



通信行业研究

买入（维持评级）

 行业周报
 证券研究报告

通信组

分析师：张真桢（执业 S1130524060002）

zhangzhenzhen@gjzq.com.cn

DeepSeek 开源推理框架加速国产芯片适配，光模块龙头集中回购

通信周观点：

1) DeepSeek 开源推理框架 DeepInfer，国产模型与芯片协同适配再进一步。10月20日，Deepseek 开源大规模云服务推理框架 DeepInfer，支持分布式推理、推测解码与结构化输出，可在英伟达及华为昇腾平台运行，同日开源生产级 Token 编解码组件 deepseek-recipe。推理框架决定集群吞吐与能耗水平，本次开源便于企业基于国产芯片搭建稳定推理集群、降低运行成本。2) DeepSeek 完成 1000 亿元融资，国产头部模型企业资本实力显著增强。10月22日，彭博社援引知情人士称，本轮融资约 1000 亿元。资金实力增强将直接转化为算力采购与研发投入，推动国产芯片与国产模型形成正向循环。3) 美国发布 DeepSeek 禁令，国产 AI 自主可控进程进一步加速。当地时间 10月19日，美国国土安全部发布命令，要求联邦民事机构停止采购并移除 DeepSeek 及其关联实体产品，覆盖基于其技术的第三方服务；商务部 10月20日回应称坚决维护中国企业合法权益。海外采购限制持续增多，全栈自主可控体系建设的重要性进一步凸显。4) 字节跳动、阿里巴巴、腾讯合计下单超 300 万张英伟达芯片，国内推理算力需求维持高位。10月20日，路透社报道三家公司订购 RTX PRO 5500 工作站 GPU 超 300 万张、总标价超 350 亿美元。国内大厂推理侧采购规模扩大，反映 Token 调用量增长带动的算力需求仍处高景气区间。5) Anthropic 上半年净亏 807 亿美元，未来数年或再投 7500 亿美元购买算力。10月20日，《华尔街日报》援引招股书草案报道，公司上半年营收约 163 亿美元、净亏损 807 亿美元，其中 720 亿美元为可转债等会计费用。海外头部模型厂商仍处高强度投入阶段，服务器与光模块需求尚未看到拐点。6) OpenAI 与谷歌云达成合作，海外模型与云平台竞合关系重塑。当地时间 10月21日，双方宣布将 OpenAI 前沿模型及 Codex 接入谷歌云 Model Garden，计划未来几周开放。我们认为，模型厂商与云厂商由竞争转向“资源+分发”协同，海外模型竞争加剧。7) 英伟达联合六家供应商扩产，AI 芯片供应链产能同步扩张。当地时间 10月21日，英伟达在 GTC 柏林宣布与六家供应商合作，未来三年基板产能提升至 2.5 倍，并向京元电子预付 11 亿美元支持其美国新建测试设施，相关产能预计 2027 年 4 月量产。海外芯片厂商以预付款锁定封测与基板产能，反映 AI 芯片需求景气度依旧高企。8) 海光信息、寒武纪发布前三季度业绩：10月23日晚，寒武纪披露前三季度营收 95.26 亿元、同比增长 106.76%，归母净利润 37.15 亿元、同比增长 131.49%；海光信息前三季度实现营收 149.55 亿元、同比增长 57.58%，归母净利润 28.47 亿元、同比增长 45.12%。9) Meta 三季度营收超预期并上调资本开支下限，海外 AI 投入强度进一步确认。当地时间 10月22日，Meta 公布三季度营收 646 亿美元、同比增长 26%，并将 2026 年资本开支指引下限由 1300 亿美元上调至 1350 亿美元。我们认为，广告现金流与资本开支同步扩张，叠加 AI 应用 Muse 用户数超 1000 万，海外 AI 投入与商业化正形成正向反馈。10) 光模块龙头集中回购，产业资本对板块估值形成支撑。10月15日，新易盛公告董事长提议 8 亿—10 亿元回购、用于股权激励，天孚通信控股股东提议 1 亿—1.5 亿元回购、股份拟全部注销。我们认为，产业资本在板块调整阶段回购并注销，有助于稳定估值预期。

投资建议与估值

DeepSeek 开源推理框架加速国产芯片适配，国产算力自主可控与国内 CSP 推理侧采购共同支撑服务器、IDC 需求；光模块龙头回购稳定市场信心，高速光互联需求景气延续。

风险提示

AI 资本开支节奏不及预期；地缘政治与出口管制不确定性；存储价格大幅波动。



内容目录

一、细分行业观点.....	3
二、核心数据更新.....	5
三、本期行情.....	7
四、本期重要新闻.....	8
4.1 行业新闻.....	8
4.2 公司新闻.....	9
4.3 海内外大厂重点跟踪.....	9
风险提示.....	10

