科技巨头牵手华尔街，AI 投资打开新空间

—— 数字经济周报（2026 年第 27 期）

2026 年 08 月 17 日

核心观点

- **本期焦点：科技巨头与金融体系加速绑定，AI 基础设施融资进入新阶段。**8 月 10 日，英伟达联合 Apollo、BlackRock、Blackstone 等大型金融机构筹划算力融资平台，计划长期撬动超过 5000 亿美元第三方资本。随着数据中心、GPU、电力等投入持续攀升，债券、项目融资和私募信贷正成为 AI 基础设施扩张的重要资金来源，AI 算力也开始被转化为可融资、可抵押并吸引长期资本配置的基础设施资产。

  本次合作有助于降低科技企业巨额资本开支对自身现金流的压力，并进一步打开 AI 基础设施投资的资金来源。但与此同时，科技与金融绑定加深也意味着风险承担主体进一步扩大，其可持续性将更加取决于算力利用率、设备残值和 AI 商业化形成的真实现金流；若未来 AI 投资回报不及预期，相关风险也可能由科技企业向债权人和机构投资者传导。

- **中国动态：人工智能产业由加快进入向规范发展和生态扩容并行演进。**8 月 10 日，市场监管总局、国家标准委发布 338 项重要国家标准，人工智能医疗、智能网联汽车等领域标准进一步完善，前沿技术正从试点验证走向规则约束下的规模化应用。与此同时，上半年我国“8 大新兴产业+9 大未来产业”新设企业 56.1 万户，其中生成式人工智能、人形机器人相关企业分别新设 5.5 万户和 11.6 万户，检测认证、成果转化等配套服务同步扩张。

- **海外动态：主要经济体科技竞争进一步转向国家能力体系建设。**韩国推出未来增长动力“七大种子项目”，将量子、低轨航天、脑机接口、核能及关键供应链纳入长期布局，并计划未来五年投入 10 万亿韩元强化供应链研发；美国则通过多晶硅最低进口价格与本土投资豁免相结合，引导关键产业链向本土集聚。两项政策虽然路径不同，但均体现出科技竞争正在向能源、关键材料、供应链和长期资本投入等基础能力延伸。

- **技术前沿：AI 算力供给同时向端侧分散和云端集约化演进。**Meta 发布可在个人电脑本地运行的 300 亿参数开源模型 Muse Glimmer，随着中小模型能力提升，部分高频、低延迟任务有望从云端向个人电脑和边缘设备迁移；阿里云则上线 64 卡高速互联的灵骏真武 M890 超节点，以云服务方式向企业提供高性能算力，降低自建算力集群的前期投入。

- **智库观点：AI 数据中心竞争正在由“抢芯片”转向“抢电力、抢并网”。**RAND 发布研究报告指出，随着 AI 数据中心建设速度快于电网扩建速度，电力供应、并网周期正逐渐成为算力扩张的新约束。未来数据中心选址竞争将不再只是土地、税收和芯片资源的竞争，而更多取决于一个地区能否提供稳定电力、快速并网以及完善的审批和配套条件，AI 基础设施的投资评价也需更加关注电价、并网进度和实际可兑现的电力容量。

