

2025 年 09 月 24 日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

xAI 公司推出 Gork 4 Fast，通义 DEEPRESEARCH 全面开源

—计算机行业周报

推荐(维持)

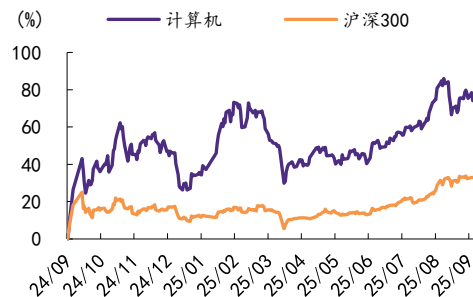
投资要点

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)	-3.7	18.5	76.6
沪深 300	3.2	15.8	34.8

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：Netflix (NFLX.O)：广告业务与内容矩阵双轮驱动》2025-09-24
- 2、《计算机行业点评报告：Symbotic (SYM.O)：AI 驱动仓储自动化升级，盈利能力逐步修复》2025-09-19
- 3、《计算机行业周报：英伟达发布 RubinCPX，美团上线首个生活 AI Agent「小美」》2025-09-16

算力：算力租赁价格平稳，xAI 公司推出 Gork 4 Fast

2025 年 9 月 20 日，马斯克旗下的 xAI 公司推出了 Grok 4 Fast，创新性地融合了推理与非推理双模式，支持高达 200 万 token 的上下文处理能力。在 NYT Connections 基准测试和 AA 智能指数评估中表现卓越，超越多家 AI 模型，标志着 AI 智能技术的获取门槛进一步降低。Grok 4 Fast 的核心优势在于其卓越的速度表现和性价比，响应速度最高可达标准版 Grok 4 的 10 倍，在定价策略上实现了显著的断层式下调。在技术架构层面，Grok 4 Fast 采用端到端的强化学习 (RL) 机制进行训练，还配备了先进的智能搜索引擎，从而实现速度与性价比的双重突破。

AI 应用：Gemini 周访问量环比 +22.98%，通义 DEEPRESEARCH 全面开源

9 月 17 日，阿里巴巴正式开源其深度研究型智能体模型“通义 DeepResearch”，该模型以 30B 总参数量和仅 3B 激活参数的轻量化架构，在多项国际权威评测中实现了最先进的性能表现。在 HLE (Humanity's Last Exam) 和 BrowseComp 等基准测试中，其表现显著优于 OpenAI、DeepSeek-V3.1 等知名模型，展现出强大的复杂问题研究与多步推理能力。该模型突破传统问答限制，可自主规划研究路径，进行多源信息检索、交叉验证和结构化报告生成，已成功应用于高德地图“小高老师”智能助手和法律 AI“通义法睿”等实际场景。其技术核心依托合成数据训练体系和“Agentic CPT→SFT→Agentic RL”的全链路训练方法，支持 ReAct 和 Heavy 两种推理模式，为学术界和工业界提供了高性能、可复现的研究型智能体解决方案。

AI 融资动向：Figure 完成超 10 亿美元 C 轮融资，推动通用实体智能迈向新阶段

9 月 17 日，人形机器人公司 Figure 宣布完成超过 10 亿美元的 C 轮融资，由 Parkway Venture Capital 领投，英伟达、英特尔资本、高通创投等多家知名机构跟投。本轮融资后公司估值升至 390 亿美元，较上一轮大幅增长约 15 倍。Figure 专注于通用机器人研发，其核心 AI 模型 Helix 具备多机协同与复杂任务处理能力，目前已应用于物流分拣和家庭服务

等场景，并与宝马达成生产合作。公司通过自建 BotQ 工厂推进规模化生产，年产能预计达 1.2 万台。行业分析指出，全栈技术能力与 AI 壁垒成为竞争关键，头部企业的供应链合作与新技术应用将成为未来关注重点。

投资建议

2025 年 9 月 10 日，在第 26 届中国国际光电博览会（CIOE 2025）举办期间，海光芯创召开了硅光系列产品及有源铜缆 AEC 新产品发布会。此次发布的硅光系列产品，依托其成熟的国产化硅光技术平台研发，覆盖 400G 至 1.6T 速率全链条；其配套的硅光有源光缆（AOC）产品，已实现 400G 单端口功耗 <8W、误码率 <1e-9 的关键性能指标。同期亮相的有源铜缆 AEC 产品，包含 1.6T OSFP-XD PCIe 6.0 等核心型号，支持 3-7 米传输距离，部分配置传输能力可达 15 米。海光芯创总经理胡朝阳博士表示，此次新品发布是公司在光通信技术创新领域的重要里程碑。未来公司将持续加大研发投入，为光通信行业发展提供支持。此次海光芯创硅光及 AEC 新品发布印证了 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 400G-1.6T 硅光模块的低功耗突破、AEC 产品的长距传输升级，与全链条国产化技术能力，直观反映了 AI 算力对高速互联的强劲需求。叠加全球算力设施加速落地、行业需求持续释放及公司后续的研发规划，我们持续看好 AI 算力板块。

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	2025-09-24 股价	EPS			PE			投资评级
			2024	2025E	2026E	2024	2025E	2026E	
001314.SZ	亿道信息	48.74	0.92	1.03	1.15	52.98	47.32	42.38	买入
301196.SZ	唯科科技	106.23	1.76	2.53	3.34	60.36	41.99	31.81	买入
301439.SZ	泓淋电力	15.26	0.57	0.66	0.77	26.77	23.12	19.82	买入
603171.SH	税友股份	49.15	0.45	0.74	1.04	109.22	66.42	47.26	买入
688246.SH	嘉和美康	28.49	0.56	0.77	1.29	50.88	37.00	22.09	买入
688685.SH	迈信林	61.54	0.31	1.64	2.26	198.52	37.52	27.23	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，马斯克旗下 XAI 公司推出 GROK 4 FAST	4
1.1、 数据跟踪：算力租赁价格平稳	4
1.2、 产业动态： Grok 4 Fast 正式发布，速度与性价比的双重突破	4
2、 AI 应用动态：GEMINI 周访问量环比 +22.98%，通义 DEEPRESEARCH 全面开源	8
2.1、 周流量跟踪： Gemini 周访问量环比 +22.98%	8
2.2、 产业动态：通义 DeepResearch 全面开源，以 30B 参数横扫 SOTA	8
3、 AI 融资动向：FIGURE 完成超 10 亿美元 C 轮融资，推动通用实体智能迈向新阶段	13
4、 行情复盘	14
5、 投资建议	16