图表目录

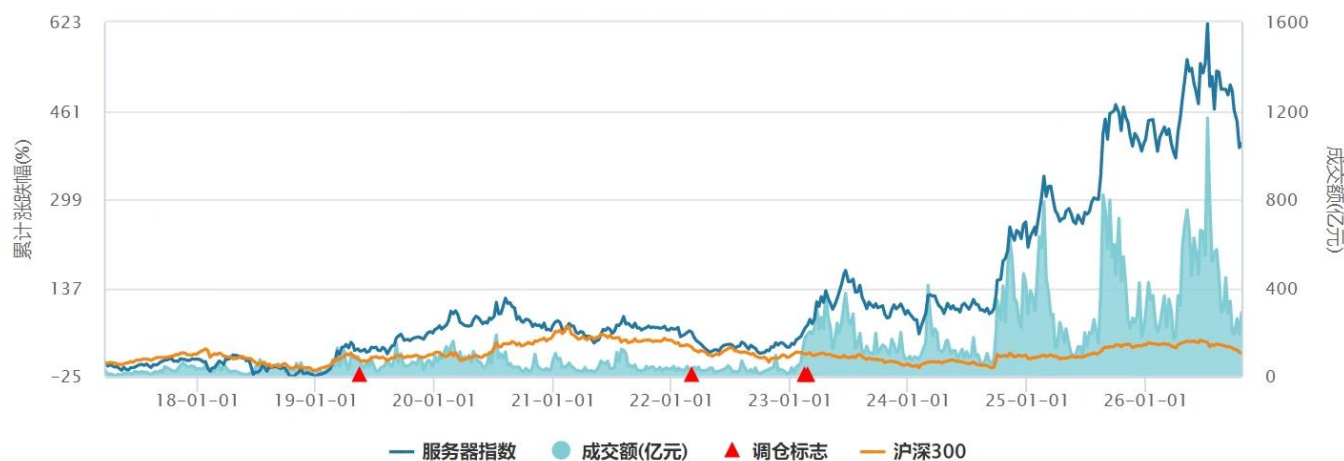
图表 1: 服务器指数 (8841058.WI) 走势	3
图表 2: 光模块 (CP0) 指数 (8841258.WI) 走势	3
图表 3: IDC 指数 (866052.WI) 走势	4
图表 4: 光纤指数 (884944.WI) 走势	4
图表 5: 本周 (10 月 19 日-10 月 23 日) 通信板块景气度	5
图表 6: 千兆用户占比超三成	5
图表 7: 截至 7 月末 5G 用户占比约七成	5
图表 8: 1-7 月移动互联网累计流量同比增长	6
图表 9: 7 月当月 DOU 达 23.81GB/户·月	6
图表 10: 电话通话量持续下滑	6
图表 11: 移动短信业务量大幅下降	6
图表 12: 千兆光纤宽带网络建设稳步推进	6
图表 13: 5G 网络建设持续深化	6
图表 14: 9 月光模块出口金额累计同比增加 56.62%	7
图表 15: 9 月光模块出口金额当月同比增加 131.35%	7
图表 16: 截至 7 月末蜂窝物联网终端用户数同比增长 5.57%	7
图表 17: 26Q2 全球蜂窝物联网模组出货量同比增长 11%	7
图表 18: 板块周涨跌幅排序 (%)	8
图表 19: 通信板块个股周涨跌幅 (剔除*ST&退市整理公司)	8



一、细分行业观点

服务器：本周（10月19日-10月23日）服务器指数+1.61%，本月以来，服务器指数-10.77%。海外资本开支持续上调，服务器需求端支撑延续。10月20日，《华尔街日报》援引招股书草案指出，AI芯片上半年算力与基础设施支出近90亿美元、未来数年算力支出或达7500亿美元；10月22日，Meta公布三季度业绩，并将2026年资本开支指引下限由1300亿美元上调至1350亿美元。头部模型厂商与云厂商资本开支同步扩张，AI服务器产业链景气度延续。

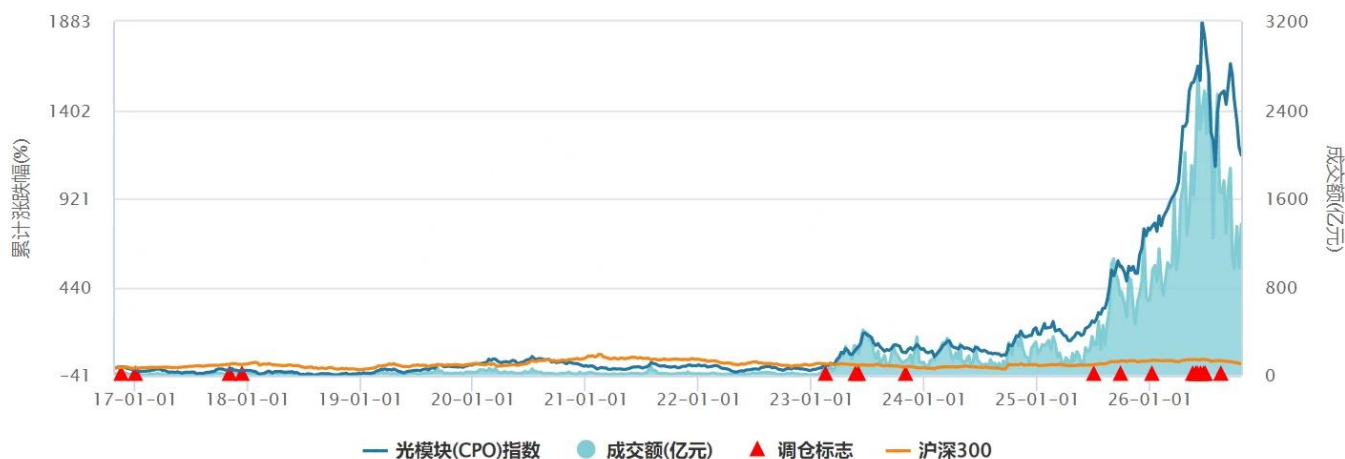
图表1：服务器指数（8841058.WI）走势



来源：wind，国金证券研究所

光模块：本周（10月19日-10月23日）光模块（CPO）指数-3.17%，本月以来，光模块（CPO）指数-19.58%。光引擎扩产与龙头回购共振，高速光互联景气度延续。10月21日，英伟达与矽品精密宣布将CPO光引擎产能于2027年中提升至15倍、2028年底再翻一倍；10月15日，新易盛、天孚通信、中际旭创集中披露回购公告；AI算力需求与产业资本动作共振。

