

主题投资月度观察（2025年第2期）

DeepSeek裂变AI链，恒科交投火热

策略研究 · 策略专题

证券分析师：王开
021-60933132
wangkai8@guosen.com.cn
S0980521030001

证券分析师：陈凯畅
021-60375429
chengkaichang@guosen.com.cn
S0980523090002

- **海外科技映射：**（1）**苹果AI中文版落地在即，产业链迎黄金机遇：**苹果AI中文版的推出标志着其全球化战略的重要一步，通过与阿里云通义大模型的深度合作，苹果不仅解决了本地化AI服务的核心难题，更借助阿里在数据、算力及商业化落地方面的优势，构建了完整的AI生态闭环。（2）**思科与英伟达深化合作，跨平台AI网络架构赋能企业智能化升级：**思科（Cisco）与英伟达（NVIDIA）于2025年2月宣布深化战略合作，推出基于统一架构的AI网络解决方案。（3）**礼来降价Zepbound：**仿制药行业发生重大变革。（4）**SaaS行业复苏加速，Salesforce以AI驱动创新引领增长：**Salesforce通过技术协同与生态扩张持续巩固优势。一方面，与谷歌达成价值25亿美元的云服务协议；另一方面，依托Data Cloud数据云整合内外部数据（超300PB），结合推理引擎Atlas与行业场景壁垒，构建了从客户洞察到自动化决策的全链路闭环。
- **国内热门主题：**（1）**DeepSeek开源周-未来已来：**DeepSeek正式开放其核心技术与资源，加速了全球AI开发者和企业对先进模型的访问与应用。（2）**DeepSeek重塑全球AI生态，国内新质生产力发展迎来突破：**DeepSeek提振人们对中国AI领域短期资本开支的信心，长期来看，AI推理成本下降有利于提高社会的全要素生产率。（3）**腾讯生态拥抱DeepSeek：AI搜索落地加速：**腾讯通过微信搜一搜与腾讯元宝的双平台布局，构建了从C端到B端的完整AI生态闭环。（4）**腾讯推出AI知识管理新范式ima：**重构个人与团队知识生产力。（5）**《哪吒2》票房国内登顶：**AI+云计算重塑国漫（6）**特斯拉FSD布局国内，小鹏掀起“智驾平权”。**（7）**固态电池迎来技术奇点：**固态电池2025年迎来关键节点，硫化物技术路线已逐渐成为全球共识，国内头部企业如比亚迪、广汽、长安等相继公布量产计划。
- **国内政策关注：**（1）**民营经济座谈会释放多重利好，支持民营企业高质量发展，**政府承诺继续推进简政放权，降低制度性交易成本，简化行政审批流程，营造更加公平透明的营商环境。（2）**600亿国家人工智能产业投资基金成立。**通过“硬科技投资+产业链协同”双轮驱动策略，重点构建从底层算力（智能芯片/HBM存储）、核心算法到终端应用（机器人/自动驾驶）的完整生态闭环。（3）**商务部：全国版外资准入负面清单限制措施已缩减至29条。**商务部致力于消除内外贸企业在标准、认证、检验检疫等方面的差异，确保内外贸企业同一规则下公平竞争，推动内外贸一体化发展。
- **风险提示：**（1）人工智能技术发展前景出现波动；（2）产业政策落地节奏不确定性；（3）文中所提及的上市公司仅做客观事件汇总，不涉及主观投资建议

[01] 海外科技映射

[02] 国内热门主题

[03] 政策部分关注

苹果AI中文版落地在即：产业链迎黄金机遇

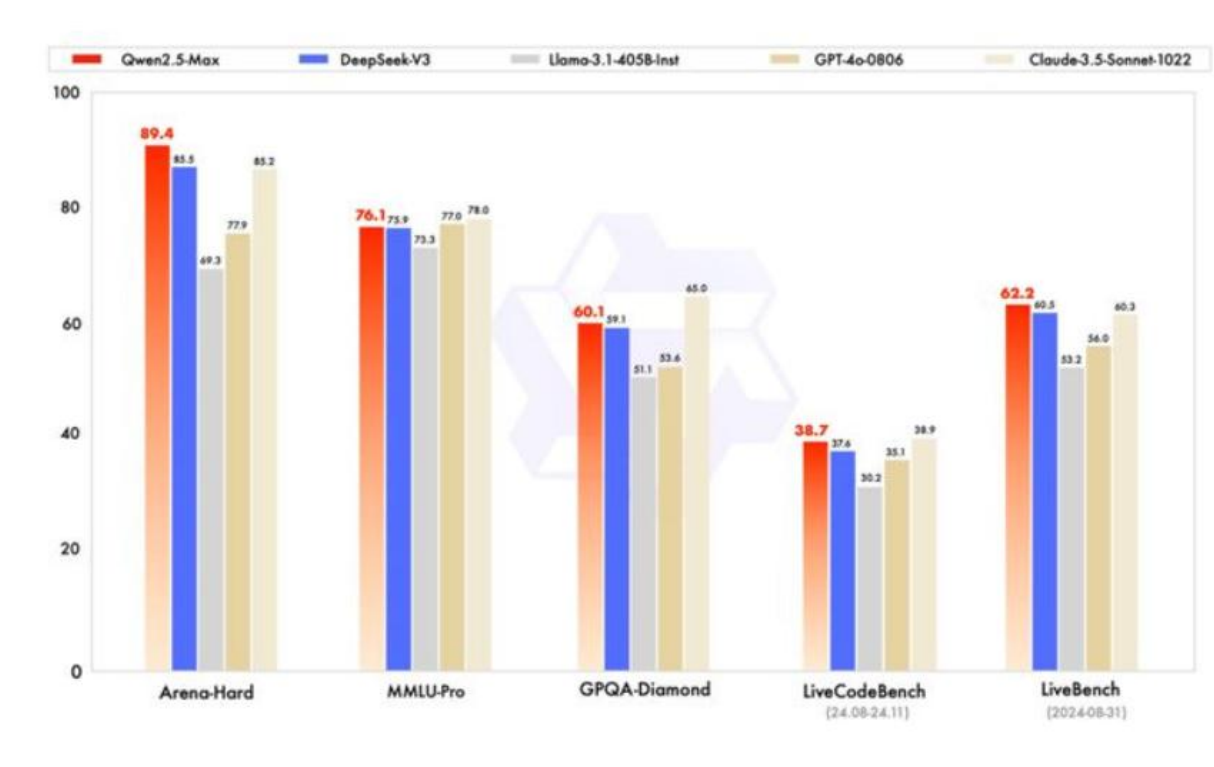
- **苹果AI中文版的推出标志着其全球化战略的重要一步，通过与阿里云通义大模型的深度合作，苹果不仅解决了本地化AI服务的核心难题，更借助阿里在数据、算力及商业化落地方面的优势，构建了完整的AI生态闭环。**此次合作将显著提升Apple Intelligence在中国市场的竞争力，预计2025年Q2起，AI功能将带动iPhone 16e及后续机型销量增长15%-20%，并推动服务收入同比提升10%以上。此外，百度在视觉智能及Siri升级方面的协同合作，进一步丰富了AI功能矩阵，为苹果在中国市场的长期布局奠定了坚实基础。
- Apple Intelligence中文版的落地将催生三大投资主线：1) **AI芯片与算力基础设施**（如HBM存储、先进封装）；2) **AI应用生态**（如语音交互、图像生成）；3) **本地化服务**（如个性化推荐、智能搜索）。建议重点关注与苹果AI生态深度绑定的核心供应商，以及具备技术壁垒的AI算法与硬件企业。