图表目录

图表 1：本周算力租赁情况	4
图表 2：GROK 4 FAST 推理测试	4
图表 3：GROK 4 FAST 性能测试	5
图表 4：GROK 4 FAST 推理模式测试	6
图表 5：GROK 4 FAST 编码测评	6
图表 6：ARTIFICIAL ANALYSIS 对 GROK 4 FAST 的预发布 API 进行基准测试	7
图表 7：2025.9.11-2025.9.17 AI 相关网站流量	8
图表 8：DEEPRESEARCH 评测结果	9
图表 9：DEEPRESEARCH HLE 基准测试结果	9
图表 10：DEEPRESEARCH GITHUB 项目情况	9
图表 11：DEEPRESEARCH 动作轨迹	10
图表 12：DEEPRESEARCH HEAVY MODE 过程图	10
图表 13：DEEPRESEARCH「AGENTIC CPT→ SFT→ AGENTIC RL」链路图	10
图表 14：“小高老师”智能助手应用图	11
图表 15：DEEPRESEARCH 团队技术报告矩阵	11
图表 16：本周 AI 初创公司融资动态	13
图表 17：上周（9.15-9.19 日）指数日涨跌幅	14
图表 18：上周（9.15-9.19 日）AI 算力指数内部涨跌幅度排名	14
图表 19：上周（9.15-9.19 日）AI 应用指数内部涨跌幅度排名	15
图表 20：重点关注公司及盈利预测	16

1、算力动态：算力租赁价格平稳，马斯克旗下 xAI 公司推出 Grok 4 Fast

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 数据盘: 50GB	恒源云	6.99/元	0.00%
A800-80G	16	256	系统盘: 20G 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： Grok 4 Fast 正式发布，速度与性价比的双重突破

2025 年 9 月 20 日，马斯克旗下的 xAI 公司推出了 Grok 4 Fast，创新性地融合了推理与非推理双模式，支持高达 200 万 token 的上下文处理能力。在 NYT Connections 基准测试和 AA 智能指数评估中表现卓越，超越多家 AI 模型，标志着 AI 智能技术的获取门槛进一步降低。

图表 2：Grok 4 Fast 推理测试

Benchmark pass@1		Grok 4 Fast	Grok 4	Grok 3 Mini (High)	GPT-5 (High)	GPT-5 Mini (High)
GPQA Diamond		85.7%	87.5%	79.0%	85.7%	82.3%
AIME 2025 (no tools)		92.0%	91.7%	83.0%	94.6%	91.1%
HMMT 2025 (no tools)		93.3%	90.0%	74.0%	93.3%	87.8%
HLE (no tools)		20.0%	25.4%	11.0%	24.8%	16.7%
LiveCodeBench (Jan-May)		80.0%	79.0%	70.0%	86.6%	77.4%

资料来源：新智元，华鑫证券研究

Grok 4 Fast 的推出标志着该模型在历经此前以“Sonoma”为测试名称在 Arena 平台进行的内测后，正式迈入了更广泛的发布阶段。目前，Grok 4 Fast 处于早期访问阶段，未来有望逐步扩展至免费用户，以取代原先的 Grok3。这将为免费用户带来显著的能力和速度提升，尤其是在模型与工具集成的可靠性方面得到了改善。