分析师

彭雅哲

☎：010-80927607

✉：pengyazhe_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130525020001

风险提示

1. 对政策理解不到位的风险
2. 政策落实不及预期的风险
3. 技术发展不确定性风险

相关研究

2026-08-10，【CGS-NDI 跟踪】AI 竞赛升温背景下，算电协同加快推进——数字经济周报（2026 年第 26 期）

2026-08-03，【CGS-NDI 跟踪】AI 基础设施投资进入规模扩张与商业回报验证阶段——数字经济周报（2026 年第 25 期）

2026-07-27，【CGS-NDI 跟踪】AI 智能体时代开启安全新挑战——数字经济周报（2026 年第 24 期）

目录
Catalog

一、 本期焦点：科技巨头牵手华尔街，AI 融资扩张 3

二、 资本市场行情回顾 4

（一） 二级市场行情更新 4

（二） 一级市场融资动态 5

（三） 加密货币市场动态 7

三、 AI 产业及代表性企业动态更新 8

（一） 全球 AI 大模型 token 调用量排名 8

（二） 全球代表性 AI 企业投融资动态 8

四、 中国动态：标准与主体活力同步增强 9

五、 海外动态：技术竞争转向体系化投入 10

六、 技术前沿：端侧开源与算力供给并进 11

七、 智库观点：算力选址进入电力约束期 11

八、 风险提示 12

一、本期焦点：科技巨头牵手华尔街，AI 融资扩张

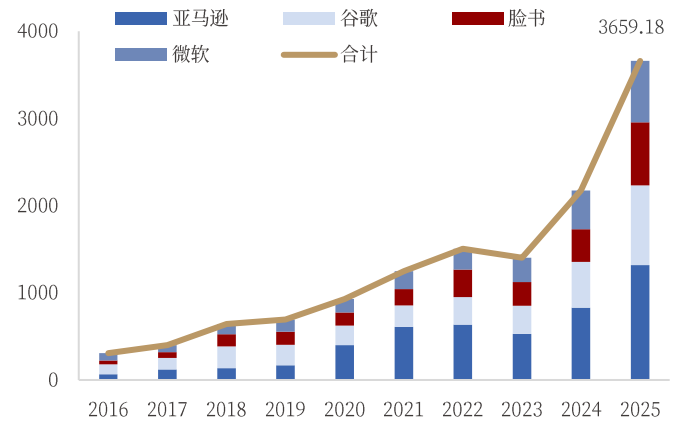
8 月 10 日，英伟达宣布与 Apollo、BlackRock、Blackstone、Brookfield、Goldman Sachs 和 KKR 六家大型金融机构建立战略合作，计划设立独立的算力融资平台，长期撬动超过 5000 亿美元第三方资本，用于支持 AI 数据中心等基础设施建设。平台将主要面向 AI 实验室、云服务商等算力需求方提供长期融资，并探索将 GPU 等 AI 计算设备作为可融资资产。英伟达还表示，可选择为相关项目提供最高相当于融资规模 25%的剩余价值支持，对应潜在支持规模最高约 1250 亿美元。

AI 投资规模持续攀升，科技巨头仅依靠自身现金流支撑扩张的模式正在发生变化。AI 竞争进入基础设施密集投入阶段后，资金需求已从购买 GPU 进一步延伸至数据中心、网络、电力和配套能源设施。2026 年，Alphabet、Amazon、Microsoft 和 Meta 四家科技巨头资本开支预计合计达到约 7000 亿美元，而 2025 年这一规模约为 4000 亿美元左右。巨额且持续的资本开支使科技企业开始更加频繁地借助外部资金：一方面，大型科技公司自身增加债券融资；另一方面，AI 实验室、云服务商和数据中心运营商也越来越多地通过项目融资、私募信贷等方式筹集资金。AI 投资由此前主要依靠科技企业资产负债表，逐渐进入科技资本与金融资本共同支撑的新阶段。

金融体系正在成为 AI 基础设施扩张的重要资金来源，AI 也开始形成新的信用和投资资产。科技巨头的债务发行规模上行趋势也较为明显，2025 年同比增加 25.27%。融资方式也在不断扩展。Meta 此前通过与 Blue Owl 等机构合作，为大型数据中心项目引入约 270 亿美元外部融资；Apollo、Blackstone 等私募资本则进一步参与 AI 数据中心和算力设备融资，为 Anthropic 算力扩张提供 350 亿美元资金。此次英伟达将 GPU 等计算设备纳入融资框架，本质上是尝试把算力从科技企业的一项资本开支，转化为能够产生现金流、提供抵押并吸引长期资本配置的基础设施资产。

