

市场研究部

2025 年 9 月 8 日

计算机行业周度：AI 算力爆发与商业落地分化

看好

本周计算机行业指数表现

本周（9.1-9.5）计算机（申万）板块下跌 7.27%，沪深 300 指数下跌 0.81%，计算机板块跑输沪深 300 指数 6.46 个百分点。和申万其他行业对比，计算机行业涨幅排名位列第 30 位。

本周涨幅前 3 名分别为信息发展（22.95%）、海联讯（15.40%）、虹软科技（9.51%），跌幅前 3 名分别为开普云（-23.60%）、通达海（-18.68%）、中科金财（-17.63%）。

本周关注

AI 算力爆发与商业落地分化

全球 AI 算力需求呈指数级增长，核心驱动力是 AI Agent 落地，其提升任务复杂度与交互频次，推动 Token 消耗激增。2025 年 5-7 月 Google 月 Token 处理量达 980 万亿，中国日均 Token 消耗量较 2024 年初增 300 多倍，多 Agent 协作场景下 Token 消耗或加速 10 倍，算力需求增幅可能达百倍。底层逻辑是 AI Agent 模仿人类解决问题，如投研类 Agent 多步骤处理需大量算力，2025 年上半年寒武纪、海光信息营收高增印证此趋势，且该趋势将随 Agent 能力进化强化，阿里云等企业也加大 AI 投入。

AI 渗透未带行业普涨，反而引发分化。美股成功企业如 Palantir、Spotify 将 AI 融入主业实现增长，而部分企业因 AI 与主业脱节加剧困境。2025 年上半年计算机行业超半数公司收入增长，但细分赛道差异大，AI 正从成本中心转向价值引擎，企业多采用混合 AI 策略，且 AI 长期降本增效价值已验证，2025 年二季度计算机行业费用端优化便是体现。

投资线索

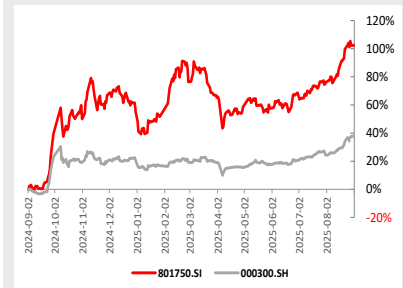
投资需聚焦可量化指标，AI 推理成本下降加速商业化，用户对 ChatGPT 高使用率奠定付费基础。核心验证逻辑为 AI 赋能主业放量与盈利结构改善，2025 年上半年千方科技、恒生电子等企业高增印证效益。投资线索上，AI 结构性机会在垂直领域，AI + 软硬结合方向也值得关注，投资者需聚焦硬性指标，同时动态跟踪技术、商业化、政策、财务层面风险。

风险提示

1、政策落地不及预期；2、技术发展不及预期；3、市场竞争加剧。

市场表现截至

2025.9.5



数据来源：Wind，国新证券整理

分析师：钟哲元

登记编码：S1490523030001

邮箱：zhongzheyuan@crsec.com.cn

证券研究报告

目录

一、本周市场回顾.....	4
二、本周关注.....	4
AI 算力爆发与商业落地分化	4
1、AI 算力需求爆发：Agent 落地驱动 Token 消耗迅速增长.....	4
2、商业落地分化：主业赋能成增长分水岭	5
3、投资锚点：量价双升的可验证路径	6
三、投资线索.....	7
四、本周要闻.....	8
1、美国撤销三星、SK 海力士、英特尔在华 VEU 豁免存储国产化窗口期再度打开	8
2、特斯拉发布宏图计划 4：聚焦 AI 与机器人	9
3、腾讯开源 Youtu-Agent 智能体框架低门槛适配多场景	10
4、谷歌反垄断裁决获胜	11
5、华为发布会：新三折叠手机售价 17999 元起，麒麟芯片时隔四年重现.....	11
6、2.5 亿元，优必选再次斩获全球人形机器人最大合同	12
五、风险提示.....	12