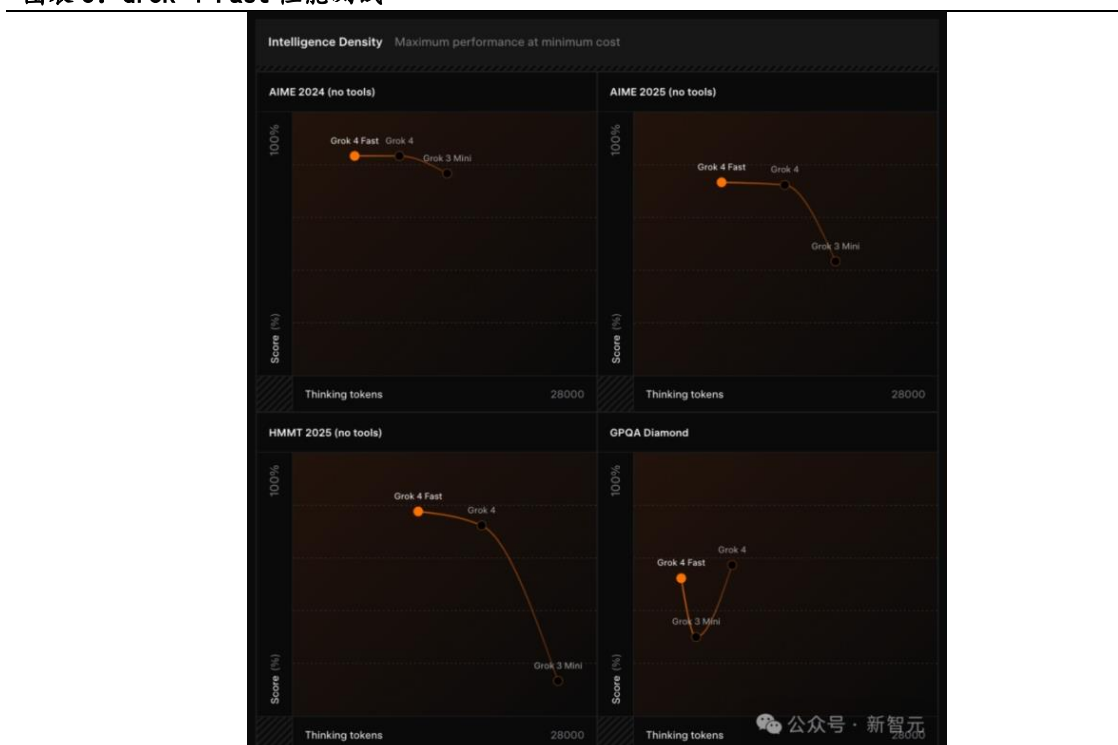
Grok 4 Fast 的核心优势在于其卓越的速度表现和性价比。

用户反馈显示，其响应速度最高可达标准版 Grok 4 的 10 倍。两者之间的主要差异在于，Grok 4 Fast 经过专项优化，通过缩短复杂任务的处理时间来实现快速响应。例如，当向该模型下达生成机器人 SVG 图像的指令时，其输出结果会特意采用基础简化形式，这一设计充分体现了“速度优先于复杂度”的核心定位。这种设计思路对于追求即时结果的用户极为有益，Grok 4 Fast 的高速响应能力能够显著提升工作效率。然而，该模型的局限性在特定场景中也为突出：在面对创意类需求或需要精细处理的任务时，为了保障响应速度，模型会在内容深度和细节丰富度上做出妥协。

与 Grok 4 相比，Grok 4 Fast 在定价策略上实现了显著的断层式下调，具体表现为：输入价格从 \$3.00/1M tokens 直接降至 \$0.20/1M tokens，降幅超过 93%；输出价格从 \$15.00/1M tokens 下降到 \$0.50/1M tokens，降幅高达 96.7%。根据独立机构 Artificial Analysis 的评测数据，Grok 4 Fast 在智能价格比（price-to-intelligence ratio）方面取得了业界最佳表现——与 Grok 4 相比，同等性能条件下的价格下降幅度高达 98%，这意味着当达到同等智能水平的运行成本设定为 100 美元时，Grok 4 Fast 仅需 2 美元即可实现。

在技术架构层面，Grok 4 Fast 采用端到端的强化学习（RL）机制进行训练，使其能够自主判断何时调用代码执行、网页浏览等外部工具，以增强其处理能力。此外，该模型还配备了先进的智能搜索引擎，能够流畅地浏览网页及 X 平台内容，借助实时数据提升应答质量，高效处理多模态信息，并输出经过整合的高质量分析结果。

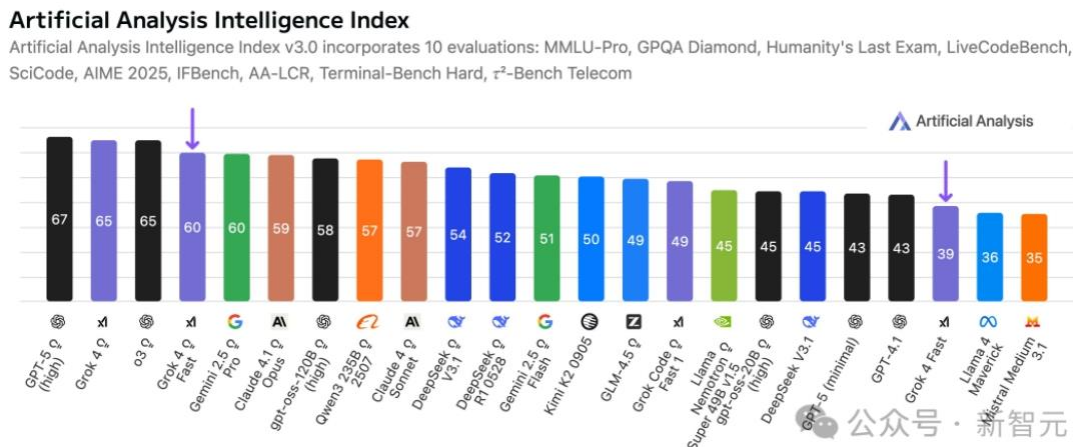
图表 3: Grok 4 Fast 性能测试



资料来源：新智元，华鑫证券研究

NYT Connections Benchmark 作为《纽约时报》研发的语言理解与逻辑推理顶级评测基准，其核心评估维度包括上下文关联、多步推理及隐含信息提取，被学术界广泛认定为衡量大型语言模型真实推理能力的权威工具。依据 xAI 技术博客公开数据，Grok 4 Fast 在该基准测试中实现 98% 的准确率，显著优于 GPT-5 (92%) 与 Gemini 2.5 pro (89%)。实验结果表明，该模型具备复杂文本逻辑链解析能力及多步推理任务执行能力。

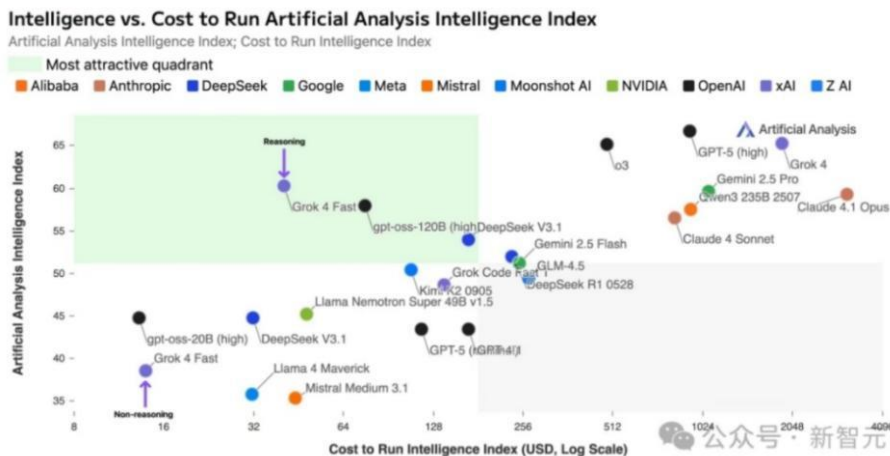
图表 4: Grok 4 Fast 推理模式测试



资料来源：新智元，华鑫证券研究

Artificial Analysis 对 Grok 4 Fast 的预发布 API 进行了全场景基准测试，测试内容涵盖长文本生成、多轮对话及代码生成三大任务。测试结果显示，Grok 4 Fast 的输出速度达到 344 Token/秒，约为 OpenAI GPT-5 API 的 2.5 倍；其端到端时延仅为 3.8 秒，较 GPT-5 (minimal) 缩短了 17%。

