



AI 周观察

数据专题研究
证券研究报告

分析师：刘道明（执业 S1130520020004） 联系人：黄晓军（执业 S1130122050092） 联系人：麦世学（执业 S1130123100111）
liudaoming@gjzq.com.cn huangxiaojun@gjzq.com.cn maishixue@gjzq.com.cn

台积电 Q2 营收反映 AI 高景气度，苹果折叠屏将推动行业发展

摘要

- Anthropic 推出面向金融行业的 Claude 金融分析方案，集成 Claude 4 模型与主流数据平台，提升金融分析准确性与推理能力，已上线 AWS Marketplace，体现大模型在垂直行业加速落地的趋势。
- 台积电 FY25Q2 业绩超预期，受 AI 高景气驱动，营收同比大增 44.4%，毛利率维持高位。HPC 与 3/5nm 制程需求强劲，CoWoS 产能持续紧张，公司积极扩产应对。N2 制程量产在即，具备更优盈利结构。汇率与关税仍为短期风险。整体来看，公司凭借先进制程与封装能力深度受益 AI 浪潮。
- 据报道，苹果已决定放弃自研，为其首款折叠 iPhone 采用三星显示（SDC）的无折痕方案，并计划在 2026 年下半年量产其首款折叠屏 iPhone。我们认为苹果进入折叠屏市场，并通过“无折痕”屏幕、钛合金铰链等高端设计提升行业标准。其强大品牌效应将显著扩大折叠屏市场规模，吸引主流消费者接受这一形态，同时推动全球折叠屏年恢复增长。