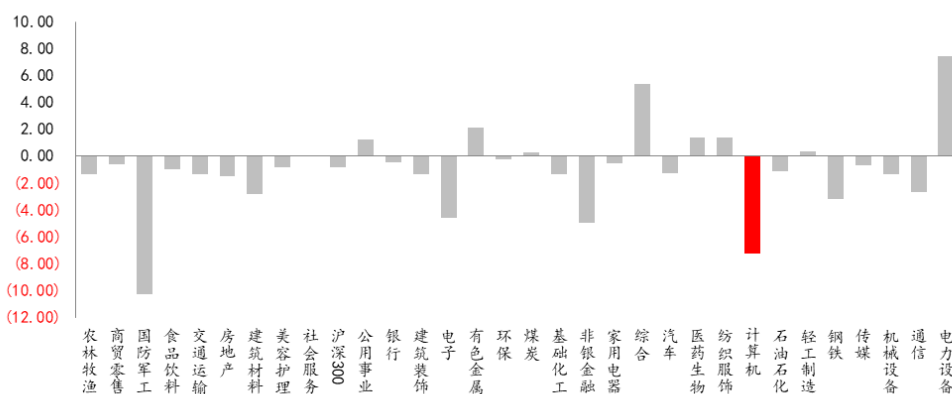
图表目录

图表 1：计算机行业板块相对表现（%）	4
图表 2：计算机行业个股涨跌幅	4

一、本周市场回顾

本周（9.1-9.5）计算机（申万）板块下跌 7.27%，沪深 300 指数下跌 0.81%，计算机板块跑输沪深 300 指数 6.46 个百分点。和申万其他行业对比，计算机行业涨幅排名位列第 30 位。

图表 1：计算机行业板块相对表现（%）



数据来源：Wind，国新证券整理

目前计算机行业上市公司共 335 家，其中，29 家公司收涨，占比 8.63%。本周涨幅前 3 名分别为信息发展（22.95%）、海联讯（15.40%）、虹软科技（9.51%），跌幅前 3 名分别为开普云（-23.60%）、通达海（-18.68%）、中科金财（-17.63%）。

图表 2：计算机行业个股涨跌幅

板块涨幅前三名				板块跌幅后三名			
证券代码	证券简称	细分行业	周涨跌幅 (%)	证券代码	证券简称	细分行业	周涨跌幅 (%)
300469.SZ	信息发展	数据要素	22.95	688228.SH	开普云	政务 IT	-23.60
300277.SZ	海联讯	工业软件	15.40	301378.SZ	通达海	政务 IT	-18.68
688088.SH	虹软科技	人工智能	9.51	002657.SZ	中科金财	金融 IT	-17.63

数据来源：Wind，国新证券整理

二、本周关注

AI 算力爆发与商业落地分化

1、AI 算力需求爆发：Agent 落地驱动 Token 消耗迅速增长

当前全球 AI 算力需求正呈现指数级攀升态势，这一趋势的核心驱动力在于 AI Agent 技术从实验室逐步走向产业落地。AI Agent 凭借任务分解、多工具调用以及多 Agent 协作等能力，大幅提升了任务处理的复杂度与交互频次，直接推动算力需求激增。以 Google 为例，其 Token 处理量在 2025 年 5 月至 7 月的短短两个月内实现翻倍，达到每月 980 万亿；同期，中国日均 Token 消耗量相较于 2024 年初增长了 300 多倍，增至 30 万亿。值得注意的是，这种增长并非线性模式，在多 Agent 协作场景下，Token 消耗量可实现 10 倍的加速增长，而受实时性需求影响，算力需求的增长幅度甚至可能达到百倍。

从底层逻辑来看，AI Agent 对人类问题解决过程的模仿是算力消耗激增的关键原因。例如，投研类 Agent 需要依次完成数据获取、计算分析、框架学习、报告生成等多个步骤，每一个环节都需要大量算力支撑，必然导致整体算力需求的大幅上升。市场数据也充分印证了这一趋势，2025 年上半年 AI 板块中芯片子板块表现尤为突出，寒武纪营收同比增长 4347.82%，海光信息增长 45.21%，这些数据直观地展现了 AI 算力需求的爆发性增长。