图1：中文版Apple Intelligence效果展示



资料来源：京东官网，国信证券经济研究所整理

图2：阿里Qwen2.5-Max 的性能出色



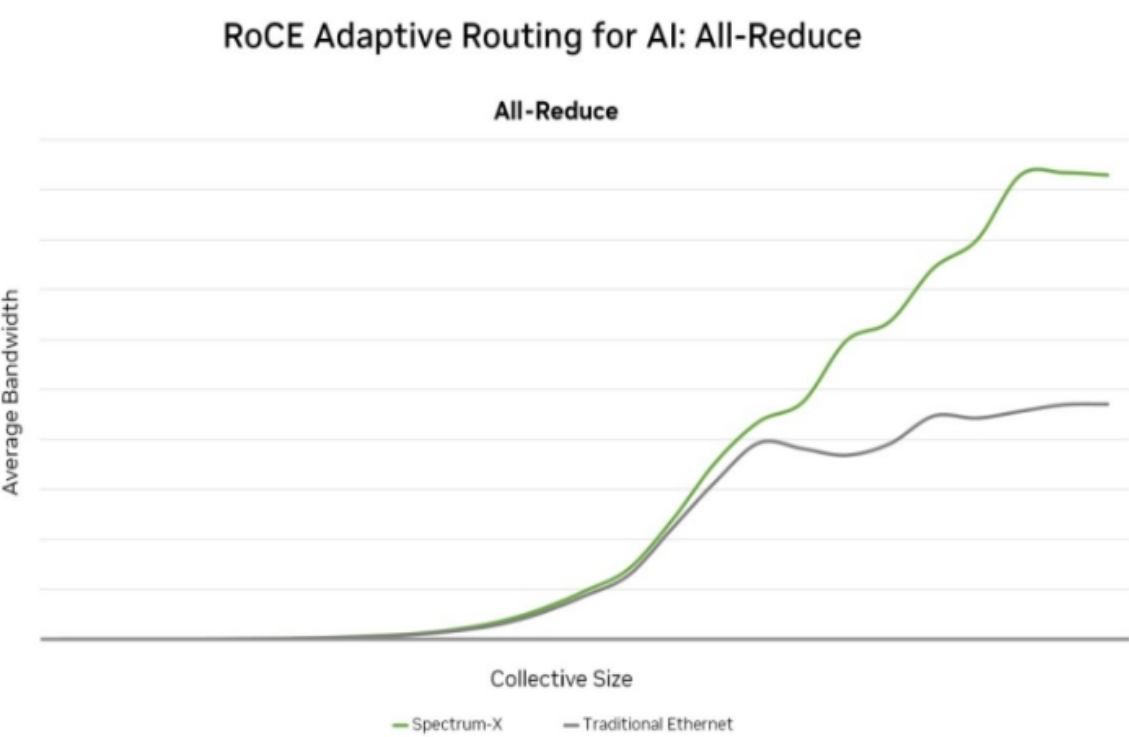
资料来源：通义千问官网，国信证券经济研究所整理

思科与英伟达深化合作，跨平台AI网络架构赋能企业智能化升级



- 思科（Cisco）与英伟达（NVIDIA）于2025年2月宣布深化战略合作，推出基于统一架构的AI网络解决方案，结合思科Silicon One芯片的硬件性能与英伟达Spectrum-X以太网平台的软件生态。双方通过技术协同，打造端到端低延迟网络架构（延迟降低至毫秒级），优化大规模AI训练与推理场景下的数据传输效率。思科成为英伟达Spectrum-X平台的唯一芯片供应商，进一步巩固其在数据中心网络基础设施领域的领导地位。
- 此次合作瞄准企业级AI部署痛点，通过标准化、模块化的网络架构降低客户集成成本（预计节省30%以上运维开支），加速AI应用在金融、制造、医疗等垂直领域的渗透。英伟达的GPU算力与思科的网络技术形成互补，推动AI基础设施向开放化、分布式方向演进。根据双方联合声明，该方案已进入多家头部云服务商的测试阶段，预计2025Q3全面商用，目标覆盖全球超大型数据中心及边缘计算场景。

图3：NVIDIA Spectrum-X 可将网络性能提升 1.6 倍



资料来源：英伟达官网，国信证券经济研究所整理

请务必阅读正文之后的免责声明及其项下所有内容

图4：NVIDIA基于AI的Spectrum-X性能展示



资料来源：英伟达官网，国信证券经济研究所整理

礼来降价Zepbound：市场竞争与战略调整

- 美国医药巨头礼来公司于2025年2月25日宣布，**将降低其畅销减肥药Zepbound小瓶装的价格，以惠及更多无医疗保险的患者。**具体而言，2.5毫克和5毫克剂量的小瓶装Zepbound月度售价分别降至349美元和499美元，较此前价格下调约50美元。这一举措不仅体现了礼来对患者可及性的关注，也反映了其在市场竞争中的战略调整。
- **礼来此次降价策略旨在应对仿制药的竞争压力，并巩固其在减肥药市场的领先地位。**在过去，由于减肥药供应短缺，许多患者转向Hims & Hers Health等公司提供的低价仿制药。然而，这些仿制药未经过严格审批，存在安全风险。礼来通过降低小瓶装Zepbound价格，同时推出更高剂量的产品，吸引更多患者使用其FDA批准的药物。此外，随着减肥药市场供应的恢复，**礼来和诺和诺德等公司正通过法律手段限制仿制药的生产，进一步巩固其市场地位。**

