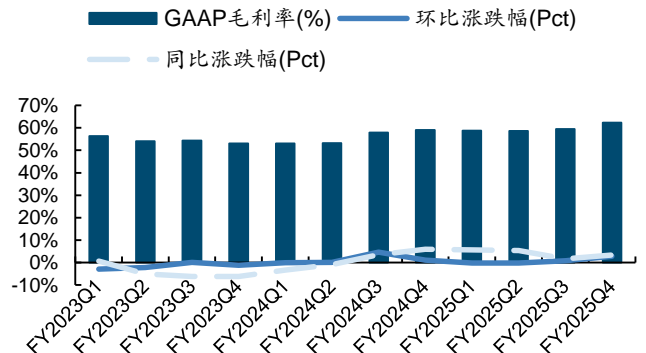
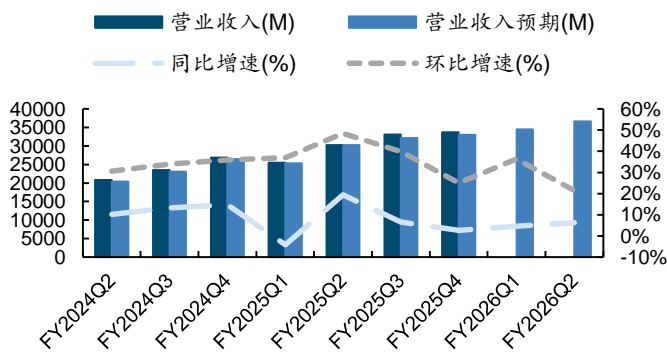
国内模型方面，编程能力与开源生态迎来密集迭代。稀宇科技正式开源 Minimax2.7 大模型，其 SWE-Pro 基准测试得分达 56.22%，在 OpenClaw 环境下的表现接近最新 Sonnet4.6，编程能力直追 Claude Opus 且相比 GPT-5.4Pro 等海外收费模型具备更低成本优势。随着智谱 GLM-5.1 和 Minimax2.7 相继开源，有传闻称未来 Qwen3.6Plus 可能不再沿用完全开源的运营模式。继此之后，月之暗面正式推出专为 AI 编程优化的万亿参数大模型 Kimi K2.6-code-preview 并上线 Kimi Code，在万亿基座 K2.5 基础上重点提升了被评为具有 Opus 风格的推理深度、全局代理规划质量以及多步工具调用的可靠性。此外，阿里巴巴千问团队于 2026 年 4 月 16 日正式开源稀疏混合专家 MoE 模型 Qwen3.6-35B-A3B，总参数量 350 亿而激活参数仅 30 亿，以极低的计算成本在多项核心编程基准测试中超越了 Qwen3.5-27B，展现出可与 Gemma4-31B 等大体量模型比肩的逻辑推理与智能体协同能力。

### 台积电：本季度财报表现依旧良好

公司第一季度营收为 359 亿美元，按美元计季增 6.4%，略微超过预期。毛利率 66.2%、季增 3.9 个百分点，营业利润率 58.1%、季增 4.1 个百分点，管理层将改善归因于成本改善、产能利用率提升与汇率共同推动。整体来看，第一季度 EPS 为新台币 22.08 元，ROE 为 40.5%。从结构上看，先进制程占比进一步维持高位：3 纳米占晶圆收入 25%、5 纳米占 36%、7 纳米占 13%，7 纳米及以下先进制程合计占 74%。按平台看，HPC 仍是最强增长引擎，本季度 HPC 收入季增 20%、占比提升至 61%，智能手机季减 11%、占比 26%，IoT 季增 12%、占比 6%，汽车季减 7%、占比 4%，DCE 季增 28%、占比 1%。这说明本季增长几乎明确由 HPC 拉动，而非全面普涨。库存天数升至 80 天，较上季增加 6 天，库存上升更多反映新节点爬坡与高需求备货，而非需求转弱。资本开支方面，公司一季度 CapEx 为 111 亿美元，经营活动现金流 6990 亿新台币，期末现金及有价证券达到 3.4 万亿新台币，财务状态仍然非常强。2026 年第二季度营收预估介于 390 亿至 402 亿美元，同比增长约 32%，环比增长约 10%，毛利率为 65.5%-67.5%。2026 年资本支出预计为 520 亿至 560 亿美元。

图表3：台积电收入增速（百万美元）

图表4：台积电毛利率



来源：路透、国金证券研究所

来源：路透、国金证券研究所

我们认为从生成式 AI 的走向 Agentic AI 正带来更高的 token 消耗与更多算力需求，因此先进硅需求仍保持强劲。管理层明确表示目前供给仍然非常紧，且在新厂建设需要 2 到 3 年，爬坡仍需时间的背景下，紧张状态预计将持续。与此同时，管理层还强调先进封装同样产能非常紧，并表示必须与 OSAT 伙伴合作扩产，同时自身也在加快产能建设。综合来看，在需求持续上修但供给扩张滞后的格局下，台积电短期仍将维持高利用率与强盈利能力，而中期则受益于 AI 算力需求扩张、先进节点渗透率提升以及跨节点优化能力，具备较强的增长与盈利韧性。值得关注未来先进制程利用率与供需状态的边际变化以及 Capex 与扩产节奏的变化。



## 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