

AI 应用或接力牛市

2025 年 08 月 24 日

本周 AI 要闻

- **事件 1:** 工信部副部长熊继军在 2025 中国算力大会上强调，工信部将有序引导算力设施建设，加快突破 GPU 芯片等关键核心技术，扩大基础共性技术供给。聚焦计算、存储、网络等重点方向，加快新技术新产品应用推广。面向教育、医疗、能源等重点行业，开展算力赋能专项行动。
- **事件 2:** DeepSeek 线上模型版本已升级至 V3.1，上下文长度拓展至 128K，官方网页、App、小程序测试、API 接口调用方式，保持不变。
- **事件 3:** 智谱发布全球首个手机 Agent——AutoGLM 2.0，基于纯国产模型 GLM-4.5 与 GLM-4.5V 实现推理、代码与多模态处理能力，标志着 AI 从“工具”向“生产力”的升级。
- **事件 4:** 企业微信 5.0 版本正式发布，智能搜索、智能总结、智能机器人等六大 AI 功能齐上线，并通过邮箱串联一体化办公体验，海外版本/私有部署版本也同步上线。

(信息来源: WIND 陆家嘴财经早餐)

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“自主”科技和小金属涨价》

2025-08-24

《居民存款搬家的两个认知偏差》

2025-08-23

周度观点

- **算力和半导体共振，权重股发力助推 AI 行情，AI 应用或接力牛市。**

(1) 本轮行情的主要推手为英伟达业绩稳健增长，消化关税冲突、经济波动影响后创出新高；带动海外算力链业绩大超预期，推动 CPO 概念持续上涨。但上周海外科技股表现平平；而 A 股中 AI 行情火热，TMT 领涨（通信+10.84%、电子+8.95%、计算机+7.93%），多概念催化上涨。上周市场表现出权重股发力，但上涨个股不足半数的情况；板块内部开始分化，权重股披露业绩、利润快速增长，整体跑出显著超额。

(2) DeepSeek-V3.1 正式上线，核心优势之一为相对较低的算力成本，仅约为闭源模型的 1/60；通过使用 UE8M0 FP8 Scale 的参数精度和 MOE 架构，推动国产算力替代与智能算力需求增长；与传统的 FP16（半精度浮点数）和 FP32（单精度浮点数）相比，FP8 通过减少数据位宽来实现更高的计算效率和更低的内存占用。另一方面，在末尾评论区“UE8M0 FP8 是针对即将发布的下一代国产芯片设计”，推升国产芯片热度上升。

(3) DeepSeek 通过工程优化提高国产芯片适配性的催化下明显利好应用端，低成本推理（闭源 1/68）和行业实测高准确率加速 AI 在金融、医疗等场景落地，AI 应用方向或接力牛市主线。

(4) 美联储主席鲍威尔表明，美联储的政策利率是适度紧缩的，短期风险平衡的转变可能需要调整政策。明显偏鸽的表态，大幅提高对于 9 月降息的押注。企业盈利复苏和弱美元的叙事均将在 9 月进入关键的验证窗口期。叙事短期可能有波折，但中期确定性较强，因此我们对市场依然持乐观态度，A 股慢牛趋势不改。

本周报告推荐

- **2025Q2 业绩点评:** 业绩超预期，看好可灵及 AI 赋能生态变现
- **2025 年中报点评:** 业绩符合市场预期，AIDC 发展迅猛
- **2025 年中报业绩点评:** 25Q2 新签订单拆分情况揭晓，坚定看好 AIASIC 机遇！
- **2025 年半年报点评:** 营收净利双高增长，AI 生态构筑护城河

- 2025 年中报点评：电能质量收入毛利率双升，看好公司出海及 AIDC 布局带来新增量
- AI 算力跟踪深度（三）：从英伟达的视角看算力互连板块成长性——Scale Up 网络的“Scaling Law”存在吗？
- 2025Q2 业绩点评：国际游戏超预期，AI 提升广告效益
- 2025 年中报业绩点评：25H1 营收利润高增，AIoT 矩阵持续发力
- 2025H1 业绩报点评：AI 赋能产品力，生产力和全球化进展亮眼
- FY2026Q1 业绩点评：业绩稳健增长，有望持续受益于 AI 发展
- 2025 半年度报告点评：业绩超预期，“出海+AI”双轮驱动增长
- 2025 年中报业绩点评：25H1 营收利润高增，AIoT 矩阵和生态共振
- AI Scale-Up 趋势下，交换芯片迎千亿空间