图5：Eli Lilly药品百宝箱

 mounjaro (tirzepatide) injection	Diabetes	Prescribing Information	Medication Guide Instructions for Use
 zepbound (tirzepatide) injection	Obesity	Prescribing Information	Medication Guide Instructions for Use
 Emgality (galcanezumab-grim)	Neuroscience	Prescribing Information	Patient Package Insert Instructions for Use – Pen Instructions for Use – Prefilled Syringe
 Jaypirca (pirtotrutinib) vials	Cancer	Prescribing Information	Patient Information
 Retevmo (regorafenib)	Cancer	Prescribing Information	Patient Package Insert
 olumiant (baricitinib) tablets	Immunology	Prescribing Information	Medication Guide
 omvoh (mirikizumab-enko)	Immunology	Prescribing Information	Medication Guide Instructions for Use
 REYVGAW (bimekizumab)	Neuroscience	Prescribing Information	Medication Guide
 LYUMJEV (insulin lispro)	Diabetes	Prescribing Information	Patient Package Insert Instructions for Use - Lyumjev U-100 Vial Instructions for Use - Lyumjev U-100 KwikPen® Instructions for Use - Lyumjev U-200 KwikPen®
 kisunla (donanemab-aabp) (injection for IV infusion)	Neuroscience	Prescribing Information	Medication Guide

资料来源：Eli Lilly，国信证券经济研究所整理

请务必阅读正文之后的免责声明及其项下所有内容

图6：Hims & Hers Health的仿制药效果展示



资料来源：Hims & Hers Health官网，国信证券经济研究所整理

SaaS行业复苏加速，Salesforce以AI驱动创新引领增长



- 随着企业数字化转型需求激增，AI与数据分析成为推动软件及SaaS领域复苏的核心引擎。基础软件如数据库、数据仓库等因AI部署需求激增而受益，头部企业Salesforce凭借其全栈云服务生态，预计2025年营收增速将达双位数，成为行业复苏的关键驱动力。其最新发布的AI代理平台Agentforce 2.0，通过无代码生成、跨系统集成及自然语言交互能力，重塑企业运营范式，显著降低客服成本（单次对话成本较人工节省超50%），并推动销售与服务场景的智能化升级。
- Salesforce通过技术协同与生态扩张持续巩固优势。一方面，与谷歌达成价值25亿美元的云服务协议，支持客户在谷歌云上运行CRM、Agentforce及数据云产品，并整合Gemini模型强化AI能力，剑指微软AI市场份额；另一方面，依托Data Cloud数据云整合内外部数据（超300PB），结合推理引擎Atlas与行业场景壁垒，构建了从客户洞察到自动化决策的全链路闭环。

图7：Salesforce 一体化解决方案

Salesforce solutions and offerings

Clients trust us to solve their most complex challenges, shaping the future of business and industries. We reimagine human experiences that reignite growth and accelerate value. Check out our latest solutions, innovations and hot topics.

B2B sales solution

With Accenture's B2B Sales Solution, discover the digital capability next-generation sales organizations need to drive profitable growth.

Our salesforce solutions and...

Accenture is at the forefront of innovation when it comes to designing Salesforce solutions.

Clarifying the clutter

Accenture is helping marketers to collect, connect and stay current on customer data so they can deliver business value.

Reimagine service

With Accenture, Salesforce, and AWS customer solutions, we can reach all of your customers and reimagine your...

Accenture + MuleSoft

Together, we build systems that can adapt, evolve and spur new growth.

Salesforce sustainability

Bringing sustainability to the front office to provide leaders with true visibility into their company's environmental, social, and governance data.

Accenture + Tableau

Transforming the future of business with Tableau's evidence-driven decision-making solutions.

图8：Marketing Cloud 上的动态文本案例展示

可发送数据扩展

然后，您需要使用经销商信息创建另一个不可发送的数据扩展（我们将其命名为：经销商信息 DE），确保将订阅者字段添加为主键，在此示例中，经销商将是我们的主键：

经销商	CTA 链接
丰田	http://www.toyota.com
本田	http://www.honda.com

不可发送的数据扩展

脚本

然后，您需要转到您的电子邮件模板并添加如下所示的 AMP 脚本：

```
1  %%[  
2  VAR @CTA_Link,@DEColumn1  
3  
4  set @DEColumn1= Lookup("Dealership Info DE","CTA Link","Dealer:  
5  
6  ]%%  
7  
8  %%=v(@DEColumn1)=%%  
9
```

您总是以 %%[开头，以]%% 结尾

[01] 海外科技映射

[02] 国内热门主题

[03] 政策部分关注

- DeepSeek于2025年2月24日正式启动为期五天的“开源周”，以每日解锁一个代码库的方式，连续开源五大核心模块：Flash MLA（Hopper GPU优化的高效解码内核）、DeepEP（专为MoE模型设计的通信库）、DeepGEMM（FP8矩阵运算加速库）等。这些模块均经过生产环境验证，覆盖从硬件算力优化到算法效率提升的全链路创新。DeepSeek通过“车库文化”式的开源理念，强调技术透明与社区共创，迅速在GitHub上斩获超3000星标，成为开发者热议焦点。
- 开源周不仅是一次技术展示，更标志着AI行业从“闭源垄断”向“开源共建”的范式转移。DeepSeek的开源策略直接推动了中国AI生态的爆发式增长：阿里、商汤、MiniMax等企业相继推出开源模型，形成技术共享与产业落地的正向循环。此外，开源模块的高适配性（如支持H800减配卡）为国产算力生态提供了突围路径，助力企业突破国际硬件封锁。

