

策略周评 20250908

风格切换期，关注应用端产业变化

2025 年 09 月 08 日

本周 AI 要闻

- **事件 1:** 9 月 5 日消息，据英国《金融时报》援引知情人士消息，OpenAI 与芯片巨头博通达成价值百亿美元的合作协议，计划于明年量产自研 AI 芯片“XPU”，以此突破算力瓶颈并降低对英伟达的依赖。
- **事件 2:** 9 月 1 日，美团正式发布并开源其首个大模型 LongCat-Flash-Chat，登陆 Github、HuggingFace 并同步上线官网。在多项基准测试中，LongCat-Flash-Chat 在智能体任务、指令遵循、编程等方面表现突出，部分成绩超越 DeepSeek-V3.1、Qwen3 等国内外领先模型，甚至在编程任务上逼近 Claude4Sonnet。此次开源不仅展示了美团在算法与工程层面的深厚积累，也标志着其 AI 战略中自研大模型进展的首次全面曝光。
- **事件 3:** 2025 世界智能产业博览会在重庆开幕。今年智博会以人工智能为主线，聚焦“人工智能+”和“智能网联新能源汽车”，签约一批具有引领性、示范性的强链补链延链重大项目。会议期间，签约投资项目合同金额超 2000 亿元，场内集中签约投资项目合同金额超 1200 亿元。代表性项目包括万丰奥特西部低空经济基地项目、吉利科技产业智造项目、华清半导体材料生产及封装项目等。
- **事件 4:** 《人工智能生成合成内容标识办法》9 月 1 日起正式施行。《办法》明确所有 AI 生成的文字、图片、视频等内容都要“亮明身份”。包括腾讯、抖音、快手、B 站、DeepSeek 等平台均对上述《办法》出台细化规则。
- **事件 5:** 2025 全球工业互联网大会在沈阳开幕。工信部部长李乐成表示，工信部将进一步推动工业互联网规模化应用。以体系化为特色优势，坚持适度超前，加强统筹布局，持续优化工业互联网体系架构。坚持协同联动，把握人工智能关键变量，实施工业互联网和人工智能双向赋能行动。

(信息来源: WIND 陆家嘴财经早餐、华尔街见闻、美团、财联社)

周度观点

■ 市场风格切换，AI 进入博弈期，关注应用端产业变化。

(1) 本周 AI 方向出现大幅波动，以 CPO 为主的海外算力链大幅调整：一方面由于市场情绪出现大幅波动，不少资金存在止盈心态，尤其是自 4 月以来持续大涨；另一方面由于 8 月以来融资资金大幅买入科技类的大盘成长标的，融资存在明显超配，而融资的流出则加剧市场波动。AI 行情尚未结束，但产业级别行情并非一帆风顺；短期 AI 进入博弈期，市场或面临风格切换。

(2) 科技巨头持续布局，重心逐步从模型本身向应用端转向。腾讯开源轻量级模型 Hunyuan-MT-7B，推理速度比同类模型快 30%，为专业翻译场景提供精准支持，标志着中国在低资源语言翻译领域取得显著进步。美团发布并开源 LongCat-Flash-Chat 大模型，采用混合专家架构实现算力按需分配，在智能体任务中表现突出且已应用于美团内部场景。DeepSeek 创始人梁文锋正力促团队在今年第四季度推出新 AI——打造真正的 AI 智能体，此外，新 AI 系统还能基于过往的行动进行学习和自我完善。中国企业正加速在低资源语言翻译的精确性与高效推理，以及大模型算力分配与智能体任务应用等方向实现突破。

(3) 从产业演进路径来看，当前市场主线仍集中于 GPU、算力中心等上游环节，但其阶段性涨幅较大、估值逐步消化。下游应用虽尚未形成明确的爆款产品，但在政策扶持与企业积极布局的驱动下，中期爆发的确定性显著增强。短期内，部分资金或继续在高景气硬件环节交易，但“畏高”

证券分析师 陈刚

执业证书: S0600523040001

cheng@dwzq.com.cn

证券分析师 谢立昕

执业证书: S0600525080001

xielx@dwzq.com.cn

相关研究

《关注新能源、贵金属和部分顺周期》

2025-09-07

《PPI 可能是中短线风格切换的“发令枪”》

2025-09-07

情绪下，资金有望逐渐向低位应用板块轮动。故我们建议依据中期产业逻辑确定性，将下游应用端的 AI+创新药、AI+军工、AIGC、端侧 AI、人形机器人及智驾等方向视为一种“看涨期权”，左侧进行积极布局。