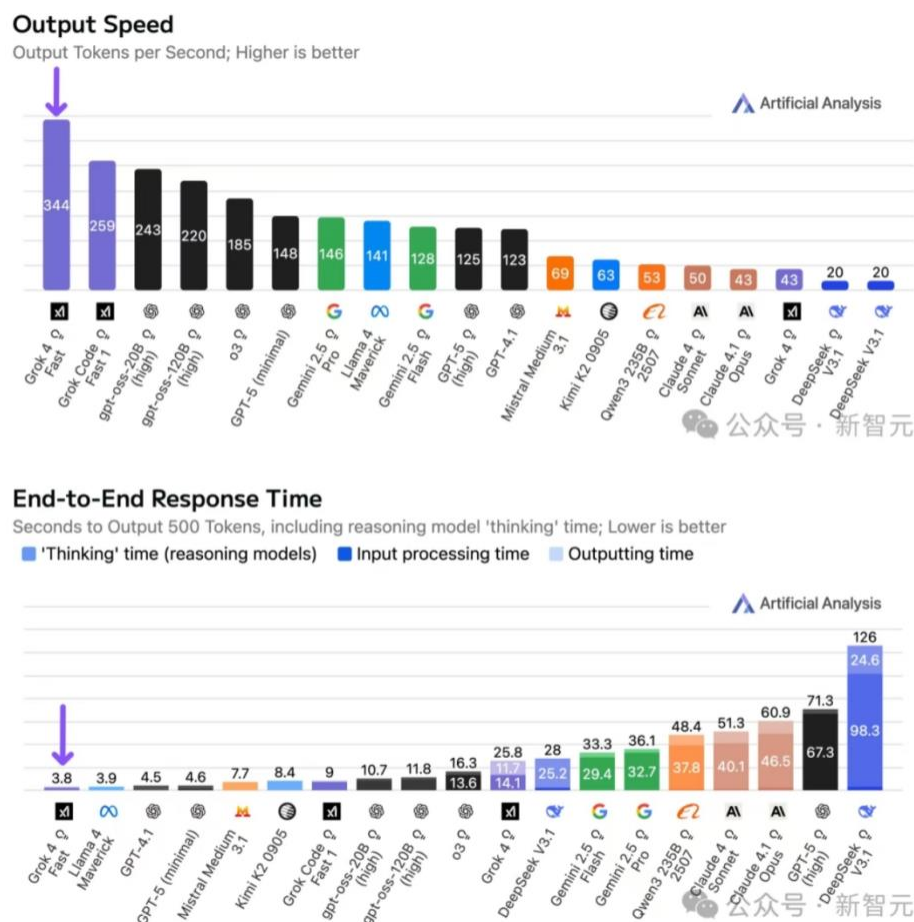
图表 5: Grok 4 Fast 编码测评



资料来源：新智元，华鑫证券研究

在搜索与信息获取能力方面，Grok 4 Fast 展现出卓越的多跳搜索（multi-hop search）表现。在 LMArena 搜索竞技场中，grok-4-fast-search 以 1163 Elo 分数位居榜首，领先第二名 17 分，并获得了 5,899 票支持。在中文搜索和跨平台数据整合等任务中，其准确率显著高于 OpenAI 的 o3-search、gpt-5-search，Google 的 gemini-2.5-pro-grounding，以及 Anthropic 的 claude-opus-4-search 等同类模型，充分彰显了其在搜索能力方面的领先地位。

图表 6: Artificial Analysis 对 Grok 4 Fast 的预发布 API 进行基准测试



资料来源：新智元，华鑫证券研究

目前，Grok 4 Fast 已全面向所有用户开放。在 Auto 模式下处理复杂查询时，系统将自动调用该模型以提供支持。此外，xAI 公司还计划推出两款新模型：Grok-4-Fast-reasoning 和 Grok-4-Fast-non-reasoning。这两款模型现已正式通过 xAI API 对外开放，进一步丰富了公司的产品矩阵。

2、AI 应用动态：Gemini 周访问量环比 +22.98%，通义 DeepResearch 全面开源

2.1、周流量跟踪：Gemini 周访问量环比 +22.98%

本期（2025.9.11-2025.9.17）AI 相关网站流量数据：访问量前三位分别为 ChatGPT（1375.0M）、Bing（806.2M）和 Gemini（264.9M），访问量环比增速第一为 Gemini（22.98%）；平均停留时长前三位分别为 Character.AI（00:17:44）、Discord（00:11:10）和 NotionAI（00:08:41）；平均停留时长环比增速第一为 Gemini（7.24%）。

图表 7：2025.9.11-2025.9.17 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	1375.0	0.81%	6:31	-1.01%
Bing	搜索	微软	806.2	-1.84%	7:47	0.00%
Gemini	聊天机器人	谷歌	264.9	22.98%	6:55	7.24%
Canva	在线设计	Canva	214.6	2.14%	6:14	-0.80%
Discord	游戏社区	微软	127.2	0.39%	11:10	-0.45%
Github	代码托管	微软	109.7	1.67%	6:31	-0.26%
Character.AI	聊天机器人	Character.AI	43.34	-1.12%	17:44	-0.37%
NotionAI	文本/笔记	Notion	40.61	-0.93%	8:41	-1.14%
Perplexity	AI 搜索	Perplexity	39.30	1.42%	4:55	-1.01%
DeepL	翻译工具	DeepL	30.82	-0.39%	4:47	-17.29%
QuillBot	释义工具	QuillBot	13.16	5.53%	3:19	-1.49%
Kimi	聊天机器人	Moonshot AI	7.12	3.38%	3:57	0.00%
文心一言	聊天机器人	百度	1.425	-14.31%	2:56	-2.76%

资料来源：similarweb, 华鑫证券研究

2.2、产业动态：通义 DeepResearch 全面开源，以 30B 参数横扫 SOTA

9 月 17 日，阿里巴巴正式宣布开源其首个深度研究型智能体模型——通义 DeepResearch，这一举措被广泛视为 AI 智能体发展领域的一项重要突破。该模型以 30B 总参数量及 3B 激活参数的轻量化架构，在多项国际权威评测中实现了最先进的性能表现，显著超越了包括 OpenAI、DeepSeek-V3.1 等在内的多个知名模型，展现出卓越的复杂问题研究与推理能力。