图9：DeepSeek开源展示



资料来源：GitHub，国信证券经济研究所整理

图10：网友对DeepSeek开源热情高涨



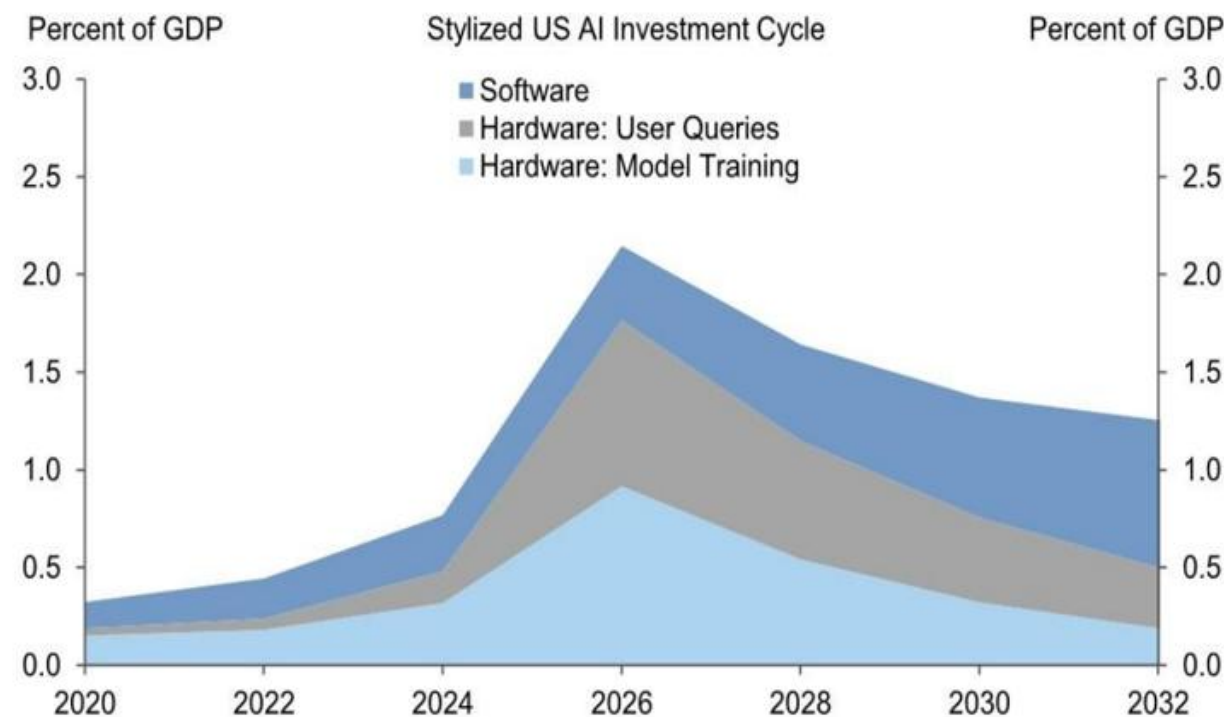
资料来源：GitHub，国信证券经济研究所整理

DeepSeek重塑全球AI生态，国内新质生产力发展迎来突破



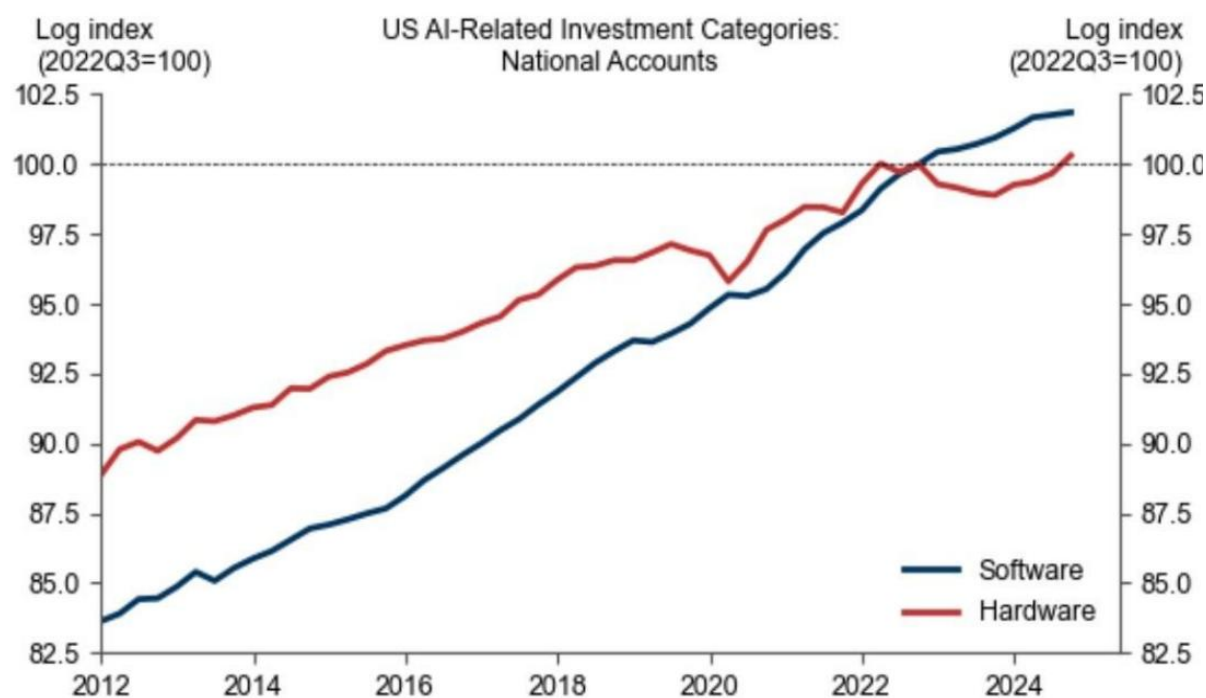
- DeepSeek的问世引发人们对AI产业链利润分配环节产生变化的担忧。 DeepSeek已经证明，使用新颖的计算技术进行模型推理（即多层注意力（MLA）和专家混合（MoE））以及更高效的模型训练，可以在资源有限且成本更低的情况下生产出高度能干的AI模型。我们认为，随着训练成本的持续下滑，基础设施公司在AI产业链中份额下滑，应用端软件厂商有望持续扩大市场份额。
- DeepSeek通过高效能的模型训练和显著降低的计算成本，为中国的新质生产力发展带来突破。尽管有人担忧这可能减少与AI相关的资本支出，但实际上这一影响有限。迄今为止，AI相关的投资对官方GDP账户中的实际投资增长影响不大，而DS带来的成本降低和竞争增加反而可能加速AI平台和应用的建设和提升生产效率，为宏观经济带来上行空间。DS的技术进步不仅促进了智能制造、智慧城市和金融科技等关键领域的发展，还增强了中国在全球市场上的竞争力，推动了国际合作和技术交流。