这一算力增长趋势还将随着 AI Agent 能力的持续进化而不断强化。相关研究表明，AI Agent 完成任务长度（以人类时间衡量）的能力每 7 个月就能实现翻倍，按照这一速度，到 2030 年，AI Agent 有望自主处理长达 1 个月的复杂任务。同时，软硬件协同突破也为这一“摩尔定律”式的发展提供了有力支撑，无论是算力规模的持续扩张，还是算法效率的不断提升，都在为算力需求提供长期增长动能。以阿里云为例，其收入增速已加速提升至 26%，AI 相关产品收入更是连续 8 个季度保持同比三位数增长，并且计划在未来三年投入 3800 亿元用于 AI 领域的资本开支。尽管供应链等因素可能导致单季度数据出现波动，但整体增长节奏并未改变。

2、商业落地分化：主业赋能成增长分水岭

AI 的加速渗透并未带动整个行业实现普涨，反而引发了行业内部的深刻分化。美股市场的案例清晰揭示了其中的核心规律：真正实现增长的成功企业，往往是将 AI 技术深度融入主业场景，从而实现收入放量或利润率跃升，而非仅仅停留在技术概念层面。例如，Palantir 在 2023 年推出的人工智能 AIP 平台，依托商业和政府订单实现快速增长，2025 年二季度营收同比增长 48%，其中美国商业部门收入同比大涨 93%，环比增 20%，表明其 AIP 平台已找到明确市场定位，进入快速扩张阶段，而美国政府部门收入同比增 53%，显示其在国防与情报领域优势稳固，持续为公司提供稳定现金流和增长基石；Spotify 则借助 AI 功能增强用户体验，如个性化歌单、AIDJ 等，成功实施了提价策略，从而显著改善了其盈利能力，2025 年二季度毛利率 5%，同比上升 227 个基点，新增 800 万净订户，付费用户总数同比增长 12%；月活跃用户（MAU）增加 1800 万，同比增长 11%。

与之形成对比的是部分公司战略失当的巨额投入 AI 未必能带动主业增长，反而加剧经营困境，AI 业务与传统主业严重脱节是常见问题。一些企业将 AI 技术应

用于与核心业务关联度较低的领域，导致新业务难以打开市场，传统主业却因资源被挤压而持续萎缩。2025 年上半年，计算机行业虽有略超一半的公司实现收入同比增长，但细分赛道表现差异显著，呈现出明显的结构性特征。其中，军工 I、智能交通等领域收入增长较快，而智慧城市、教育信息化等领域收入下滑，这种分化态势充分凸显了行业内的结构性景气差异。

行业分化的背后，是 AI 商业逻辑的质变：AI 正从过去的成本中心逐步转向价值引擎。实际上，AI 更多作为赋能者，而非彻底的颠覆者。因此，企业开始广泛采用混合 AI 策略，例如 SAP 通过将其自研 AI 助手 Joule 与外部多种大语言模型相结合，深度赋能企业核心业务流程，增强了客户粘性和行业护城河。其主要通过推动客户向云订阅迁移（如 RISE with SAP 计划）来实现收入增长。

尽管 AI 应用在前期会带来投入的增加，但其在长期维度上实现的降本增效价值，以及对市场规模的实际扩大效应，目前已得到充分验证。以呼叫中心这一典型场景为例，AI 技术的落地显著降低了企业运营成本，而企业在相关软件上的总预算却反而增加。财务数据同样为 AI 应用的价值提供了有力支撑。2025 年二季度，计算机行业的毛利率虽同比下滑 2.43 个百分点，降至 23.24%，但行业整体的期间费用率却实现了同比下降，其中销售费用率和管理费用率分别优化了 0.8 个百分点与 0.52 个百分点。费用端的积极变化，正是 AI 应用在行业层面带来降本增效成效的直接反映。