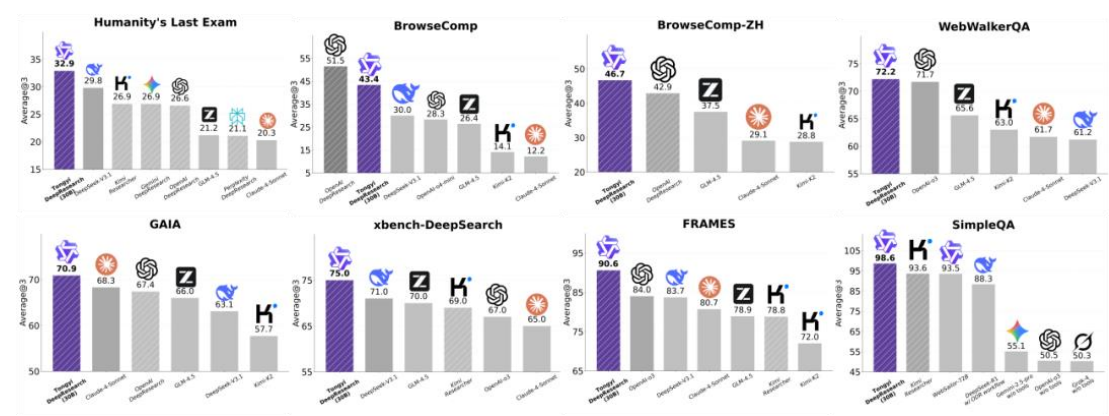
图表 8：DeepResearch 评测结果

Tongyi DeepResearch Benchmarks							
Benchmarks	Humanity's Last Exam	BrowseComp	BrowseComp-ZH	GAIA	xbench-DeepSearch	WebWalkerQA	FRAMES
LLM-based ReAct Agent							
GLM 4.5	21.2	26.4	37.5	66.0	70.0	65.6	78.9
Kimi K2	18.1	14.1	28.8	57.7	50.0	63.0	72.0
DeepSeek V3.1	29.8	30.0	49.2	63.1	71.0	61.2	83.7
Claude-4-Sonnet	20.3	12.2	29.1	68.3	65.0	61.7	80.7
OpenAI o3	24.9	49.7	58.1	-	67.0	71.7	84.0
OpenAI o4-mini	17.7	28.3	-	60.0	-	-	-
DeepResearch Agent							
OpenAI DeepResearch	26.6	51.5	42.9	67.4	-	-	-
Gemini DeepResearch	26.9	-	-	-	-	-	-
Kimi Researcher	26.9	-	-	-	69.0	-	78.8
Tongyi DeepResearch Agent							
Tongyi DeepResearch (30B-A3B)	32.9	43.4	46.7	70.9	75.0	72.2	90.6

资料来源：阿里云，华鑫证券研究

在被誉为“人类最终考试”的 HLE（Humanity’s Last Exam）基准测试中，通义 DeepResearch 取得了 32.9% 的得分，优于 DeepSeek-V3.1 的 29.8% 与 OpenAI DeepResearch 的 26.6%。同时，在 OpenAI 提出的高难度 BrowseComp 评测中，该模型以 43.4% 的准确率位居开源模型之首，进一步验证了其在跨领域、多步推理任务中的强大实力。

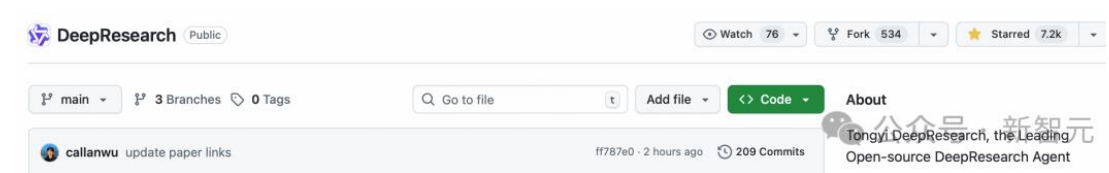
图表 9：DeepResearch HLE 基准测试结果



资料来源：阿里云，华鑫证券研究

值得注意的是，通义 DeepResearch 不仅完全开源模型权重，还公开了其训练框架、实施方案及多篇技术报告，所有资源均已发布于 GitHub、Hugging Face 和 ModelScope 等平台，迅速获得开发者社区的广泛关注。截至发布当日，其 GitHub 项目已收获超过 7.2k 星标，Hugging Face 联合创始人 Clem Delangue 及斯坦福 NLP 实验室等业内权威也纷纷转发与肯定。

图表 10：DeepResearch GitHub 项目情况

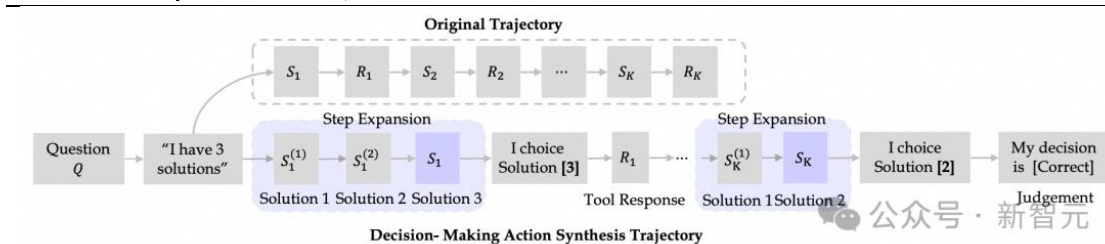


资料来源：新智元，华鑫证券研究

通义 DeepResearch 的核心突破在于其超越了传统问答式 AI 的局限，实现了真正意义上的“研究型”智能体行为。面对复杂问题时，该模型能够自主规划研究路径，通过多源信息检索、交叉验证、结构化归纳与报告生成等一系列类人操作，输出可信、可追溯的结论。无论是日常生活决策，如房产交易信息核实，还是专业领域如法律案例研判、跨学科理论推演，通义 DeepResearch 均展示出优秀的任务拆解与工具调用能力，包括网络搜索、学术数据库查询、代码执行与法规检索等。

