

强于大市

新模型密集发布，国产算力供给紧俏

TMT 行业周报

本周算力产业链催化密集，需求端，DeepSeek 发布 V4.1 Flash，以非对称架构大幅摊薄推理成本并接替 V4 Pro；Meta 推出个人 Agent 产品 Muse，市场反响积极，标志消费级 Agent 商业化加速。供给端，燧原科技登陆科创板，市值超 1700 亿，国产 GPU “四小龙” 齐聚资本市场；国内 AI 算力需求增速超过供给，国产芯片与国产模型的协同生态日益成熟。

支撑评级的要点

- **新模型密集发布，Meta Agent 落地打开推理侧需求空间。**本周模型侧催化密集。9 月 10 日，DeepSeek 正式发布 4.1 Flash，该模型为 552B 参数的 MoE 模型，采用全新 Causal-Encoder-Decoder 非对称结构，输入激活 8B 参数、输出激活 16B 参数，成本显著低于已知的同尺寸模型。同时，V4.1 Flash 还采用了新的预训练方式、经过了更大规模的强化学习后训练，在基准测试中成功超越包括 DeepSeek V4 Pro 在内的一众旗舰模型的智能水平。同时，V4.1 Flash 大幅压缩 KV Cache，对 HBM 的需求降至上一代 1/4、对 SSD 的需求降至 1/8，并同步下调 API 定价、延续峰谷定价机制。海外方面，9 月 8 日 Meta 正式推出个人 Agent 产品 Muse，由模型 Muse Spark 驱动，可通过独立应用、网页及 WhatsApp 交互，能够连接第三方服务、操作浏览器并持续执行多步骤任务，包括撰写和发送电子邮件、安排日程、预订旅行、网上购物等，并能够在应用关闭后继续运行。Muse 采用“免费+20 美元/100 美元两档订阅”模式，后续还将接入 Meta 智能眼镜。我们认为，DeepSeek 以架构创新持续摊薄单位智能成本，Muse 的发布则标志着 Agent 从“对话”走向“办事”。模型降本与 Agent 放量共振，推理侧算力需求中枢有望持续上移。
- **算力供给端亮点集中在国产领域。**9 月 11 日，燧原科技登陆科创板，发行价 142.18 元/股，收盘价 397.00 元/股，市值超过 1700 亿元。至此，国产 GPU “四小龙”——摩尔线程、沐曦股份、壁仞科技、燧原科技齐聚资本市场。产业层面，国产高端芯片进入卖方市场：中国信通院数据显示，2026Q1 国内 AI 算力需求同比大涨 417%，而供给增速仅 128%。同时，寒武纪与 DeepSeek V4.1 Flash 发布当日即完成 Day0 适配，国产芯片与国产模型的协同生态日益成熟。海外方面，谷歌 9 日宣布，未来两年将在芬兰投资至少 130 亿欧元（约 150 亿美元），新建至少 3 个数据中心，并已与芬兰能源公司富腾（Fortum）签署为期 22 年的购电协议，全球云厂商资本开支扩张趋势未改。
- **供需共振，持续看好国产算力链。**我们认为，本周行业信号进一步确认了“需求扩容+供给紧俏”的共振逻辑：需求端，DeepSeek V4.1 Flash 以不到旗舰模型的成本承接 Pro 级能力，模型性价比的提升非但不会压缩算力总需求，反而通过降低 Agent 类任务的使用门槛撬动更大规模的推理调用；Meta Muse 的市场热度则验证了消费级 Agent 的商业化可行性，Agent 从示范走向规模落地，token 消耗有望进入指数级增长通道。供给端，全球云厂商资本开支高位运行，国内 AI 芯片供需缺口显著、价格与产能双双紧绷，叠加燧原科技上市、DeepSeek 筹备科创板 IPO 等事件，国产算力正迎来“产业景气+资本催化”的双重窗口。

投资建议

- 我们持续看好国产算力链，建议关注：【国产算力供应链】寒武纪、海光信息、中芯国际、华虹宏力、长鑫科技、盛合晶微、长电科技、通富微电、浪潮信息、华勤技术、紫光股份、锐捷网络、盛科通信、光迅科技、华工科技、长飞光纤、深南电路、生益电子、方正科技、兴森科技、南亚新材、华丰科技、电连技术、曙光数创、申菱环境、英维克、海达尔、江海股份、杰华特、晶丰明源、欧陆通、麦格米特、卓易信息、中控技术。