图11：美国AI投资周期预测



资料来源：Goldman Sachs，国信证券经济研究所整理

图12：AI产商的capex投资对美国GDP影响有限

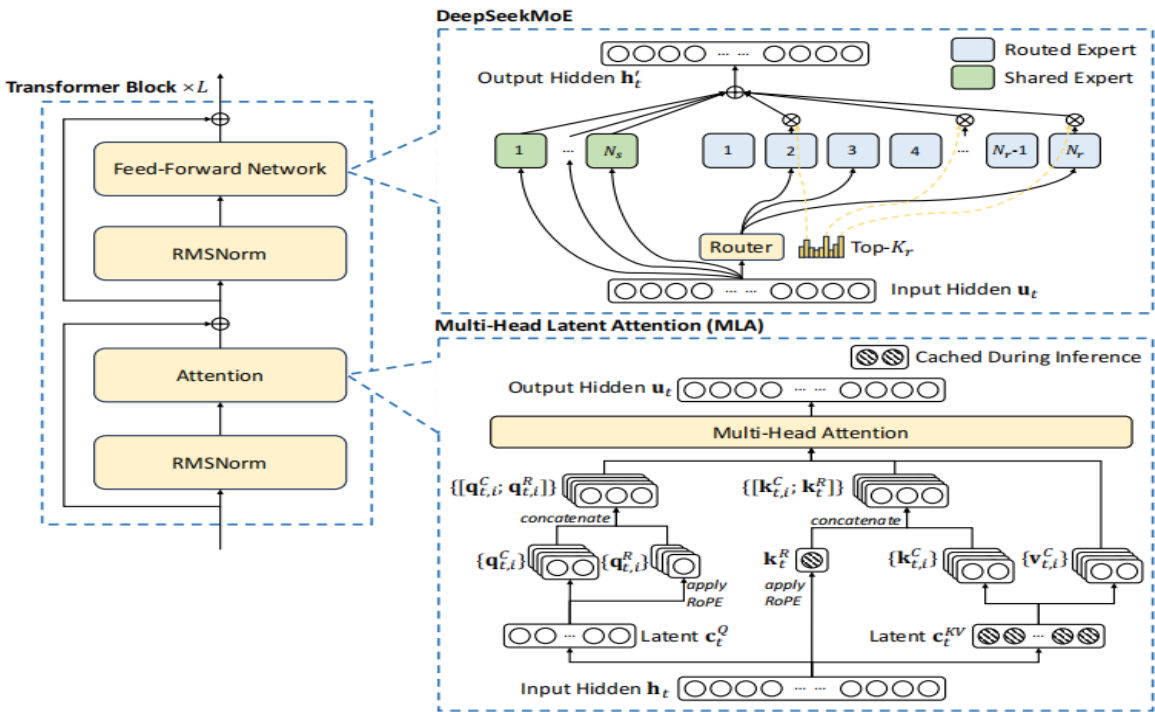


资料来源：Epoch AI，国信证券经济研究所整理

腾讯生态拥抱DeepSeek：AI搜索落地加速

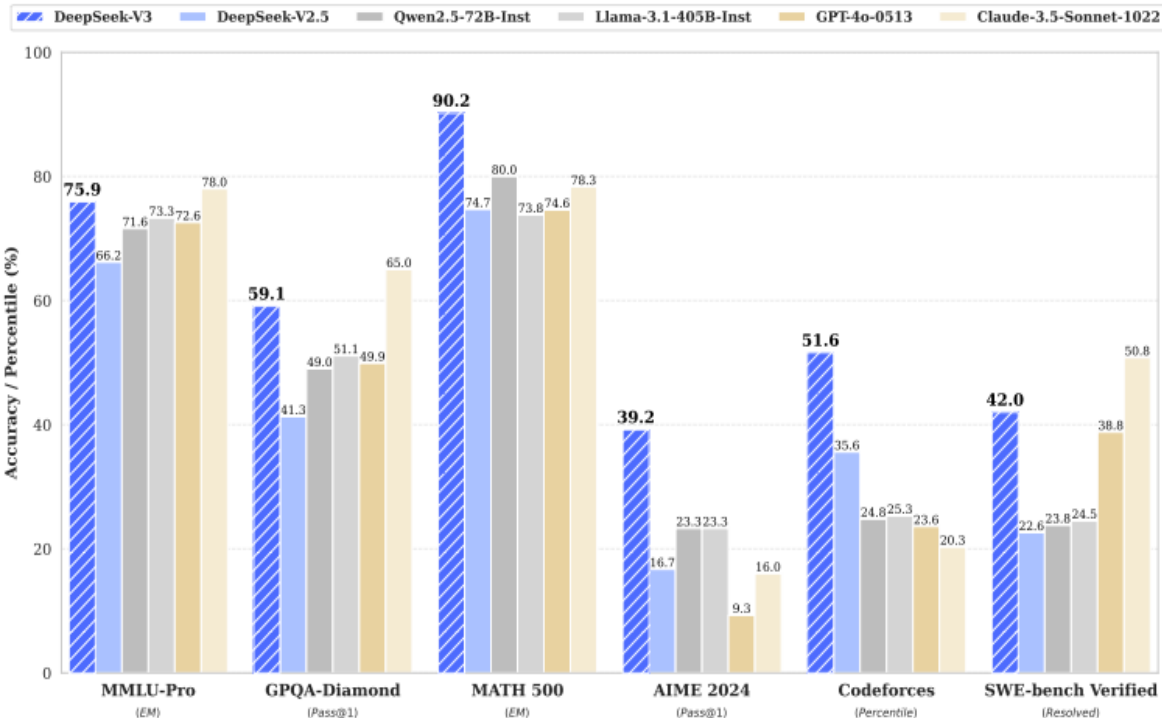
- DeepSeek-R1模型正式接入微信搜一搜，标志着腾讯AI生态的进一步完善。此次灰度测试覆盖微信10亿MAU用户池，预计将带动AI搜索日活提升30%-50%。DeepSeek凭借其高性价比、开源优势及强大的推理能力，已在多个垂直领域实现商业化落地。腾讯元宝APP的双模型支持策略（混元+DeepSeek），不仅提升了用户体验，更为AI搜索的商业化变现提供了新路径。建议关注AI搜索产业链相关标的，尤其是具备技术壁垒的模型提供商与生态合作伙伴。
- DeepSeek的接入为AI搜索市场注入新动能，预计到2025年，AI搜索市场规模将突破千亿。腾讯通过微信搜一搜与腾讯元宝的双平台布局，构建了从C端到B端的完整AI生态闭环。DeepSeek的联网搜索能力与腾讯生态信息源的深度整合，将进一步提升搜索结果的实时性与准确性。

图13：DeepSeek架构图



资料来源：DeepSeek官网，国信证券经济研究所整理

图14： DeepSeek与主流大模型性能对比



资料来源：DeepSeek官网，国信证券经济研究所整理

腾讯推出AI知识管理新范式，重构个人与团队知识生产力



- 腾讯ima智能工作台于2025年2月20日正式上线移动端App（安卓先行，iOS待发布），标志着其多端生态布局进一步完善。该产品以“AI驱动知识流动”为核心，深度融合腾讯混元大模型与第三方大模型DeepSeek R1满血版，提供“读、写、问”一体化功能，支持个人及团队知识库的构建与管理。此次升级同步将免费云存储扩容至2G，降低用户使用门槛，同时为未来商业化预留空间。目前，ima已覆盖Windows、Mac、微信小程序及安卓端，日均活跃用户超百万，成为Google NotebookLM在国内市场的有力竞品。
- 腾讯ima的推出彰显了其在AI工具化赛道上的深度战略布局。通过打通微信内容生态（如公众号、聊天文件），ima将用户私域数据与公共信息流融合，形成“数据-知识-应用”的闭环，强化了腾讯在AI时代的信息枢纽地位。作为首个引入第三方大模型DeepSeek-R1的腾讯系产品，ima展现了其“基础设施+开放生态”的野心，未来有望成为腾讯AI能力对外输出的标准接口。

