

2025 年 09 月 16 日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

英伟达发布 Rubin CPX，美团上线首个生活 AI Agent「小美」

—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)	6.7	22.7	96.2
沪深 300	7.6	16.8	43.2

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

- 1、《计算机行业周报：清华等机构开源强化学习框架 RLinf，字节发布原生 GUI 智能体 UI-TARS-2》2025-09-09
- 2、《Shopify (SHOP.O)：双业务驱动营收高增，AI 与全球化战略打开长期发展空间》2025-09-04
- 3、《计算机行业点评报告：禾赛科技 (HSAI.O)：ADAS 驱动增长，机器人与定点合作增强动能》2025-09-04

算力：算力租赁价格平稳，英伟达发布 Rubin CPX

9 月 9 日，英伟达正式发布了专为大规模上下文 AI 推理设计的 Rubin CPX GPU，标志着 AI 异构推理架构取得重要突破。该产品采用 Rubin 架构和单芯片设计，具备 30 PetaFLOPS 的 NVFP4 算力与 128GB GDDR7 内存，专注于长上下文处理任务，其注意力机制速度达上一代产品的 3 倍。英伟达同时推出集成化的 Vera Rubin NVL144 CPX 平台，单机架融合 144 颗 CPX 与 144 颗 Rubin GPU，总算力达 8 ExaFLOPS，支持高带宽低延迟互联。该方案通过将计算密集的上下文阶段与内存敏感的生成阶段解耦，显著提升系统吞吐量与能效比，为企业级 AI 应用在代码生成、视频处理与复杂推理等场景提供强大支撑，并展现出优异的投资回报潜力。

AI 应用：文心一言周停留时长环比 +20.68%，美团上线首个生活 AI Agent「小美」

9 月 12 日，美团首个 AI Agent 产品「小美」正式开启公测。与外卖 App 不同，小美没有繁杂的界面，只需说一句话，它就能帮你点咖啡、找餐厅，甚至为你规划好一整周的早餐菜单。与单纯的聊天机器人不同，它更强调能把事办好的执行力，试图把庞大的本地生活服务网络与新一代智能体形态结合起来。这种模式背后，是美团希望通过技术重构服务触点，让 AI 成为消费者与城市生活之间的智能接口。

AI 融资动向：Mistral AI 获 ASML 巨资加持，领跑欧洲 AI 赛道

9 月 9 日，法国 AI 公司 Mistral AI 宣布完成 17 亿欧元 C 轮融资，投后估值高达 117 亿欧元，跃升为欧洲估值最高 AI 企业。该轮融资由荷兰光刻机巨头 ASML 领投 13 亿欧元，获得其 11% 股权及董事会席位，其他知名投资机构跟投。Mistral AI 由前 Google DeepMind 和 Meta 的核心研究人员于 2023 年创立，凭借顶尖技术团队和开源战略快速发展，其产品性能对标国际主流模型，被视为欧洲争夺 AI 技术主权的关键力量。对 ASML 而言，此次战略投资旨在将 Mistral 的 AI 能力深度集成至其半导体制造设备中，以优化生产流程、巩固技术领先地位，并减少对美国技术生态的依赖。此举凸显了欧洲整合高端制造与前沿算法优势、构建自主技术体系的战略意图，

尽管 Mistral AI 在资金、算力等方面仍面临巨大挑战，但与 ASML 的合作为其提供了坚实的产业背书和发展前景。

投资建议

2025 年 9 月 9 日，甲骨文（Oracle）发布了其截至 2025 年 8 月 31 日的 2026 财年第一季度财报。该财季经调整每股收益为 1.47 美元，较分析师预期低 0.01 美元；总营收为 149.3 亿美元，略低于 150.4 亿美元的市场预测，整体财务数据未达预期，但核心业务亮点突出。其中云计算基础设施业务当季收入 33 亿美元，同比增长 55%，增速较上一财季末的 52% 有所提升；未确认履约义务同比激增 359%，达到 4550 亿美元，这一增长主要与其与 OpenAI 合作的 4.5 吉瓦数据中心项目支撑，该合作协议将于 2027 年执行，双方同时签署了五年期总价值 3000 亿美元的算力采购协议。此外，甲骨文已于 2025 年 8 月将 OpenAI GPT-5 模型接入自有应用程序，并计划在同年 9 月推出 Oracle AI 数据库服务。本季度甲骨文还斩获 4 份“数十亿美元级”重大合同，涉及三家不同行业客户，这推动剩余履约义务规模达到 Google Cloud 未来营收（约 1060 亿美元）的 4 倍。管理层同步披露业务增长蓝图，预计 2026 财年 OCI 业务收入将达 180 亿美元，较 2025 财年的 103 亿美元增长 77%；未来四年 OCI 业务收入目标分别为 320 亿美元、730 亿美元、1140 亿美元、1440 亿美元，预计实现八倍增长。同时甲骨文计划为三家超大规模云端合作伙伴交付 37 座数据中心，届时数据中心总数将达到 71 座；2026 财年资本支出预计为 350 亿美元，较上一财年的 250 亿美元大幅增加，资金将主要投向服务器与网络设备。甲骨文此次新发财报印证了 AI 算力市场的高景气度，为算力市场释放明确增长信号。其云计算基础设施业务的高速增长，与 OpenAI 的合作及激增的未确认履约义务，直观反映 AI 算力需求的强劲；业务扩张与算力供给规划亦承接了 AI 推理场景核心需求。叠加全球 AI 算力设施加速落地、行业需求持续释放及公司长期扩产规划，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	2025-09-16 股价	EPS			PE			投资评级
			2024	2025E	2026E	2024	2025E	2026E	
001314.SZ	亿道信息	50.97	0.92	1.03	1.15	55.40	49.49	44.32	买入
301196.SZ	唯科科技	114.35	1.76	2.53	3.34	64.97	45.20	34.24	买入
301439.SZ	泓淋电力	15.50	0.57	0.66	0.77	27.19	23.48	20.13	买入
603171.SH	税友股份	53.03	0.45	0.74	1.04	117.84	71.66	50.99	买入

