

2025 年 09 月 30 日



华鑫证券  
CHINA FORTUNE SECURITIES

# ChatGPT Pulse 开启个性化服务, Kimi 升级 Agent 模式

—计算机行业周报

## 推荐(维持)

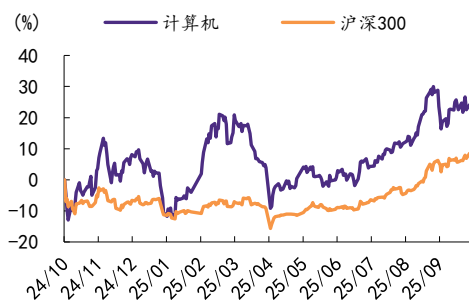
## 投资要点

分析师: 任春阳 S1050521110006  
rancy@cfsc.com.cn

### 行业相对表现

| 表现      | 1M   | 3M   | 12M  |
|---------|------|------|------|
| 计算机(申万) | -3.1 | 16.3 | 40.6 |
| 沪深 300  | 2.7  | 17.4 | 15.0 |

### 市场表现



资料来源: Wind, 华鑫证券研究

### 相关研究

- 1、《计算机行业点评报告: HubSpot (PLTR.N): 收入持续增长, 客户拓展良好》2025-09-28
- 2、《计算机行业点评报告: 微软 (MSFT.O): 微流体散热技术取得突破, AI 算力基建保持领先》2025-09-28
- 3、《计算机行业点评报告: 英伟达 (NVDA.O): 重视 AI 推理计算, 发布 RubinCPX 芯片》2025-09-28

### 算力: 算力租赁价格平稳, Kimi 升级 Agent 模式

2025 年 9 月 25 日, 月之暗面 Kimi 正式发布了全新的 Agent 模式——OK Computer, 并即日起启动灰度测试。OK Computer 秉承“模型即 Agent”的理念, 通过端到端的训练方式优化 Kimi K2 模型, 显著提升了智能体及其工具调用能力。OK Computer 智能系统构建了多模态工具集成框架, 其核心功能模块包括任务规划管理、Python 程序开发、终端指令执行、网络资源检索、多模态内容生成、专业财经数据接口调用及 Web 服务部署等关键组件。平台为 OK Computer 设置“免费试用 3 次+付费使用”的阶梯式访问机制, 以降低用户转化门槛。

### AI 应用: Gemini 周停留时长环比+6.75%, ChatGPT Pulse 开启个性化服务

9 月 26 日, OpenAI 正式推出了 ChatGPT Pulse 功能, 标志着大型语言模型的交互模式实现了从被动应答到主动服务的根本性转变。该功能首先面向 ChatGPT Pro 用户开放, 其核心机制是通过夜间异步运行, 综合分析用户的聊天记录、反馈数据及关联的外部应用信息, 生成高度个性化的每日简报。Pulse 在设计上深度融合了多场景适配能力, 覆盖职场、生活与长期目标管理等多个维度。同时, 系统强调用户可控性与隐私保护, 所有数据关联功能默认关闭, 并通过点赞、点踩等反馈机制持续优化内容推荐。这一功能依托 OpenAI 在推理模型与长链条任务规划方面的技术积累, 实现了 AI 从工具型问答向协作型助手的跨越, 不仅重塑了人机交互体验, 也为未来 AI 在个性化信息服务和日常决策支持方面的深入应用奠定了重要基础。

### AI 融资动向: Filevine 完成 4 亿美元融资, AI 业务增速和产品留存率提升

9 月 24 日, 法律科技领域独角兽企业 Filevine 宣布完成 4 亿美元融资。过去 15 个月内, 公司已完成两轮融资: 首轮由 Insight Partners 领投, 次轮由 Insight Partners、Accel 和 Halo Fund 联合领投, 现有股东 Meritech、Stepstone 等参与跟投。Filevine 的核心优势在于将 AI 技术深度嵌入法律场景, 其平台整合电子邮件、文档、庭审视频等多维度数据, 拥有 DemandsAI (自动生成诉讼前催告函)、ValidationAI

（检查文件准确性）、AlFields（批量上传与信息提取，含手写笔记识别）等功能，核心产品留存率达96%以上，美元净留存率超120%。此轮融资将用于扩展产品线、吸引顶尖人才，深化企业级和政府客户市场渗透，创始人Ryan Anderson表示，公司打造了首个“法律操作智能系统”，通过AI增强法律工作全流程。Filevine此次融资不仅强化了自身在AI+法律场景的竞争力，更为行业整合提供了关键支撑。

## 投资建议

2025年9月24日至26日，杭州举办了以“云智一体·碳硅共生”为主题的云栖大会。本次大会展区总面积达4万平方米，设有人工智能+馆、计算馆、前沿应用馆三大展馆；共有500余家企业参展，携超3500款展品集中亮相。

阿里巴巴集团CEO吴泳铭在主旨演讲中提出，通用人工智能（AGI）为技术起点，其终极目标指向超人工智能（ASI），并系统阐述了“智能涌现、自主行动、自我迭代”的三阶段演进路线。同期，阿里云明确“通义千问开源、建设超级AI云”的战略路径；阿里巴巴集团则启动为期三年、规模达3800亿元的人工智能基础设施建设计划。根据远期规划，至2032年，阿里云全球数据中心的能耗效率将较2022年提升10倍。大会现场集中展示了多项前沿技术，其中具身智能机器人技术尤为突出：机械臂“拉花师”安诺可提供定制化咖啡制作服务，工厂场景专用机器人的实际应用方案同步呈现，另有宇树科技与云栖深处的机器人，两者的灵活动作性能均通过现场演示得以展现。此外，“无影魔方Ultra”依托云端算力可支持高算力应用场景，View AI眼镜则兼具功能丰富性与便携性优势，两类产品均成为现场关注焦点。此次2025云栖大会的召开印证了AI算力市场的高景气度，为算力产业链释放明确增长信号。其披露的三年3800亿AI基础设施投入计划、2032年数据中心能耗10倍扩容目标，及超级AI云的全栈布局，直观反映了AI算力对超大规模基建与高效技术支撑的强劲需求。叠加全球算力设施加速落地、各行业智能算力需求持续释放及阿里云的追加投入规划，我们持续看好AI算力板块。

中长期，建议关注临床AI产品成功落地验证的嘉和美康（688246.SH）、已与Rokid等多家知名AI眼镜厂商建立紧密合作的亿道信息（001314.SZ）、加快扩张算力业务的精密零部件龙头迈信林（688685.SH）、持续加码高速铜缆的泓淋电力（301439.SZ）、新能源业务高增并供货科尔摩根等全球电机巨头的唯科科技（301196.SZ）等。