- 风险提示：美联储降息不及预期，AI 技术发展不及预期

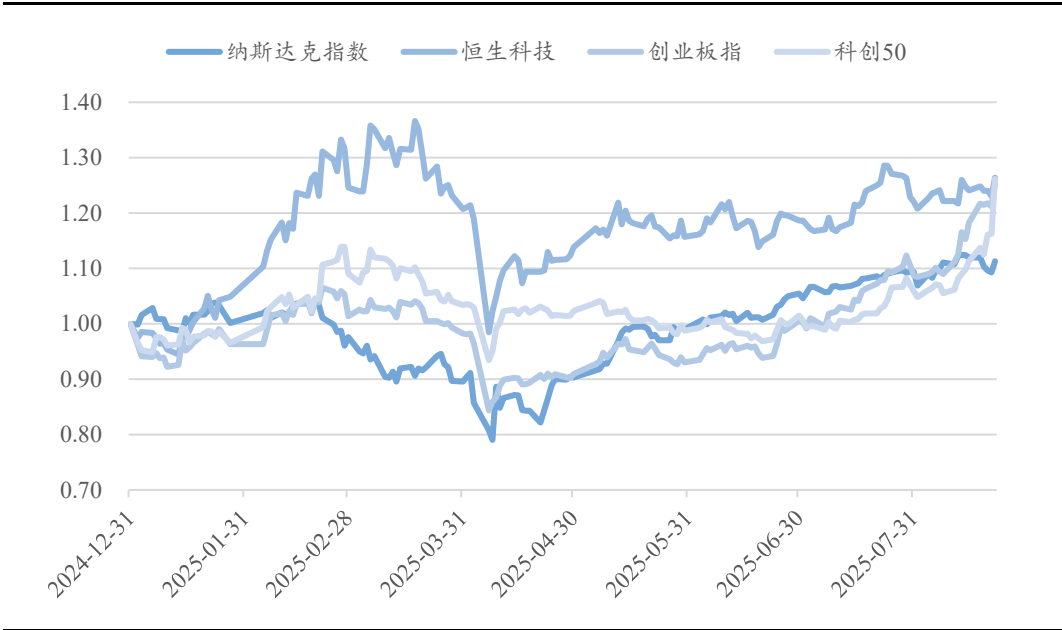
1. 重要数据跟踪

表1：美国主要科技股周度表现（2025/8/18-2025/8/22）

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)	177.99	43,430	-1.36%	32.56%
MSFT.O	微软(MICROSOFT)	507.23	37,703	-2.33%	21.00%
AAPL.O	苹果(APPLE)	227.76	33,800	-1.65%	-8.73%
GOOGL.O	谷歌(ALPHABET)-A	206.09	24,959	1.07%	9.13%
AMZN.O	亚马逊(AMAZON)	228.84	24,406	-0.95%	4.31%
META.O	脸书(META PLATFORMS)	754.79	18,961	-3.88%	29.13%
TESLA.O	特斯拉(TESLA)	340.01	10,967	2.86%	-15.81%