688246.SH	嘉和美康	30.25	0.56	0.77	1.29	54.02	39.29	23.45	买入
688685.SH	迈信林	59.26	0.31	1.64	2.26	191.16	36.13	26.22	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，英伟达发布 RUBIN CPX 5

1.1、 数据跟踪：算力租赁价格平稳 5

1.2、 产业动态： 英伟达发布 Rubin CPX，以专用处理器开启异构推理新纪元 5

2、 AI 应用动态：文心一言周停留时长环比 +20.68%，美团上线首个生活 AI AGENT「小美」 9

2.1、 周流量跟踪：文心一言停留时长环比 +20.68% 9

2.2、 产业动态：美团上线首个生活 AI Agent「小美」，提供更贴心的一站式生活方案 9

3、 AI 融资动向： MISTRAL AI 获 ASML 巨资加持，领跑欧洲 AI 赛道 13

4、 行情复盘 15

5、 投资建议 17

6、 风险提示 18

图表目录

图表 1：本周算力租赁情况 5

图表 2：Rubin CPX 展示图 5

图表 3：Rubin CPX 核心硬件参数 6

图表 4：Vera Rubin NVL144 CPX 平台展示图 6

图表 5：Rubin CPX 推理过程图 7

图表 6：Rubin 系列 7

图表 7：2025.9.5-2025.9.11 AI 相关网站流量 9

图表 8：小美已正式上线 App Store 10

图表 9：小美用于自动点餐场景 10

图表 10：小美产品介绍图 11

图表 11： Mistral Large 2 的基准测试的性能准确度 13

图表 12：本周 AI 初创公司融资动态 14

图表 13：上周（9.8-9.12 日）指数日涨跌幅 15

图表 14：上周（9.8-9.12 日）AI 算力指数内部涨跌幅度排名 15

图表 15：上周（9.8-9.12 日）AI 应用指数内部涨跌幅度排名 16

图表 16：重点关注公司及盈利预测 17

1、算力动态：算力租赁价格平稳，英伟达发布 Rubin CPX

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 A800-80G 中，恒源云 16+256G 价格为 6.03 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	-	0.00%
A800-80G	16	256	系统盘：20G 数据盘：50GB	恒源云	6.03/元	0.00%

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：英伟达发布 Rubin CPX，以专用处理器开启异构推理新纪元

9 月 9 日，英伟达在近期 AI Infra 峰会上正式发布了其专为大规模上下文 AI 推理设计的新一代 GPU 系列 Rubin CPX，标志着 AI 硬件在异构推理架构方面取得重要突破。该产品不仅重新定义了长上下文处理的性能边界，更在经济效益和系统集成层面展现出显著优势，进一步巩固了英伟达在高端 AI 加速市场的领导地位。

图表 2：Rubin CPX 展示图



资料来源：SDNLAB，华鑫证券研究

从技术架构角度来看，Rubin CPX 基于英伟达全新的 Rubin 架构构建，采用成本效益较高的单芯片设计，并未使用多芯片封装技术，显著降低了制造复杂度。其在硬件配置上具备 30 PetaFLOPS 的 NVFP4 计算能力，并搭载 128GB GDDR7 内存，专注于高吞吐量计算任务，尤其适用于 AI 推理中的上下文处理阶段。与以往追求通用性的 GPU 不同，Rubin CPX 明确针对长上下文推理场景优化，在处理如视频分析、大型代码库解析等需超长序列输入的任务时表现出色。其注意力机制计算速度达到上一代 GB300 NVL72 系统的三倍，显著提升了对长上下文数据的处理效率。