评级面临的主要风险

- CSP 厂商资本开支落地不及预期，FDE 交付成本较高、标准化和规模化能力不足，B 端 AI 需求不及预期。

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格

计算机

证券分析师：苏凌瑶

lingyao.su@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300522080003

证券分析师：郑静文

jingwen.zheng@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300525010001

目录

“一周解码”——本周重点关注事件.....	4
新模型密集发布，国产算力供给紧俏.....	4
新闻及公司动态	5
行业新闻	5
公司动态	7
风险提示	8

图表目录

图表 1.芯片及服务器-行业动态	5
图表 2.云计算-行业动态.....	5
图表 3.人工智能-行业动态.....	5
图表 4.数字经济-行业动态.....	6
图表 5.网络安全-行业动态.....	6
图表 6.工业互联网-行业动态.....	6

“一周解码”——本周重点关注事件

新模型密集发布，国产算力供给紧俏

新模型密集发布，Meta Agent 落地打开推理侧需求空间。本周模型侧催化密集。9月10日，DeepSeek 正式发布 4.1 Flash，该模型为 552B 参数的 MoE 模型，采用全新 Causal-Encoder-Decoder 非对称结构，输入激活 8B 参数、输出激活 16B 参数，成本显著低于已知的同尺寸模型。同时，V4.1 Flash 还采用了新的预训练方式、经过了更大规模的强化学习后训练，在基准测试中成功超越包括 DeepSeek V4 Pro 在内的一众旗舰模型的智能水平。同时，V4.1 Flash 大幅压缩 KV Cache，对 HBM 的需求降至上一代 1/4、对 SSD 的需求降至 1/8，并同步下调 API 定价、延续峰谷定价机制。海外方面，9月8日 Meta 正式推出个人 Agent 产品 Muse，由模型 Muse Spark 驱动，可通过独立应用、网页及 WhatsApp 交互，能够连接第三方服务、操作浏览器并持续执行多步骤任务，包括撰写和发送电子邮件、安排日程、预订旅行、网上购物等，并能够在应用关闭后继续运行。Muse 采用“免费+20 美元/100 美元两档订阅”模式，后续还将接入 Meta 智能眼镜。我们认为，DeepSeek 以架构创新持续摊薄单位智能成本，Muse 的发布则标志着 Agent 从“对话”走向“办事”。模型降本与 Agent 放量共振，推理侧算力需求中枢有望持续上移。

算力供给端亮点集中在国产领域。9月11日，燧原科技登陆科创板，发行价 142.18 元/股，收盘价 397.00 元/股，市值超过 1700 亿元。至此，国产 GPU“四小龙”——摩尔线程、沐曦股份、壁仞科技、燧原科技齐聚资本市场。产业层面，国产高端芯片进入卖方市场：中国信通院数据显示，2026Q1 国内 AI 算力需求同比大涨 417%，而供给增速仅 128%。同时，寒武纪与 DeepSeek V4.1 Flash 发布当日即完成 Day0 适配，国产芯片与国产模型的协同生态日益成熟。海外方面，谷歌 9 日宣布，未来两年将在芬兰投资至少 130 亿欧元（约 150 亿美元），新建至少 3 个数据中心，并已与芬兰能源公司富腾（Fortum）签署为期 22 年的购电协议，全球云厂商资本开支扩张趋势未改。

供需共振，持续看好国产算力链。我们认为，本周行业信号进一步确认了“需求扩容+供给紧俏”的共振逻辑：需求端，DeepSeek V4.1 Flash 以不到旗舰模型的成本承接 Pro 级能力，模型性价比的提升非但不会压缩算力总需求，反而通过降低 Agent 类任务的使用门槛撬动更大规模的推理调用；Meta Muse 的市场热度则验证了消费级 Agent 的商业化可行性，Agent 从示范走向规模落地，token 消耗有望进入指数级增长通道。供给端，全球云厂商资本开支高位运行，国内 AI 芯片供需缺口显著、价格与产能双双紧绷，叠加燧原科技上市、DeepSeek 筹备科创板 IPO 等事件，国产算力正迎来“产业景气+资本催化”的双重窗口。

（资料来源：DeepSeek 官网，新浪财经，财新网，Wind，观点新媒体，网易科技，21 世纪经济报道，家电网，科技日报）

新闻及公司动态

行业新闻

图表 1.芯片及服务器-行业动态

公布时间	摘要	来源
9月10日	科创板半导体制造、设备及材料行业集体业绩会上，多家企业表示，国内晶圆厂扩产及设备验证突破正推动设备订单进入规模交付期。其中，伟测科技董事长、总经理骈文胜表示，今年7-8月公司稼动率处于85%-90%区间，目前已提升至90%以上，随着国内主流算力类客户放量，算力类业务营收占比预计将持续提升。	科创板日报
9月11日	天岳先进表示，公司8英寸碳化硅衬底产线产能利用率持续提升，相关产品收入占比已超过一半。随着新能源汽车、光储充和AI数据中心等需求扩张，公司预计下半年产能将进一步趋紧；AI数据中心电源应用正在成为新能源汽车之外的重要增长方向。	科创板日报
9月11日	龙芯中科表示，首款独立GPGPU芯片9A1000预计2027年上半年上市销售，可同时作为显卡和AI加速卡，满足多数具身智能场景需求。服务器产品方面，预计3C6000系列2026年出货量较2025年实现数量级增长；下一代7000系列将优先研发服务器CPU，首款3D7000计划于2028年上半年之前流片。	科创板日报