本周报告推荐

- 【东吴电新】2025 年中报点评：短期业绩承压，加大投入决战 AI-麦格米特（002851）
- 【东吴计算机】深耕东南亚，云和 AI 引领数字化亚洲-伟仕佳杰（00856.HK）
- 【东吴电子】端侧 AI 散热机遇，微泵液冷关注艾为/南芯-艾为电子、南芯科技
- 【东吴医药】2025 年中期业绩点评：内生业务稳健，AI 赋能+海外拓展打开想象空间-固生堂（02273.HK）
- 【东吴传媒互联网】FY2026Q1 季报点评：云业务超预期，AI 持续投入-阿里巴巴-W（09988.HK）

- 风险提示：美联储降息不及预期，AI 技术发展不及预期

1. 重要数据跟踪

表1：美国主要科技股周度表现（2025/9/1-2025/9/5）

代码	证券简称	收盘价美元	市值亿美元	周涨幅	年涨幅
NVDA.O	英伟达(NVIDIA)	167.02	40,586	-4.11%	24.39%
MSFT.O	微软(MICROSOFT)	495.00	36,794	-2.31%	18.08%
AAPL.O	苹果(APPLE)	239.69	35,571	3.25%	-3.95%
GOOGL.O	谷歌(ALPHABET)-A	235.00	28,430	10.38%	24.44%
AMZN.O	亚马逊(AMAZON)	232.33	24,778	1.45%	5.90%
META.O	脸书(METAPLATFORMS)	752.45	18,903	1.86%	28.73%
TSLA.O	特斯拉(TESLA)	350.84	11,316	5.08%	-13.12%

