



AI 周观察

数据专题研究
证券研究报告

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
 联系人：麦世学（执业 S1130123100111） maishixue@gjzq.com.cn

台积电 AI 需求旺盛，Gemini3.0 发布在即

摘要

- AI 应用活跃度方面，海外 Claude 周均环比上升较快，Gemini 回升，国内应用在国庆假期后普遍回暖。技术动态方面，谷歌升级 AI 视频工具 Flow，新增光影编辑与音频增强功能，并开始向部分用户推送 Gemini 3.0 Pro，引入“Deep Think”架构，知识库更新至 2025 年 10 月；国内字节跳动发布豆包大模型 1.6，首创分档调节思考长度，其 lite 版综合使用成本大幅降低 53.3%。
- 台积电第三季度业绩表现优秀，营收和利润率均超预期。公司管理层明确指出，人工智能是当前最强且路径最清晰的需求主线，相关需求较三个月前进一步走强。公司强调，Token 量的指数级增长要求先进工艺节点不断推进和能效提升，这正是台积电的核心竞争力所在。无论是 ASIC 还是 GPU 客户，都将采用台积电的代工与先进封装服务。为满足激增需求，公司将持续通过 CoWoS 扩产以缓解供给紧张。工艺方面，N2 已于本季度末开始量产，N2P 与面向复杂供电的 A16 均计划 2026 年下半年量产，为未来的人工智能节点提供可持续的盈利支持。总体来看，台积电凭借其先进制程、先进封装的系统性供给能力和清晰的产能扩张路径，卡位优势显著，将持续受益于 AI 驱动的大周期。
- 谷歌 10 月 14 日表示，未来五年将在印度南部的 Andhra Pradesh 投资约 150 亿美元，用于设立一个人工智能数据中心，这是其迄今在印度的最大投资。该数据中心园区选址在港口城市 Visakhapatnam，初期容量将达 1GW。

