



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） 分析师：黄晓军（执业 S1130525080005）

liudaoming@gjzq.com.cn

huangxiaojun@gjzq.com.cn

国内外大模型密集发布，特斯拉汽车业务有所改善

- 本周海外 AI 聊天助手活跃度持续攀升，国内网页端保持平稳。同时模型端迎来密集发布，技术演进核心高度聚焦 Agent 自主执行与百万级长上下文：OpenAI 推出迄今最强且推理成本骤降的 GPT-5.5；国内厂商 DeepSeek、小米、月之暗面及阿里也相继发布或开源 DeepSeek-V4、MiMo-V2.5、KimiK2.6 与 Qwen3.6 系列模型。各家大厂在大幅提升复杂代码生成与长程逻辑处理等 Agent 能力的同时，纷纷通过优化底层架构与重构计费模式击穿价格底线，标志着大模型正加速向低成本、高效率的高阶生产力工具全面蜕变。
- 特斯拉 2026 年第一季度（FY2026Q1），特斯拉营收 223.9 亿美元，同比增长 15.78%，GAAP 毛利率 21.1%，环比增长约 1 个百分点。特斯拉汽车在 EMEA 地区、法国、德国等国交付环比增长超过 150%，亚太地区中韩国、日本增长，美国交付也小幅环比增长。公司预计 2026 年资本支出将超过 250 亿美元，目前正在建设 6 座工厂，部分已投产，部分将在今年晚些时候投产。特斯拉 AI 芯片团队成功完成 AI5 流片，并已经开始推进 AI6 设计，并开始讨论 Dojo 3 的构想。

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 |
| 国内外大模型密集发布..... | 4 |
| 特斯拉：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24日海外AI相关个股行情