风险提示

芯片制程发展与良率不及预期
中美科技领域政策恶化
智能手机销量不及预期



内容目录

海外市场行情回顾..... 3

Kimi 热度上升，K2 模型影响持续发酵..... 4

AI 大模型垂直化落地：Anthropic Claude 加速金融行业智能化转型..... 5

台积电上调全年收入预期，反映 AI 高景气度..... 5

苹果或于 2026 年推出折叠屏..... 6

风险提示..... 7



海外市场行情回顾

图表1: 截至 7 月 18 日海外 AI 相关个股行情

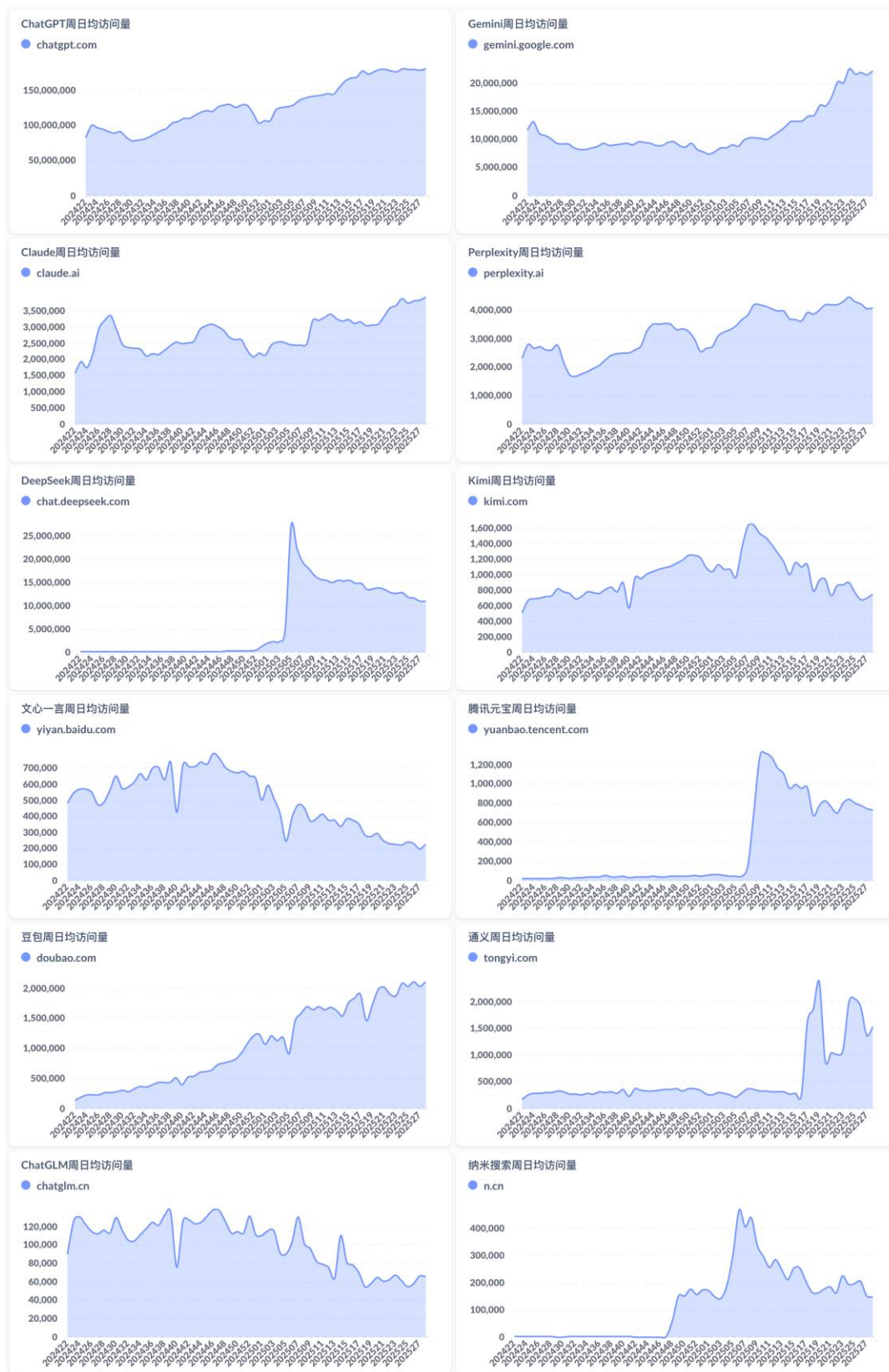
个股名称	本周收盘价	周涨跌幅	产业链
Zeta Global	15.6	11.43%	软件
Mongodb	221.21	9.23%	云服务
C3.AI	28.71	9.21%	云服务
Cloudflare	197.35	8.8%	网络安全
Palantir	153.52	8.04%	云服务
Gitlab	45.37	7.95%	云服务
超威半导体	156.99	7.22%	芯片设计
DataDog	145.02	5.57%	芯片设计
特斯拉	329.65	5.15%	整车、大模型
英伟达	172.41	4.54%	芯片设计、交换机
Palo Alto Networks	195.78	4.48%	网络安全
戴尔	131.24	3.48%	消费电子产品、服务器、交换机、网络安全
博通	283.34	3.27%	芯片设计与制造、交换机
Snowflake	216.89	2.87%	云服务、软件
谷歌	185.06	2.7%	云服务、大模型、广告
美满电子	74.65	2.67%	芯片设计与制造、交换机
Salesforce	262.38	1.67%	云服务
微软	510.05	1.34%	消费电子产品、云服务、软件
亚马逊	226.13	0.49%	IaaS、电商平台、自营硬件、物流配送、广告变现
Qorvo	88.57	0.39%	芯片设计与制造
苹果	211.18	0.01%	消费电子产品
甲骨文	237.32	0%	云服务、软件
Zscaler	288.72	-0.35%	网络安全
CrowdStrike	475.96	-0.52%	网络安全
Innodata	49.28	-0.87%	云服务
英特尔	23.1	-1.41%	芯片设计与制造
HP	25.06	-1.42%	消费电子产品
高通	154.8	-1.69%	芯片设计
Meta	704.28	-1.84%	消费电子产品、大模型、广告
Skyworks	72.77	-3.52%	芯片设计与制造