图表2：光模块(CPO)指数（8841258.WI）走势

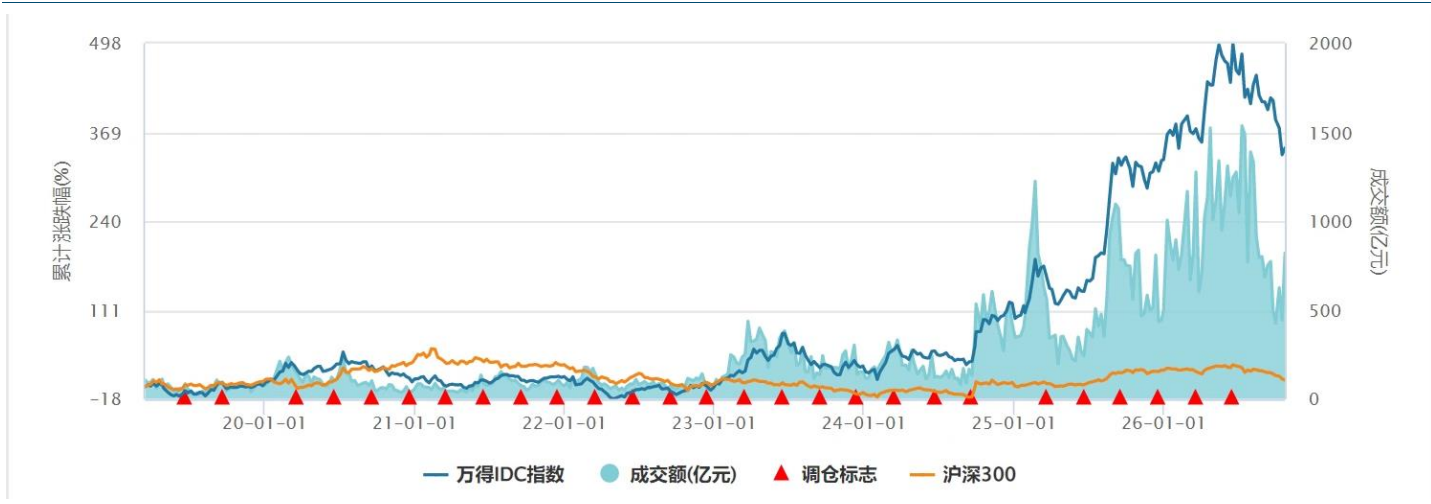


来源：wind，国金证券研究所

IDC：本周（10月19日-10月23日）IDC指数+2.24%，本月以来，IDC指数-8.44%。国产模型迭代与CSP采购共振，IDC需求端加速向上。10月19日，MiniMax发布M3.1 Flash并于10月23日开源，上线72小时处理超100万亿Token、使用成本降低70%；同期字节跳动、阿里巴巴、腾讯合计下单超300万张英伟达RTX PRO 5500推理卡。推理调用量增长叠加合规算力集中采购，数据中心上架率与新建需求有望同步提升。



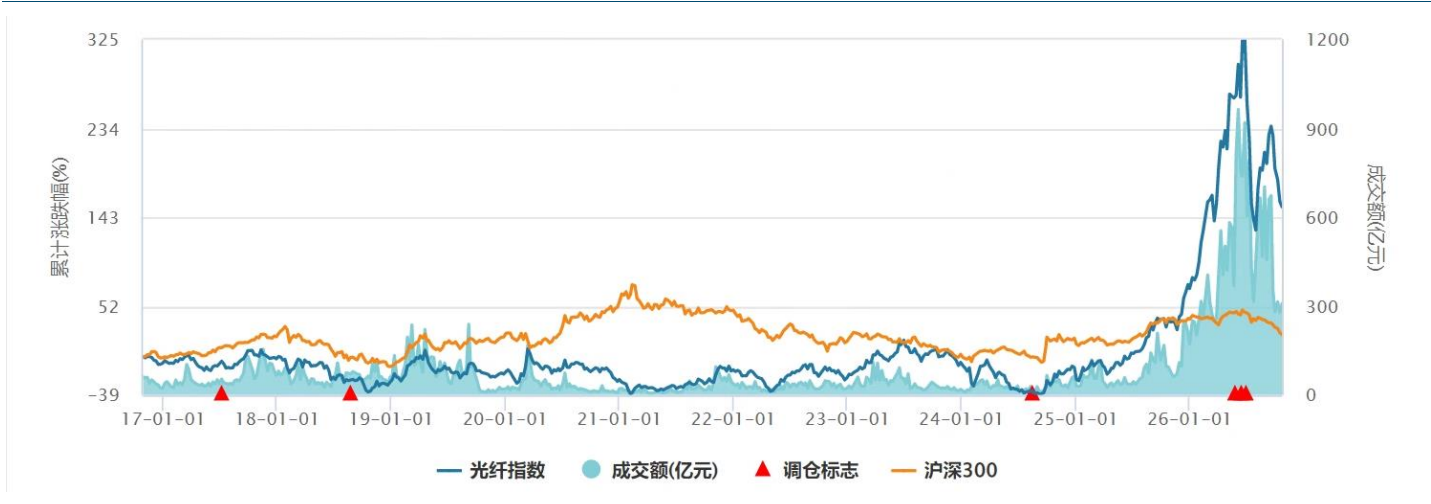
图表3: IDC指数 (866052.WI) 走势



来源: wind, 国金证券研究所

光纤: 本周(10月19日-10月23日)光纤指数-2.08%, 本月以来, 光纤指数-13.53%。光纤涨价周期有望持续, 同时多芯光纤、空芯光纤等新技术变革将进一步打开成长空间。AI 集群持续扩容推动光纤向高密度、多芯数升级, 光纤产业链有望受益于新技术应用。

图表4: 光纤指数 (884944.WI) 走势



来源: wind, 国金证券研究所



图表5：本周（10月19日-10月23日）通信板块景气度

板块	景气度指标	本期景气度说明
运营商	稳健向上	5G 投资周期结束，电信行业端承压，但云与 IDC 业务放量接力成长，整体景气度稳健向上。
光模块	稳健向上	OCP 峰会聚焦 XP0、NP0、CP0 等，光互联标准化及产业化进程进一步提速，行业景气度向上。
服务器	稳健向上	Anthropic 表示 3Q26 营收达到 168 亿美元，未来数年或再花 7500 亿美元购买算力；Meta 拟融资数千亿美元，AI 算力投资持续增长。服务器需求景气度依旧向上。
交换机	稳健向上	26H2 及 2027 年超节点成为国产芯片主力出货方向，交换网络的层级和带宽要求持续提升，交换机板块需求旺盛。
连接器	稳健向上	康宁计划将在美国的光连接制造能力扩大 10 倍、光纤生产能力扩大 50%以上，看好光无源器件释放业绩。
IDC	加速向上	腾讯考虑发行至多 50 亿美元离岸债券，CSP 投资投入持续上行；MiniMax M3.1 Flash 上线，性能全面加强，速度提升 3 倍，价格降低 70%，国模有望带动国内 AI 算力建设需求有望进一步释放，IDC 板块加速向上。
物联网	加速向上	苹果加码推进端侧 AI，依托自研芯片在 iPhone、Mac 等终端设备本地运行 AI 模型，同时正考虑收购端侧 AI 初创公司 LiquidA。
液冷	高景气维持	英伟达 Rubin 平台量产，标志全球首次实现整机柜无风扇、100% 全液冷架构；国内《促进人工智能与能源双向赋能行动方案》明确新建万架级智算中心 100%液冷、28 年前完成全部风冷存量机房改造；20kW 以上机柜强制液冷，液冷板块最高景气维持。

