

2025 年 09 月 26 日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

谷歌 (GOOGL.O)：发布强大图像模型，巩固 AI 技术领先地位

—计算机行业点评报告

推荐(维持)

事件

分析师：任春阳 S1050521110006

rency@cfsc.com.cn

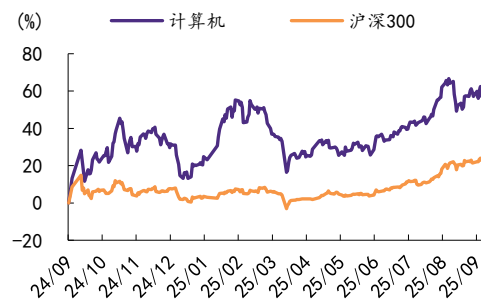
联系人：谢孟津 S1050123110012

xiejm@cfsc.com.cn

行业相对表现

表现	1M	3M	12M
计算机(申万)	-5.1	15.6	69.3
沪深 300	2.2	15.3	28.3

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：微软 (MSFT.O)：追加 40 亿美元投建 AI 数据中心，AI 算力投入持续上修》2025-09-26
- 2、《计算机行业点评报告：特斯拉：小规模试运营向多州扩展，AI5 聚焦推理能力，监管审查趋松》2025-09-26
- 3、《计算机行业点评报告：英伟达 (NVDA.O)：与英特尔合作并投资，巩固 AI 计算领域核心地位》2025-09-25

谷歌于 8 月 26 日发布 Gemini 2.5 Flash Image (nano-banano) 模型，为其当前最先进 (state-of-the-art) 的图像生成和编辑模型，具备多种图像生成和编辑功能，并具备初步的世界物理知识。

投资要点

■ AI 图像生成和编辑是 AI 应用的重要方向之一，谷歌新发布的模型迅速引起用户和市场关注

谷歌本次发布的模型综合性能指标处于领先地位，功能较为强大。Gemini 2.5 Flash Image 是谷歌当前最先进的 AI 图像模型，在多项指标上均超越 ChatGPT 4o/GPT Image 等竞品模型，能够保持角色一致性、根据语言指令修改图片细节、将多张图片融合等，同时具备基础的世界物理知识，是谷歌 AI 图像技术的集大成者。

该模型发布后迅速引起广泛关注和使用，带动谷歌 Gemini APP 下载量大幅上升。据媒体报道，Gemini 在手机端的下载量自 Gemini 2.5 Flash Image 发布以来迅速上升，用户反馈积极，手机端 APP 排名已经位于全球应用商店头部，9 月上半月下载量超过 1260 万次，相比上个月增长 45%。

■ 高度重视 AI 应用以及 AI 对传统业务的赋能，追加 AI 投入

此前公司 25Q2 财报会对 AI 的各方面影响均展望积极，并表示将追加 AI 投入。谷歌 Q2 财报会上对 AI 技术的展望和影响表述乐观。在核心搜索业务方面，公司推出 AI 新功能如 AI 概览和 AI 模式，驱动搜索业务同比增长 11.7%。公司云业务同比增长达 32%，并上调资本开支指引，从年初预计的全年 750 亿美元支出上调至 850 亿美元，相比 2024 年全年资本开支 525 亿增长 62%，同时预计 2026 年将进一步增加资本支出。随着公司持续投入 AI 并在模型、应用等领域取得进展，

我们预计公司有望通过 AI 投资对搜索等核心业务持续赋能，驱动业绩稳健增长，同时 Gemini 等 AI 应用发展空间广阔，有望在未来成为公司第二增长曲线。

投资建议

谷歌在 AI 技术研究领域一直保持领先地位，其下属 DeepMind 是全球最顶尖的 AI 研究机构之一。当前 AI 模型和应用的发展和推广仍在中前期阶段，我们认为谷歌在 AI 产业具备深厚积累，同时其主业稳健度可以支撑其在 AI 领域持续投入扩张。建议投资者重点关注谷歌在 AI 技术开发、云计算业务拓展等方面的持续进展。

风险提示

(1) AI 技术投入与成本控制压力；(2) 市场竞争加剧；(3) 用户增长可持续性挑战；(4) 汇率波动与国际化风险。

重点关注公司及盈利预测

公司代码	名称	2025-09-26 股价	EPS			PE			投资评级
			2024	2025E	2026E	2024	2025E	2026E	
MSFT. O	微软	507.03	11.86	13.46	15.75	42.75	37.67	32.19	未评级
GOOGL. O	谷歌 A	245.79	8.13	9.77	10.6	30.23	25.16	23.19	未评级
NVDA. O	英伟达	177.69	12.05	2.97	4.45	14.75	59.83	39.93	未评级

资料来源：Wind，华鑫证券研究（注：以上公司盈利预测皆取自万得一致预期，单位为美元）

■ 中小盘&主题&北交所、计算机&AI&互联网组介绍

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。

谢孟津：伦敦政治经济学院硕士，2023 年加入华鑫证券。

■ 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。