3、投资锚点：量价双升的可验证路径

从成本端来看，AI 推理成本在近两年内经历了极大幅度的下降，这加速了 AI 技术的普惠和商业化进程，使更多企业能够负担并应用 AI 技术；从用户端来看，根据应用市场分析机构 Sensor Tower 的数据，截至 2025 年上半年，用户平均每月使用 ChatGPT 应用超过 12 天，日均使用时间为 16 分钟。ChatGPT 的使用率在所有应用中排名第三，较长的使用时长为付费转化奠定了坚实基础。

在 AI 领域的长期投资中，需聚焦可量化的务实指标，核心验证逻辑主要分为两类。第一类是 AI 赋能主业实现放量，具体体现为 AI 相关订单或收入占比的显著提升，例如 SAP 超过 50% 的云订单中包含 AI 用例，这表明 AI 已深度融入企业主营业务并产生实际效益。第二类是盈利结构改善，以 Duolingo 为例，其通过推出 Max 订阅服务，实现了用户价值的提升，而成本优化与用户粘性增强则是支撑这两类逻辑的关键因素。

市场数据也充分印证了 AI 在主业中深度应用所带来的显著效益。2025 年上半年，计算机行业内多家聚焦垂直领域的 AI 企业实现了收入与利润的快速增长。比如智能交通领域的千方科技凭借“AI 交通智能体”的规模化落地，上半年净利润同比激增 1287.12%；金融科技领域的恒生电子通过其 LMFlow 大语言模型在 15 个金融细分场景的成功落地，净利润增速达到 771.57% 等。从板块整体表现来看，

2025 年第二季度，教育 IT、交运 IT 和数据要素等子板块净利润增速较高，这充分反映了 AI 技术在垂直行业中带来的“量价双升”效应正在逐步兑现。

三、投资线索

从产业映射视角来看，基于“AI+场景”的务实增长逻辑，AI 产业的结构性的机会主要集中在垂直领域，建议重点关注六大方向，分别是企业管理、金融、医疗、办公、教育及代码领域，每个领域均有代表性企业支撑，如企业管理领域的金蝶国际、用友网络，金融领域的恒生电子、同花顺，医疗领域的润达医疗，办公领域的金山办公，教育领域的科大讯飞，以及代码领域的卓易信息。这些垂直领域具备三大显著的共性优势：一是需求刚性强，受外部宏观环境或市场波动的影响较小，能够保持相对稳定的发展态势；二是数据壁垒高，经过长期积累形成了独特的行业数据资源，难以被竞争对手轻易复制或突破；三是 AI 增效路径清晰，能够将 AI 技术与行业业务深度融合，快速转化为实际的运营效益与商业价值。

垂直领域的企业凭借对所在行业知识的深度理解和积累，更容易构建起“AI 增强而非替代”的可持续发展模式，在显著提升行业整体运行效率的同时，也保障了自身在市场竞争中的长期竞争力。

此外，AI+软硬结合的落地方向也同样值得关注和看好，这一方向既涵盖了在硬件领域具备深厚技术积累和市场优势的企业，也包括了在软件出海方面表现突出的代表企业，它们通过软硬件协同发展，拓展了 AI 技术的应用边界。

对于投资者而言，在布局 AI 领域时，需摒弃对单纯技术噱头的幻想，将投资锚点聚焦于订单转化率、定价能力、成本曲线等能够真实反映企业经营状况的硬性指标，在 AI 与垂直行业深度融合的“深水区”中，精准筛选出真正具备穿越行业周期能力的优质企业。从行业前景来看，计算机板块下半年的经营强度预计将优于上半年，AI 产业链仍将是市场关注的主线，宏观层面的政策支持（如“人工智能+”行动的推进）与微观层面的企业进展（如上市公司 AI 技术落地情况的披露），将共同推动 AI 相关业务收入在企业总营收中的占比不断提升。