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

Gemini 3.0 推送部分用户，发布在即..... 4

台积电 FY25Q3：盈利能力持续上行；AI 周期下长期受益者地位稳固..... 5

数据中心全球扩张..... 6

风险提示..... 6



海外市场行情回顾

图表1: 截至 10 月 17 日海外 AI 相关个股行情

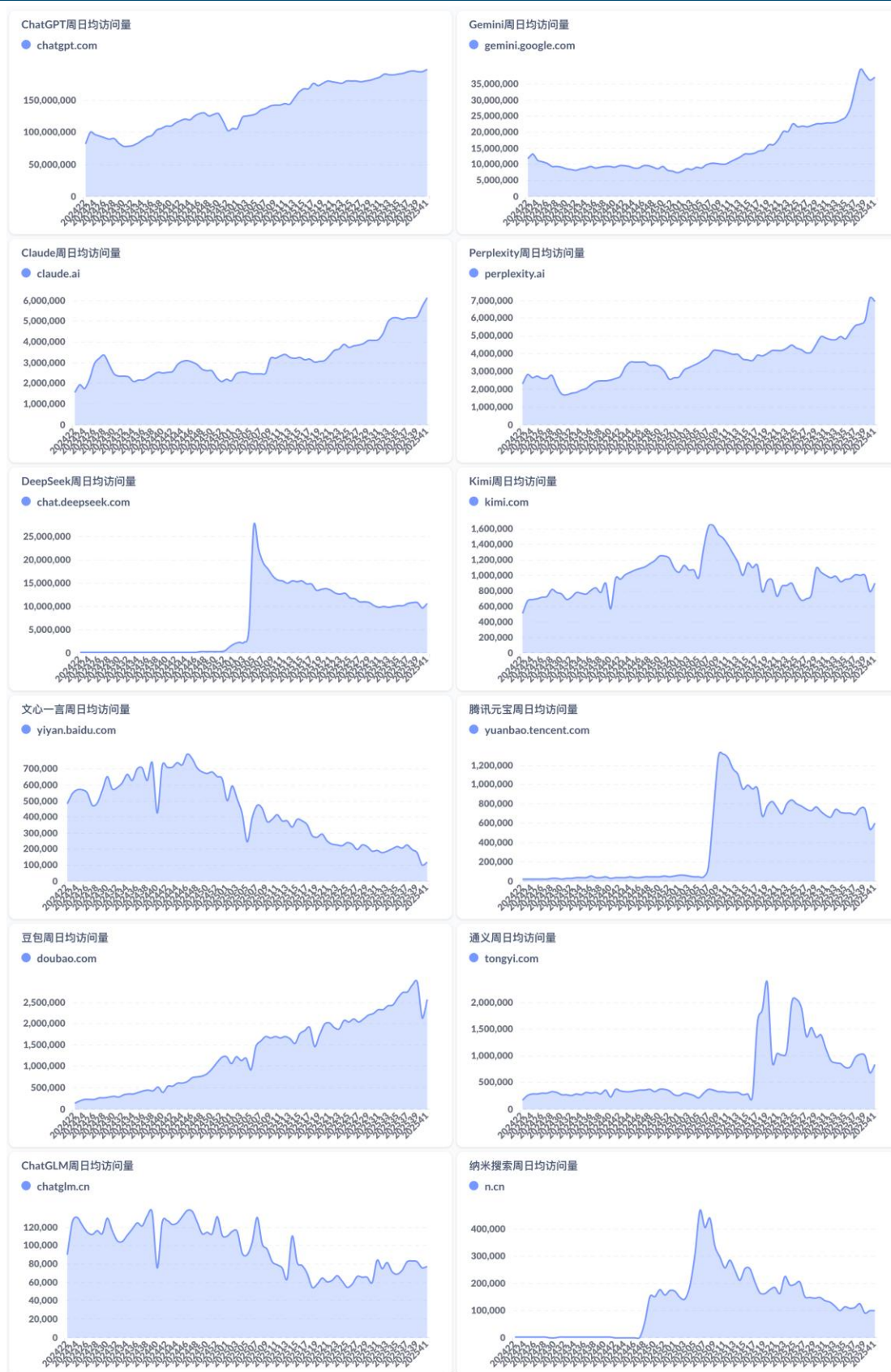
个股名称	本周收盘价	周涨跌幅	产业链
Qorvo	92.13	10.68%	芯片设计与制造
Skyworks	75.32	8.91%	芯片设计与制造
超威半导体	233.08	8.46%	芯片设计
博通	349.33	7.61%	芯片设计与制造、交换机
HP	27.37	7.12%	消费电子产品
谷歌	253.3	7.07%	云服务、大模型、广告
高通	163.45	6.42%	芯片设计
特斯拉	439.31	6.24%	整车、大模型
苹果	252.29	2.86%	消费电子产品
美满电子	87.95	2.73%	芯片设计与制造、交换机
英特尔	37.01	1.76%	芯片设计与制造
Meta	716.92	1.65%	消费电子产品、大模型、广告
Gitlab	45.31	1.57%	云服务
Palantir	178.15	1.54%	云服务
Mongodb	318.53	1.3%	云服务
Salesforce	243.08	0.58%	云服务
微软	513.58	0.51%	消费电子产品、云服务、软件
英伟达	183.22	0.03%	芯片设计、交换机
Palo Alto Networks	207.89	-0.32%	网络安全
Snowflake	240.74	-0.59%	云服务、软件
戴尔	149.59	-0.65%	消费电子产品、服务器、交换机、网络安全
C3.AI	17.71	-1.12%	云服务
亚马逊	213.04	-1.54%	IaaS、电商平台、自营硬件、物流配送、广告变现
Cloudflare	210.01	-1.78%	网络安全
CrowdStrike	484.65	-1.83%	网络安全
Zscaler	300.25	-3.11%	网络安全
Zeta Global	17.82	-3.15%	软件
DataDog	152.87	-3.7%	芯片设计
Innodata	79.44	-4.61%	云服务

来源: Reuters、国金证券研究所



Gemini 3.0 推送部分用户，发布在即

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 周均环比上升幅度较大，Gemini 开始回升，



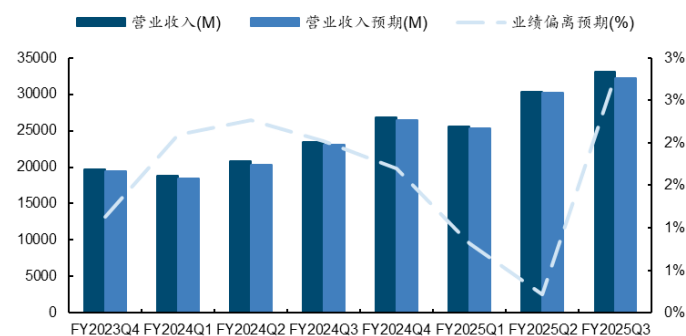
ChatGPT 保持平稳。国内应用中，国庆假期结束，多数 AI 聊天类应用活跃度开始回升。