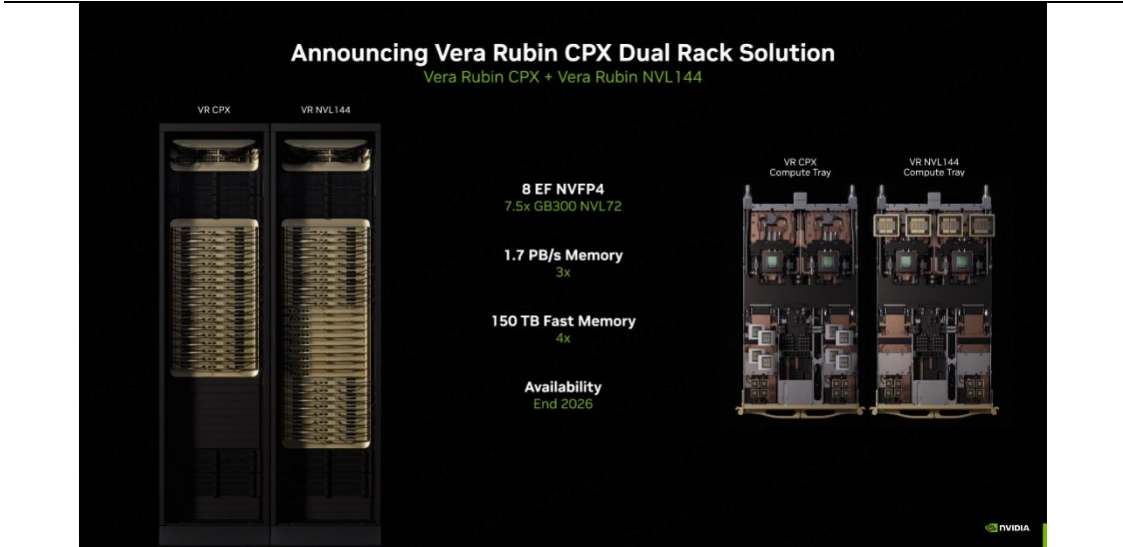
图表 3：Rubin CPX 核心硬件参数

技术指标	具体参数	核心价值
计算性能	30 PetaFLOPS（NVFP4精度）	兼顾高性能与推理精度，满足密集型计算需求
内存配置	128GB GDDR7内存	低成本高容量，支撑百万级token数据缓存
注意力计算速度	较GB300 NVL72提升3倍	长序列处理不减速，突破上下文长度限制
视频处理能力	集成4个NVENC编码器+4个NVDEC解码器	无需外部依赖，原生支持长视频编解码 workflows
架构设计	单片die（非多芯片模块）	降低延迟，提升计算效率，控制硬件成本

资料来源：SDNLAB，华鑫证券研究

为进一步发挥其性能潜力，英伟达推出了集成化的 Vera Rubin NVL144 CPX 平台。该平台在一个机架中融合了 144 颗 Rubin CPX GPU、144 颗 Rubin GPU 及 36 颗 Vera CPU，总算力高达 8 ExaFLOPS（NVFP4 精度），配备 100TB 高速内存和 1.7 PB/s 的内存带宽，较前代产品有数倍提升。该平台支持 NVIDIA Quantum-X800 InfiniBand 或 Spectrum-X 以太网网络技术，并搭配 ConnectX-9 SuperNIC，实现了高带宽、低延迟的节点互联与数据传输。平台由 Dynamo 软件层进行统一调度与资源编排，在分布式推理任务中实现计算与内存资源的动态分配与优化。

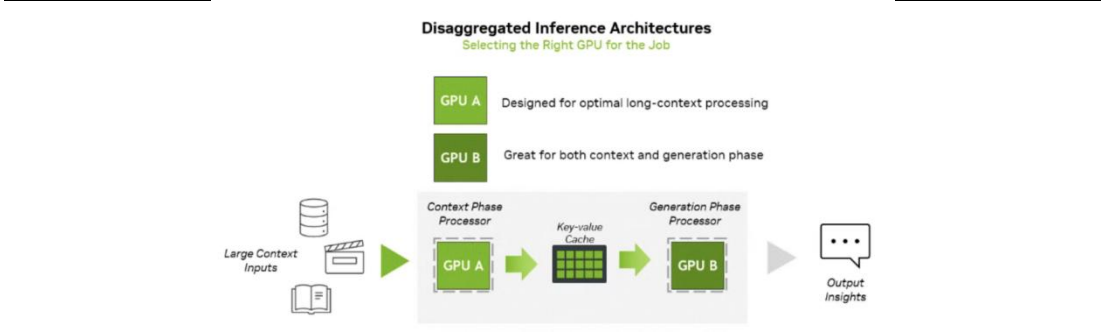
图表 4：Vera Rubin NVL144 CPX 平台展示图



资料来源：SDNLAB，华鑫证券研究

从工作原理来看，现代 AI 推理过程通常可划分为上下文阶段（预填充阶段）和生成阶段（解码阶段）。前者属于计算密集型任务，需快速处理海量输入数据以生成首个输出 token；后者则受内存带宽限制，需高效的内存传输以维持 token 的连续生成。传统同构 GPU 集群难以同时高效应对这两个阶段的差异化需求，导致资源利用率偏低。Rubin CPX 通过异构架构将上下文处理任务交由专用硬件执行，显著提升了系统吞吐量与能效比，同时降低了推理延迟。