来源: Reuters、国金证券研究所



Kimi 热度上升，K2 模型影响持续发酵

图表2：聊天助手类 AI 应用活跃度



来源：Similarweb、国金证券研究所

本周，海外聊天助手类应用活跃度多数保持稳定，Claude 环比小幅增长。国内应用中，通义和 Kimi 有小幅上涨，腾讯元宝小幅下降，其余多数保持稳定。



AI 大模型垂直化落地：Anthropic Claude 加速金融行业智能化转型

Anthropic 近日宣布推出面向金融服务行业的 Claude 人工智能工具，标志着 AI 大模型在垂直行业应用中开始展现实际价值。此次发布的 Financial Analysis Solution 集成了 Claude 4 模型、Claude Code 及 Claude for Enterprise，具备更高的使用上限和落地支持，能够满足金融分析师对细致、准确与推理能力的高标准需求。方案通过 Box、PitchBook、Databricks、S&P Global 和 Snowflake 等主流数据提供商实现实时金融信息接入，部分集成已于发布当日上线。该产品已登陆 AWS Marketplace，并计划很快进入 Google Cloud Marketplace。整体来看，Anthropic 以定制化 AI 方案切入金融服务场景，体现了大模型在行业数字化转型中的突破与落地趋势。

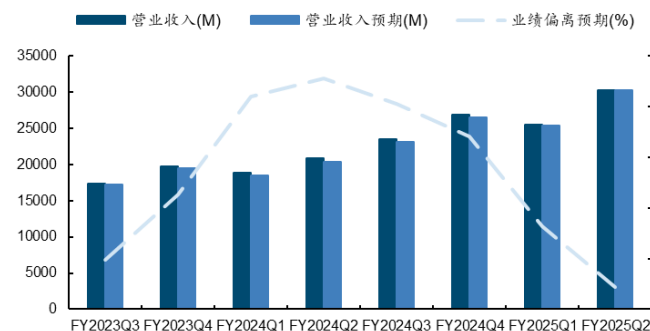
图表3: Claude Finance 进行运动鞋履赛道公司横向比较分析

来源：ppc. land、国金证券研究所

台积电上调全年收入预期，反映 AI 高景气度

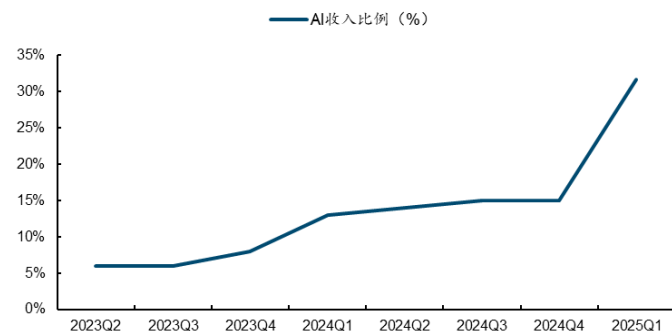
台积电在 FY25Q2 展现出超预期的业绩动能，充分验证了当前 AI 浪潮所带来的结构性高景气度。本季度公司实现营业收入 301 亿美元，环比增长 17.8%，同比大幅增长 44.4%；Non-GAAP 毛利率维持在 58.5% 的高位，显示出在先进制程与封装需求强劲拉动下，公司盈利能力持续稳健。