图15： ima思考过程

图16： ima首页

ebxin.qq.com/s/3869MvbolZlnrSnSZ45vNlQ

结伴式同行：孩子陷入“空心病”，觉得生活没意义，你会怎么做？

原创 一念之转疗愈社 一路火花集 2025年02月23日 22:09 广东



2025年2月22日晚，一念之转疗愈社之“心灵驿站”开启了社群的第一场活动。主理人annita和文姐发起了关于“空心病”的话题。

为什么物质生活愈发丰富，不少孩子却陷入了“空心病”，总觉得生活无意义？

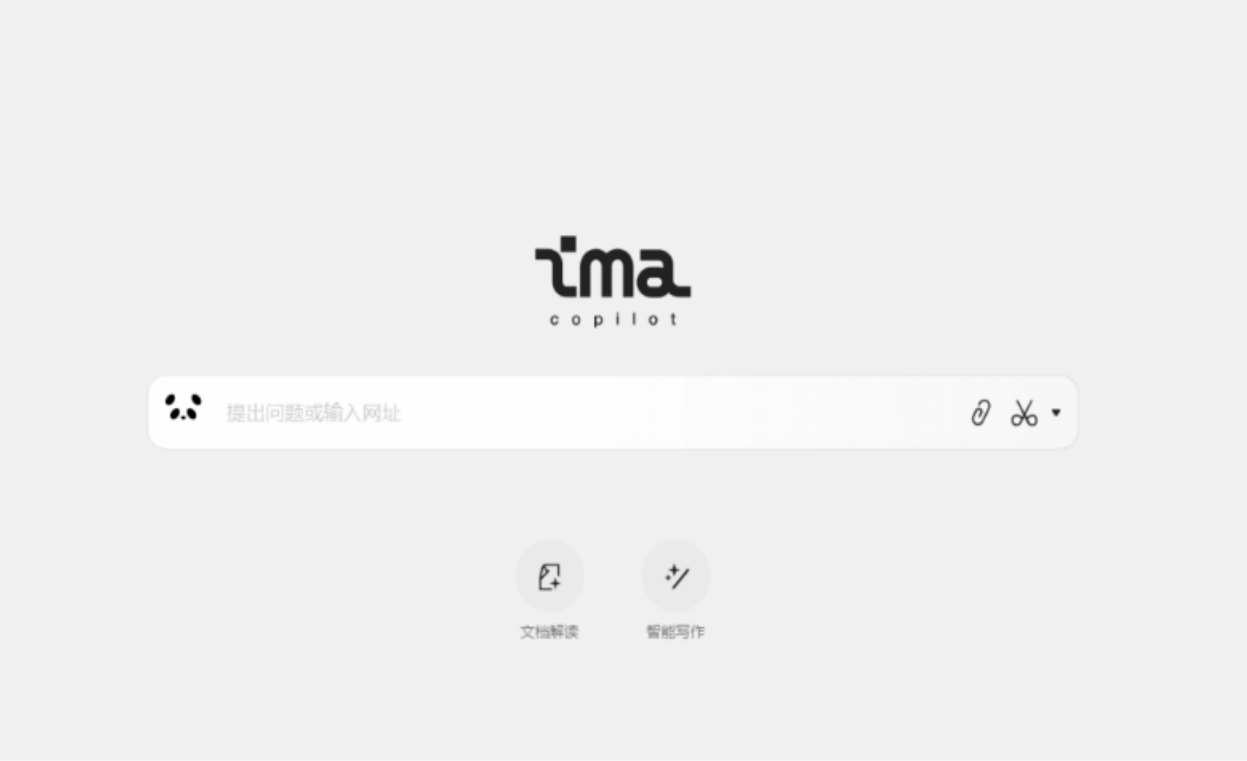
这背后，是学习压力的沉重，还是精神世界的匮乏？

又或者是在信息洪流中迷失了方向？

当孩子说“没意思”，我们如何接住他们的迷茫？

你觉得你的孩子怎么看待人生呢？

以上话题引发了群里成员的热烈讨论，现将本次讨论的主题和群内人员的发言内容整理分享如下，希望对你也有一些启发。



资料来源： ima官网， 国信证券经济研究所整理

资料来源： ima官网， 国信证券经济研究所整理

《哪吒2》票房国内登顶：AI+云计算重塑国漫

- 《哪吒2》的成功标志着中国动画产业正式迈入"AI+云计算"时代。影片通过**Box建模、AI生成、光追技术等前沿科技，将传统动画制作效率提升12倍，成本降低45%，开创了"科技赋能艺术"的新范式**。其中，870万份渲染任务的云端分布式处理，以及2亿个数字模型的实时渲染，展现了国产云计算与AI技术的成熟度。影片累计1.8亿观影人次、89亿票房的成绩，不仅验证了技术驱动的商业模式可行性，更为国漫产业打开了千亿级市场空间。
- 《哪吒2》的成功背后是138家顶尖制作公司的协同创新，形成了从技术研发到内容生产的完整产业链。AI编剧助手、数字纹理转化、光追技术等创新应用，不仅提升了制作效率，更创造了独特的视觉美学，为国产动画树立了新的技术标杆。未来，随着AI与云计算技术的进一步渗透，动画制作门槛将大幅降低，内容产能有望迎来爆发式增长。

图17：哪吒2电影画面



资料来源：哪吒2宣传海报，国信证券经济研究所整理

图18：AI+传媒影响

《哪吒2》技术应用分布	比例
AI生成与渲染	40%
动作捕捉与表情识别	30%
数字建模与资产库	20%
光追技术与特效处理	10%

资料来源：光线传媒，国信证券经济研究所整理

《哪吒2》制作效率提升对比	
传统制作周期	36个月
AI+云计算优化后周期	3个月
渲染效率提升	12倍
制作成本降低	45%

特斯拉FSD布局国内，小鹏掀起“智驾平权”

- 特斯拉FSD（完全自动驾驶）的入华进程在争议与期待中迈出关键一步。**2025年2月25日，特斯拉中国开始分批次向部分车主推送2024.45.32.12软件更新，新增“城市道路Autopilot自动辅助驾驶”功能**，支持无保护转向、路口信号灯识别及自主变道等能力，但功能仍被定义为L2级辅助驾驶，且与美国版FSD存在显著差距。
- 面对特斯拉的竞争压力，小鹏汽车以“科技平权”为核心理念，提出“**基础硬件标配、软件免费、高频OTA成长**”的智驾普及路径。2024年11月上市的小鹏P7+率先实现这一模式，通过标配高阶智驾硬件并免费开放软件功能，降低用户使用门槛。与此同时，小鹏加速全球化布局：2025年计划覆盖60个国家和地区，建设300+海外服务网点，并以东南亚为起点构建超快充网络；**2026年“图灵AI智驾”启动全球适配，将中国十年智驾经验推向国际市场。**