图表 5：Rubin CPX 推理过程图



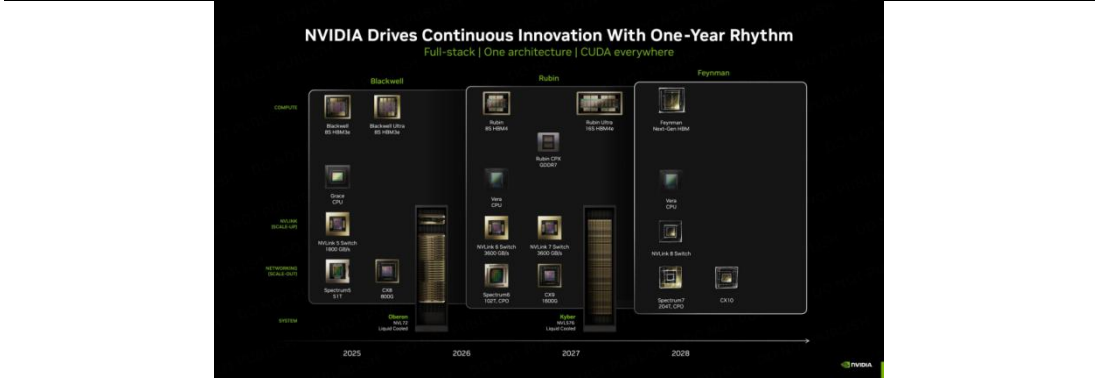
资料来源：电子发烧友网，华鑫证券研究

在应用层面，Rubin CPX 的能力为多个行业带来革新机遇。在软件开发领域，它使得 AI 系统能够理解规模达数十万行代码的大型项目，实现跨文件分析、重构建议与开发历史追踪，从而将编程助手从片段式代码生成升级为具备全局视角的开发伙伴。在视频生成与处理领域，其集成的硬件级编解码器与长上下文推理能力支持对小时级视频进行连贯分析与内容生成，显著提升创作效率与输出质量。此外，在需要持久记忆与复杂逻辑推理的智能体应用中，如工业设计、自动驾驶等，Rubin CPX 亦展现出广泛潜力。

投资者与行业观察者特别关注其经济回报潜力。据英伟达披露，Vera Rubin NVL144 CPX 平台在规模化部署中可实现 30 至 50 倍的投资回报率（ROI），即每 1 亿美元的资本性支出有望带来高达 50 亿美元的相关收入。这一指标远超当前市场上多数 AI 推理解决方案，为企业大规模部署长上下文 AI 应用提供了坚实的商业依据。此外，Rubin CPX 可与现有英伟达硬件生态兼容，支持客户逐步升级系统，既保护了已有投资，也降低了采用新技术的门槛。

根据产品规划，Rubin 架构的通用 GPU 预计于 2026 年初发布，而集成 CPX 的 Vera Rubin NVL144 CPX 平台计划于 2026 年底上市。这一进程将进一步推动 AI 基础设施向异构化、专业化方向发展，为下一代智能应用提供强大支撑。

图表 6：Rubin 系列



资料来源：SDNLAB，华鑫证券研究

英伟达 Rubin CPX 的发布不仅是其产品线的一次重要扩展，更反映出 AI 计算正朝着场景驱动、异构协同与效率优化的方向持续演进。通过结合专用硬件设计、全栈软件支持与灵活的部署方案，该平台有望在长上下文推理领域树立新的性能与经济效益标杆，助力整个行业向更大规模、更复杂任务的 AI 应用迈进。

2、AI 应用动态：文心一言周停留时长环比 +20.68%，美团上线首个生活 AI Agent「小美」

2.1、周流量跟踪：文心一言停留时长环比 +20.68%

本期（2025.9.5-2025.9.11）AI 相关网站流量数据：访问量前三位分别为 ChatGPT（1364.0M）、Bing（821.3M）和 Gemini（215.4M），访问量环比增速第一为文心一言（20.68%）；平均停留时长前三位分别为 Character.AI（00:17:48）、Discord（00:11:13）和 NotionAI（00:08:47）；平均停留时长环比增速第一为 Gemini（4.88%）。

图表 7：2025.9.5-2025.9.11 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	1364.0	1.56%	6:35	-1.50%
Bing	搜索	微软	821.3	-2.27%	7:47	-0.21%
Gemini	聊天机器人	谷歌	215.4	16.31%	6:27	4.88%
Canva	在线设计	Canva	210.1	3.14%	6:17	-1.31%
Discord	游戏社区	微软	126.7	-3.72%	11:13	-0.74%
Github	代码托管	微软	107.9	-0.19%	6:32	0.00%
Character.AI	聊天机器人	Character.AI	43.83	4.33%	17:48	-0.84%
NotionAI	文本/笔记	Notion	40.99	0.02%	8:47	0.00%
Perplexity	AI 搜索	Perplexity	38.75	10.56%	4:58	-1.65%
DeepL	翻译工具	DeepL	30.94	-8.08%	5:47	-16.39%
QuillBot	释义工具	QuillBot	12.47	4.09%	3:22	-1.94%
Kimi	聊天机器人	Moonshot AI	6.89	4.06%	3:57	-0.84%
文心一言	聊天机器人	百度	1.663	20.68%	3:01	-4.23%