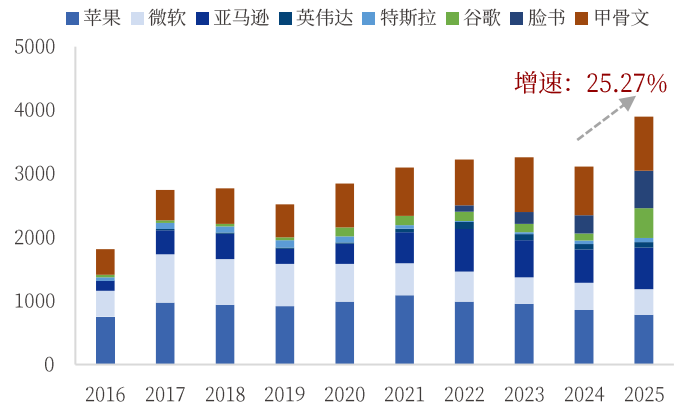
科技与金融的进一步绑定能够延长 AI 投资周期，但也使本轮 AI 扩张的风险承担主体更加多元。对科技企业而言，引入银行、资产管理机构、私募信贷和长期机构投资者，可以降低巨额前期投入对自身现金流和资产负债表的压力；对金融机构而言，AI 数据中心及 GPU 设备也提供了新的基础设施投资和信用资产。随着融资渠道打开，AI 基础设施建设可能获得更长的资金支持周期，但其可持续性也越来越取决于算力利用率和 AI 商业化形成的真实现金流。若未来算力需求、设备残值或 AI 应用回报低于预期，风险可能由科技企业进一步传导至债权人和机构投资者。由此看，本轮 AI 投资正在从单纯的科技产业资本开支周期，逐步演变为科技产业与金融体系共同参与的资本扩张周期，金融体系能够提供多大的资金支持、又能够承受多大的资产风险，将成为观察 AI 投资热潮能否持续的重要变量。

图1：近年来科技资本开支不断上涨（亿美元）



资料来源：iFinD，中国银河证券研究院

图2：科技巨头借助债务融资的趋势也更明显（亿美元）



资料来源：iFinD，中国银河证券研究院

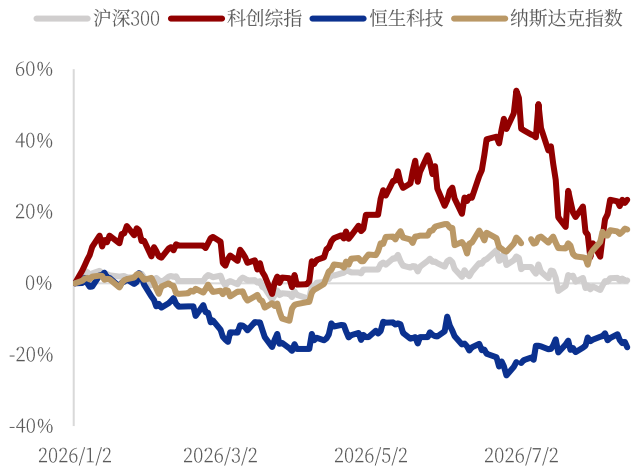
二、资本市场行情回顾

（一）二级市场行情更新

本周（8 月 10 日至 8 月 14 日），全球科技板块涨跌互现，整体呈震荡走势，A 股在上周大幅反弹后进入盘整，港股科技板块回调明显。其中，科创综指微涨 0.05%，纳斯达克指数微涨 0.14%，二者基本持平；恒生科技指数下跌 3.10%，为本周主要科技指数中调整幅度最大的方向。整体来看，本周市场在前期快速修复后进入震荡整理阶段，风险偏好较上周有所回落。