图表4: 公司本季度营业收入击败市场预期



来源：Reuters、国金证券研究所

图表5: 公司 AI 收入比例持续走高



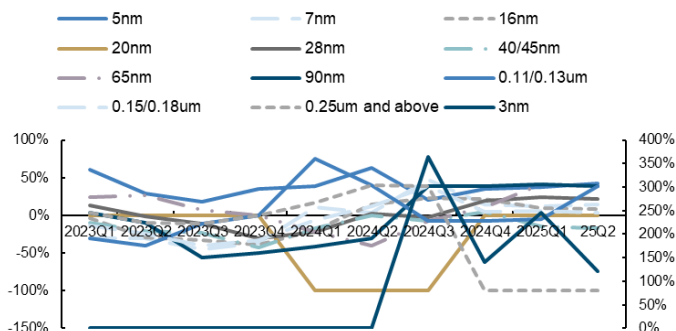
来源：台积电、国金证券研究所

管理层指出，AI 模型调用量的爆发式增长正在显著推升全球算力需求，进而驱动对 3nm、5nm 等领先制程晶圆的广泛采用。高性能运算 (HPC) 作为公司最核心的增长引擎，带动整体营收结构持续优化，公司预计 2025 年全年美元计营收将实现约 30% 的强劲增长，AI 相

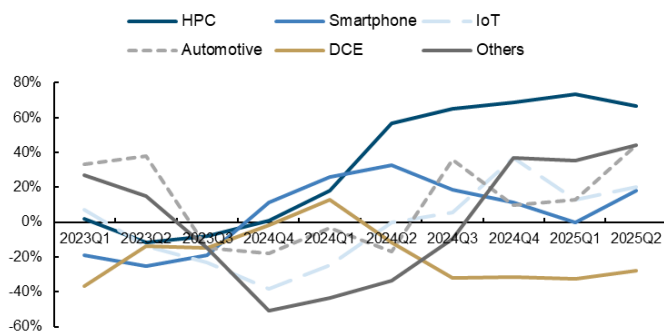


关需求被认为是主要支撑力量。

图表6: 公司 3nm 收入维持同比高增长(3nm 右轴)



图表7: 公司 HPC 收入同比高速增长



来源: 台积电、国金证券研究所

来源: 台积电、国金证券研究所

在制造端,3nm 与 5nm 制程已成为公司收入主力,先进制程整体已占据绝大多数晶圆营收。与此同时, AI 硬件对后段封装提出更高要求, CoWoS 产能持续处于供不应求状态。公司正加速扩建后段设施,明确表示该产能缺口将延续至 2026 年前,进一步印证 AI 基础设施投资的强烈黏性与长期化趋势。

在技术布局方面, 2nm (N2) 制程已进入量产前夕, 公司预计将于年内启动量产, 并于明年上半年贡献营收。N2 节点具备优于 N3 的盈利结构, 有望在未来数季稳固公司 53% 以上的高毛利水平。

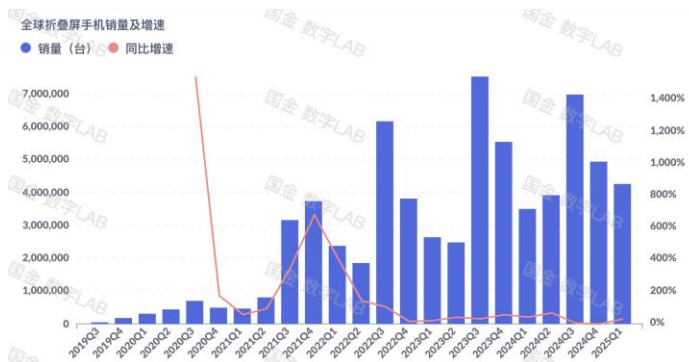
不过, 外部因素仍对财务表现构成扰动。本季度由于新台币兑美元升值, 公司毛利率受到近两个百分点的压缩。若汇率持续波动, 公司后续利润端可能承压。此外, 管理层亦提示需警惕全球贸易政策变化带来的不确定性, 尤其是关税对消费类与价格敏感型终端市场的潜在影响。尽管短期内中国等市场的刺激政策提供一定需求支撑, 但非 AI 领域的整体复苏节奏仍相对温和。

总体来看, 台积电本季度业绩全面体现了 AI 高景气周期下的产能紧张与结构性需求外溢, 先进制程与封装能力构筑起坚实的增长护城河。建议持续关注 N2 产能爬坡、CoWoS 扩产进度, 以及汇率与外部政策变动对盈利节奏的影响。