风险提示

1) AI底层技术迭代速度不及预期。2) 政策监管及版权风险。3) AI应用落地效果不及预期。4) 推荐公司业绩不及预期风险。

重点关注公司及盈利预测

| 公司代码      | 名称   | 2025-09-30<br>股价 | EPS  |       |       | PE     |       |       | 投资评级 |
|-----------|------|------------------|------|-------|-------|--------|-------|-------|------|
|           |      |                  | 2024 | 2025E | 2026E | 2024   | 2025E | 2026E |      |
| 001314.SZ | 亿道信息 | 50.94            | 0.92 | 1.03  | 1.15  | 55.37  | 49.46 | 44.30 | 买入   |
| 301196.SZ | 唯科科技 | 97.00            | 1.76 | 2.53  | 3.34  | 55.11  | 38.34 | 29.04 | 买入   |
| 301439.SZ | 泓淋电力 | 15.73            | 0.57 | 0.66  | 0.77  | 27.60  | 23.83 | 20.43 | 买入   |
| 603171.SH | 税友股份 | 49.11            | 0.45 | 0.74  | 1.04  | 109.13 | 66.36 | 47.22 | 买入   |
| 688246.SH | 嘉和美康 | 29.67            | 0.56 | 0.77  | 1.29  | 52.98  | 38.53 | 23.00 | 买入   |
| 688685.SH | 迈信林  | 60.06            | 0.31 | 1.64  | 2.26  | 193.74 | 36.62 | 26.58 | 买入   |

资料来源：Wind，华鑫证券研究

正文目录

|                                                             |    |
|-------------------------------------------------------------|----|
| 1、 算力动态：算力租赁价格平稳，KIMI 升级 AGENT 模式.....                      | 5  |
| 1.1、 数据跟踪：算力租赁价格平稳 .....                                    | 5  |
| 1.2、 产业动态：Kimi 升级 Agent 模式 OK Computer, 可自主开发网站与分析数据 .....  | 5  |
| 2、 AI 应用动态：GEMINI 周停留时长环比+6.75%，CHATGPT PULSE 开启个性化服务 ..... | 9  |
| 2.1、 周流量跟踪：Gemini 周停留时长环比 +6.75%.....                       | 9  |
| 2.2、 产业动态：重塑交互，ChatGPT Pulse 开启个性化服务时代.....                 | 9  |
| 3、 AI 融资动向：FILEVINE 完成 4 亿美元融资，AI 业务增速和产品留存率提升 .....        | 14 |
| 4、 行情复盘 .....                                               | 16 |
| 5、 投资建议 .....                                               | 18 |

图表目录

|                                                   |    |
|---------------------------------------------------|----|
| 图表 1：本周算力租赁情况.....                                | 5  |
| 图表 2：OK COMPUTER 界面 .....                         | 5  |
| 图表 3：KIMI K2 的模型性能动态评估 .....                      | 6  |
| 图表 4：OK COMPUTER 编写 JAVASCRIPT 代码以完成网站的交互功能 ..... | 7  |
| 图表 5：OK COMPUTER 获取美元指数和新兴市场 ETF 的历史数据 .....      | 8  |
| 图表 6：OK COMPUTER 智能生成演示文稿 .....                   | 8  |
| 图表 7：2025.9.18-2025.9.24 AI 相关网站流量 .....          | 9  |
| 图表 8：OPENAI CEO 山姆·奥特曼对 PULSE 的评价 .....           | 10 |
| 图表 9：PULSE 界面预览图 .....                            | 11 |
| 图表 10：PULSE 交互设计预览图 .....                         | 11 |
| 图表 11：OPENAI 的应用 CEO 对 AI 的评价 .....               | 12 |
| 图表 12：用户对 PULSE 生成配图功能的评价.....                    | 12 |
| 图表 13：本周 AI 初创公司融资动态.....                         | 14 |
| 图表 14：上周（9.22-9.26 日）指数日涨跌幅 .....                 | 16 |
| 图表 15：上周（9.22-9.26 日）AI 算力指数内部涨跌幅度排名 .....        | 16 |
| 图表 16：上周（9.22-9.26 日）AI 应用指数内部涨跌幅度排名 .....        | 17 |
| 图表 17：重点关注公司及盈利预测.....                            | 18 |

# 1、算力动态：算力租赁价格平稳，Kimi 升级 Agent 模式

## 1.1、数据跟踪：算力租赁价格平稳

本周算力租赁价格平稳。具体来看，显卡配置为 A100-40G 中，腾讯云 16 核+96G 价格为 5.73 元/时，阿里云 12 核+94GiB 价格为 31.58 元/时；显卡配置为 A100-80G 中，恒源云 13 核+128G 价格为 6.99 元/时；显卡配置为 A800-80G 中，恒源云 16+256G 价格为 7.50 元/时。

图表 1：本周算力租赁情况

| 显卡配置     | CPU  | 内存  | 磁盘大小 (G)              | 平台名称 | 价格 (每小时) | 价格环比上周 |
|----------|------|-----|-----------------------|------|----------|--------|
| A100-40G | 16   | 96  | 可自定, 额外收费             | 腾讯云  | 5.73/元   | 0.00%  |
|          | 12 核 | 94G | 可自定, 额外收费             | 阿里云  | 31.58/元  | 0.00%  |
| A100-80G | 13   | 128 | 系统盘: 20G<br>数据盘: 50GB | 恒源云  | 6.99/元   | 0.00%  |
| A800-80G | 16   | 256 | 系统盘: 20G<br>数据盘: 50GB | 恒源云  | 7.50/元   | 0.24%  |

资料来源：腾讯云，阿里云，恒源云，华鑫证券研究

## 1.2、产业动态：Kimi 升级 Agent 模式 OK Computer, 可自主开发网站与分析数据

2025 年 9 月 25 日，月之暗面 Kimi 正式发布了全新的 Agent 模式——OK Computer，并即日起启动灰度测试。OK Computer 秉承“模型即 Agent”的理念，通过端到端的训练方式优化 Kimi K2 模型，显著提升了智能体及其工具调用能力。用户只需下达需求，Kimi 即可操控其虚拟电脑，高效完成多功能网站开发、大规模数据分析、图片视频生成以及高品质 PPT 制作等一系列复杂任务。