谷歌近期对其 AI 视频工具 Flow 进行重大升级，Veo3.1 更新新增了对视频阴影和光线的编辑功能，显著提升真实感，同时增强了音频能力，支持基于参考图像生成视频及“场景延展”功能。同期，谷歌开始向部分 Gemini 用户推送 Gemini 3.0 Pro，该模型引入“Deep Think”推理架构以提升复杂任务能力，知识库更新至 2025 年 10 月，早期测试显示其可生成超 2000 行且具备自主错误修复的前端代码。国内模型方面，字节跳动火山引擎发布豆包大模型 1.6 版本，系国内首个原生支持分档调节思考长度的模型，提供 Minimal 至 High 四档深度选项。在低思考档位下，token 消耗量减少 77.5%，推理耗时缩短 84.6%，而质量不变。同步推出的 1.6lite 轻量版面向企业，综合使用成本较 1.5pro 降低了 53.3%。

台积电 FY25Q3：盈利能力持续上行；AI 周期下长期受益者地位稳固

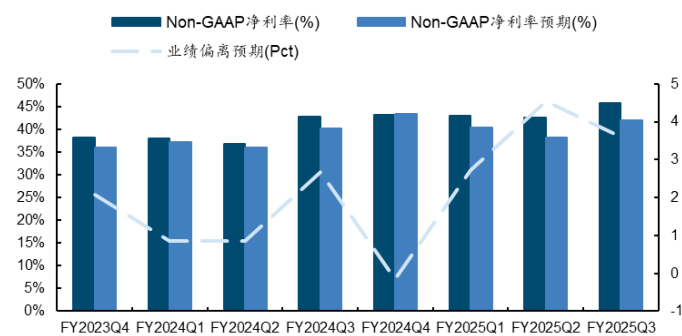
台积电三季度业绩小幅超预期。营收 331 亿美元，同比增长 40.81%、环比增长 9.29%，超过公司此前指引上限并优于市场一致预期。毛利率环比提升 0.9 个百分点至 59.5%，主要受降本与稼动率提升驱动，部分被汇率波动与海外建厂成本所抵消；营业利润率环比提升 1.0 个百分点至 50.6%。每股收益 17.44 新台币，同比增 39%。四季度指引为营收 322 - 334 亿美元，毛利率 59% - 61%，营业利润率 49% - 51%。

图表3：本季度公司营业收入击败预期



来源：路透、国金证券研究所

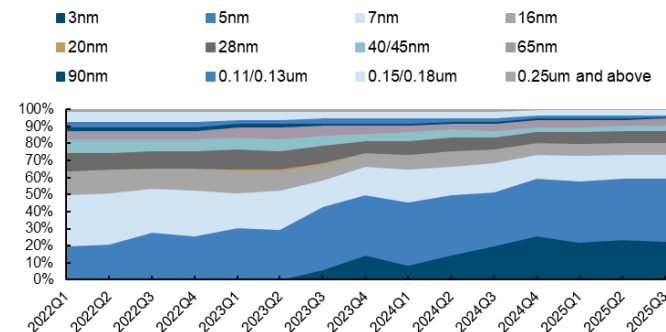
图表4：本季度公司净利率继续提升



来源：路透、国金证券研究所

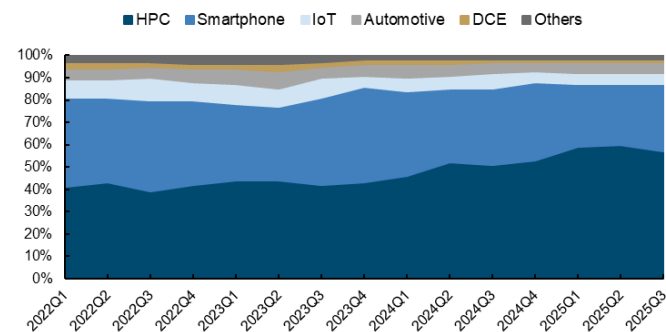
人工智能主线更强且路径更清晰。管理层判断 AI 相关需求较三个月前进一步走强；本季度对数据中心加速器的复合增速预期优于此前 mid-40% 区间，并将在明年初更新更明确口径。同时强调 Token 量呈指数级增长，需依托工艺节点推进与能效提升来吸收上层工作负载的放大。供给端仍处紧平衡，公司延续通过 CoWoS 扩产以缩小供需缺口的判断；客户结构方面，无论是 ASIC 还是 GPU，均将采用公司的代工与先进封装服务。

图表5：先进制程占比持续提升



来源：台积电、国金证券研究所

图表6：HPC 收入占比已连续五个季度超过 50%



来源：台积电、国金证券研究所

工艺与盈利爬坡上，N2 已于本季度末开始量产且良率良好，预计在智能手机与 HPC/AI 双驱动下于 2026 年实现更快爬坡；N2P 与面向复杂供电/布线密度的 A16 均计划于 2026 年下半年量产。当前 N2 的结构性盈利水平优于 N3，而 N3 有望在 2026 年达到公司平均毛利水平，为 AI 相关节点代际迁移提供可持续的毛利支撑。