图19：特斯拉辅助智驾图片



资料来源：特斯拉官网，国信证券经济研究所整理

图20：中大型六座纯电SUV效果图



资料来源：理想官网，国信证券经济研究所整理

固态电池：技术奇点突破驱动产业变革

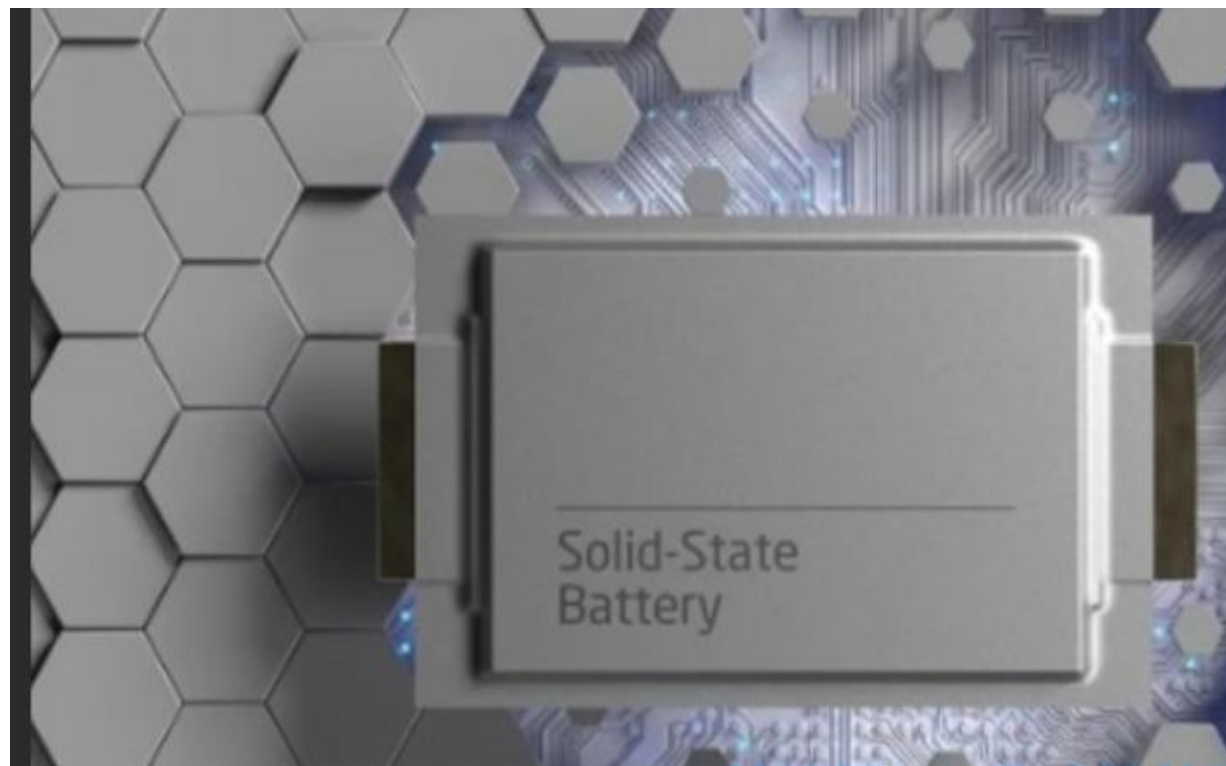
- 固态电池作为下一代动力电池的核心方向，2025年迎来关键节点。硫化物技术路线已逐渐成为全球共识，国内头部企业如比亚迪、广汽、长安等相继公布量产计划，**预计2027-2030年实现全固态电池装车及规模化应用**。半固态电池作为过渡方案，**凭借与现有产线兼容性及能量密度提升至350Wh/kg的优势，已率先进入试装车阶段，2024年国内出货量超7GWh，2025年有望突破10GWh**。材料创新方面，硅碳负极、高镍三元正极与硫化物固态电解质的协同优化成为焦点，例如广汽埃安采用第三代海绵硅负极技术，能量密度突破400Wh/kg；中科院团队通过界面改性技术解决固固界面阻抗问题，推动快充性能提升。
- 管技术突破显著，固态电池商业化仍面临多重瓶颈。**成本端，全固态电池制造成本为传统锂电池的3-5倍，短期内难以与液态电池平价竞争**。技术端，**固固界面稳定性、电解质导电性不足及低温性能衰减等问题尚未完全解决**，国内企业需警惕专利风险并探索差异化路径。

图21：固态电池图片



资料来源：能源界，国信证券经济研究所整理

图22：固态电池实验室照片



资料来源：中南大学，国信证券经济研究所整理

[01] 海外科技映射

[02] 国内热门主题

[03] 政策部分关注

民营经济座谈会释放多重利好，支持民营企业高质量发展

- 在2月17日举行的民营经济座谈会上，政府针对民营经济发展中的痛点和难点问题，推出了一系列具有针对性的政策措施。此次会议强调了民营经济在中国现代化经济体系中的重要地位，**并提出要通过政策扶持、市场准入放宽、金融服务优化等多维度措施来支持民营企业实现高质量发展。**特别是对于创新型企业 and 中小微企业，政府计划提供更多的财政补贴和税收优惠，鼓励其加大研发投入和技术改造力度。此外，为解决民营企业融资难的问题，央行及金融机构将加强合作，创新金融产品和服务模式，提高对民营企业的信贷支持力度。
- 为了进一步激发民营经济活力，**政府还承诺继续推进简政放权，降低制度性交易成本，简化行政审批流程，营造更加公平透明的营商环境。**同时，加大对知识产权保护力度，维护市场秩序，确保民营企业合法权益得到有效保障。值得注意的是，在促进民营企业“走出去”方面，政府表示将提供更多国际交流机会和贸易便利化措施，帮助民营企业拓展海外市场。这些举措不仅有助于提升民营企业的竞争力，也将为中国整体经济增长注入新的动力。

图21：主要政策摘要及其预期效果

政策方向	主要内容	预期效果
财政与税收优惠	提供更多财政补贴和税收减免	减轻企业负担，激励企业增加投资和技术研发
金融服务优化	加强金融机构合作，创新金融产品和服务	解决民营企业融资难题，增强资金流动性
市场准入放宽	推进简政放权，降低制度性交易成本	提高市场参与度，创造更公平的竞争环境
知识产权保护	强化知识产权保护机制	维护市场秩序，保护企业创新成果
国际化支持	提供更多国际交流机会和贸易便利化措施	助力民营企业拓展海外市场，提升国际化水平