图表 2：OK Computer 界面

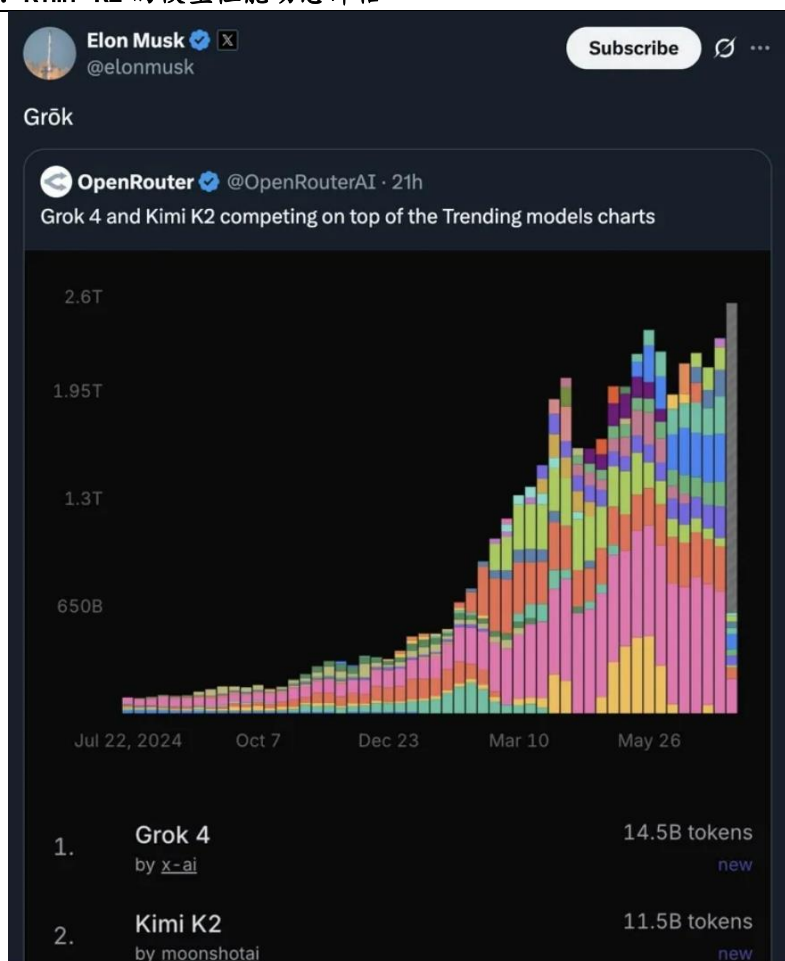


资料来源：月之暗面 Kimi，华鑫证券研究

月之暗面 Kimi 运用端到端强化学习技术，成功将 Kimi K2 模型训练为原生 Agent。该模型于今年 7 月 11 日发布，是一款具备更强代码能力、更擅长通用 Agent 任务的 MoE 架构基础模型，总参数达 1T，激活参数为 32B，可熟练掌握文件系统、浏览器、终端、代码生成、图片生成、音频生成等 20 余种工具的使用，自主构建出“如何完成复杂任务”的内在知识体系。在自主编程（Agentic Coding）、工具调用（Tool Use）和数学推理（Math & Reasoning）三大能力维度的基准性能测试中，Kimi K2 模型表现卓越。相较于依赖纯人工设计流程、针对不同类型任务预设不同工作流（Workflow）的传统方案，OK Computer 能够应对更多任务场景，并能更从容地处理任务过程中遇到的各种突发情况。

OpenRouter 官方社交账号发布的趋势模型图表数据显示，该研究以 2024 年 7 月 22 日至 2025 年 5 月 26 日为观测周期，通过时间序列分析方法，构建了模型性能动态评估体系。图表采用多维度可视化技术，以横轴表征时间演进，纵轴量化模型相关数据规模，并通过色彩编码实现多模型对比。统计结果表明，在此观测窗口内，x-ai 开发的 Grok 4 与 moonshotai 开发的 Kimi K2 呈现显著领先优势，其中 Grok 4 以 145 亿令牌数位居榜首，Kimi K2 以 115 亿令牌数保持次席。值得注意的是，Kimi K2 作为 MoE 架构的典型代表，在令牌效率与任务适应性方面展现出独特技术优势，其性能表现为上层应用系统提供了坚实基础。基于 Kimi K2 构建的 OK Computer 智能框架，充分继承了底层模型的高效推理能力，通过优化工具调用策略与多轮推理机制，实现了复杂任务处理性能的跨越式提升，验证了基础模型先进性向应用层能力转化的技术可行性。

图表 3: Kimi K2 的模型性能动态评估



资料来源：算家计算，华鑫证券研究

OK Computer 系统通过优化推理迭代机制、增强工具调用策略及扩展 token 处理能力，实现智能水平的全方位提升。该框架支持用户以自然语言形式提交任务需求，即可自动生成多页面网站原型，并具备持续优化迭代的多轮对话交互能力。在 OK Computer 工作模式下，Kimi 模型通过数十轮推理决策与多工具协同调用（Tool use），构建了从需求分析、方案设计、交互开发到前端实现的全流程自主执行机制，最终交付符合专业标准的解决方案。此技术路径有效赋能用户转型为全栈知识工作者，提升复杂任务的处理效率与质量保障水平。

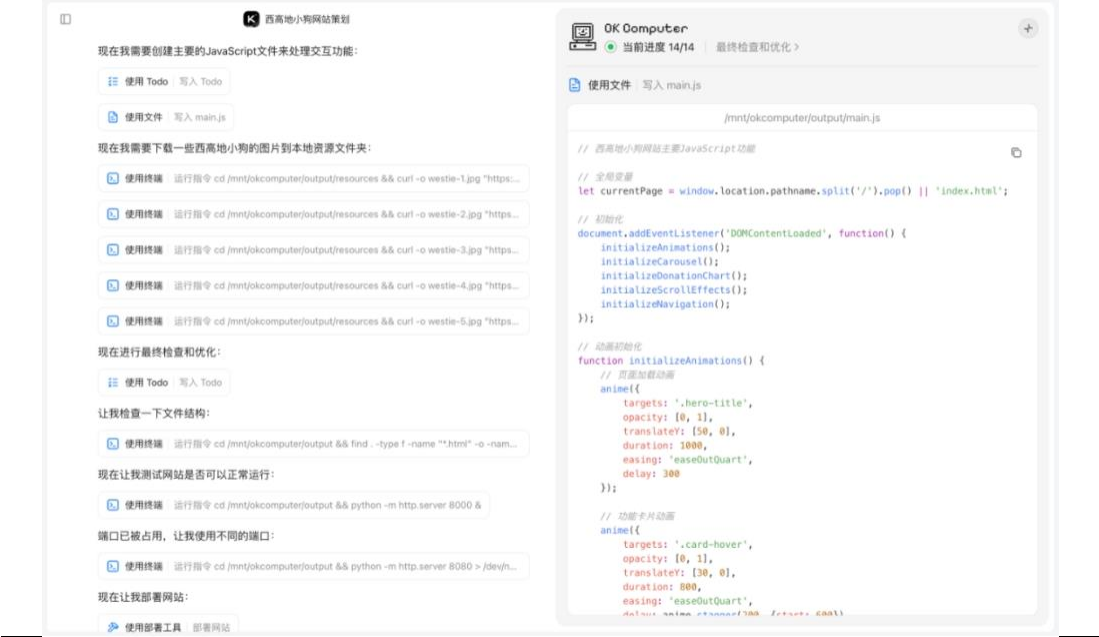
OK Computer 智能系统构建了多模态工具集成框架，其核心功能模块包括任务规划管理、Python 程序开发、终端指令执行、网络资源检索、多模态内容生成、专业财经数据接口调用及 Web 服务部署等关键组件。内部测试结果表明，该系统在复杂任务处理领域已形成显著技术优势，具体表现为具备多功能网站原型自动化构建、海量数据集分析与可视化建模、高品质演示文稿智能生成等核心能力。

以“西高地小狗专属网站”开发为例，OK Computer 遵循全链路逻辑：先由 Kimi 模拟项目经理拆解需求为 14 项子任务，再切换产品经理定义功能与交互，自动采集并预处理视觉素材，随后扮演前端工程师完成代码开发与交互实现，最终部署至云端并验证多终端适配，实现“即开发即展示”，覆盖从需求到部署的全流程自动化。

针对“美联储利率调整对新兴市场风险影响”分析，OK Computer 先明确数据来源（如纽约证交所的美元指数、iShares 新兴市场 ETF 数据），自动获取并清洗过去 5 年的日度数据，通过时间序列分析识别美元强弱周期，计算新兴市场 ETF 在不同周期的风险回报指标（如年化收益率、夏普比率），最终生成多维度可视化图表与交互式报告，直观呈现数据洞察。