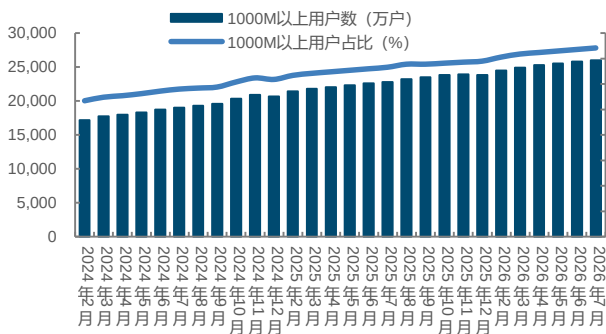
来源：澎湃新闻，华尔街见闻，今日头条，光纤在线，财联社，中国证券网，新浪科技，钛媒体，东方财富，国金证券研究所

二、核心数据更新

运营商：运营商数据维持稳健增长

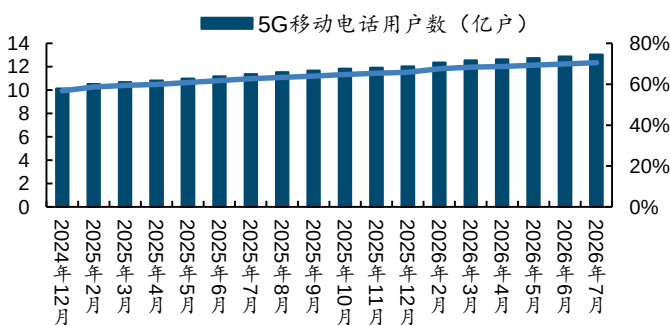
截至 7 月末，三家基础电信企业及中国广电的移动电话用户总数达 18.47 亿户，比上年末净增 2062 万户。其中，5G 移动电话用户达 13.03 亿户，比上年末净增 9875 万户，占移动电话用户的 70.5%。

图表6：千兆用户占比超三成



来源：工信部，国金证券研究所

图表7：截至 7 月末 5G 用户占比约七成

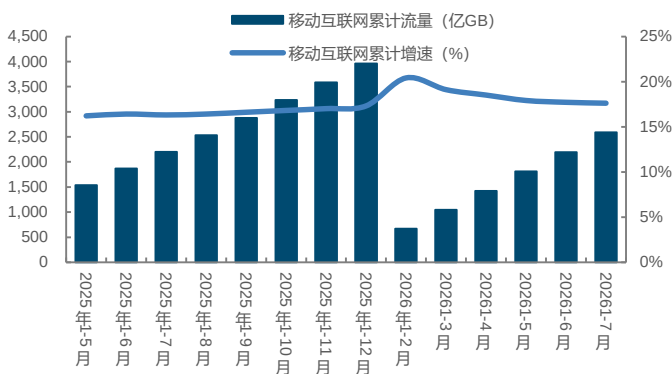


来源：工信部，国金证券研究所

前 7 个月，移动互联网累计流量达 2587 亿 GB，同比增长 17.6%。前 7 个月，移动互联网用户数达 16.38 亿户，比上年末净增 2858 万户。7 月当月户均移动互联网接入流量 (DOU) 达到 23.81GB/户·月，同比增长 13.9%，比上年底高 0.77GB/户·月。

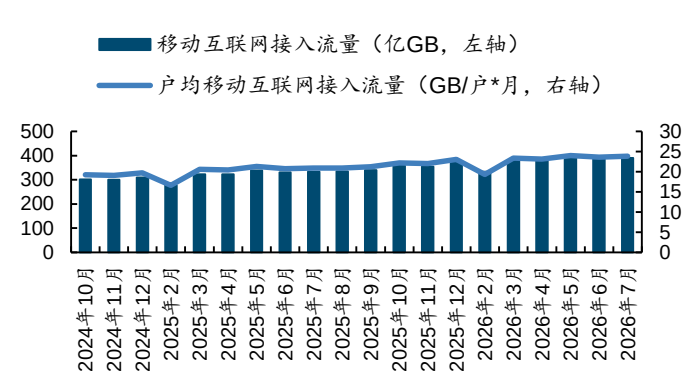


图表8：1-7月移动互联网累计流量同比增长17.6%



来源：工信部，国金证券研究所

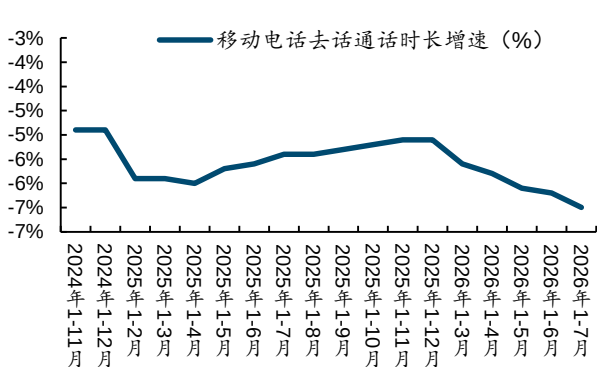
图表9：7月当月DOU达23.81GB/户·月



来源：工信部，国金证券研究所

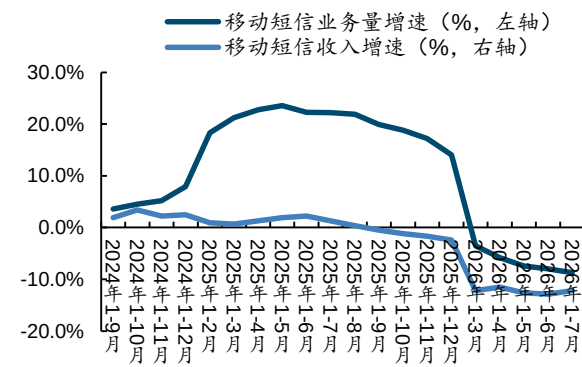
前7个月，移动电话去话通话时长完成1.1万亿分钟，同比下降6.5%；固定电话主叫通话时长完成327.6亿分钟，同比下降18.6%。前7个月，全国移动短信业务量同比下降8.7%；移动短信业务收入同比下降12.2%。