资料来源：中银证券

图表 2.云计算-行业动态

公布时间	摘要	来源
9月11日	微软受AI算力资源不足影响，已无法承接部分AI及云服务需求，拟将全球数据中心容量由目前约12GW提升至2032年的38GW以上。近期算力紧张已影响部分客户承载及云服务稳定性，显示全球头部云厂商仍处于高强度基础设施扩张阶段。	财联社
9月11日	甲骨文2027财年第一季度实现营收193.5亿美元，同比增长近30%；其中云业务收入116.1亿美元，同比增长62%，云基础设施收入同比翻倍至74亿美元。公司剩余履约义务达到6640亿美元，但当季资本开支升至285亿美元、自由现金流为负54亿美元，云业务快速扩张同时带来较大资金压力。	财联社

资料来源：中银证券

图表 3.人工智能-行业动态

公布时间	摘要	来源
9月11日	工信部印发《“人工智能+软件”专项行动实施方案》。到2028年，智能编程工具和平台计划覆盖2万家规模以上软件企业，累计实施100项软件企业智能化技改项目，在重点行业打造100个智能体软件标杆应用，并孵化5个以上优质开源项目；到2030年，智能编程、智能体软件 and 智能服务等新业态将成为产业增长极。	财联社
9月11日	2026外滩大会集中讨论智能体经济、AI生产率及安全标准等议题。与会专家认为，AI应用正由对话工具向主动智能体和多智能体协同演进，“一个人+多个Agent”的组织模式开始出现；企业竞争力将更多取决于专有模型、高质量数据、算力和Agent协同工作流。	科创板日报
9月11日	OpenAI推出面向金融服务业的定制版ChatGPT，采用GPT-6Astra模型，并接入多家专业金融数据供应商。产品由摩根士丹利、Evercore等机构参与开发，可用于公司研究、金融数据分析、数据溯源审计以及投行演示材料生成，显示垂直行业大模型商业化继续推进。	财联社

资料来源：中银证券

图表 4.数字经济-行业动态

公布时间	摘要	来源
9 月 7 日	国新办发布会数据显示，2025 年我国可数字化交付的服务进出口总额达到 4323.1 亿美元，同比增长 6.3%；2020—2025 年电信、计算机和信息服务进出口额由 937.3 亿美元增至 1545.3 亿美元，年均增长超过 10%。2025 年我国数据生产总量达 52.3ZB，占全球约 27.4%；数据跨境流通总量为 142.3EB，同比增长 14.9%。	央视新闻
9 月 7 日	工信部正式印发《信息通信行业发展“十五五”规划》，要求各地区、通信管理部门及有关单位结合实际贯彻实施。该文件构成 2026—2030 年信息通信基础设施、产业融合及行业发展的政策依据，为数字经济基础能力建设提供中期规划指引。	工业和信息化部
9 月 11 日	工信部等九部门印发《智能网联新能源汽车产业发展“十五五”规划》，提出到 2030 年具备自动驾驶功能的汽车实现规模应用，并部署“人工智能+汽车”、车路云一体化、数据闭环、安全体系及关键零部件生态建设。智能汽车产业正由单车智能向算力、数据、通信和 AI 协同竞争演进。	财联社

资料来源：中银证券

图表 5.网络安全-行业动态

公布时间	摘要	来源
9 月 11 日	工信部就《面向车联网应用的算力网络安全指南》等 89 项通信行业标准公开征求意见，相关标准已完成技术组织编制，公示期为 2026 年 9 月 12 日至 10 月 11 日。此次标准制定覆盖车联网算力网络安全等新兴场景，有助于完善算力、通信和智能汽车融合应用的安全规范。	工业和信息化部