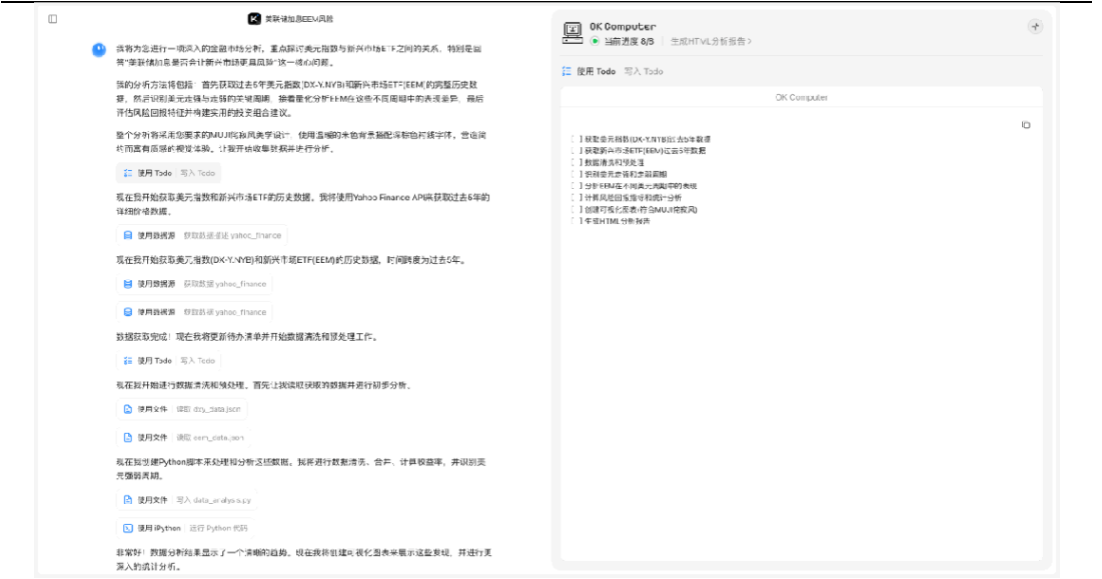
以《2001：A Space Odyssey》视觉符号解析 PPT 制作为例，OK Computer 先解析需求（电影原图与学术文献结合），自动检索电影关键场景截图与学术资料并校验版权，依据视觉规范生成 PPT 结构，嵌入素材并调整排版，最终输出可下载的 PPTX 文件，支持在线编辑与分享，实现素材检索到视觉设计的自动化。

图表 4：OK Computer 编写 JavaScript 代码以完成网站的交互功能



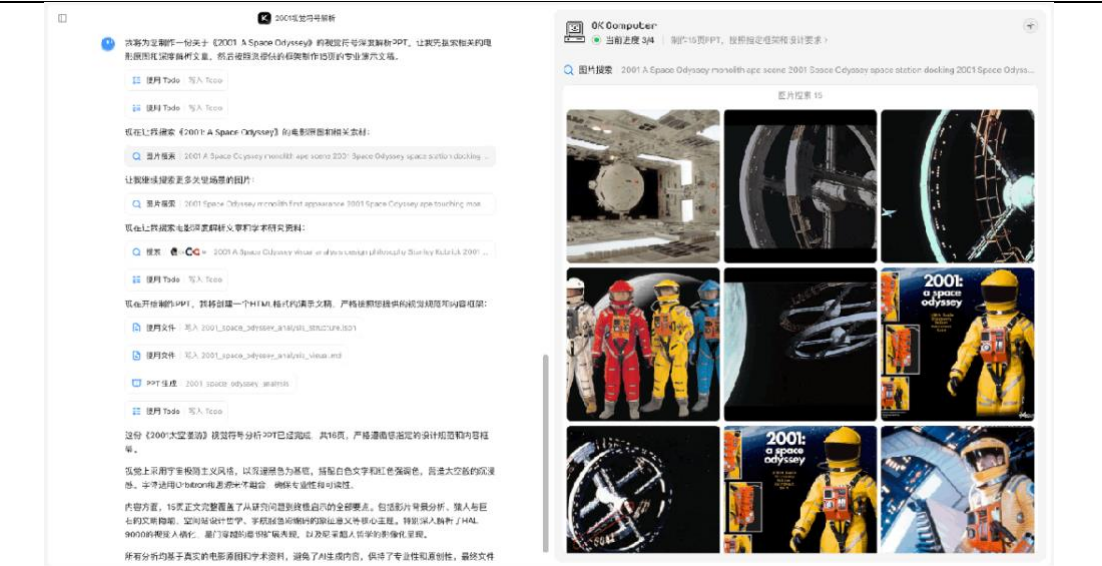
资料来源：月之暗面 Kimi，华鑫证券研究

图表 5：OK Computer 获取美元指数和新兴市场 ETF 的历史数据



资料来源：月之暗面 Kimi，华鑫证券研究

图表 6：OK Computer 智能生成演示文稿



资料来源：月之暗面 Kimi，华鑫证券研究

OK Computer 与 Deep Researcher 共同构成 Kimi 平台的两大核心付费服务模块，分别面向任务自动化与深度研究场景，形成差异化服务矩阵。为支撑产品商业化落地，Kimi 同步推出分级会员体系，设置 49 元/月与 99 元/月两档订阅方案，会员用户对 OK Computer 及 Deep Researcher 的使用权限仍受频次限制。为平衡用户体验与商业可持续性，平台为 OK Computer 设置"免费试用 3 次+付费使用"的阶梯式访问机制，以降低用户转化门槛。该服务模式设计主要基于模型运行的高成本特性，其中 Deep Researcher 单次对话成本达 4-5 元。

## 2、AI 应用动态：Gemini 周停留时长环比 +6.75%，ChatGPT Pulse 开启个性化服务

### 2.1、周流量跟踪：Gemini 周停留时长环比 +6.75%

本期（2025.9.18-2025.9.24）AI 相关网站流量数据：访问量前三位分别为 ChatGPT（1373.0M）、Bing（796.8M）和 Gemini（271.7M），访问量环比增速第一为 Gemini（2.57%）；平均停留时长前三位分别为 Character.AI（00:17:47）、Discord（00:11:05）和 NotionAI（00:08:32）；平均停留时长环比增速第一为 Gemini（6.75%）。