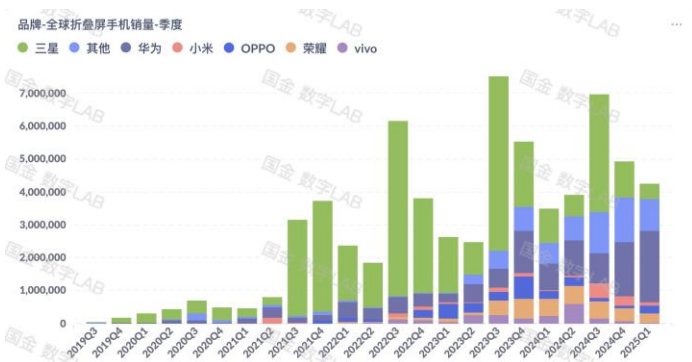
苹果或于 2026 年推出折叠屏

据财联社报道, 苹果已决定放弃自研, 为其首款折叠 iPhone 采用三星显示 (SDC) 的无折痕方案, 并计划在 2026 年下半年量产其首款折叠屏 iPhone。这项决定不仅利于加深苹果和三星显示之间的供应链合作, 而且势必将使与三星显示紧密合作的供应商受益, 尤其是韩国显示器金属板供应商 Fine M-Tec。Fine M-Tec 预计将于 2026 年第一季度开始出货折叠 iPhone 用显示器金属板。该金属板的单价约为 30-35 美元, 2026 年的出货量预计达到 1300 万至 1500 万个。

图表8: 全球折叠屏手机销量(台)及增速



图表9: 全球分品牌折叠屏手机销量(台)



来源: IDC、国金证券研究所

来源: IDC、国金证券研究所



2024 年全球折叠屏销量约为 1930 万台，其中三星销量约为 636 万台，占比约 33%排名第一。我们认为苹果进入折叠屏市场，并通过“无折痕”屏幕、钛合金铰链等高端设计提升行业标准。其强大品牌效应将显著扩大折叠屏市场规模，吸引主流消费者接受这一形态，同时推动全球折叠屏年恢复增长。这不仅会加速折叠屏设备的普及，也将迫使三星及国内厂商等在价格、技术和生态体验上加速升级，从而重塑折叠屏市场竞争格局。

风险提示

1. 芯片制程发展与良率不及预期：半导体工艺的发展面临诸多挑战，主要包括技术瓶颈、良率提升难度、研发成本高企以及供应链不确定性等问题。随着工艺节点微缩变得愈发复杂，先进制程的实现难度和成本不断攀升，可能导致量产延迟，甚至影响产品性能和成本控制。此外，地缘政治风险和出口管制可能扰乱供应链，进一步拖累产能扩张。
2. 中美科技领域政策恶化：中美在 AI 领域竞争激烈，美国限制先进芯片和半导体对中国的出口，随着竞争的加剧，未来可能会推出更严格的限制政策，限制国内 AI 模型的发展。
3. 智能手机销量不及预期：智能手机销量与产品本身质量关系紧密，若产品本身有缺陷则智能手机销量可能收到影响。同时宏观经济变化也有可能导致消费者消费意愿发生变化从而影响智能手机销量。



特别声明：

国金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。

形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级(含 C3 级)的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海
 电话：021-80234211
 邮箱：researchsh@gjzq.com.cn
 邮编：201204
 地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号
 紫竹国际大厦 5 楼

北京
 电话：010-85950438
 邮箱：researchbj@gjzq.com.cn
 邮编：100005
 地址：北京市东城区建国内大街 26 号
 新闻大厦 8 层南侧

深圳
 电话：0755-86695353
 邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
 邮编：518000
 地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心
 18 楼 1806



【小程序】
 国金证券研究服务



【公众号】
 国金证券研究