资料来源：人民网，国信证券经济研究所整理

请务必阅读正文之后的免责声明及其项下所有内容

图22：民营企业座谈会现场照片



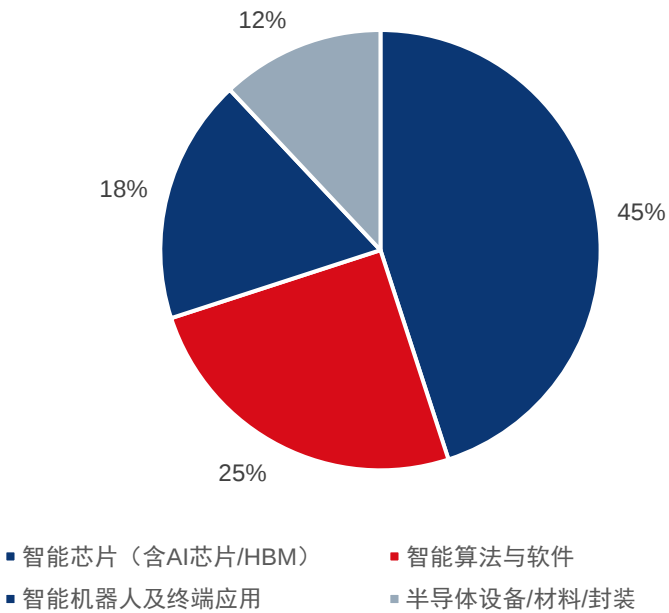
资料来源：人民网，国信证券经济研究所整理

国家人工智能产业投资基金成立：600亿助力AI全产业链腾飞



- 国家人工智能产业投资基金的成立标志着AI产业进入"国家队"精准赋能新阶段。600.6亿元的资本体量（相当于2023年AI领域VC/PE总融资额的46%），通过**"硬科技投资+产业链协同"双轮驱动策略**，重点构建从底层算力（智能芯片/HBM存储）、核心算法到终端应用（机器人/自动驾驶）的完整生态闭环。IDC数据显示，基金重点布局的AI算力芯片领域未来三年CAGR将达58%，其中HBM内存市场规模有望从2024年的120亿美元激增至2027年的320亿美元。通过**"大基金三期+国智投"双平台运作**，预计将撬动超2000亿元社会资本，在**光刻胶、高端封测等"卡脖子"环节实现关键突破，推动AI芯片国产化率从当前不足15%提升至2025年的35%以上。**
- 基金成立引发资本市场"AI 2.0"投资热潮，半导体设备/材料板块PB估值中枢已上修至4.2X（较行业均值溢价38%）。从资金传导路径看，首期投资将重点倾斜三大方向：1) **晶圆制造环节（预计占比40%）**，加速14nm以下先进制程量产；2) **AI训练集群建设（占比25%）**，构建不低于2000P的国产算力池；3) **智能机器人产业化（占比18%）**，推动人形机器人BOM成本下降至15万元临界点。二级市场层面，建议关注"算力基建-数据要素-场景落地"投资三角：算力芯片（HBM渗透率提升）、存算一体架构（能效比突破20TOPS/W）、3D封装（TSV技术突破）等赛道龙头将率先受益，预计相关标的2025年营收增速中枢将达45-60%，显著高于AI行业平均32%的增速水平。

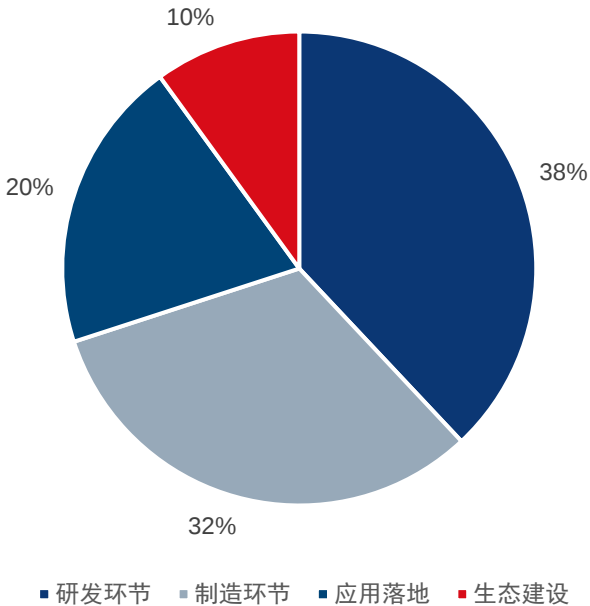
图23：国家人工智能产业投资基金重点投资领域分布



资料来源：国家人工智能产业投资基金，国信证券经济研究所整理

请务必阅读正文之后的免责声明及其项下所有内容

图24：AI产业链资金分配预测（2024-2026）



资料来源：国家人工智能产业投资基金，国信证券经济研究所整理

商务部：全国版外资准入负面清单限制措施已缩减至29条



- 为了进一步**推动内外贸一体化发展**，商务部采取了多项具体措施。首先，在制度衔接方面，商务部致力于**消除内外贸企业在标准、认证、检验检疫等方面的差异**，确保内外贸企业同一规则下公平竞争。例如，通过与国际标准接轨，提升国内产品质量和竞争力，使更多企业能够同时满足国内外市场需求。其次，在市场渠道对接上，商务部鼓励和支持企业利用跨境电商、海外仓等新型贸易方式，拓展国际市场。此外，还通过举办各类展会、论坛等活动，为企业搭建交流平台，促进供需对接。
- 在发展环境优化方面，商务部不断改善营商环境，降低企业运营成本，提高行政效率。例如，**简化进出口手续，缩短通关时间，减少不必要的审批环节，为内外贸企业提供更加便捷的服务**。同时，**加强知识产权保护，维护市场秩序，保障企业合法权益**。在政策支撑强化方面，商务部出台了一系列扶持政策，包括财政补贴、税收优惠、金融支持等，帮助企业解决资金难题，增强发展动力。通过这些综合措施，商务部有效促进了内外贸一体化发展，提升了企业的国际竞争力和市场适应能力。

图25：外资准入与营商环境优化措施

措施内容	具体成果
压减外资准入负面清单	全国版外资准入负面清单限制措施缩减至29条，删除了“出版物印刷须由中方控股”及“禁止投资中药饮片炮制技术及中成药保密处方产品生产”
取消制造业外资准入限制	制造业领域外资准入限制措施全面取消
推动服务业开放	电信、互联网、教育、文化、医疗等领域有序扩大开放
优化营商环境	协调解决外资企业问题370余项，支持外资企业参与消费品以旧换新工作，外资品牌新车在汽车报废更新中占比约35%
对接国际高标准经贸规则	推动RCEP高质量实施，推进加入CPTPP和DEPA，完成与东盟自贸区3.0版谈判

资料来源：商务部，国信证券经济研究所整理

请务必阅读正文之后的免责声明及其项下所有内容

图26：内外贸一体化发展成果

措施内容	具体成果
试点落实	落实国务院办公厅18条政策举措
试点地区	在9地区深化内外贸一体化试点
企业比例	规模以上工业企业中内外贸一体化经营企业比例达16.7%
领跑行动	实施内外贸一体化企业领跑行动
平台建设	建设一批内外贸融合发展平台

资料来源：商务部，国信证券经济研究所整理

- (1)人工智能技术发展前景不明朗;
- (2)产业政策落地节奏不确定性;
- (3) 文中所提及的上市公司仅做客观事件汇总, 不涉及主观投资建议。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的6到12个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普500指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数±10%之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数±10%之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数10%以上

分析师承诺

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所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或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。



国信证券
GUOSEN SECURITIES

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路125号国信金融大厦36层

邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路1199弄证大五道口广场1号楼12楼

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街6号国信证券9层

邮编：100032