图表 7：2025.9.18-2025.9.24 AI 相关网站流量

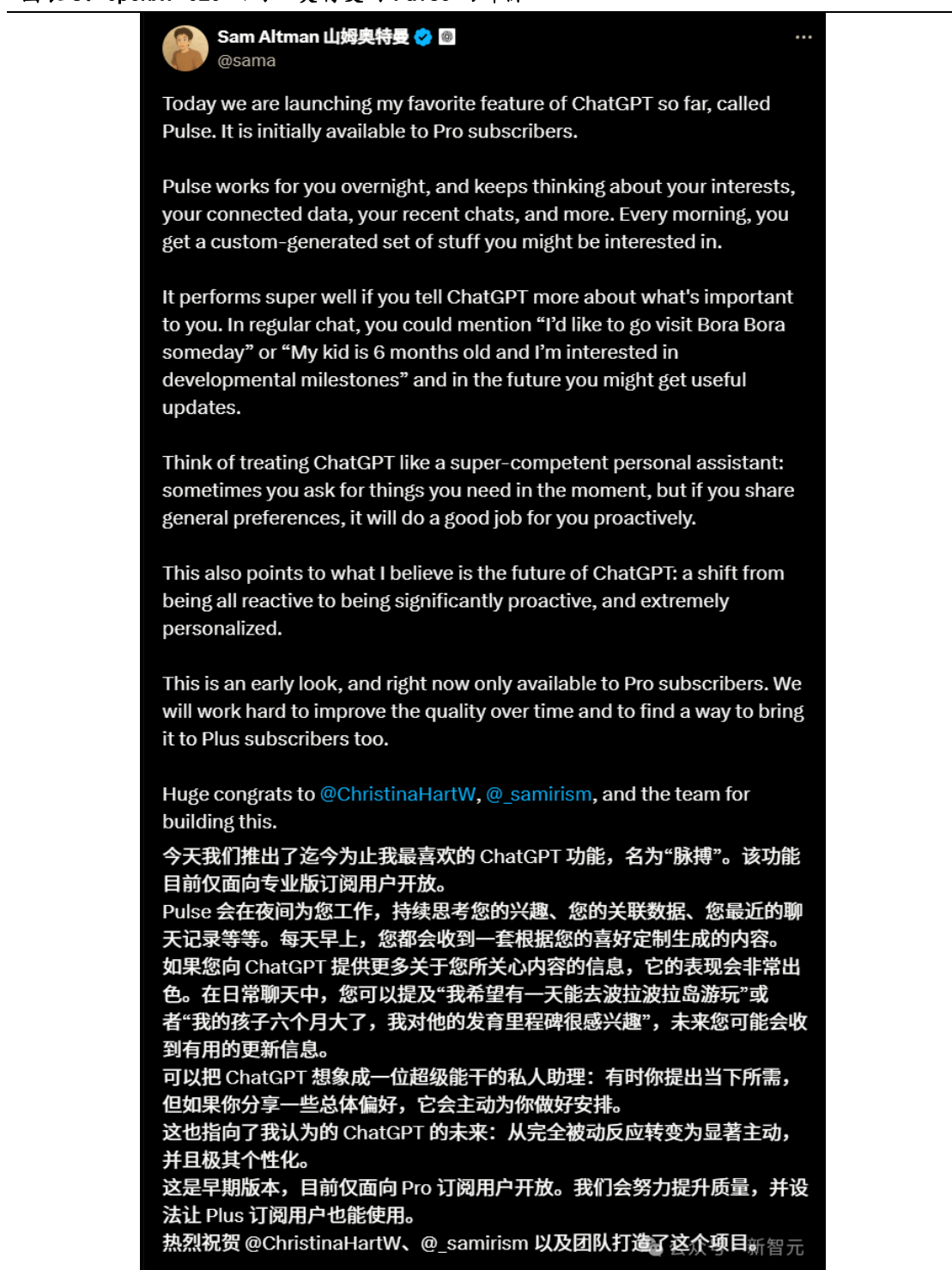
| 应用           | 应用类型  | 归属公司         | 周平均访问量 (M) | 访问量环比   | 平均停留时长 | 时长环比    |
|--------------|-------|--------------|------------|---------|--------|---------|
| ChatGPT      | 聊天机器人 | OpenAI       | 1373.0     | -0.15%  | 6:29   | -0.51%  |
| Bing         | 搜索    | 微软           | 796.8      | -1.17%  | 7:49   | 0.43%   |
| Gemini       | 聊天机器人 | 谷歌           | 271.7      | 2.57%   | 7:23   | 6.75%   |
| Canva        | 在线设计  | Canva        | 217.6      | 1.40%   | 6:10   | -1.07%  |
| Discord      | 游戏社区  | 微软           | 128.8      | 1.26%   | 11:05  | -0.75%  |
| Github       | 代码托管  | 微软           | 110.5      | 0.73%   | 6:30   | -0.26%  |
| Character.AI | 聊天机器人 | Character.AI | 42.8       | -1.25%  | 17:47  | 0.28%   |
| Perplexity   | AI 搜索 | Perplexity   | 40.26      | 2.44%   | 4:54   | -0.34%  |
| NotionAI     | 文本/笔记 | Notion       | 40.23      | -0.94%  | 8:32   | -1.73%  |
| DeepL        | 翻译工具  | DeepL        | 30.69      | -0.42%  | 3:29   | -27.18% |
| QuillBot     | 释义工具  | QuillBot     | 13.36      | 1.52%   | 3:17   | -1.01%  |
| Kimi         | 聊天机器人 | Moonshot AI  | 6.77       | -5.04%  | 3:59   | 0.84%   |
| 文心一言         | 聊天机器人 | 百度           | 1.28       | -10.11% | 3:04   | 4.55%   |

资料来源：similarweb, 华鑫证券研究

### 2.2、产业动态：重塑交互，ChatGPT Pulse 开启个性化服务时代

9 月 26 日，在人工智能技术迅猛发展的浪潮中，OpenAI 宣布推出一项具有里程碑意义的新功能——ChatGPT Pulse，标志着大型语言模型的交互方式迎来重要转折。该功能率先面向 ChatGPT Pro 订阅用户开放，其核心目标在于将传统上被动响应用户提问的 AI 助手，转变为能够主动发现问题、提供个性化建议的智能伙伴。这一转变不仅是技术层面的重大突破，更被视为 AI 向实用化、场景化迈出的关键一步，有望深刻改变用户日常信息获取与任务管理的方式。

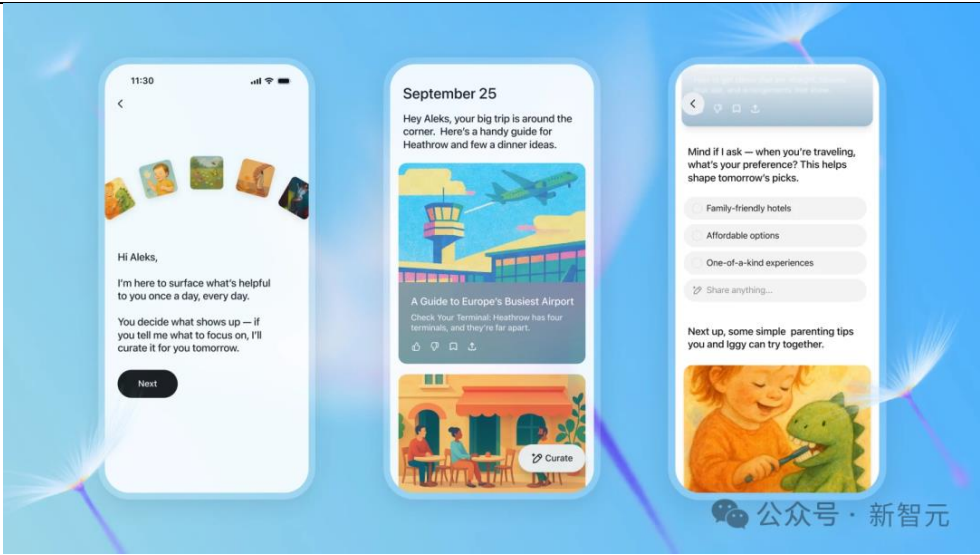
图表 8: OpenAI CEO 山姆·奥特曼对 Pulse 的评价



资料来源：新智元，华鑫证券研究

ChatGPT Pulse 的设计理念源于对用户深度需求的洞察。长期以来，尽管 AI 对话模型在回答问题的准确性和广度上不断提升，但用户仍面临“不知该问什么”的困境，AI 的潜能未能完全释放。Pulse 功能尝试突破这一瓶颈，使 ChatGPT 能够在夜间异步运行，综合分析用户的历史聊天记录、主动反馈以及已关联的外部应用数据（如 Gmail 和 Google 日历），进而生成高度个性化的每日简报。该简报以可视化主题卡片的形式呈现于移动端应用程序，内容涵盖用户关注的话题进展、健康饮食建议、长期目标推进步骤等，使用户在每日清晨即可获取量身定制的信息与行动建议。