图表10：电话通话量持续下滑



来源：工信部，国金证券研究所

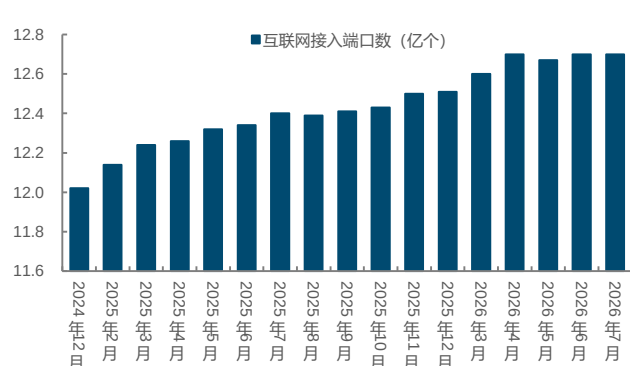
图表11：移动短信业务量大幅下降



来源：工信部，国金证券研究所

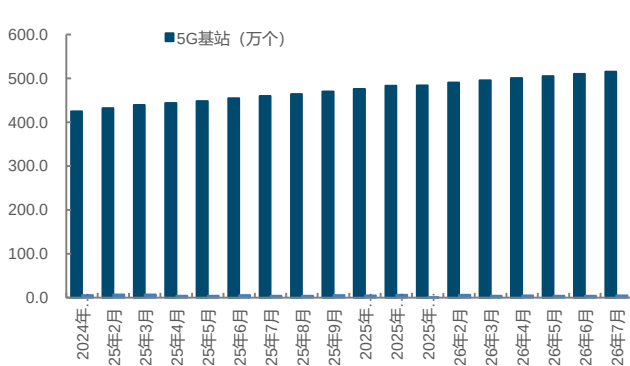
截至7月末，全国互联网宽带接入端口数量达12.7亿个，比上年末净增2152万个。其中，光纤接入（FTTH/O）端口达到12.3亿个，比上年末净增1935万个，占互联网宽带接入端口的96.7%。截至7月末，具备千兆网络服务能力的10G PON端口数达3304万个，比上年末净增141.7万个。

图表12：千兆光纤宽带网络建设稳步推进



来源：工信部，国金证券研究所

图表13：5G网络建设持续深化

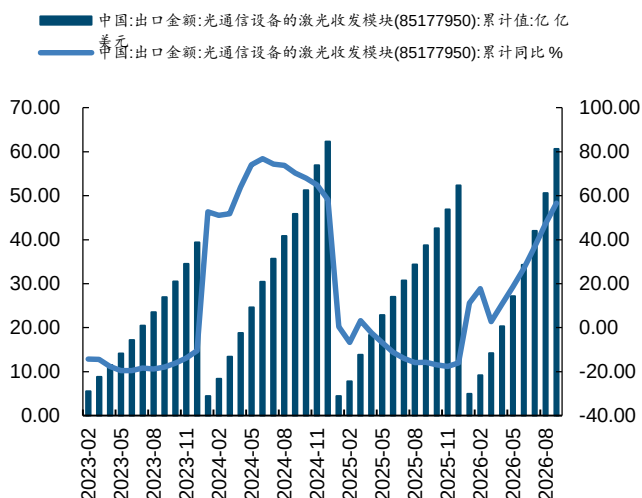


来源：工信部，国金证券研究所

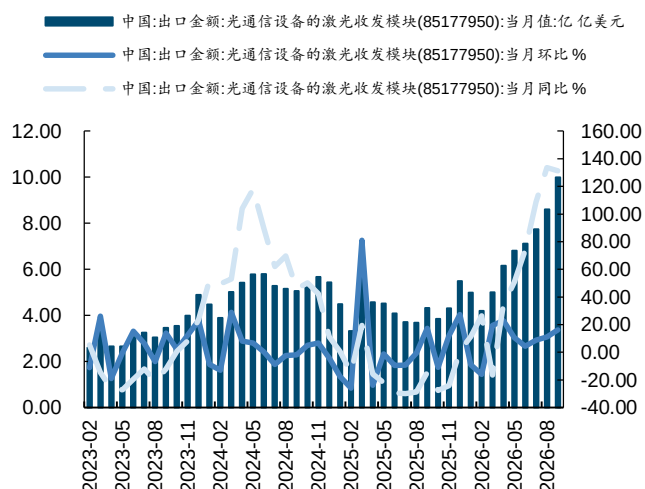
光模块数据：2026年9月我国光模块出口数据同比+131.35%；1-8月累计同比+56.62%。