其背后支撑是一套以合成数据为核心的训练体系。团队首次提出“Agentic 增量预训练”（Agentic CPT）方法，构建了名为 AgentFounder 的数据合成框架，通过从开放世界知识库中自动生成高质量问答对与动作轨迹，大幅降低对人工标注数据的依赖。在后训练阶段，进一步采用全自动合成流程，通过引入信息隐藏、复杂度控制与形式化建模等方法，系统提升问题的真实性与难度，甚至能够自动生成“博士级”研究性问题。

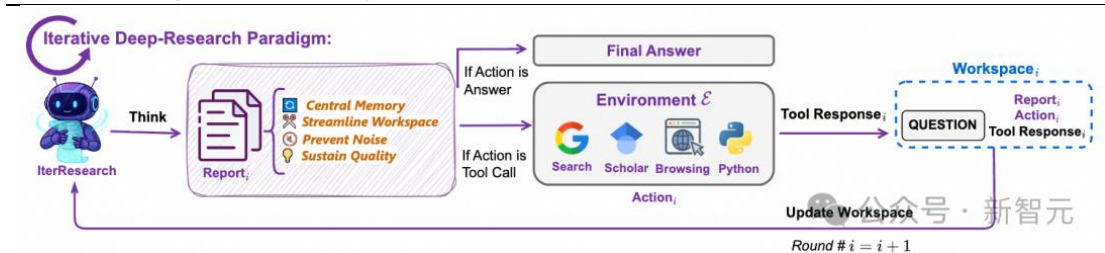
图表 11: DeepResearch 动作轨迹



资料来源：新智元，华鑫证券研究

在推理机制方面，模型支持两种模式：经典的 ReAct（Reason-Act-Observe）模式适用于多数任务，依托 128K 长上下文实现高效多轮交互；而面向超长程、高复杂任务，团队提出 Heavy Mode（深度模式），其通过迭代式研究轮次保持认知焦点，避免信息过载与噪声干扰。更进一步，Research-Synthesis 框架允许多个智能体并行研究同一问题并整合结论，显著提升了回答的全面性与准确性。

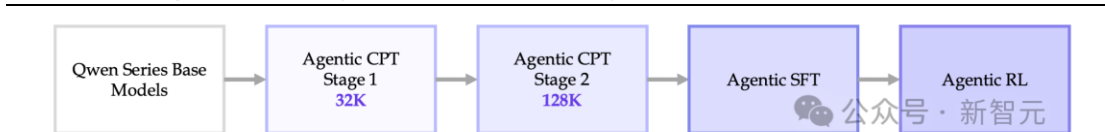
图表 12: DeepResearch Heavy Mode 过程图



资料来源：新智元，华鑫证券研究

训练流程上，通义团队实现了从 Agentic CPT→SFT→Agentic RL 的端到端全链路训练。在强化学习阶段，不仅对 GRPO 算法进行定制优化，还构建了一整套基础设施以保障训练稳定性，包括仿真训练环境、工具沙盒、自动数据管理及异步并行框架等。值得注意的是，团队强调合成数据在训练中起到关键作用——其一致性与规模优势显著超越了传统人工标注数据，使模型能够更有效地学习和泛化。

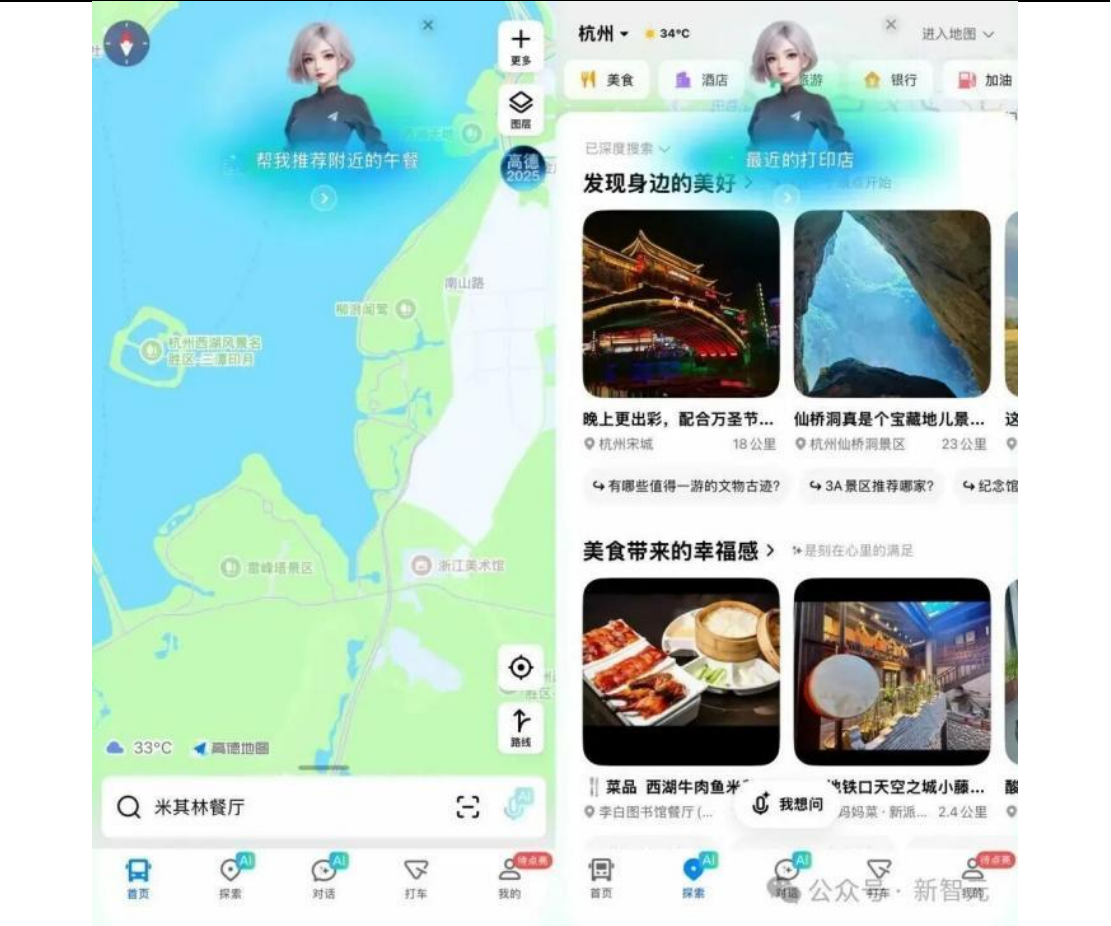
图表 13: DeepResearch「Agentic CPT→ SFT→ Agentic RL」链路图