不过，在关注 AI 领域投资机会的同时，相关风险也需要进行动态跟踪，不可忽视。在技术层面，尽管当前 AI 模型的幻觉率已有所下降，但在企业级应用场景中，模型的可靠性仍需进一步提升。在商业化层面，国内算力供给可能存在滞后于需求的情况，随着 AI 应用场景的不断丰富，算力需求呈爆发式增长，而算力基础设施的建设、算力芯片的生产等都需要一定周期，供需错配可能会在短期内制约部分企业的发展；同时，美国关税摩擦和技术禁运政策也曾引发市场波动，这类外部环境的不确定性可能会影响全球 AI 产业链的协同，对国内企业的技术引进、市场拓展等造成冲击。

政策层面的风险同样需要警惕，信创、网络安全等领域的政策扶持力度若不达

预期，可能会影响 CPU、操作系统等相关厂商的发展，这类厂商的成长高度依赖政策引导下的市场需求释放，若政策支持力度减弱或落地节奏放缓，其市场拓展和技术迭代可能会受到制约。在财务数据方面，2025 年上半年计算机行业经营性净现金流为-333.26 亿元，尽管较上年同期改善 37.98%，但整体仍处于负值区间，应收账款管理压力依然存在；同时，下游行业资本开支的周期性波动也可能对软件厂商的经营产生扰动，当下游企业减少 IT 投入时，软件厂商的订单获取和收入确认可能会受到影响，这些风险因素都需要投资者在决策过程中重点关注并做好风险评估。

四、本周要闻

1、美国撤销三星、SK 海力士、英特尔在华 VEU 豁免存储国产化窗口期再度打开

8 月 30 日，《中国经营报》记者查询联邦公报（Federal Register）于 2025 年 8 月 29 日归档的文件了解到，特朗普政府已决定撤销三星电子、SK 海力士在中国业务的“验证最终用户”（Validated End-User, VEU）授权。这一政策变动将于公告发布后 120 天生效，旨在进一步限制中国获取先进芯片制造技术，或将加剧全球半导体供应链的紧张局势。

探索科技首席分析师王树一对记者分析，三星与海力士在华产能可观，若美方完全切断供应链，短期内非美替代跟进难度较大，现有产能外迁亦时间不足，或将引发存储器供给紧张。

VEU 是美国商务部工业与安全局（BIS）设立的一种制度，旨在简化对受信任的、低风险的外国最终用户的出口流程。被列入 VEU 清单的企业，可以从美国进口指定的受管制物项（包括半导体设备和技术）而无须再单独申请出口许可证。

根据美国商务部工业与安全局修订的《出口管理条例》（EAR），美国将从中国 VEU 授权列表中移除三星中国半导体有限公司（Samsung China Semiconductor Co.Ltd.）、SK 海力士半导体（中国）有限公司[SKhynix Semiconductor (China)Ltd.]以及英特尔半导体（大连）有限公司[Intel Semiconductor (Dalian)Ltd.]。此前，这些公司享有 VEU 豁免，可无须逐笔申请许可证，直接从美国进口芯片制造设备到其位于中国的工厂。撤销后，这些企业必须为每笔相关交易申请单独出口许可证。

资料显示，三星中国半导体有限公司成立于 2012 年，是三星电子为推进其存储芯片业务全球布局，投巨资在西安建设的半导体制造工厂。当前，三星西安工厂是全球最大的 NAND 闪存生产基地之一。

SK 海力士半导体（中国）有限公司成立于 2005 年，位于江苏省无锡市，是存储芯片制造商韩国 SK 海力士最大规模海外生产基地，主要生产 DRAM。

英特尔半导体（大连）有限公司成立于 2006 年，曾是英特尔在华重要的 NAND 闪存生产基地。2020 年 10 月，SK 海力士与英特尔达成协议，以 90 亿美元整体收购后者 NAND 闪存及 SSD 业务，交易分两个阶段，SK 海力士于 2021 年完成对英特尔 NAND 和 SSD 业务的首笔交割，截至 2025 年 3 月，SK 海力士已完成对英特尔 NAND 业务及大连工厂的全面收购，工厂现由 SK 海力士全资子公司运营。