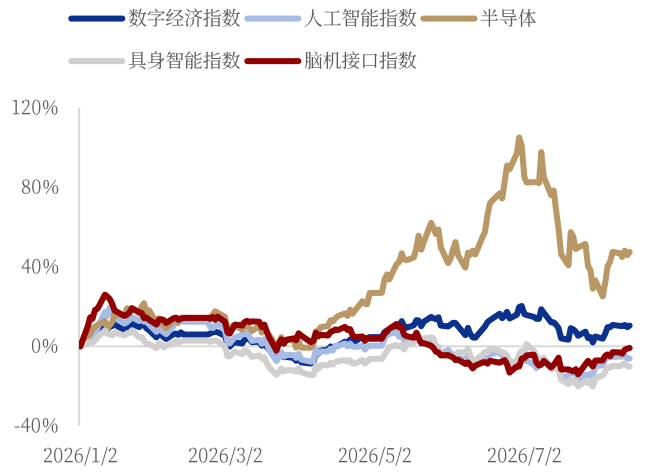
从 A 股细分领域看，科技主题内部普遍进入盘整，仅少数方向逆势走强。脑机接口指数本周上涨 2.28%，为唯一实现明显上涨的细分方向；半导体板块基本持平，数字经济指数微跌 0.32%，具身智能指数微跌 0.22%，人工智能指数下跌 0.73%。总体来看，本周 A 股科技由上周的普涨转为高位震荡，各细分方向涨跌幅普遍收敛在 1%以内，建议关注盘整过后的方向选择，以及脑机接口等主题的持续性。

图3：2026 年以来全球主要科技板块行情回顾



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

图4：2026 年以来 A 股数字经济细分领域行情回顾



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

8 月 10 日至 8 月 14 日，中美代表性 AI 企业涨跌分化，海外半导体设备与算力硬件相对占优。美股 AI 基础层涨跌互现，超威半导体（+6.42%）、阿斯麦（+5.92%）涨幅居前，台积电（+1.50%）、英伟达（+0.54%）小幅上涨，博通（-8.13%）跌幅居前。A 股及港股 AI 基础层多数回调，中际旭创（+2.51%）逆势上涨，工业富联（-2.92%）、摩尔线程（-3.50%）、海光信息（-4.99%）小幅走弱，寒武纪（-8.91%）跌幅较大，国产算力硬件方向在前期反弹后有所回吐。

美股 AI 技术层及应用层普遍回调，特斯拉（+4.17%）逆势上涨，脸书（-0.38%）、微软（-0.92%）基本持平，苹果（-2.28%）、谷歌（-2.37%）小幅走弱，亚马逊（-4.31%）跌幅居前。A 股及港股 AI 技术层和应用层同样承压，智谱 AI（+1.93%）、MINIMAX（+0.80%）小幅上涨，阿里巴巴（-3.15%）、百度集团（-5.62%）有所回调，腾讯控股（-8.10%）跌幅居前。建议继续关注海外半导体设备环节的景气延续性，以及港股科技龙头回调后的估值修复空间。