资料来源：similarweb, 华鑫证券研究

2.2、产业动态：美团上线首个生活 AI Agent「小美」，提供更贴心的一站式生活方案

9月12日，美团首个 AI Agent 产品「小美」正式开启公测。与外卖 App 不同，小美没有繁杂的界面，只需说一句话，它就能帮你点咖啡、找餐厅，甚至为你规划好一整周的早餐菜单。更重要的是，它还能持续学习你的口味偏好，为老人、小孩等特定人群提供更贴心的方案。

图表 8：小美已正式上线 App Store



资料来源：机器之心，华鑫证券研究

传统点单过程包含多个步骤：打开美团 App，进入外卖页面，搜索关键词，浏览商家列表，再点进具体餐厅看菜单，挑菜、加购、确认配送地址、支付等等，整个流程耗费不少精力。而有了「小美」的助力，这个链路就被大大简化了。

以选择午饭为例，只需对着小美下个模糊指令：中午不知道吃什么，帮我随便点个减脂餐。基于这一指令，小美会先进行深度思考，分析用户减脂需求核心指标，筛选低升糖、高蛋白餐品组合，再评估配送时效与餐品保鲜度、对比用户历史订单偏好。综合以上各种要素，列出了三种减脂餐选项。每种减脂餐都显示了价格、食材、门店、评分、送达时间、起送价以及精美的图片，用户选择后，小美马上给出配送订单，检查信息无误后即可支付。

一言以蔽之，小美通过简化传统点餐流程，利用语音指令和智能推荐，能够根据用户需求快速找到合适的餐品，并自动完成下单，大大提升了用户点餐效率和个性化体验。不仅如此，小美还具备跨场景服务能力，例如酒店预订和出行推荐。

图表 9：小美用于自动点餐场景



资料来源：机器之心，华鑫证券研究

小美在一些方面仍有待改进，比如在点外卖时，它可以自动使用我们在美团 App 上已领取过的优惠券或红包，但目前暂未上线自动膨胀功能，据了解开发团队正在全力优化。

再者，使用场景也相对局限，尚无法处理如电影票订购、安排一次周末家庭聚会等复杂模糊的需求。此外，尽管用户可通过语音与小美进行互动，但小美还无法进行语音回复，在一定程度上影响了对话体验的流畅性。未来，小美或许应在个性化和主动服务能力上进行优化，进一步提升处理更复杂和模糊需求的能力，同时改进对话的自然流畅度，使其与用户的互动更加接近真实对话。

AI Agent 在多个行业的应用中都面临着不同的技术难题：金融行业要求模型具备对复杂数据的高精度分析能力，医疗行业需要 AI 在专业性和安全性上经得起考验，教育行业则强调持续的个性化反馈和学习规划。相比之下，本地生活领域的挑战在于用户需求极度碎片化、实时性要求高、商户数据庞大且更新频繁，这让 AI Agent 的落地始终充满不确定性。

图表 10：小美产品介绍图



资料来源：机器之心，华鑫证券研究

小美之所以能够快速、稳定地处理各种本地生活需求，自然离不开美团自研的 Longcat 模型。作为一款 MoE 模型，Longcat 总参数量达到 5600 亿，能根据任务动态激活 186 亿至 313 亿个参数，平均约 270 亿，这意味着它能在保持大模型表现力的同时，推理效率更高，计算成本更低。更重要的是，它并非单纯的通用模型，而是结合了本地生活场景的数据进行专项优化，因而能够更精准地理解用户需求，并生成贴合场景的个性化响应。

落到用户体验上，小美带来的最大改变是交互路径被极度简化。用户无需面对复杂的界面或多层级的选择，只要一句自然语言指令就能直达结果。这种丝滑感的背后，依赖的是美团内部接口调用能力，省去了中间层的冗余步骤，让服务过程保持最原生的状态。

举个例子，当用户通过小美点餐时，它并不是进行一次模糊搜索，而是基于海量商家数据与用户偏好进行深度匹配，从而保证推荐结果的准确性和个性化。再比如餐厅预定，小美直接调用美团的内嵌系统获取实时信息，避免了用户反复确认的麻烦，体验上的即时性和便捷性更为突出。

支撑这一切的核心，是美团长期积累的本地生活垂直数据。与金融或医疗等行业的 AI Agent 更多依赖高专业度的数据集不同，本地生活场景需要应对的是动态更新的商户信息、用户口味的细分差异以及地域化消费习惯。正是这些真实而庞杂的数据，为小美提供了最真实、最准确的商家和行业画像，也让推荐和执行更加可信和高效。