撤销 VEU 意味着三家公司在中国工厂的半导体生产（如 NAND、DRAM）将面临更严格审查，可能影响供应链和产能扩张。

国内集成电路行业专业人士认为，这一举措将给三星、SK 海力士在华工厂带来产能冻结、资本开支被迫外迁、客户转移、供应链再分配等诸多风险。在供应链再分配方面，国产模组厂（比如江波龙、佰维、时创意）短期或受益。

国内集成电路行业专业人士亦表示，存储国产化的窗口机遇再次打开，国产存储厂商长江存储、长鑫存储将获得更明确的市场缺口和发展机遇。而中微公司、北方华创、拓荆等设备与材料的国产替代紧迫性随之上升。

报道显示，长江存储正深化与本土工具制造商，如专门从事蚀刻设备的中微公司、专注于沉积和蚀刻设备的北方华创、沉积设备供应商拓荆科技的合作，加速替换外国设备。这可能提升本土公司在光刻胶、蚀刻机等领域的竞争力，甚至是成熟工艺的竞争力。

“120 天的缓冲期，政策再有变化也有可能。”王树一同时指出，事件或仍有回旋余地，停产概率不高。长期来看，美国以限制中国为由损害盟友商业利益，将反噬自身，并加速非美生态壮大。

2、特斯拉发布宏图计划 4：聚焦 AI 与机器人

智通财经 APP 获悉，特斯拉(TSLA.US)首席执行官马斯克正在以前所未有的方式淡化该公司汽车业务的重要性，而是转向仍在研发中、距离创收还有一段时间的人形机器人。

9 月 2 日，特斯拉在其官方社交平台账号上发布了“宏图计划第四篇章”(Master Plan Part IV, 简称“宏图计划 4.0”)。根据宏图计划 4.0 的介绍，特斯拉在过去的近二十年里，通过开发电动汽车、能源产品和仿生机器人，进行不懈的技术积累。而随着人工智能技术的影响力与日俱增，特斯拉故事的“下一章”将是“打造将人工智能融入现实世界的产品与服务”，这将会创造一个“可持续的富足的未来”。

对于如何实现宏图计划 4.0，马斯克在社交平台上表示，自动驾驶和机器人 Optimus 将是公司最重要的事项，且未来特斯拉约 80% 的价值将来自 Optimus 机器人。

特斯拉此次发布宏图计划 4.0 具有战略转向意义。该公司在 2006 年、2016 年和 2023 年发布的三个宏图计划均与电动车和能源有关。有分析指出，宏图计划 4.0 的发布，标志着特斯拉的发展重心从电动汽车和能源全面转向人工智能和机器人领域，致力于通过自动驾驶、人形机器人等技术实现更大的增长。

马斯克本人最近承认，特斯拉尚未执行在 2016 年发布的宏图计划 2.0，该计划中提出要将电动半挂车和电动巴士推向市场、开发自动驾驶功能以及启动无人驾驶汽车服务。马斯克还批评了特斯拉在 2023 年发布的宏图计划 3.0，称其“复杂到几乎无人能理解”。

尽管如此，特斯拉确实兑现了马斯克关于“更加简明”的承诺——最新的宏图计划不足 1000 字——但同样缺乏细节。马斯克在将 Optimus 机器人进行商业化的进展上也含糊其辞。他在今年 1 月曾表示，他的“非常粗略的猜测”是，特斯拉可能会在 2026 年下半年准备好向其他公司交付 Optimus 机器人。

然而，在特斯拉将其发展重心由电动汽车、能源全面转向人工智能和机器人领域的同时，该公司所面临的现实却是其电动汽车销量已在多个市场连续下滑。

中国乘联会数据显示，特斯拉中国 8 月批发销量为 83192 辆，环比增长 22.6%，但同比下降 4%，原因是其竞争对手推出了价格更低的车型，从而加剧了市场竞争。

在美国，数据也显示，今年第二季度，特斯拉在加州的电动汽车注册量下降了 21.1%，为连续第七个季度下滑。作为全美最大的电动汽车市场，加州去年占全美零排放汽车注册量的逾 30%，对于特斯拉在美国的销量表现至关重要。根据媒体计算，加州占特斯拉在美国销量的近三分之一。