表1：8 月 10 日-8 月 14 日代表性 AI 企业股价走势

名称	上市公司	股票代码	收盘价（美元/人民币元/港元）	周涨跌幅	周成交额（亿美元/亿元/亿港元）	周换手率	2026 年以来涨跌幅	总市值（亿美元/亿元/亿港元）	市盈率 PE(TTM)	市销率 PS(TTM)
美股基础层	英伟达	NVDA.O	225.16	0.54%	1,111.79	2.07%	20.88%	54,488.72	34.14	21.50
	超威半导体	AMD.O	514.39	6.42%	489.66	6.17%	140.19%	8,397.29	130.51	20.33
	博通	AVGO.O	392.99	-8.13%	351.00	1.79%	13.97%	18,696.81	63.77	24.78
	阿斯麦	ASML.O	1,844.08	5.92%	111.29	1.56%	73.20%	7,262.55	60.12	18.10
	台积电	TSM.N	426.35	1.50%	193.98	0.88%	41.02%	22,112.66	31.85	15.90
A 股/港股基础层	寒武纪	688256.SH	1,093.00	-8.91%	758.76	10.75%	20.24%	6,867.24	206.10	71.44
	摩尔线程	688795.SH	576.98	-3.50%	35.44	20.24%	-1.86%	2,711.97	-365.79	106.77
	中际旭创	300308.SZ	943.00	2.51%	1,505.67	15.05%	54.77%	11,070.12	73.79	21.60
	工业富联	601138.SH	66.19	-2.92%	458.04	3.45%	8.50%	13,134.80	28.00	1.19
	海光信息	688041.SH	280.99	-4.99%	231.31	3.46%	25.31%	6,531.16	207.87	36.26
美股技术层及应用层	亚马逊	AMZN.O	262.65	-4.31%	424.28	1.46%	13.79%	28,330.25	20.94	3.65
	微软	MSFT.O	495.40	-0.92%	612.35	1.65%	2.89%	36,786.15	27.50	11.09
	谷歌	GOOGL.O	345.90	-2.37%	377.76	0.95%	10.66%	42,173.13	17.33	9.49
	苹果	AAPL.O	305.93	-2.28%	587.17	1.32%	12.84%	44,647.97	34.63	9.56
	META	META.O	589.85	-0.38%	381.07	2.91%	-10.48%	15,026.47	22.07	6.58
	特斯拉	TSLA.O	342.27	4.17%	526.36	3.98%	-23.89%	13,518.12	355.37	13.05
A 股/港股技术层及应用层	阿里巴巴	9988.HK	119.90	-3.15%	381.79	1.61%	-15.29%	22,990.81	19.17	1.98
	腾讯控股	0700.HK	440.00	-8.10%	724.11	1.76%	-25.69%	40,053.60	14.77	4.41
	百度集团	9888.HK	100.80	-5.62%	41.46	1.82%	-23.35%	2,743.80	273.74	1.88
	智谱 AI	2513.HK	1,270.00	1.93%	394.87	12.82%	865.78%	5,913.41	-278.40	737.38
	MINIMAX	0100.HK	329.00	0.80%	344.92	37.08%	-4.64%	1,148.98	-7.89	186.81

资料来源：Wind，中国银河证券研究院

（二）一级市场融资动态

1.全球 IPO 动态

本周，全球 IPO 节奏整体平缓，A 股聚焦半导体零部件、高端科学仪器与芯片设计方向，港股递表企业集中于传统行业与生物医药、数字经济标的缺席，美股则以 SPAC 申报为主。

A 股市场中，泓毅股份完成上会；环能涡轮、方意股份先后推进至提交注册环节；皇冠新材、世纪数码取得注册批文；超纯应材、国仪公司、杰理科技先后完成上市登陆。值得关注的是，国内极少数具备 5nm 及以下制程刻蚀设备特殊涂层零部件供应能力的超纯应材于 8 月 11 日登陆创业板；同日，源自中国科学技术大学杜江峰院士团队的国仪量子（证券简称国仪公司）登陆科创板，成为 A 股“量子精密测量第一股”，上市首日较发行价 21.22 元高开 418.38%、收报 110.23 元。

港股市场本周申报节奏进一步放缓，共 5 家公司递表，且无企业通过聆讯、启动招股或挂牌上市。递表企业覆盖机电工程、大宗商品贸易、生物制药、固废处理与跨境消费方向，其中泽璟制药、军信股份两家 A 股公司冲刺“A+H”上市，本周暂无数字经济相关标的申报。

美股市场本周以 SPAC 申报为主，主题集中于航空航天、TMT 与科技驱动型企业。GigCapital10

（GIA.U）、Inflection Point Acq. VIII（IPHXU）、Fast Finance Pay（FFPP）同步推进至提交注册环节；上市方面，Londian Wason（FOIL）、SunScout Holding（SNSC）、Thunder Bridge Capital V（TBCVU）先后完成挂牌。其中，中国铜箔厂商 Londian Wason 定价高于区间中值 5%、首日上涨 11%，为本周表现最好的相关新股；新西兰太阳能割草机厂商 SunScout Holding 定价低于区间中值 9%、首日下跌 39%，为本周跌幅最大的新股。