当然，本地生活行业的复杂性也决定了 AI Agent 的落地不会一蹴而就。小美虽然已经展示出令人期待的能力，但仍处在快速迭代中。研发周期短带来了敏捷上线的优势，也意味着产品还处在不断试探与成长的阶段。用户在体验过程中可能会遇到个别场景覆盖不足或响应策略有待优化的情况，这是行业特性所决定的必然现象。

「小美」的推出，是美团在 AI Agent 赛道上的一次战略性落子。与单纯的聊天机器人不同，它更强调能把事办好的执行力，试图把庞大的本地生活服务网络与新一代智能体形态结合起来。这种模式背后，是美团希望通过技术重构服务触点，让 AI 成为消费者与城市生活之间的智能接口。

「小美」的愿景是成为「每个人都能拥有的生活小秘书」，这一定位既凸显了产品差异化，也释放出一个信号：AI Agent 的价值，不在于陪伴对话，而在于深度嵌入现实生活、提升服务效率。它能否跑通商业模式、赢得用户习惯，还有待时间检验，但其战略意义已然显现。

3、AI 融资动向： Mistral AI 获 ASML 巨资加持，领跑欧洲 AI 赛道

9 月 9 日，欧洲人工智能领域近期出现重大战略动向。2025 年 9 月，法国人工智能公司 Mistral AI 宣布完成 17 亿欧元（约合 20 亿美元）的 C 轮融资，投后估值高达 117 亿欧元，由此跃升为欧洲估值最高的人工智能企业，标志着欧洲在构建本土 AI 领军力量方面取得关键进展。该轮融资由荷兰半导体光刻设备巨头阿斯麦（ASML）领投 13 亿欧元，获得 Mistral AI 约 11% 的股权并成为其最大股东，同时获得董事会席位。现有投资方包括 DST Global、Andreessen Horowitz、法国国家投资银行 Bpifrance、General Catalyst、Lightspeed 及英伟达等知名机构继续跟投。

Mistral AI 由前 Google DeepMind 和 Meta 的研究人员 Arthur Mensch、Timothée Lacroix 和 Guillaume Lample 于 2023 年共同创立。团队虽年轻但具备深厚的技术背景：首席执行官 Arthur Mensch 曾参与 DeepMind 的 Chinchilla 模型研发，另两位联合创始人则曾是 Meta 大模型 LLaMA 的核心架构师。公司自成立以来发展极为迅速，凭借其技术实力与对开源路线的坚持，被业界视为欧洲对抗美国 AI 主导地位的重要力量，甚至被誉为“欧洲的 OpenAI”。其产品线涵盖大语言模型 Mistral Large 2、专注于编程和 STEM 任务的 Mistral Medium 3、多模态模型 Pixtral 以及开源音频模型 Voxtral，并推出了直接对标 ChatGPT 的聊天助手 Le Chat，该应用在移动端上线不久下载量即突破百万。

图表 11： Mistral Large 2 的基准测试的性能准确度

	Average	Python	C++	Bash	Java	TypeScript	PHP	C#
Mistral Large 2 (2407)	76.9%	92.1%	84.5%	51.9%	84.2%	86.8%	77.6%	61.4%
Mistral Large 1 (2402)	60.4%	70.1%	67.1%	36.1%	70.3%	71.7%	61.5%	46.2%
Llama 3.1 405B (measured)	74.9%	84.1%	82.0%	58.2%	82.9%	83.6%	73.9%	59.5%
Llama 3.1 405B (paper)	75.8%	89.0%	82.0%	57.6%	80.4%	81.1%	76.4%	64.4%
Llama 3.1 70B	68.5%	78.7%	70.2%	51.3%	74.7%	76.7%	73.3%	54.4%
GPT-4o	77.9%	93.3%	85.7%	54.4%	82.9%	89.3%	79.5%	60.1%

资料来源：DeepTech 深科技，华鑫证券研究

对 ASML 而言，此次投资是其罕见的大规模战略投资行为，深刻反映了半导体与人工智能两大技术领域加速融合的趋势。作为全球极紫外（EUV）光刻设备的唯一供应商，ASML 在芯片制造产业链中占据着不可或缺的核心地位。其光刻设备在研发、生产调度与良率优化等环节已广泛应用人工智能技术。通过投资 Mistral AI，ASML 旨在将后者的 AI 能力深度集成至其设备与制造流程中，以期进一步提升设备性能、预测性维护能力和生产精度，巩固其技术领先地位。此外，在当前复杂国际形势下，此举也有助于 ASML 减少对美国 AI 技术生态的依赖，增强其技术供应链的自主可控性，符合欧洲追求“技术主权”的整体战略。

从更宏观的产业视角看，ASML 与 Mistral AI 的联手是欧洲寻求在全球科技竞争中强化自身地位的一个标志性事件。它体现了欧洲意图通过整合其在高端制造业（以 ASML 为代表）与前沿算法软件（以 Mistral AI 为代表）的既有优势，构建一个从底层硬件到上层应用更