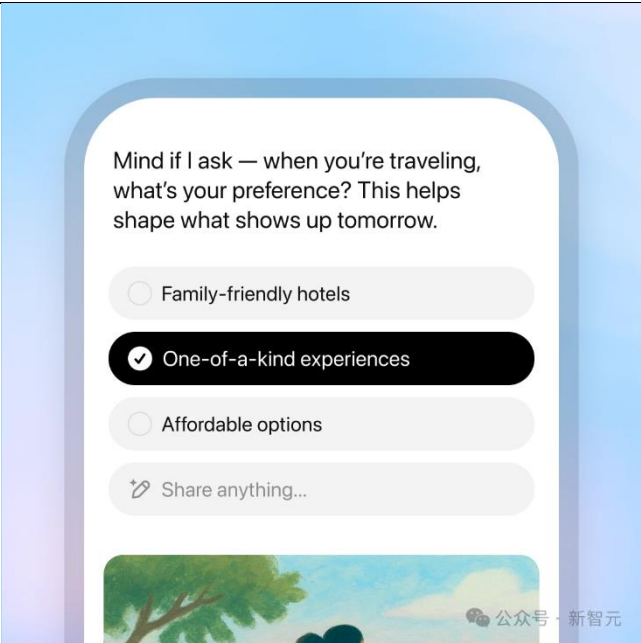
图表 9: Pulse 界面预览图



资料来源：新智元，华鑫证券研究

具体而言，Pulse 在功能实现上体现了多层次的技术整合与场景适配。例如，在职场场景中，用户通过连接日历功能，可自动获得会议议程草案、待办事项优先级排序等支持；在生活安排方面，系统能结合用户偏好与实时信息，提供聚会路线规划、餐厅推荐及备选方案；对于长期个人目标（如语言学习、健身计划），Pulse 会分解任务为可执行的小步骤，持续推动用户进展。此外，用户还可通过“精选”功能主动定制关注主题，如请求本地活动汇总或特定领域的最新动态，进一步强化了系统的针对性与实用性。

图表 10: Pulse 交互设计预览图



资料来源：新智元，华鑫证券研究

在交互设计上，Pulse 注重用户控制与反馈机制。每张信息卡片均支持点赞或点踩操作，系统据此不断优化内容推荐策略。同时，所有数据关联功能（如读取邮件或日历）均默认关闭，用户可随时在设置中调整权限，确保隐私与自主权得到充分尊重。这种以用户为导向的设计思路，不仅增强了功能的可信度，也为 AI 在日常生活中的深度嵌入奠定了伦理基础。

从技术演进的角度看，Pulse 背后依托的是 OpenAI 在推理模型领域的积累，尤其是长链条任务规划与跨领域知识连接的能力。过去，这类能力多应用于专业开发或科研环境，而 Pulse 则将其转化为普通人可接触的日常工作工具，实现了 AI 从“问答工具”向“协作伙伴”的跨越。正如 OpenAI 首席执行官山姆·奥特曼所言，ChatGPT 的未来应超越被动响应，成为能够前瞻性理解用户需求、主动推进目标的超级私人助理。Pulse 的推出，正是这一愿景的初步实践。

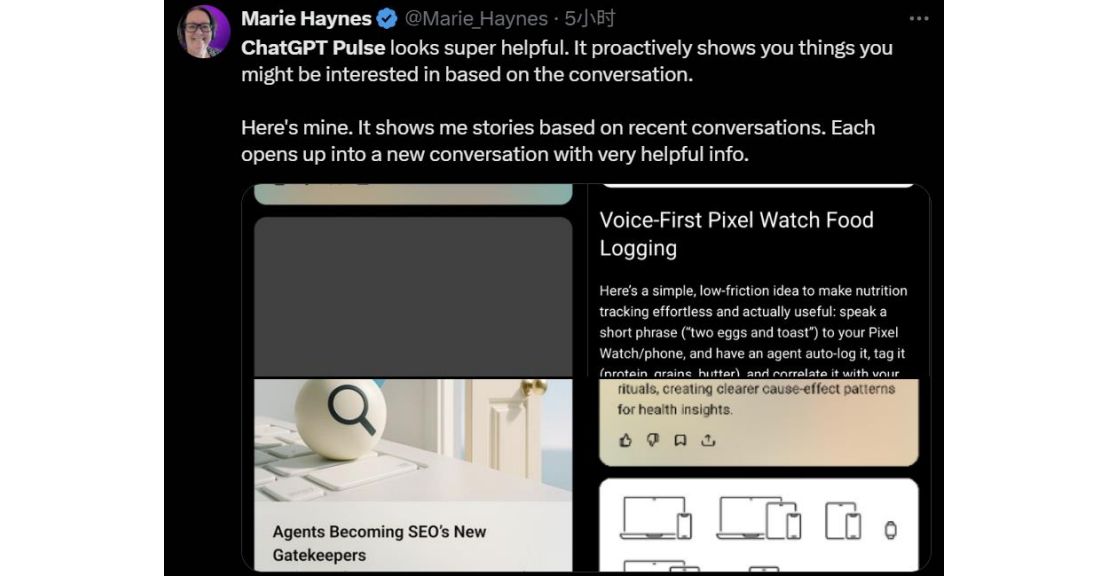
图表 11：OpenAI 的应用 CEO 对 AI 的评价



资料来源：新智元，华鑫证券研究

尽管目前该功能仍处于预览阶段，但已有大量用户分享了积极的使用体验。许多用户指出，Pulse 所推送的内容不仅涵盖广泛主题，更能精准关联既往对话中的具体细节，显示出较强的上下文理解与记忆能力。其推送形式融合了 AI 生成配图与清晰的信息层级，用户在滚动浏览过程中还可进一步触发相关操作，如优化推送频率或启动邮件通知，整体体验接近高度个性化的新闻流。这种无缝衔接的服务模式，也促使用户更愿意共享更多上下文信息与应用权限，以获取更优质的每日推送效果。

图表 12：用户对 Pulse 生成配图功能的评价



资料来源：新智元，华鑫证券研究

值得关注的是，Pulse 的推出可能对信息消费行为产生深远影响。主动式 AI 有望重塑用户获取新闻与社交内容的习惯，甚至为 OpenAI 未来构建广告平台或社交网络提供潜在入口。然而，在现阶段，该功能仍聚焦于提供高价值信息，且通过内置的安全机制过滤有害内容，确保推送质量与用户体验。总体而言，ChatGPT Pulse 不仅是 OpenAI 在产品化道路上的一次重要尝试，也是 AI 技术向人性化、服务化转型的标志性事件。未来，OpenAI 计划在此基础上进一步拓展 AI 的“有意义行动”能力，使 ChatGPT 在更广泛的领域帮助用户实现目标，Pulse 仅仅是一个开端。