总体来看，在 AI 大周期主导的需求框架下，公司凭借先进制程与先进封装的系统性供给能力、稳健的良率与明确的产能扩张路径，卡位优势显著、竞争格局良好，安全边际较高，

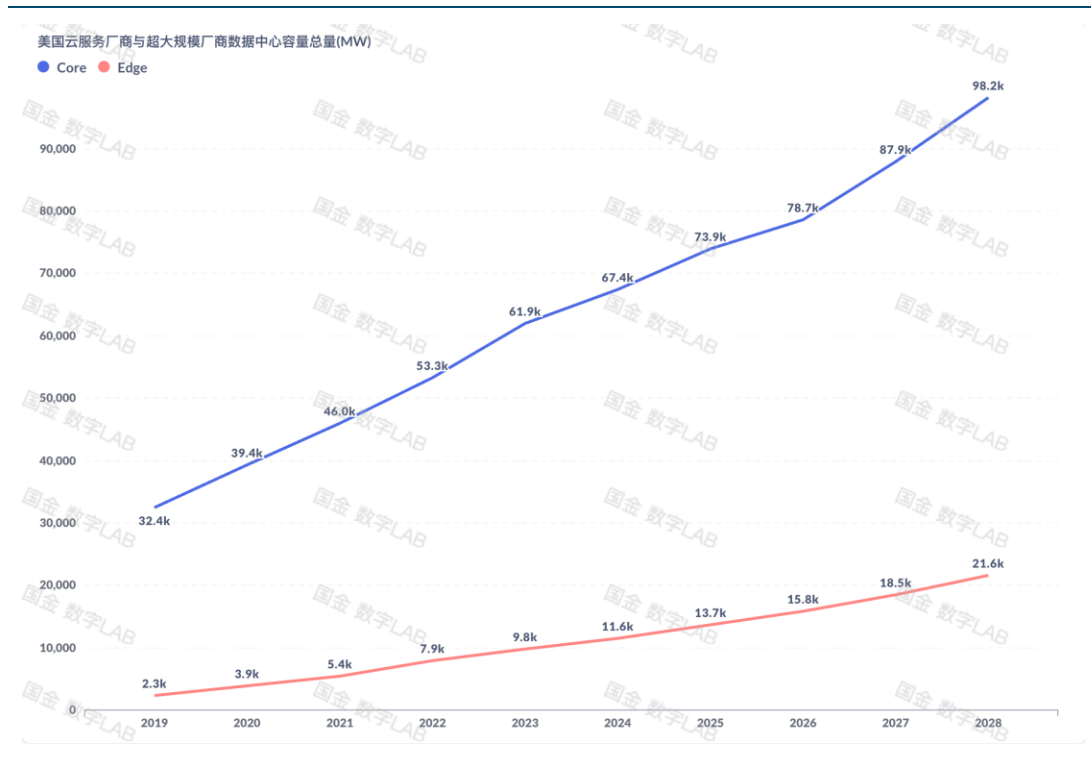


具备持续受益的条件与基础。

数据中心全球扩张

谷歌 10 月 14 日表示，未来五年将在印度南部的 Andhra Pradesh 投资约 150 亿美元，用于设立一个人工智能数据中心，这是其迄今在印度的最大投资。该数据中心园区选址在港口城市 Visakhapatnam，初期容量将达 1GW。

图表7: 美国云场与大厂数据中心容量总量 (MW)



来源：IDC、国金证券研究所

我们认为目前北美的数据中心扩张速度长期来看跟不上计算资源的增速，虽然大型的机柜如 NVL72 目前并没有大规模组装进数据中心里，但随着 CSP 们解决机柜物理限制的问题大量放入数据中心的的情况下，容量的问题将会凸显。

北美 AI 基础设施的电力—算力矛盾将倒逼全球算力的地理再分配。东南亚与南亚拥有相对宽松的能源与土地政策，加上光缆互联、时延可接受，使其成为“算力外包”的理想区域。谷歌在印度的项目可能代表着一种趋势：美国科技公司将高能耗训练任务外迁，而保留低延迟的推理与企业级 AI 服务在本土。

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。

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

电话: 021-80234211

邮箱: researchsh@gjzq.com.cn

邮编: 201204

地址: 上海浦东新区芳甸路 1088 号

紫竹国际大厦 5 楼

北京

电话: 010-85950438

邮箱: researchbj@gjzq.com.cn

邮编: 100005

地址: 北京市东城区建国门内大街 26 号

新闻大厦 8 层南侧

深圳

电话: 0755-86695353

邮箱: researchsz@gjzq.com.cn

邮编: 518000

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