此外，特斯拉在欧洲部分市场的疲软销量表现已延续至第八个月。瑞典汽车行业数据机构 Mobility Sweden 周一发布的数据显示，8 月特斯拉在瑞典的汽车注册量同比暴跌 84%，从去年同期的 1348 辆降至 210 辆。周一公布的法国数据显示，8 月新注册的特斯拉汽车数量较 2024 年同期下降 47.3%，而同期法国整体汽车市场增长了近 2.2%。

3、腾讯开源 Youtu-Agent 智能体框架低门槛适配多场景

品玩 9 月 2 日讯，据腾讯官方消息，腾讯优图实验室正式开源智能体框架 Youtu-Agent，无需额外训练模型、不依赖海外闭源大模型 API，兼顾科研与应用需求。

该框架在多项基准测试中表现亮眼，WebWalkerQA 基准基于 DeepSeek-V3.1 达 71.47% 准确率，刷新开源模型纪录；GAIA 纯文本子集基准基于 DeepSeek-V3 达 72.8% 准确率，接近部分付费闭源框架水平。

框架适配开源生态与多类模型 API，通过 YAML 配置、“元智能体”机制及自动化生成功能，用户描述需求或经交互式对话即可生成并运行智能体，大幅降低门槛。其模块化、异步化设计支持多功能，可覆盖文件管理、学术研究等场景，已为腾讯云多款产品提供支持，腾讯优图实验室希望以此推动智能体开源生态发展。

4、谷歌反垄断裁决获胜

美国法院近日做出了一项重要的反垄断裁决，决定谷歌无需出售其知名产品 Chrome 浏览器，也无须剥离安卓操作系统。这一裁决引发了广泛关注，并在一定程度上影响了谷歌股价的表现。当法官宣布这一决定后，谷歌股价在盘后交易中上涨了 6.7%。与此相关的另一项裁决则要求谷歌与竞争对手共享信息，以纠正其在在线搜索领域的垄断行为。

该系列裁决是美国司法部对谷歌发起的两宗诉讼之一。这些诉讼是美国政府针对大型科技公司展开更广泛行动的一部分，旨在控制这些公司在多个领域的市场支配地位。这些行动也涉及 Meta Platforms、亚马逊及苹果等企业，标志着政府对科技巨头进行更为严格的监管。

谷歌无需出售 Chrome 这一裁决直接回应了检察官的要求，检察官此前曾要求谷歌剥离该产品以减少其市场影响力。此外，本次裁决还驳回了相关要求谷歌剥离安卓的请求，这是谷歌在全球智能手机操作系统市场中占据领导地位的重要产品。

谷歌计划于 9 月开庭应对美国司法部的另一诉讼，该诉讼指控谷歌在在线广告技术领域持有非法垄断地位。在这一案件中，美国法官已裁定谷歌须在广告市场内开放竞争并共享相关数据。此案预计将进一步影响谷歌的商业模式及其在广告市场中的运作。

此外，欧盟也在关注谷歌的市场行为，但暂停了针对 Alphabet 旗下谷歌滥用广告技术领域支配地位的部分惩罚计划。分析人士指出，欧盟的决定可能受到地缘政治影响，尤其是美国政府与欧盟之间的贸易关系的复杂性。目前，预计欧盟向谷歌开出罚单的内部定点已被推迟，这些罚单可能涉及对谷歌业务模式的进一步约束。

在这些法律诉讼和裁决的背景下，分析师指出，谷歌的市场行为将面临更严格的审查。不过，谷歌保留了其主要产品线，包括 Chrome 和安卓，这可能在短期内维持住其在相关市场内的竞争力。

市场对于谷歌的未来走向保持密切关注。随着科技行业的不断变化，尤其是在全球经济和政策环境日益复杂的背景下，谷歌和其他科技巨头需迅速调整策略以应对不断更迭的市场条件和监管要求。（新浪财经）

