

2025 年 12 月 29 日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

微软 (MSFT.O) : 与英伟达、Anthropic 宣布战略合作, 构建 AI 生态圈

—计算机行业点评报告

推荐(维持)

事件

分析师: 任春阳 S1050521110006

✉ rency@cfsc.com.cn

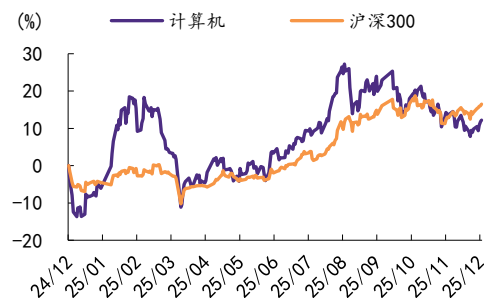
分析师: 谢孟津 S1050525120001

✉ xiemj@cfsc.com.cn

行业相对表现

表现	1M	3M	12M
计算机(申万)	-1.4	-7.7	12.2
沪深 300	2.9	0.8	17.0

市场表现



相关研究

- 1、《计算机行业周报: OpenAI 发布 GPT-5.2-Codex, 谷歌发布 Gemini3Flash》2025-12-22
- 2、《计算机行业周报: MistralAI 发布 Devstral2 系列, GPT-5.2 定义专家级智能》2025-12-16
- 3、《计算机行业周报: DeepSeek 发布 V3.2 双模型, 谷歌 DeepThink 引领推理革命》2025-12-08

2025 年 11 月 18 日, 微软、英伟达、Anthropic 宣布战略合作。Anthropic 将在微软 Azure 云计算平台上基于英伟达算力拓展 Claude AI 模型, 并承诺购买 300 亿美元的 Azure 算力以及签署至多 1GW 的额外算力合约。

投资要点

■ AI 模型、芯片、云计算巨头强强联合, 达成深度合作

Anthropic 为海外顶尖的大模型初创公司, 致力于构建安全可靠的 AI 系统, 其推出的 Claude 系列模型在编程、智能体 (agent)、计算机使用 (computer use)、企业 workflows 等方面能力突出, 在企业级 AI 市场具有较高市场份额。

英伟达、微软作为 AI 芯片、云计算领域的龙头企业, 通过与 Anthropic 宣布战略合作形成深度绑定。其中, 英伟达首次与 Anthropic 达成深度合作, 双方将在芯片设计和工程上合作, 优化 Anthropic 的模型在英伟达算力系统的计算效率和表现; Anthropic 初步将采购至多 1GW 的英伟达 Blackwell 和 Rubin 算力系统。

微软和 Anthropic 将扩大已有的合作关系, 微软的客户将能够获取 Anthropic 的前沿 AI 模型, 包括 Claude Sonnet 4.5、Claude Opus 4.1、Claude Haiku 4.5 等, 并承诺在微软的 Copilot 系列工具 (GitHub Copilot、Microsoft 365 Copilot、Copilot Studio) 提供 Claude 系列模型。

此外, 英伟达和微软还分别承诺向 Anthropic 投资至多 100 亿和 50 亿美元。

■ AI 生态圈形成闭环, 有望形成良性产业模式

模型、算力、应用是 AI 产业发展的关键环节, 本次战略合作形成了 AI 生态圈的闭环。具体而言, Anthropic 提供领先的 AI 模型, 并在微软和英伟达支持下获取资金和算力加速模型

迭代和应用推广；英伟达提供底层算力芯片和计算系统，并与 Anthropic 合作优化计算效率；微软提供算力基础设施和企业级应用推广平台，为 Anthropic 的训练和推理提供算力基础设施支持，并帮助其通过微软的企业级应用平台拓展客户和应用。

这种构建生态圈的战略合作模式一方面有利于加速 AI 技术发展，为尚处于高速成长期的 Anthropic 提供必要的算力和资金支持，加速模型能力迭代进化。另一方面，AI 产业发展的重要底层逻辑在于 AI 应用的潜在价值，三方的合作也将进一步推广 Anthropic 模型在企业级市场的接入和应用，有利于促进 AI 应用的价值实现，形成良性的产业发展模式。

投资建议

微软在本轮 AI 浪潮中处于领先地位，在超大规模 AI 数据中心和算力集群搭建方面具备成熟能力的丰富经验，在企业级云计算和应用市场具有较强竞争力。通过与 OpenAI、Anthropic 等顶尖模型公司深度合作，微软能够为其提供算力基础设施支撑和企业级应用推广，从而推动 AI 产业发展。未来如果 AI 模型调用、算力需求保持旺盛，公司有望从中受益。我们认为全球 AI 算力建设中期的景气度、确定性较高。建议投资者重点关注微软在 AI 数据中心建设、AI 应用推广等方面的持续进展。

风险提示

(1) AI 技术投入与成本控制压力；(2) 市场竞争加剧；(3) 用户增长可持续性挑战；(4) 汇率波动与国际化风险。

重点关注公司及盈利预测

公司代码	名称	2025-12-26 股价	EPS			PE			投资评级
			2024	2025E	2026E	2024	2025E	2026E	
MSFT.O	微软	487.71	11.86	13.70	15.88	41.12	35.60	30.71	未评级
GOOGL.O	谷歌 A	313.51	8.13	10.06	10.88	38.56	31.16	28.82	未评级

资料来源：Wind，华鑫证券研究（注：以上盈利预测取自万得一致预期）

■ 中小盘&主题&北交所、计算机&AI&互联网组介绍

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。

谢孟津：伦敦政治经济学院硕士，2023 年加入华鑫证券。

■ 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
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。