### 3、AI 融资动向：Filevine 完成 4 亿美元融资，AI 业务增速和产品留存率提升

9 月 24 日，法律科技领域的独角兽企业 Filevine 宣布成功完成 4 亿美元融资。在过去 15 个月内，该公司已完成两轮融资：首轮由 Insight Partners 领投，次轮则由 Insight Partners、Accel 和 Halo Fund 联合领投，现有股东 Meritech、Stepstone、Run Ventures 和 Album Ventures 参与跟投。目前，Filevine 拥有近 6000 家客户，服务超过 10 万名法律专业人士，日均文件上传量突破 2000 万页。

Filevine 的核心优势在于将 AI 技术无缝融入日常法律工作。该平台每天处理超过 2000 万页文档，整合了电子邮件、短信、截止日期、联系人、文档、庭审视频及转录、电话记录等多维度数据。其 AI 功能表现尤为突出：DemandsAI 能自动生成诉讼前所需的催告函，ValidationAI 可自动检查文件准确性，AIFields 则支持批量上传和信息提取，甚至包括对手写笔记的识别。公司的核心产品保持着 96% 以上的高留存率，美元净留存率更是超过 120%。此轮融资将用于扩展产品线、吸引顶尖人才，并进一步深化在企业级和政府客户中的市场渗透。Filevine 创始人兼 CEO Ryan Anderson 表示，公司打造了首个真正的法律操作智能系统，确保每项法律工作都能获得 AI 的增强支持。

此次融资的时机具有一定的战略意义，表明法律科技行业正以较高的速度整合。汤森路透(Thomson Reuters)和律商联讯(LexisNexis)等老牌巨头正在将其庞大的生态系统融入人工智能。根据行业数据，Filevine 在 2024-2025 年间通过多轮融资累计获得 4 亿美元，这笔资金为其提供了充足的战略资源，使其能够通过收购细分市场的专业解决方案提供商进一步强化其平台整合能力。与此同时，Harvey AI 在 2025 年 6 月完成了 3 亿美元的 E 轮融资，由 Kleiner Perkins 和 Coatue 领投，公司估值已达 50 亿美元。而 Clio 也在 2024 年获得了 9 亿美元的巨额融资，进一步巩固了其在法律科技平台领域的领先地位。此外，Legora 作为专注于特定领域的初创企业，也在 2024 年完成了 2500 万美元的 A 轮融资，由 Redpoint Ventures 投资。这些融资事件表明，投资者更倾向于支持具备平台化整合能力的企业，而缺乏此类能力的小型专业化公司则面临被收购或淘汰的风险。在这一背景下，Filevine 的最新融资不仅增强了其自身竞争力，也为行业整合提供了有力支撑。

图表 13：本周 AI 初创公司融资动态

| 应用       | 应用类型    | 领投方                                | 融资轮 | 融资额     | 目前累计融资额 | 目前估值   |
|----------|---------|------------------------------------|-----|---------|---------|--------|
| Filevine | 法律科技    | Insight Partners、Accel 和 Halo Fund | -   | 4 亿美元   | 4 亿美元   | -      |
| Modular  | AI 基础设施 | US Innovative Technology 基金        | C 轮 | 2.5 亿美元 | 3.8 亿美元 | 16 亿美元 |

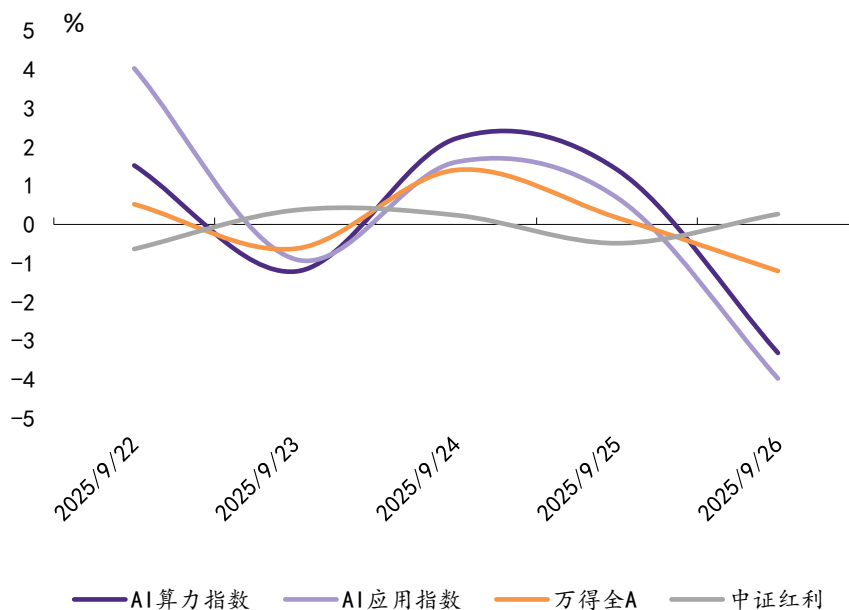
|                          |         |                                            |     |         |          |   |
|--------------------------|---------|--------------------------------------------|-----|---------|----------|---|
| Empower<br>Semiconductor | AI 芯片供电 | Fidelity<br>Management&Research<br>Company | D 轮 | 1.4 亿美元 | 2.15 亿美元 | - |
|--------------------------|---------|--------------------------------------------|-----|---------|----------|---|

资料来源：Saasverse, Empower Semiconductor, compworth, 华鑫证券研究

## 4、行情复盘

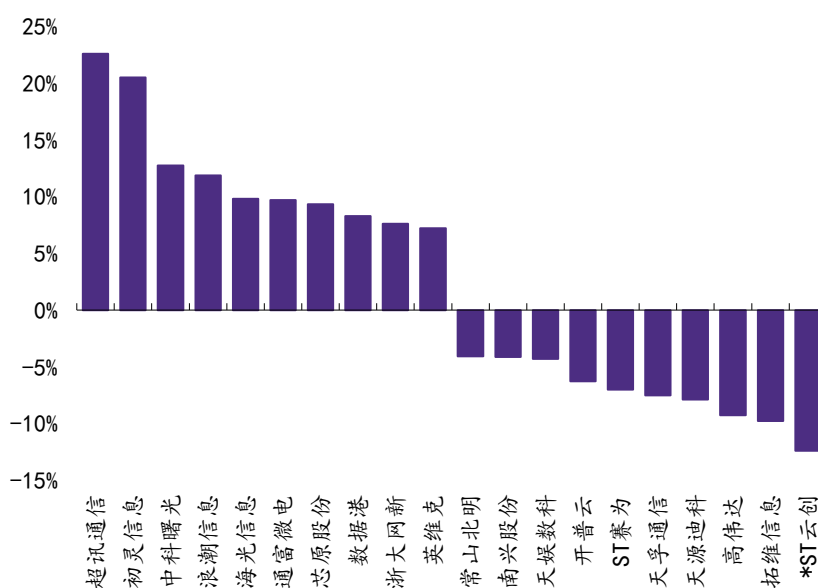
上周（9.22-9.26日），AI 算力指数/AI 应用指数/万得全 A/中证红利日涨幅最大值分别为 2.22%/4.03%/1.40%/0.37%，AI 算力指数/AI 应用指数/万得全 A/中证红利日跌幅最大值分别为-3.31%/-3.98%/-1.20%/-0.63%。AI 算力指数内部，超讯通信以+22.57%录得上周最大涨幅，\*ST 云创以-12.40%录得上周最大跌幅。AI 应用指数内部，初灵信息以+20.48%录得上周最大涨幅，众信旅游以-10.70%录得上周最大跌幅。