资料来源：新智元，华鑫证券研究

在实际落地方面，通义 DeepResearch 已深入应用于阿里巴巴生态的多个产品中。例如，与高德地图联合开发的“小高老师”智能助手，能够理解并执行包含多维度约束（如地理位置、餐饮偏好、交通条件等）的复杂出行规划请求；而在法律领域，“通义法睿”则依托 DeepResearch 架构实现对案例、法条的自主检索与综合分析，其性能在答案质量、案例与法条引用等方面均超越同类产品。

图表 14：“小高老师”智能助手应用图



资料来源：新智元，华鑫证券研究

通义团队在过去半年中持续迭代并发布多篇技术报告，包括 WebResearcher、WebWeaver、AgentFounder 与 AgentScaler 等，显示出其在智能体合成数据、强化学习与系统工程方面的深厚积累。此次开源为社区构建专属深度研究智能体提供了重要基础。

图表 15：DeepResearch 团队技术报告矩阵



资料来源：新智元，华鑫证券研究

通义 DeepResearch 的开源标志着 AI 智能体在研究型任务中的能力达到新的高度。其以轻量架构实现顶级性能，依托合成数据与强化学习推动训练范式的革新，并在实际场景中验证了广泛应用潜力。这一成果不仅为学术界与工业界提供了宝贵资源，也进一步推动了 AI 智能体技术向自主、可靠、可复现的研究助手方向迈进。

3、AI 融资动向：Figure 完成超 10 亿美元 C 轮融资，推动通用实体智能迈向新阶段

9 月 17 日，人形机器人公司 Figure 宣布完成超过 10 亿美元的 C 轮融资，由 Parkway Venture Capital 领投，Nvidia、Intel Capital、Qualcomm Ventures、Salesforce、LG Technology Ventures 和 T-Mobile Ventures 等多家知名机构参与跟投。本轮融资后，公司估值达到 390 亿美元，较上一轮大幅增长约 15 倍。Figure 专注于通用人形机器人的研发与制造，其旗舰产品 Figure 02 和最新发布的 Figure 03 在机械灵活性、续航能力和运动控制方面均有显著提升。

公司坚持全栈自主研发路线，其核心 AI 模型 Helix 为视觉-语言-动作（VLA）模型，能够实现对机器人上半身的高频连续控制，并支持多机协同与复杂任务处理。今年以来，Figure 陆续展示了其机器人在物流分拣、家庭服务等多个场景中的实际应用能力，包括叠衣服、操作洗衣机及放置碗碟等精细操作，显示出从工业场景向家庭服务场景扩展的商业化路径。此外，Figure 已与宝马达成合作，在汽车制造产线进行机器人测试，并计划通过自建 BotQ 工厂实现规模化生产，初期年产能预计达 1.2 万台。

行业分析指出，人形机器人行业正加速进入淘汰赛阶段，具备全栈技术能力、资源整合优势与长期战略布局的企业将更具竞争力。随着大模型技术不断突破，AI 能力已成为行业核心壁垒。Figure 通过软硬件垂直整合与自主 AI 研发，建立起显著的技术优势。未来，头部厂商的供应链合作、新技术方向如摆线针轮结构、以及具身智能的落地进展，将成为市场关注的重点。

图表 16：本周 AI 初创公司融资动态

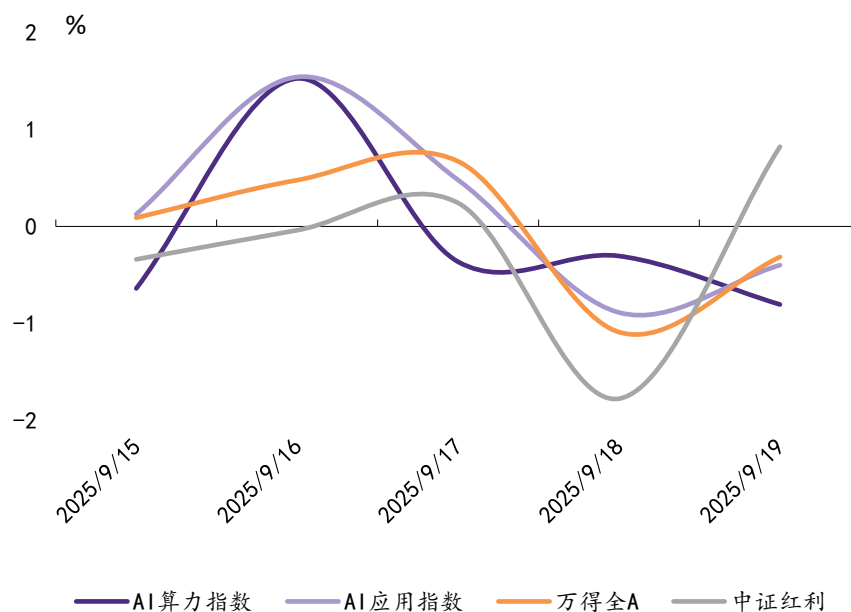
应用	应用类型	领投方	融资轮	融资额	目前累计融资额	目前估值
Figure	人形机器人	Parkway Venture Capital	C 轮	超 10 亿美元	17.54 亿美元	390 亿欧元
Divergent	智能制造	Rocheft Asset Management	E 轮	2.9 亿美元	11.06 亿美元	23 亿美元
Upscale AI	高性能 AI 网络	Mayfield 和 Maverick Silicon	种子轮	1 亿美元	1 亿美元	-