5、华为发布会：新三折叠手机售价 17999 元起，麒麟芯片时隔四年重现

华为三折叠手机 Mate XTs 非凡大师将于 9 月 12 日正式开售。

9月4日，华为 Mate XTs 非凡大师及全场景新品发布会在深圳举行，以下为部分要点汇总。

三折叠屏手机 Mate XTs 非凡大师发布 麒麟芯片时隔四年重现华为发布会

华为常务董事、终端 BG 董事长余承东正式发布华为新款三折叠手机华为 Mate XTs 非凡大师。

余承东说，该款手机搭载麒麟 9020 芯片和鸿蒙操作系统，软硬芯云协同，整机性能提升 36%。这是麒麟芯片时隔四年重现华为发布会。

HarmonyOS 5 终端设备数突破 1200 万

余承东透露，搭载 HarmonyOS 5 的终端设备数量已突破 1400 万。华为 Mate 70 系列、华为 Mate X6 系列等 50 余款设备已支持升级 HarmonyOS 5.1。

华为三折叠手机 Mate XTs 非凡大师起售价 17999 元

华为三折叠手机 Mate XTs 非凡大师分三个版本，价格分别为 17999 元、19999 元、21999 元，将于 9 月 12 日正式开售。（第一财经）

6、2.5 亿元，优必选再次斩获全球人形机器人最大合同

IT 之家消息，优必选科技今晚通过公众号宣布，公司获得“某国内知名企业”2.5 亿元具身智能人形机器人产品及解决方案采购合同，该合同以人形机器人 WalkerS2（具备自主热插拔换电系统）为主，年内启动交付。这也是截至目前全球人形机器人最大的合同。

IT 之家从官方公告获悉，今年 7 月，优必选就已经拿下当时全球最大的人形机器人单笔订单，总额近亿元。

据介绍，截至目前，优必选 Walker 系列人形机器人已获得近 4 亿元合同（含 H1 已交付近 5000 万元人形机器人订单），还不包括今年 3 月优必选与北京人形机器人创新中心联合推出的全尺寸科研教育人形机器人天工行者的订单。

优必选 WalkerS2 于今年 7 月发布，实现全球首创自主换电技术，支持 7*24 小时不间断作业，还通过迭代的群脑网络 2.0（BrainNet2.0），搭载自研的全球首个专用于工业人形机器人本体的智能体技术 Co-Agent，构建 AI 双循环，实现人形机器人单机自主和群体协同的螺旋式进化。

五、风险提示

1、政策落地不及预期；

- 2、技术发展不及预期；
- 3、市场竞争加剧。

投资评级定义

公司评级		行业评级	
强烈推荐	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数升幅在 15%以上	看好	预期未来 6 个月内行业指数优于市场指数 5%以上
推荐	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数升幅在 5%到 15%	中性	预期未来 6 个月内行业指数相对市场指数持平
中性	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数变动在-5%到 5%内	看淡	预期未来 6 个月内行业指数弱于市场指数 5%以上
卖出	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数跌幅在 15%以上		

免责声明

钟哲元，在此声明，本人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等。国新证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，以下简称本公司）已在知晓范围内按照相关法律规定履行披露义务。本公司的资产管理和证券自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见和建议不一致的投资决策。本报告仅提供给本公司客户有偿使用。

本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本公司会授权相关媒体刊登研究报告，但相关媒体客户并不视为本公司客户。本报告版权归本公司所有。未获得本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制、传播，不得以任何形式侵害该报告版权及所有相关权利。

本报告中的信息、建议等仅供本公司客户参考之用，不构成所述证券买卖的出价或征价。本报告并未考虑到客户的具体投资目的、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。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时可就研究报告相关问题咨询本公司的投资顾问。本公司市场研究部及其分析师认为本报告所载资料来源可靠，但本公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不承担任何投资者因使用本报告而产生的任何责任。本公司及其关联方可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务，敬请投资者注意可能存在的利益冲突及由此造成的对本报告客观性的影响。

国新证券股份有限公司市场研究部

地址：北京市朝阳区朝阳门北大街 18 号中国人保寿险大厦 11 层（100020）

传真：010-85556155 网址：www.crsec.com.cn