图表 14：上周（9.22-9.26 日）指数日涨跌幅



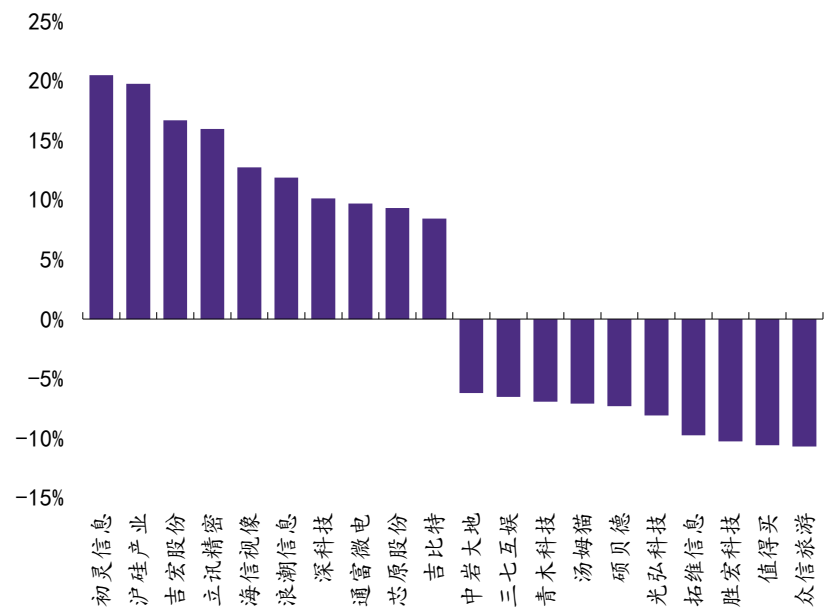
资料来源：wind, 华鑫证券研究

图表 15：上周（9.22-9.26 日）AI 算力指数内部涨跌幅度排名



资料来源：wind, 华鑫证券研究

图表 16：上周（9.22-9.26 日）AI 应用指数内部涨跌幅度排名



资料来源：wind, 华鑫证券研究

## 5、投资建议

2025 年 9 月 24 日至 26 日，杭州举办了以“云智一体·碳硅共生”为主题的云栖大会。

本次大会展区总面积达 4 万平方米，设有人工智能+馆、计算馆、前沿应用馆三大展馆；共有 500 余家企业参展，携超 3500 款展品集中亮相。

阿里巴巴集团 CEO 吴泳铭在主旨演讲中提出，通用人工智能（AGI）为技术起点，其终极目标指向超人工智能（ASI），并系统阐述了“智能涌现、自主行动、自我迭代”的三阶段演进路线。同期，阿里云明确“通义千问开源、建设超级 AI 云”的战略路径；阿里巴巴集团则启动为期三年、规模达 3800 亿元的人工智能基础设施建设计划。根据远期规划，至 2032 年，阿里云全球数据中心的能耗效率将较 2022 年提升 10 倍。大会现场集中展示了多项前沿技术，其中具身智能机器人技术尤为突出：机械臂“拉花师”安诺可可提供定制化咖啡制作服务，工厂场景专用机器人的实际应用方案同步呈现，另有宇树科技与云栖深处的机器人，两者的灵活动作性能均通过现场演示得以展现。此外，“无影魔方 Ultra”依托云端算力可支持高算力应用场景，View AI 眼镜则兼具功能丰富性与便携性优势，两类产品均成为现场关注焦点。此次 2025 云栖大会的召开印证了 AI 算力市场的高景气度，为算力产业链释放明确增长信号。其披露的三年 3800 亿 AI 基础设施投入计划、2032 年数据中心能耗 10 倍扩容目标，及超级 AI 云的全栈布局，直观反映了 AI 算力对超大规模基建与高效技术支撑的强劲需求。叠加全球算力设施加速落地、各行业智能算力需求持续释放及阿里云的追加投入规划，我们持续看好 AI 算力板块。

中长期，建议关注临床 AI 产品成功落地验证的嘉和美康（688246.SH）、已与 Rokid 等多家知名 AI 眼镜厂商建立紧密合作的亿道信息（001314.SZ）、加快扩张算力业务的精密零部件龙头迈信林（688685.SH）、持续加码高速铜缆的泓淋电力（301439.SZ）、新能源业务高增并供货科尔摩根等全球电机巨头的唯科科技（301196.SZ）等。

图表 17：重点关注公司及盈利预测

| 公司代码      | 名称   | 2025-09-30<br>股价 | EPS  |       |       | PE     |       |       | 投资评级 |
|-----------|------|------------------|------|-------|-------|--------|-------|-------|------|
|           |      |                  | 2024 | 2025E | 2026E | 2024   | 2025E | 2026E |      |
| 001314.SZ | 亿道信息 | 50.94            | 0.92 | 1.03  | 1.15  | 55.37  | 49.46 | 44.30 | 买入   |
| 301196.SZ | 唯科科技 | 97.00            | 1.76 | 2.53  | 3.34  | 55.11  | 38.34 | 29.04 | 买入   |
| 301439.SZ | 泓淋电力 | 15.73            | 0.57 | 0.66  | 0.77  | 27.60  | 23.83 | 20.43 | 买入   |
| 603171.SH | 税友股份 | 49.11            | 0.45 | 0.74  | 1.04  | 109.13 | 66.36 | 47.22 | 买入   |
| 688246.SH | 嘉和美康 | 29.67            | 0.56 | 0.77  | 1.29  | 52.98  | 38.53 | 23.00 | 买入   |
| 688685.SH | 迈信林  | 60.06            | 0.31 | 1.64  | 2.26  | 193.74 | 36.62 | 26.58 | 买入   |

资料来源：Wind，华鑫证券研究

## 6、风险提示

1) AI 底层技术迭代速度不及预期。2) 政策监管及版权风险。3) AI 应用落地效果不及预期。4) 推荐公司业绩不及预期风险。

■ 中小盘&主题&北交所组介绍

**任春阳：**华东师范大学经济学硕士，6 年证券行业经验，2021 年 11 月加盟华鑫证券研究所，从事计算机与中小盘行业上市公司研究

**周文龙：**澳大利亚莫纳什大学金融硕士

**陶欣怡：**毕业于上海交通大学，于 2023 年 10 月加入团队。

**倪汇康：**金融学士，2025 年 8 月加盟华鑫证券研究所。

■ 证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

|   | 投资建议 | 预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅 |
|---|------|---------------------|
| 1 | 买入   | > 20%               |
| 2 | 增持   | 10% — 20%           |
| 3 | 中性   | -10% — 10%          |
| 4 | 卖出   | < -10%              |

行业投资评级说明：

|   | 投资建议 | 行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅 |
|---|------|---------------------|
| 1 | 推荐   | > 10%               |
| 2 | 中性   | -10% — 10%          |
| 3 | 回避   | < -10%              |

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

**相关证券市场代表性指数说明：**A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。