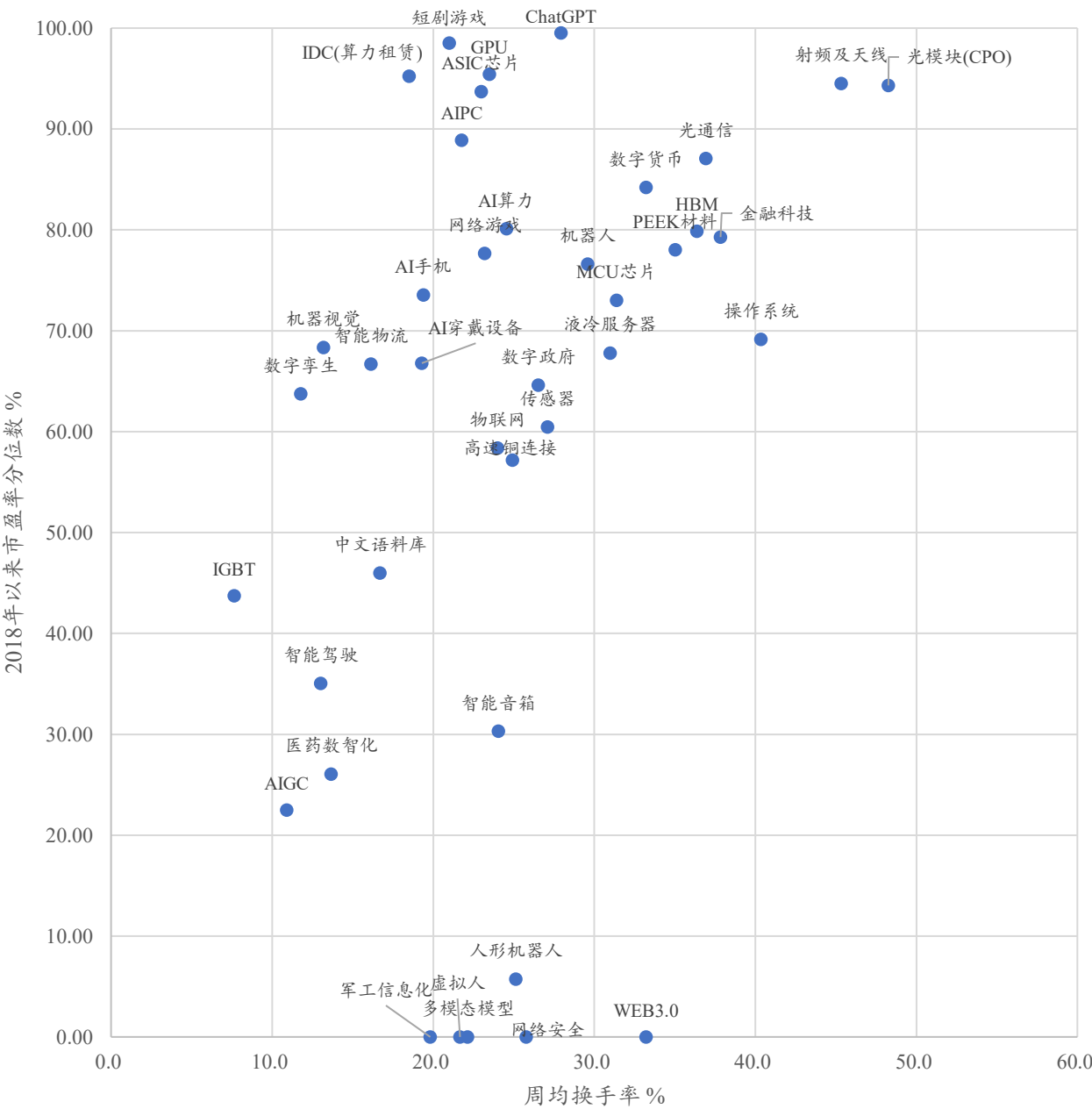
数据来源：WIND，东吴证券研究所

图1：主要科技指数的收益表现（归一化）



数据来源：WIND，东吴证券研究所

图2：A股主要AI概念指数情绪



数据来源：WIND，东吴证券研究所

2. 人工智能报告推荐

表2：东吴人工智能报告推荐一览

发布时间	报告名称	核心内容	推荐标的
2025/9/5	【东吴电新】2025 年中报点评：短期业绩承压，加大投入决战 AI	AI 服务器市场空间大，持续投入抢占市场先机。智能家电受需求影响承压，新能源车、智能装备等业务多点开花。保持高强度研发投入，产能投产折旧有所增加。	麦格米特（002851）
2025/9/4	【东吴计算机】深耕东南亚，云和 AI 引领数字化亚洲	亚太领先的 ICT 行业解决方案商；东南亚市场保持高速增长，助推业务稳健发展；从云计算到 AI，业务规模大幅攀升	伟仕佳杰（00856.HK）
2025/9/2	【东吴电子】端侧 AI 散热机遇，微泵液冷关注艾为/南芯	端侧 AI 赋能，功耗提升带动散热需求；微泵液冷主动散热方案推进，25Q4 有望上机终端；艾为电子、南芯科技抢先布局，受益端侧主动散热浪潮	艾为电子、南芯科技
2025/9/2	【东吴医药】2025 年中期业绩点评：内生业务稳健，AI 赋能+海外拓展打开想象空间	多渠道获客，线下门店客流量保持较快增长。AI 赋能+海外拓展打开想象空间。	固生堂（02273.HK）
2025/9/2	【东吴传媒互联网】FY2026Q1 季报点评：云业务超预期，AI 持续投入	营收表现稳健，利润略超预期；中国电商集团收入持续增加，即时零售发展迅速；阿里云业务收入超预期增长，AI 需求发展强劲。	阿 里 巴 巴 -W（09988.HK）

数据来源：东吴证券研究所整理（报告筛选标准为：本周公开已发布，对相关标的进行长期跟踪）

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)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。在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议,本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

在法律许可的情况下,东吴证券及其所属关联机构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。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,在不同时期,本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的,应当注明出处为东吴证券研究所,并注明本报告发布人和发布日期,提示使用本报告的风险,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的,应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期(A 股市场基准为沪深 300 指数,香港市场基准为恒生指数,美国市场基准为标普 500 指数,新三板基准指数为三板成指(针对协议转让标的)或三板做市指数(针对做市转让标的),北交所基准指数为北证 50 指数),具体如下:

公司投资评级:

- 买入:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上;
- 增持:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间;
- 中性:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间;
- 减持:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间;
- 卖出:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级:

- 增持:预期未来 6 个月内,行业指数相对强于基准 5%以上;
- 中性:预期未来 6 个月内,行业指数相对基准-5%与 5%;
- 减持:预期未来 6 个月内,行业指数相对弱于基准 5%以上。

我们在此提醒您,不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系,表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况,如具体投资目的、财务状况以及特定需求等,并完整理解和使用本报告内容,不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码: 215021

传真: (0512) 62938527

公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>