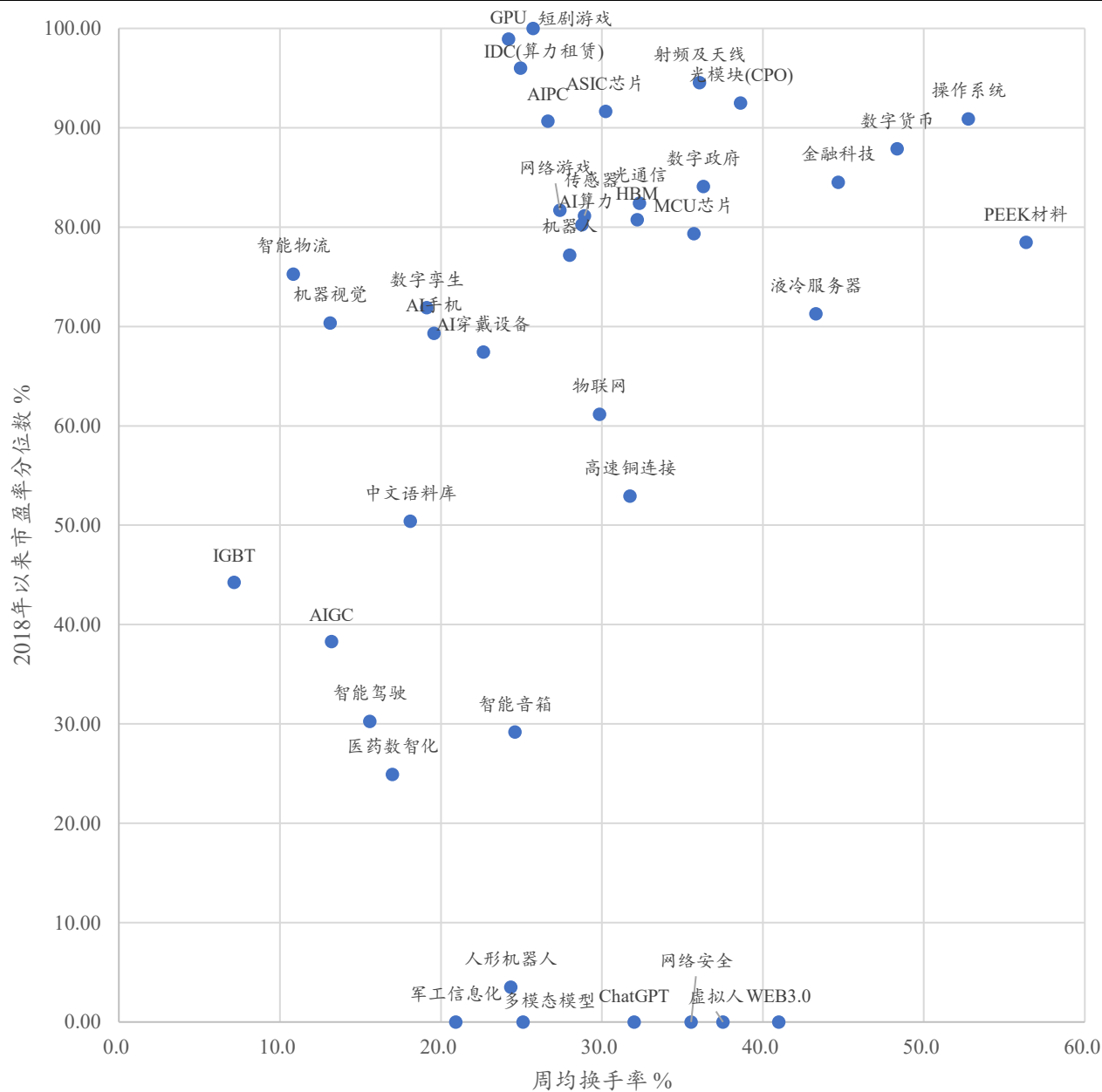
数据来源：WIND，东吴证券研究所

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. 重要数据跟踪

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
2025/8/24	【东吴传媒互联网】2025Q2 业绩点评：业绩超预期，看好可灵及 AI 赋能生态变现	可灵商业化进展亮眼，期待后续技术和产品迭代驱动流水增长。AI 大模型有望提高生态变现能力。Q2 电商 GMV 好于预期，我们预计下半年主业保持稳健增长。	快手-W (01024.HK)
2025/8/24	【东吴电新】2025 年中报点评：业绩符合市场预期，AIDC 发展迅猛	数字能源板块蓄势待发，AIDC 出海进程加速。新能源主业稳健增长，地产下游降幅收窄。认证检验专利费用高增，存货&合同负债稳增。	良信股份 (002706)
2025/8/24	【东吴电子】2025 年中报业绩点评：25Q2 新签订单拆分情况揭晓，坚定看好 AI ASIC 机遇！	25Q2 营收高增，订单与客户增长显著。AIGC 赋能端云协同，加速数据中心与服务器市场渗透。Chiplet 驱动系统升级，RISC-V 生态持续扩展。	芯原股份 (688521)
2025/8/23	【东吴非银】2025 年半年报点评：营收净利双高增长，AI 生态构筑护城河	市场持续活跃，互联网广告业务受益明显。整体成本上行，销售费用增长较快。构建 AI+金融新生态，巩固金融科技领先地位。	同花顺 (300033)
2025/8/23	【东吴电新】2025 年中报点评：电能质量收入毛利率双升，看好公司出海及 AIDC 布局带来新增量	电能质量收入提升，下半年海外储能起量。研发费用提升带动期间费用率小幅上行，经营性现金流流转正大幅改善。出海+AIDC 布局、有望贡献新增量。	盛弘股份 (300693)
2025/8/20	【东吴传媒互联网】AI 算力跟踪深度 (三)：从英伟达的视角看算力互连板块成长性——Scale Up 网络的“Scaling Law”存在吗？	英伟达持续扩大 Scale Up 规模：英伟达正通过两大路径持续扩大 Scale Up 网络规模。为什么需要 Scale Up 网络：“内存墙”问题和 AI 计算范式演进推动 Scale Up 网络升级。为什么需要更大的 Scale Up 网络：TCO、用户体验、模型能力拓展。	光互连：中际旭创，新易盛，天孚通信，光库科技，长芯博创，仕佳光子，源杰科技，长光华芯，太辰光；铜互连：中际旭创，兆龙互连；交换机：锐捷网络，盛科通信，Astera Labs (美股，后同)，博通，天弘科技，Arista