为完整、自主的技术生态体系，以减少对中美两国 AI 技术的依赖。这一战略协同在防务等关键领域已初见端倪，例如 Mistral AI 正与德国国防 AI 独角兽 Helsing 合作，共同开发用于战场感知、决策支持和自主系统的“视觉-语言-行动”（VLA）模型，旨在为欧洲防务提供自主可控的 AI 解决方案。

尽管获得了巨额融资和极高的估值，Mistral AI 依然面临严峻挑战。在资金规模、算力储备、数据资源等方面，它与 OpenAI、Google 等美国巨头仍存在显著差距。人工智能领域的竞争是一场需要持续巨额投入的马拉松，持续的研发、庞大的算力开支以及全球顶尖人才的争夺，都是其必须长期应对的问题。然而，此次与 ASML 的强强联合，无疑为其提供了更为稳固的资金背书和宝贵的产业落地场景，显著增强了其发展潜力与市场信心，为欧洲人工智能产业的独立自主与未来发展注入了强劲动力。

图表 12：本周 AI 初创公司融资动态

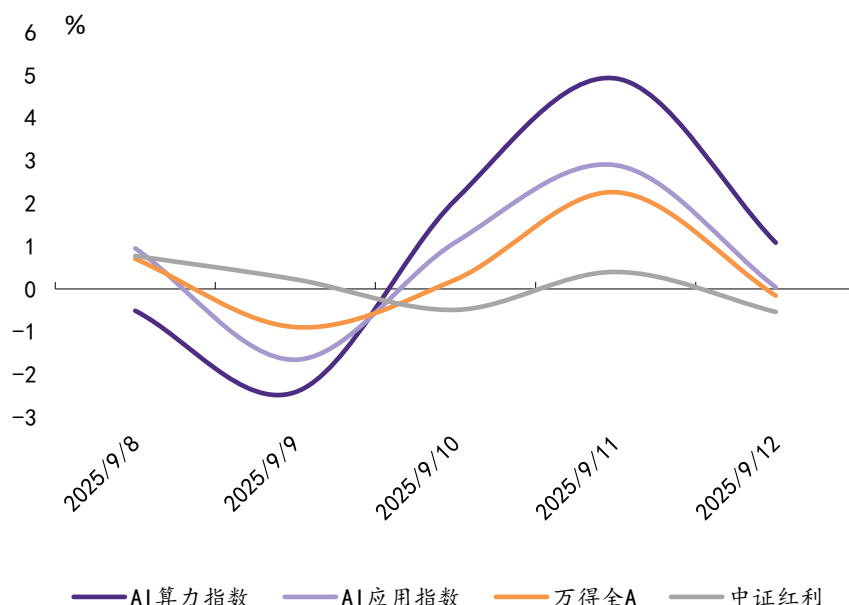
应用	应用类型	领投方	融资轮	融资额	目前累计 融资额	目前估值
Mistral AI	人工智能	ASML	C 轮	20 亿美元	31.75 亿 美元	117 亿欧 元
PsiQuantum	量子计算	BlackRock	E 轮	10 亿美元	16.65 亿 美元	70 亿美元
Cognition AI	软件工程	Founders Fund	-	超 4 亿美元	7.41 亿美 元	102 亿美 元

资料来源：智东西，Saasverse，光子盒，华鑫证券研究

4、行情复盘

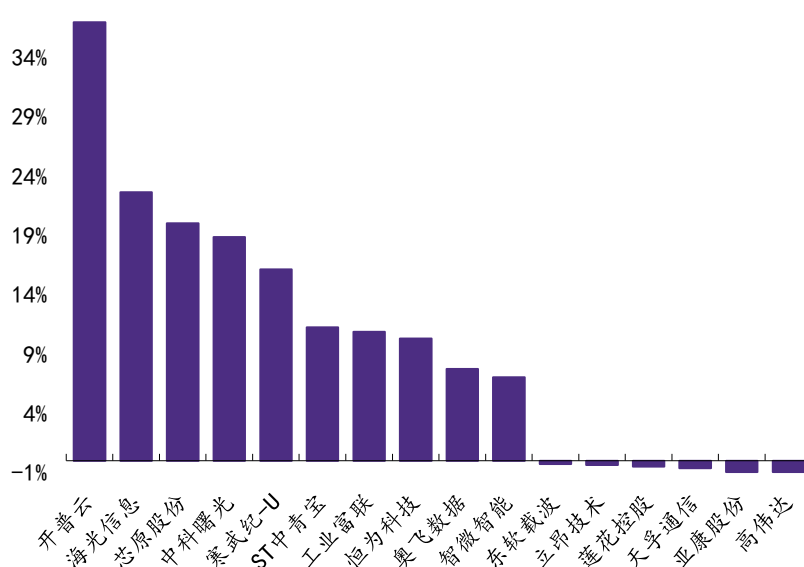
上周（9.8-9.12日），AI 算力指数/AI 应用指数/万得全 A/中证红利日涨幅最大值分别为 4.92%/2.89%/2.26%/0.77%，AI 算力指数/AI 应用指数/万得全 A/中证红利日跌幅最大值分别为-2.41%/-1.66%/-0.89%/-0.54%。AI 算力指数内部，开普云以+36.96%录得上周最大涨幅，高伟达以-0.95%录得上周最大跌幅。AI 应用指数内部，淳中科技以+52.91%录得上周最大涨幅，石头科技以-6.19%录得上周最大跌幅。