资料来源：中银证券

图表 6.工业互联网-行业动态

公布时间	摘要	来源
9 月 9 日	2026 全球工业互联网大会在沈阳开幕。工信部披露，2025 年我国工业互联网核心产业规模超过 1.6 万亿元，具有一定行业影响力的平台超过 360 家，智能化生产、平台化设计和个性化定制等模式加快普及。“十五五”时期将继续实施工业互联网创新发展工程，为“人工智能+制造”建设数字底座。	新华社
9 月 9 日	2026 全球工业互联网大会生态合作伙伴大会举行。辽宁发布服务民营企业“智改数转”协同推进行动方案，计划构建“1+14+N”服务机制；中国移动介绍升级后的天工工业互联网平台，新华网发布算电协同智能调度服务平台。与会机构提出，应加快解决工业智能体身份标识和跨域信任机制不足等问题。	新华网

资料来源：中银证券

公司动态

【紫光股份】公司发布关于向特定对象发行股票的审核问询函回复及募集说明书等申请文件更新的提示性公告。鉴于公司 2026 年半年度报告已经披露，公司会同中介机构对本次向特定对象发行股票的募集说明书、审核问询函回复等文件涉及的财务数据进行了更新。本次发行尚需通过深圳证券交易所审核，并取得中国证监会同意注册后方可实施，最终进展及实施时间仍存在不确定性。

【润泽科技】公司发布 2026 年半年度权益分派实施公告。公司以扣除回购专用账户股份后的 16.30 亿股为基数，向参与分配的股东每 10 股派发现金红利 4.288 元（含税），实际派发现金红利总额约 6.99 亿元。本次权益分派股权登记日为 2026 年 9 月 14 日，除权除息日为 9 月 15 日，不送红股、不进行资本公积转增股本。

【英维克】公司发布 2026 年股票期权激励计划（草案）摘要。公司拟向激励对象授予股票期权 2500 万份，约占公司股本总额的 1.95%；其中首次授予 2200 万份、预留 300 万份，首次授予对象共 768 人。股票期权行权价格为 46.73 元/股，激励计划有效期最长不超过 60 个月。

【新易盛】公司发布关于向 2026 年限制性股票激励计划激励对象首次授予限制性股票的公告。公司确定 2026 年 9 月 7 日为首次授予日，以 212 元/股的价格向 957 名激励对象授予 518.52 万股第二类限制性股票。首次授予部分设置 2026—2028 年营业收入考核目标，其中 2026 年营业收入要求不低于 500 亿元。

【天孚通信】公司发布 2026 年半年度权益分派实施公告。公司以总股本 10.91 亿股为基数，向全体股东每 10 股派发现金红利 5 元（含税），预计派发现金红利总额约 5.45 亿元，不送红股、不进行资本公积转增股本。本次权益分派股权登记日为 2026 年 9 月 16 日，除权除息日为 9 月 17 日。

资料来源：公司公告

风险提示

CSP 厂商资本开支落地不及预期。

FDE 交付成本较高、标准化和规模化能力不足。

B 端 AI 需求不及预期。

披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，将通过公司网站披露本公司授权公众媒体及其他机构刊载或者转发证券研究报告有关情况。如有投资者于未经授权的公众媒体看到或从其他机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

公司投资评级：

买入：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 20%以上；
增持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 10%-20%；
中性：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数变动幅度在-10%-10%之间；
减持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数跌幅在 10%以上；
未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

行业投资评级：

强于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现强于基准指数；
中性：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现基本与基准指数持平；
弱于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现弱于基准指数；
未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深 300 指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券股份有限公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券股份有限公司的机构客户；2) 中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券股份有限公司不得以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券股份有限公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券股份有限公司不承担任何由此产生的任何责任及损失等。

本报告内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自刊载或转发的，中银国际证券股份有限公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告期内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券股份有限公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券股份有限公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券股份有限公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券股份有限公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

中银国际证券股份有限公司

中国上海浦东
银城中路 200 号
中银大厦 39 楼
邮编 200121
电话: (8621) 6860 4866
传真: (8621) 5888 3554

相关关联机构:

中银国际证券有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
致电香港免费电话:
中国网通 10 省市客户请拨打: 10800 8521065
中国电信 21 省市客户请拨打: 10800 1521065
新加坡客户请拨打: 800 852 3392
传真: (852) 2147 9513

中银国际控股有限公司北京代表处

中国北京市西城区
西单北大街 110 号 8 层
邮编: 100032
电话: (8610) 8326 2000
传真: (8610) 8326 2291

中银国际(英国)有限公司

2/F, 1 Lothbury
London EC2R 7DB
United Kingdom
电话: (4420) 3651 8888
传真: (4420) 3651 8877

中银国际(美国)有限公司

美国纽约市美国大道 1045 号
7 Bryant Park 15 楼
NY 10018
电话: (1) 212 259 0888
传真: (1) 212 259 0889

中银国际(新加坡)有限公司

注册编号 199303046Z
新加坡百得利路四号
中国银行大厦四楼(049908)
电话: (65) 6692 6829 / 6534 5587
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371