图表14：9月光模块出口金额累计同比增加56.62%



图表15：9月光模块出口金额当月同比增加131.35%

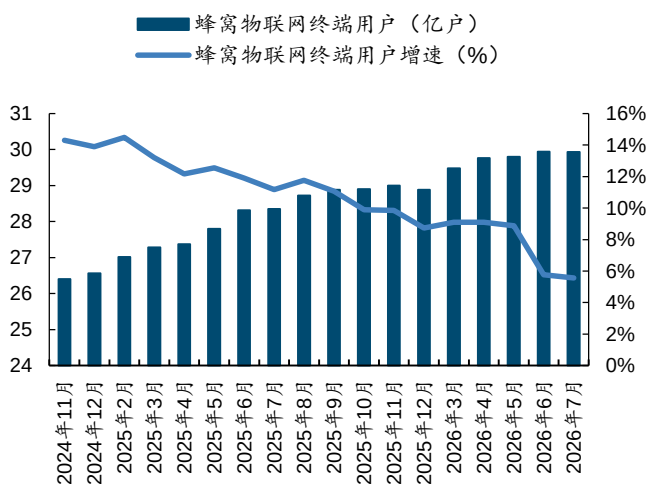


来源：wind，国金证券研究所

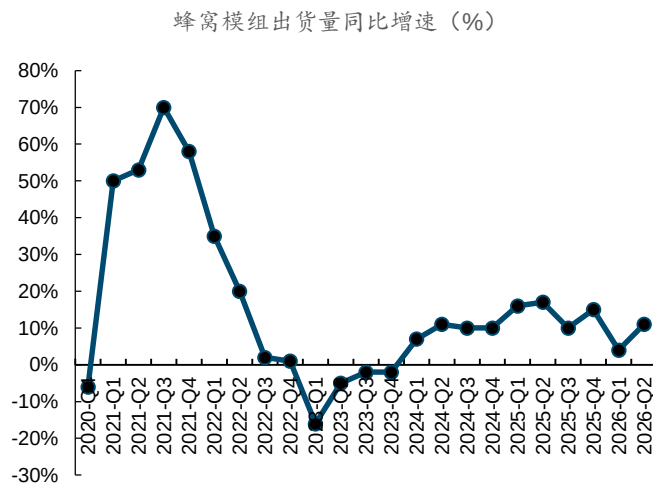
来源：wind，国金证券研究所

物联网数据：截至7月末，三家基础电信企业发展移动物联网终端用户29.93亿户，比上年末净增1.05亿户。全球蜂窝物联网模组出货量同比增长11%。

图表16：截至7月末蜂窝物联网终端用户数同比增长5.57%



图表17：26Q2全球蜂窝物联网模组出货量同比增长11%



来源：工信部，国金证券研究所

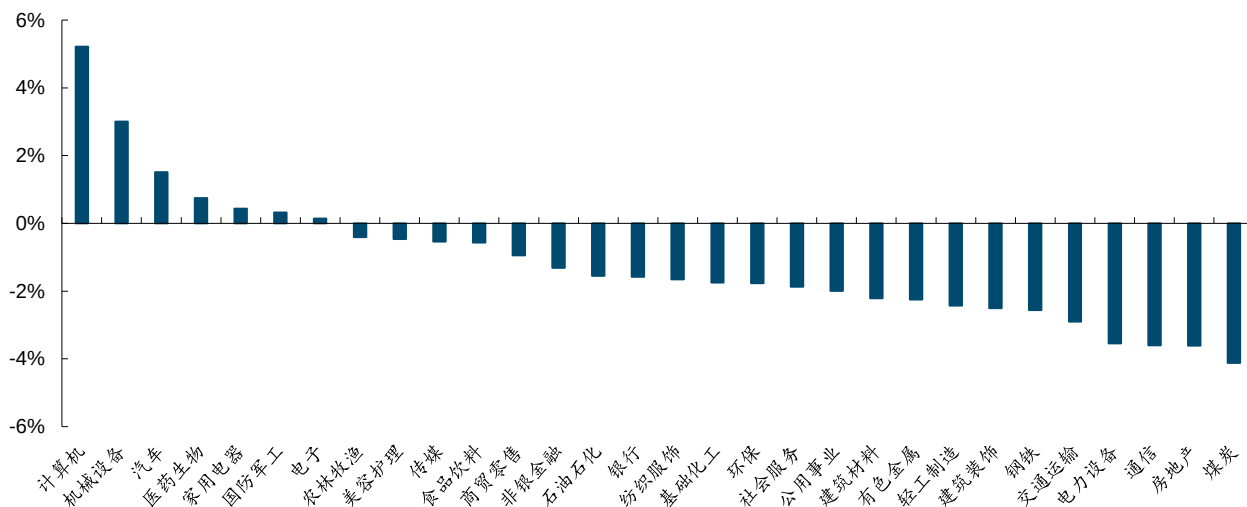
来源：国金证券数字未来实验室，RFID世界网，C114通信网，国金证券研究所

三、本期行情

回顾本周行情（10月19日-10月23日），参考申万一级行业划分，通信板块涨跌幅为-3.60%，排名全行业第28。



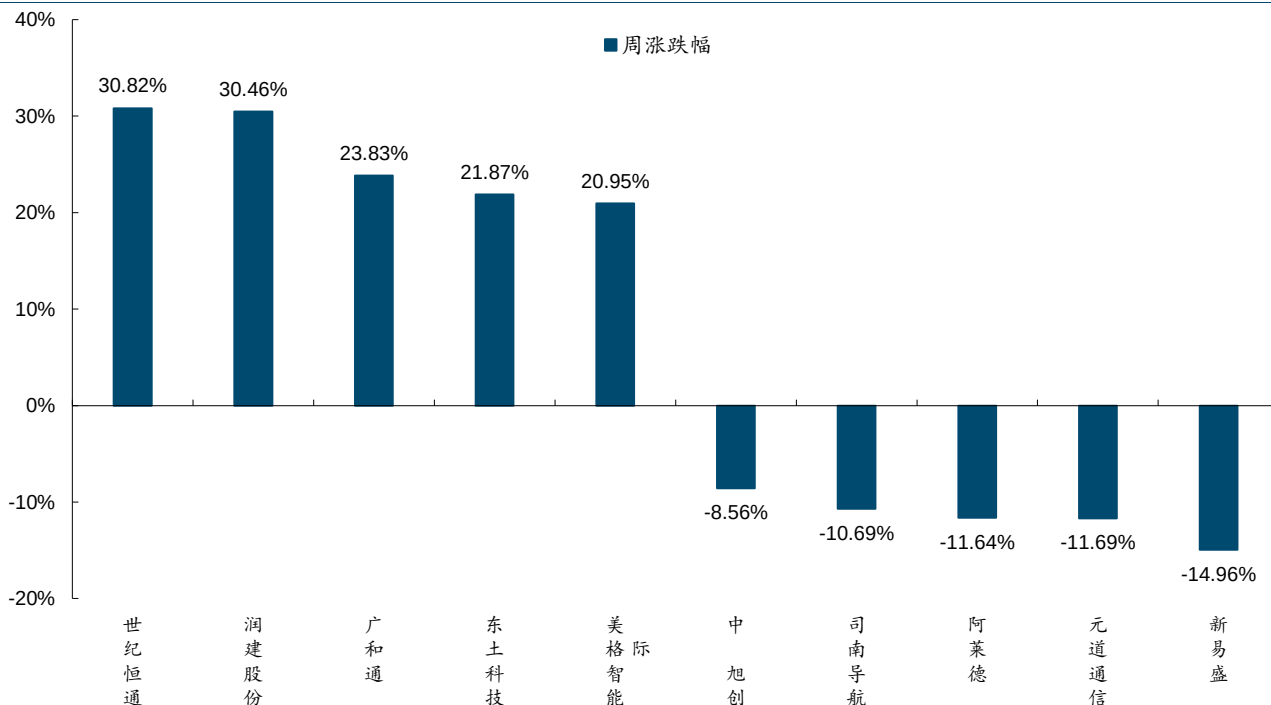
图表18：板块周涨跌幅排序（%）



来源：wind，国金证券研究所

从个股情况来看，本期世纪恒通、润健股份、广和通、东土科技、美格智能为通信（申万）涨幅前五大公司，涨跌幅分别为+30.82%、+30.46%、+23.83%、+21.87%、+20.95%。通信（申万）跌幅前五为新易盛、元道通信、阿莱德、司南导航、中际旭创，涨跌幅分别为-14.96%、-11.69%、-11.64%、-10.69%、-8.56%。