图表 13：上周（9.8-9.12 日）指数日涨跌幅



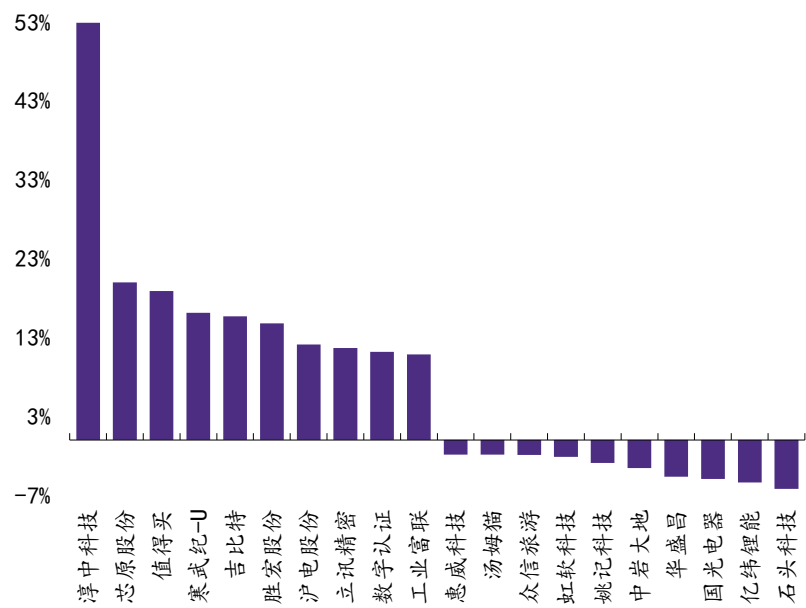
资料来源：wind, 华鑫证券研究

图表 14：上周（9.8-9.12 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 15：上周（9.8-9.12 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 9 日，甲骨文（Oracle）发布了其截至 2025 年 8 月 31 日的 2026 财年第一季度财报。该财季经调整每股收益为 1.47 美元，较分析师预期低 0.01 美元；总营收为 149.3 亿美元，略低于 150.4 亿美元的市场预测，整体财务数据未达预期，但核心业务亮点突出。其中云计算基础设施业务当季收入 33 亿美元，同比增长 55%，增速较上一财季末的 52% 有所提升；未确认履约义务同比激增 359%，达到 4550 亿美元，这一增长主要与其与 OpenAI 合作的 4.5 吉瓦数据中心项目支撑，该合作协议将于 2027 年执行，双方同时签署了五年期总价值 3000 亿美元的算力采购协议。此外，甲骨文已于 2025 年 8 月将 OpenAI GPT-5 模型接入自有应用程序，并计划在同年 9 月推出 Oracle AI 数据库服务。本季度甲骨文还斩获 4 份“数十亿美元级”重大合同，涉及三家不同行业客户，这推动剩余履约义务规模达到 Google Cloud 未来营收（约 1060 亿美元）的 4 倍。管理层同步披露业务增长蓝图，预计 2026 财年 OCI 业务收入将达 180 亿美元，较 2025 财年的 103 亿美元增长 77%；未来四年 OCI 业务收入目标分别为 320 亿美元、730 亿美元、1140 亿美元、1440 亿美元，预计实现八倍增长。同时甲骨文计划为三家超大规模云端合作伙伴交付 37 座数据中心，届时数据中心总数将达到 71 座；2026 财年资本支出预计为 350 亿美元，较上一财年的 250 亿美元大幅增加，资金将主要投向服务器与网络设备。甲骨文此次新发财报印证了 AI 算力市场的高景气度，为算力市场释放明确增长信号。其云计算基础设施业务的高速增长，与 OpenAI 的合作及激增的未确认履约义务，直观反映 AI 算力需求的强劲；业务扩张与算力供给规划亦承接了 AI 推理场景核心需求。叠加全球 AI 算力设施加速落地、行业需求持续释放及公司长期扩产规划，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 16：重点关注公司及盈利预测

公司代码	名称	2025-09-16 股价	EPS			PE			投资评级
			2024	2025E	2026E	2024	2025E	2026E	
001314.SZ	亿道信息	50.97	0.92	1.03	1.15	55.40	49.49	44.32	买入
301196.SZ	唯科科技	114.35	1.76	2.53	3.34	64.97	45.20	34.24	买入
301439.SZ	泓淋电力	15.50	0.57	0.66	0.77	27.19	23.48	20.13	买入
603171.SH	税友股份	53.03	0.45	0.74	1.04	117.84	71.66	50.99	买入
688246.SH	嘉和美康	30.25	0.56	0.77	1.29	54.02	39.29	23.45	买入
688685.SH	迈信林	59.26	0.31	1.64	2.26	191.16	36.13	26.22	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。