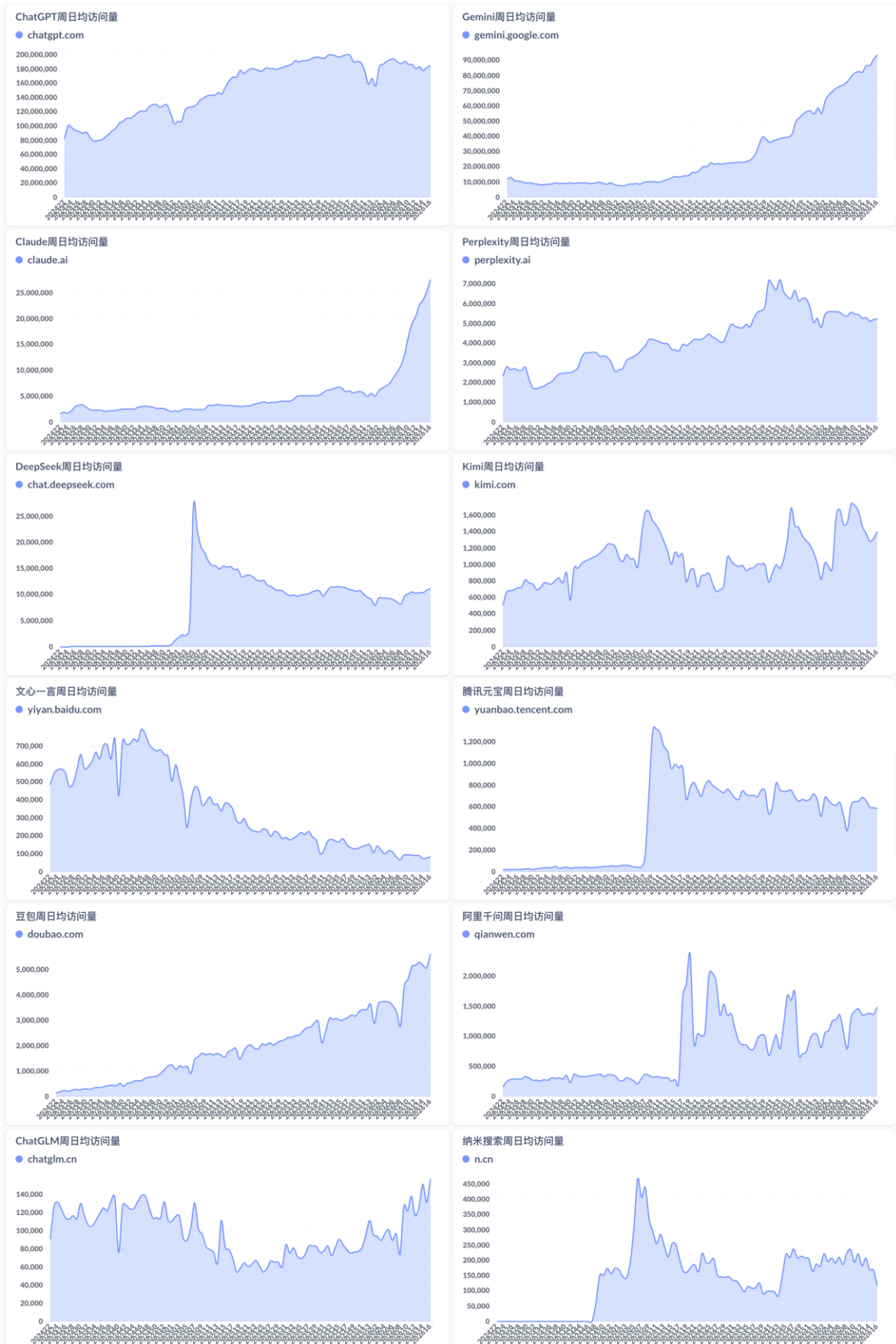
| 个股名称 | 本周收盘价 | 周涨跌幅 | 产业链 |
|--------------------|--------|--------|--------------------------|
| 超威半导体 | 347.81 | 24.94% | 芯片设计 |
| 英特尔 | 82.54 | 20.5% | 芯片设计与制造 |
| 美满电子 | 164.31 | 17.62% | 芯片设计与制造、交换机 |
| 戴尔 | 216.09 | 9.94% | 消费电子产品、服务器、交换机、网络安全 |
| 高通 | 148.85 | 9.29% | 芯片设计 |
| Skyworks | 63.65 | 7.9% | 芯片设计与制造 |
| Qorvo | 87.8 | 7.2% | 芯片设计与制造 |
| Palo Alto Networks | 178.54 | 6.37% | 网络安全 |
| CrowdStrike | 448.13 | 5.7% | 网络安全 |
| 亚马逊 | 263.99 | 5.36% | IaaS、电商平台、自营硬件、物流配送、广告变现 |
| 博通 | 422.76 | 3.99% | 芯片设计与制造、交换机 |
| 英伟达 | 208.27 | 3.27% | 芯片设计、交换机 |
| Cloudflare | 207.07 | 3.03% | 网络安全 |
| DataDog | 129.48 | 2.27% | 芯片设计 |
| 谷歌 | 344.4 | 0.8% | 云服务、大模型、广告 |
| Zscaler | 135.5 | 0.61% | 网络安全 |
| 微软 | 424.62 | 0.43% | 消费电子产品、云服务、软件 |
| Gitlab | 21.51 | 0.42% | 云服务 |
| 苹果 | 271.06 | 0.31% | 消费电子产品 |
| HP | 19.79 | -0.45% | 消费电子产品 |
| Meta | 675.03 | -1.96% | 消费电子产品、大模型、广告 |
| Salesforce | 178.16 | -2.19% | 云服务 |
| Palantir | 143.09 | -2.25% | 云服务 |
| Zeta Global | 17.53 | -2.5% | 软件 |
| Snowflake | 140.32 | -2.54% | 云服务、软件 |
| Mongodb | 253.59 | -3.72% | 云服务 |
| 特斯拉 | 376.3 | -6.07% | 整车、大模型 |
| C3.AI | 8.64 | -6.49% | 云服务 |
| Innodata | 42.34 | -9.78% | 云服务 |

来源: Reuters、国金证券研究所



国内外大模型密集发布

图表2: 聊天助手类AI应用活跃度





来源：Similarweb、国金证券研究所

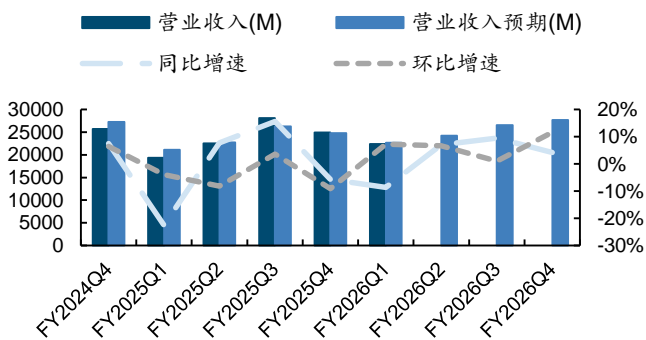
本周，海外聊天助手类应用活跃度中，Claude 和 Gemini 持续上升，ChatGPT 小幅上升。国内多数聊天类应用网页端活跃度较为稳定。