图表19：通信板块个股周涨跌幅（剔除*ST&退市整理公司）



来源：wind，国金证券研究所

四、本期重要新闻

4.1 行业新闻

美国发布 DeepSeek 禁令，联邦民事机构存量与增量业务同步排除



当地时间 10 月 19 日，美国国土安全部依据《2018 联邦采购供应链安全法》发布命令（签发日期为 7 月 24 日、近期公开），要求联邦文职行政机构停止采购 DeepSeek 及其关联实体的信息技术产品与服务，并从信息系统中移除相关产品，覆盖基于 DeepSeek 技术开发的第三方服务，例外申请须在 60 天内提出。10 月 20 日，商务部、外交部先后回应，表示坚决维护中国企业合法权益。

A 股硬科技回购增持潮起，光模块龙头集中出手

10 月 15 日，新易盛、天孚通信、中际旭创同日披露回购相关公告：新易盛董事长提议 8 亿—10 亿元回购用于股权激励，天孚通信控股股东提议 1 亿—1.5 亿元回购且股份拟全部注销，中际旭创拟将已完成回购股份用途变更为全部注销。据上海证券报 10 月 23 日统计，9 月以来已有 131 家 A 股公司新增披露回购增持计划，涉及金额 298.99 亿元、同比增长 292.04%，其中 90 家拟回购金额上限合计 266.42 亿元。

光通信板块回调，产业链公司集中释放景气信号

10 月 22 日光通信板块出现回调，源杰科技、联讯仪器、新易盛等公司集中披露经营进展：源杰科技表示面向数据中心的 CW 激光器为今年主力交付产品、市场需求旺盛，二期项目计划 2026 年底至 2027 年初释放产能；联讯仪器表示面向 800G、1.6T 光模块测试的核心仪器需求火热，预计前三季度归母净利润 19 亿—21 亿元、同比增长 1866%—2073%。

玻纤厂商再度提价，上游材料供给偏紧

10 月 23 日，日本经济新闻报道，尤尼吉可（Unitika）已将玻纤产品价格上调 3 成。公司为日本第二、第三梯队的工业玻纤制造商。

4.2 公司新闻

寒武纪：

10 月 23 日晚，公司披露 2026 年三季报，前三季度营业收入 95.26 亿元、同比增长 106.76%，归母净利润 37.15 亿元、同比增长 131.49%。单三季度营业收入 35.31 亿元、同比增长 104.47%，归母净利润 14.04 亿元、同比增长 147.74%，单季净利率 39.8%、同比提升约 7 个百分点。期末存货 116.65 亿元、较半年报增加 34.17 亿元，应付票据升至 49.66 亿元，指向公司锁定上游产能、加大备货。

海光信息：

10 月 22 日，公司召开三季度业绩说明会。前三季度营业收入 149.55 亿元、同比增长 57.58%，归母净利润 28.47 亿元、同比增长 45.12%，剔除股份支付后增幅达 76.90%；单三季度营业收入 58.56 亿元、同比增长 45.46%，归母净利润 10.48 亿元、同比增长 37.90%。

新易盛：

10 月 15 日，公司收到控股股东、实际控制人、董事长高光荣提议，拟以自有或自筹资金通过集中竞价方式回购公司 A 股股份，回购金额不低于 8 亿元、不超过 10 亿元，回购股份将用于股权激励或员工持股计划，回购价格不高于董事会审议通过方案前 30 个交易日股票交易均价的 150%，期限为董事会审议通过之日起 12 个月内。10 月 22 日公司回应，800G 与 1.6T 为今年交付主力产品，订单交付与产能扩充按业务需求推进。

天孚通信：

10 月 15 日，公司控股股东苏州天孚仁和提议以集中竞价方式回购 1.5 亿元、价格上限 350 元/股；10 月 23 日董事会审议通过该方案，回购股份将全部注销并减少注册资本，按上限测算回购 28.57 万—42.86 万股、占总股本 0.0262%—0.0393%。

4.3 海内外大厂重点跟踪

英伟达：

英伟达宣布与揖斐电、三星电机、欣兴电子、安靠、京元电子、矽品精密六家供应商合作扩产：未来三年基板产能提升至 2.5 倍，安靠韩国中介层晶圆产能 2028 年底提升 300% 以上，向京元电子预付 11 亿美元支持其美国新建测试设施、2027 年 4 月量产，并与矽品合作将 CP0 光引擎产能于 2027 年中提升至 15 倍。

Meta：

1) 当地时间 10 月 22 日，Meta 公布 2026 年第三季度业绩，营业收入 646 亿美元、同比增长 26%，高于分析师预期的 633 亿美元；公司预计第四季度营收 730 亿—760 亿美元，区间中值高于市场预期；2026 年资本开支指引下限由此前 1300 亿美元上调至 1350 亿美元，并宣布创设无投票权 C 类普通股、计划 2027 年 1 月生效。财报发布后，公司股价盘后一度上涨 6%。

2) 据华尔街见闻 10 月 22 日报道，Meta 未来支出承诺激增至 8250 亿美元，反映其在算力与数据中心环节的长期投入进一步加码，海外 AI 基础设施需求延续高位。

3) 据财报电话会议披露，公司 AI 智能体应用 Muse 用户数已超 1000 万；另据披露，Muse 上线头 40 天在美国市场下载量超 1000 万。



谷歌：

当地时间 10 月 21 日，谷歌云与 OpenAI 宣布合作，将 OpenAI 前沿模型（含 GPT-6 Astra）及 Codex 智能体工作流接入谷歌云 Model Garden，计划未来几周正式开放，客户可通过谷歌云市场购买并计入既有消费承诺。