资料来源：科创板日报，Saasverse，广西增材制造协会，华鑫证券研究

4、行情复盘

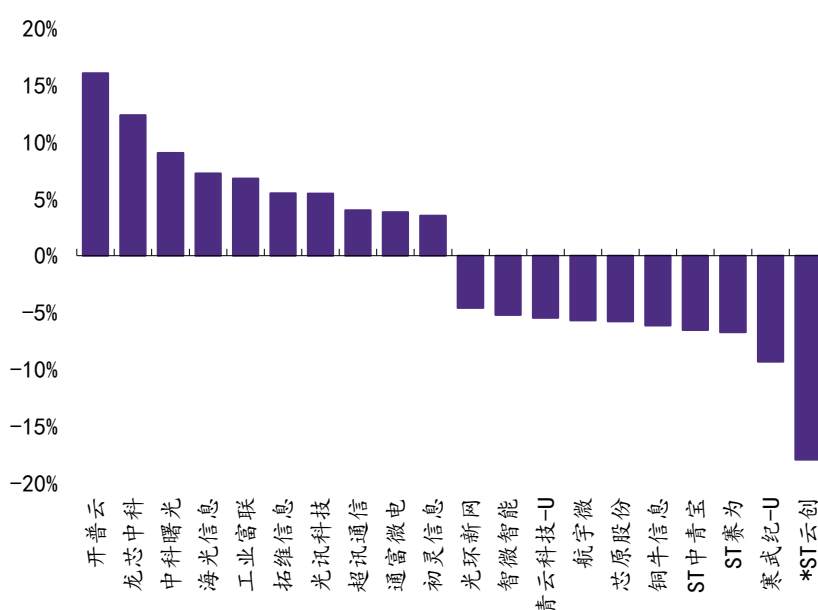
上周（9.15-9.19日），AI 算力指数/AI 应用指数/万得全 A/中证红利日涨幅最大值分别为 1.53%/1.54%/0.67%/0.82%，AI 算力指数/AI 应用指数/万得全 A/中证红利日跌幅最大值分别为-0.81%/-0.89%/-1.09%/-1.78%。AI 算力指数内部，开普云以+16.08%录得上周最大涨幅，*ST 云创以-17.97%录得上周最大跌幅。AI 应用指数内部，完美世界以+14.55%录得上周最大涨幅，寒武纪-U 以-9.33%录得上周最大跌幅。

图表 17：上周（9.15-9.19 日）指数日涨跌幅



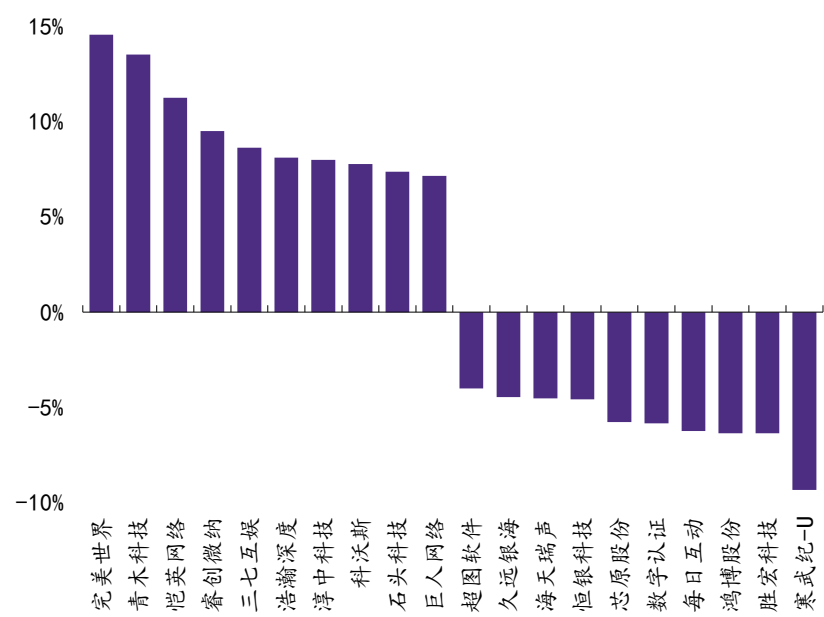
资料来源：wind, 华鑫证券研究

图表 18：上周（9.15-9.19 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 19：上周（9.15-9.19 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 10 日，在第 26 届中国国际光电博览会（CIOE 2025）举办期间，海光芯创召开了硅光系列产品及有源铜缆 AEC 新产品发布会。此次发布的硅光系列产品，依托其成熟的国产化硅光技术平台研发，覆盖 400G 至 1.6T 速率全链条；其配套的硅光有源光缆（AOC）产品，已实现 400G 单端口功耗<8W、误码率<1e-9 的关键性能指标。同期亮相的有源铜缆 AEC 产品，包含 1.6T QSFP-XD PCIe 6.0 等核心型号，支持 3-7 米传输距离，部分配置传输能力可达 15 米。海光芯创总经理胡朝阳博士表示，此次新品发布是公司在光通信技术创新领域的重要里程碑。未来公司将持续加大研发投入，为光通信行业发展提供支持。此次海光芯创硅光及 AEC 新品发布印证了 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 400G-1.6T 硅光模块的低功耗突破、AEC 产品的长距传输升级，与全链条国产化技术能力，直观反映了 AI 算力对高速互联的强劲需求。叠加全球算力设施加速落地、行业需求持续释放及公司后续的研发规划，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 20：重点关注公司及盈利预测

公司代码	名称	2025-09-24 股价	EPS			PE			投资评级
			2024	2025E	2026E	2024	2025E	2026E	
001314.SZ	亿道信息	48.74	0.92	1.03	1.15	52.98	47.32	42.38	买入
301196.SZ	唯科科技	106.23	1.76	2.53	3.34	60.36	41.99	31.81	买入
301439.SZ	泓淋电力	15.26	0.57	0.66	0.77	26.77	23.12	19.82	买入
603171.SH	税友股份	49.15	0.45	0.74	1.04	109.22	66.42	47.26	买入
688246.SH	嘉和美康	28.49	0.56	0.77	1.29	50.88	37.00	22.09	买入
688685.SH	迈信林	61.54	0.31	1.64	2.26	198.52	37.52	27.23	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。