本周 AI 大模型迎来密集发布，核心演进趋势聚焦于 Agent 自主执行和百万级长上下文。4月24日 OpenAI 推出迄今最强模型 GPT-5.5，该模型具备极强的自主规划与多步执行能力，且百万 Token 推理成本降至前代三十五分之一；同日 DeepSeek 开源新一代模型 DeepSeek-V4，支持百万 Tokens 超长上下文，其 Pro 版本在多项评测中超过现有开源模型并逼近顶尖闭源模型，Flash 版本将百万 Tokens 输入成本降低至 1 元。国内其他头部厂商亦加速破局：小米于 23 日开源 MiMo-V2.5 系列，其中 Pro 版轻松应对长程逻辑任务，并重构计费模式彻底取消上下文长度价差；月之暗面于 20 日发布并开源最强代码模型 KimiK2.6，主攻复杂代码生成与集群协同，支持连续 13 小时高强度编码；阿里相继推出在六大编程基准夺冠的 Qwen3.6-Max-Preview，以及主打小规模与多模态思考的开源 MoE 模型 Qwen3.6-35B-A3B。

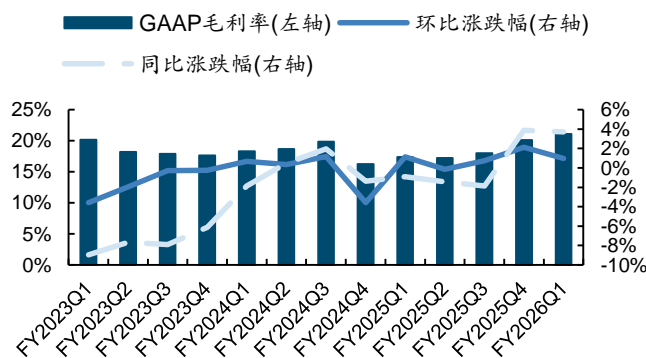
特斯拉：本季度财报表现依旧良好

特斯拉 2026 年第一季度 (FY2026Q1)，特斯拉营收 223.9 亿美元，同比增长 15.78%，GAAP 毛利率 21.1%，环比增长约 1 个百分点。

图表3：特斯拉收入增速（百万美元）



图表4：特斯拉毛利率



来源：路透、国金证券研究所

来源：路透、国金证券研究所

汽车业务方面，公司强调需求出现恢复。EMEA 地区、法国、德国等国交付环比增长超过 150%，亚太地区中韩国、日本增长，美国交付也小幅环比增长。一季度订单积压为两年多以来最高，同时柏林工厂一季度产量超过 6.1 万辆，公司计划继续提升各工厂产量。目前最大限制因素是电池包产能而非电芯本身，正在通过柏林 4680 电池包、Reno 电池包产线改造、中国 LFP 模组和电池包扩产来解决。盈利端，汽车毛利率从 17.9% 环比提升至 19.2%，但其中包含约 2.3 亿美元保修准备金调整、部分关税缓解等一次性收益，且高利率和关税仍压制成本。

FSD 与 Robotaxi 是特斯拉将汽车转化为软件和服务收入的核心抓手。全球 FSD 付费客户接近 130 万，新增主要来自订阅。Robotaxi 已从奥斯汀扩展到达拉斯和休斯顿，管理层希望年底在约十几个州运营，但也明确表示今年收入不太重大，明年才可能显著贡献，当前瓶颈不是单纯安全事故，而是验证、便利性和规模化问题，如车辆过度谨慎、卡在路口、绕行施工形成的无限循环等。

储能业务一季度部署 8.8GWh，环比下降 38%，体现业务受客户部署节奏影响较强，但马斯克表示 Megapack 需求仍然强劲，Megapack 3 将在休斯顿附近新工厂今年晚些时候开始生产。公司预计 2026 年部署高于 2025 年，毛利率超过 39.5%/不过主要受超过 2.5 亿美元一次性关税确认收益推动，正常化后公司预计竞争和关税将带来毛利率压缩，尤其电芯多来自中国，关税影响较大。

公司预计今年 7 月底至 8 月左右开始生产 Optimus，但马斯克强调全新产品、全新供应链、1 万多个独特项目使产量无法预测，初期会很慢，明年才可能达到显著数量。Fremont 用于启动生产，Giga Texas 第二座 Optimus 工厂预计明年夏天左右开始生产。



公司预计 2026 年资本支出将超过 250 亿美元，目前正在建设 6 座工厂，部分已投产，部分将在今年晚些时候投产。特斯拉 AI 芯片团队成功完成 A15 流片，并已经开始推进 A16 设计，并开始讨论 Dojo 3 的构想。特斯拉还最终确定了 Giga Texas 园区内研究型芯片工厂的计划，并将在今年开始建设。

我们认为特斯拉汽车业务边际改善但未来增长引擎将会被 AI、自动驾驶等其他业务取代，值得关注自研芯片在特斯拉 Colossus 园区中部署情况以及 Robotaxi 与 FSD 在美国乃至未来世界上其他地区的部署情况。

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