OpenAI：

10 月 22 日，据《金融时报》报道，OpenAI 将本轮融资估值目标由 1.4 万亿美元下调至 1.25 万亿美元，拟在 IPO 前融资最高 300 亿美元，认购截止日为 10 月 30 日。摩根士丹利与 Dragoneer 此前以 1.4 万亿美元投前估值向私行客户推介，多位知情人士称客户需求弱于以往、未出现此前的抢购，部分投资者因前几轮投入过大而出现“消化不良”；公司当前估值为 8520 亿美元。

Anthropic：

1) 10 月 20 日，《华尔街日报》援引招股书草案报道，Anthropic 2026 年上半年营业收入约 163 亿美元、净亏损 807 亿美元（上年同期 130 亿美元），其中 720 亿美元来自可转换票据等工具价值变动相关的会计费用；上半年算力与基础设施支出近 90 亿美元，未来数年算力支出或达 7500 亿美元，公司预计未来几周公开提交上市文件。

2) 10 月 20 日，公司发布研究预览版主动式 AI 智能体 Claude Duet，基于旗舰模型 Claude Opus 5.5 开发，定位全天候后台运行的工作助手，可跨文档、跨工具串联任务并定时推送进展提醒；目前该产品处于候补内测阶段，暂不与 Muse、OpenAI Dot 直接大规模竞争。

DeepSeek：

1) 10 月 20 日，DeepSeek 在知乎专栏发布《DeepSeek V4.1 Flash 大规模推理部署实践》，开源大规模云服务推理框架 DeepInfer，支持分布式推理、推测解码与结构化输出，可在英伟达与华为昇腾平台运行，同日开源生产级 Token 编解码组件 deepseek-recipe，并将“兼容多种厂商的计算芯片、充分发挥各平台性能”列为三大设计目标之一。

2) 10 月 22 日，彭博社报道 DeepSeek 完成约 1000 亿元人民币（约 150 亿美元）融资，宁德时代与腾讯为主要投资方，本轮融资目标由最初 500 亿元经两次上调至 1000 亿元。另据披露，公司正筹备科创板上市，其 V4.1 Flash-1017 模型已于 10 月 17 日登顶 Code Arena 开源模型榜。

国内 CSP：

10 月 20 日，路透社报道阿里巴巴与字节跳动、腾讯合计订购超 300 万张 RTX PRO 5500 工作站 GPU，单价约 1.14 万美元、总标价超 350 亿美元；中国客户订单总量超 600 万张，而英伟达 2027 年全球产能上限约 300 万张，合作伙伴实际可获得数量或仅为申报量的 5%—10%。该卡主要用于推理，是当前国内可合规采购的性能最强英伟达产品之一，英伟达计划 2027 年一季度开始商业出货。

MiniMax：

10 月 19 日晚，MiniMax 发布新一代 Flash 模型 M3.1 Flash，10 月 23 日正式开源模型权重。相较上一代 M3，模型能力全面提升、使用成本降低 70%，通过全模型稀疏注意力、量化感知训练与 Power-aware scheduling 等优化，线上推理速度提升近 3 倍，上线 72 小时处理超 100 万亿 Token。公司表示将与华为昇腾、昆仑芯、摩尔线程、英伟达等厂商及主流推理框架共同推进开源首日接入。

月之暗面：

10 月 24 日凌晨，月之暗面发布新一代开源模型 Kimi K3.1 Pro，参数规模达 3 万亿级、支持 100 万 Token 上下文窗口，蝉联全球参数规模最大的开源模型。该模型为 7 月 Kimi K3（2.8 万亿参数）的后训练版本，长程编码、3D 创作与金融研究能力提升明显；据 Artificial Analysis 智能指数排名第 4、居开源模型首位，价格约为 GPT-6 Astra 的五分之一，完整权重计划 11 月 4 日前发布。

三星电子：

10 月 21 日，据《科创板日报》援引 ChosonBiz 报道，三星 4 纳米与 5 纳米工艺良率相对稳定，受客户订单激增影响，4 纳米产能已接近饱和，公司正加大销售力度争取 5 纳米客户、以提升现有产线利用率；而 2 纳米工艺与全球大型科技公司的部分合同谈判进度有所滞后，主因尖端制程需对良率、能效与稳定量产能力进行全面验证。

SK 海力士：

10 月 21 日，SK 海力士在韩国交易所完成历时两个月、规模 40.0434 万亿韩元的股票回购，累计回购 2407 万股、约占已发行股份总数的 3.3%，并将全部注销，为韩国上市公司规模最大的股份注销操作；回购原定于 11 月 19 日结束，实际提前约一个月完成。

风险提示

1、AI 商业价值不及预期的风险：目前 AI 市场应用仍处于初级阶段，盈利模式仍需探索，市场尚未成熟。若商业模式无法持续发展新客户，需求大幅减弱，或市场接受度偏低，可能对营业收入造成较大负面影响，损害相关公司的盈利能力及产品或服务的商业价值。



- 2、技术发展速度不及预期的风险：目前 AI 模型的使用仍受限于诸多因素，在特定领域无法达到预期的提高生产力效果。该领域目前仍面临较大的技术挑战，包括模型训练效果不稳定、算法不成熟等问题。若技术落地不及预期，可能影响 AI 的应用领域和运行效率，造成较大的投资损失。
- 3、供应链集中度过高的风险：AI 行业基础设施建设目前高度依赖某几家核心供应商，极易受到相关供应商供应短缺的影响。此外在训练方面，AI 技术依赖于大量优质数据的输入。不可靠、低质量的数据来源会一定程度上影响 AI 模型训练的性能，同时提高训练过程中的不可控成本。
- 4、行业监管加剧的风险：目前生成式 AI 工具仍存在法律、伦理、安全风险。AI 生成内容的产权问题仍存在较大争议。各国可能针对 AI 的使用及 AI 生成内容进行更严格的监管及抵制，影响投资预期，并阻碍 AI 技术在产业上进一步落地。公司面临法律诉讼和声誉受损等负面影响风险。
- 5、市场竞争加剧的风险：在如今巨头科技公司加大 AI 投入，大量创业公司涌入竞争的大环境下，技术的迅速迭代及新算法的涌现可能使得公司技术迅速落后竞争对手，影响相关公司的市场份额和投资回报的稳定性。



行业投资评级的说明：

买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；

增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；

中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；

减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。



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。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、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	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号 紫竹国际大厦 5 楼	地址：北京市东城区建国内大街 26 号 新闻大厦 8 层南侧	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