2025/8/19	【东吴传媒互联网】2025Q2 业绩点评：国际游戏超预期，AI 提升广告效益	各项业务毛利率提升。国际游戏收入超预期，长青游戏平台化。广告收入延续高增，AI 驱动转化率提升。	腾讯控股 (00700.HK)
2025/8/19	【东吴电子】2025 年中报业绩点评：25H1 营收利润高增，AIoT 矩阵持续发力	客户需求增长、新客户拓展及新产品放量推动业绩增长。多元化布局下游赛道，成长动能持续增强。	泰凌微 (688591)
2025/8/19	【东吴传媒互联网】2025H1 业绩报点评：AI 赋能产品力，生产力和全球化进展亮眼	影像与设计业务增速亮眼，美业解决方案业务战略收缩。毛利率持续提升，经营杠杆效应显著。AI 赋能产品力，看好生产力和全球化战略持续强验证。	美图公司 (01357.HK)

2025/8/18	【东吴传媒互联网】FY2026Q1 业绩点评：业绩稳健增长，有望持续受益于 AI 发展	IDG: AI PC 持续渗透，智能手机表现亮眼。ISG: AI 基础设施业务翻倍增长，收入维持高增速。SSG: 经营利润率提升，AI 解决方案势头强劲。	联想集团（00992.HK）
2025/8/18	【东吴传媒互联网】2025 半年度报告点评：业绩超预期，“出海+AI”双轮驱动增长	各产品线齐发力，助力业绩增长。充电桩海外进展不断，订单规模有望持续增长。AI 赋能核心业务，有望实现持续降本增效。	道通科技（688208）
2025/8/18	【东吴电子】2025 年中报业绩点评：25H1 营收利润高增，AIoT 矩阵和生态共振	25H1 营收高增，盈利能力显著增强。旗舰产品稳健增长，新发 NPU 积极拓展端侧 AI 场景。产品推陈出新，全场景 AIoT 芯片布局加速。	瑞芯微（603893）
2025/8/18	【东吴电子】AI Scale-Up 趋势下，交换芯片迎千亿空间	推理时代性能瓶颈转移：从“算力”到“运力”。GPU+Switch 紧耦合背景下，GPU 百花齐放带动 Switch 格局生变。市场空间：AI 服务器崛起驱动 Switch 芯片市场高增，2025-2027 市场规模翻倍增长	

数据来源：东吴证券研究所整理

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>