表2：8 月 10 日-8 月 14 日 IPO 动态

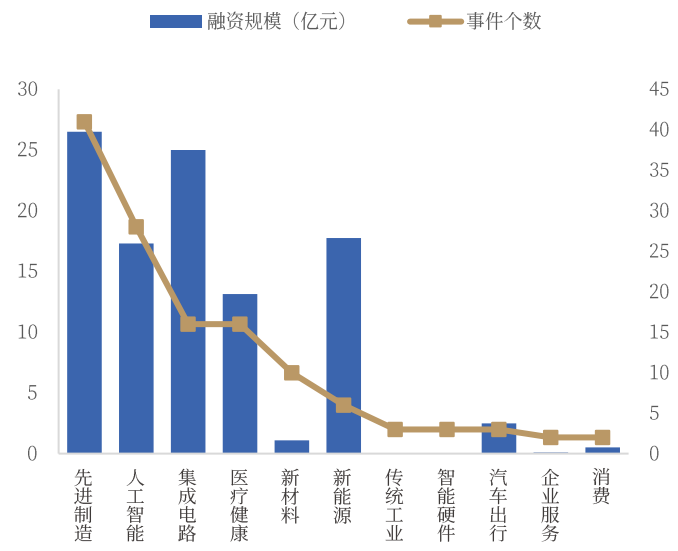
市场	企业名称	日期	所处阶段	公司所属行业及核心业务
A 股	泓毅股份	8 月 14 日	上会	汽车制造业
A 股	环能涡轮	8 月 10 日	提交注册	汽车制造业
A 股	方意股份	8 月 13 日	提交注册	汽车制造业
A 股	皇冠新材	8 月 14 日	拿文	橡胶和塑料制品业
A 股	世纪数码	8 月 14 日	拿文	专用设备制造业
A 股	超纯应材	8 月 11 日	上市	计算机、通信和其他电子设备制造业
A 股	国仪公司	8 月 11 日	上市	仪器仪表制造业
A 股	杰理科技	8 月 12 日	上市	软件和信息技术服务业
美股	GIA.U	8 月 10 日	提交注册	航空航天及 TMT 领域 SPAC
美股	IPHXU	8 月 10 日	提交注册	科技驱动型企业 SPAC
美股	FFPP	8 月 12 日	提交注册	邮件及消息服务（聚焦欧洲市场）
美股	FOIL	8 月 11 日	上市	锂电池用铜箔制造
美股	SNSC	8 月 11 日	上市	太阳能自主割草机及太阳能产品
美股	TBCVU	8 月 12 日	上市	金融科技领域 SPAC

资料来源：览富财经，财联社港股 IPO 动态，Renaissance Capital，中国银河证券研究院

2.中国一级市场热门领域

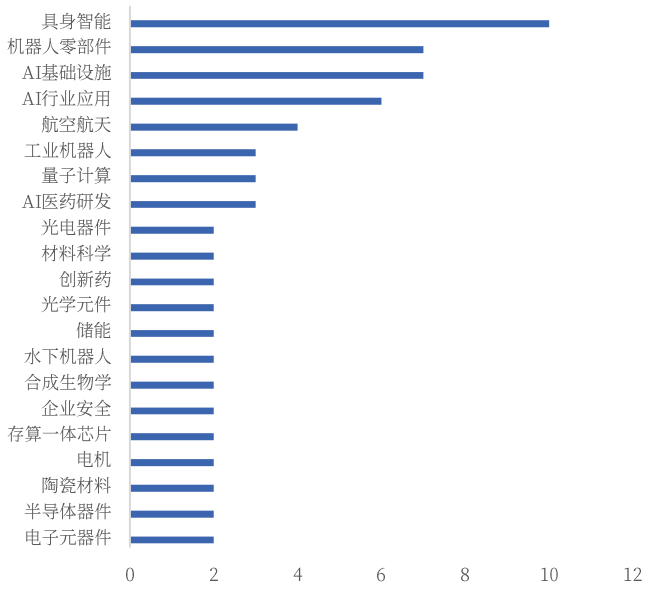
从投资事件数量来看，先进制造、人工智能、集成电路、医疗健康、新材料等领域较活跃；从融资总额来看，先进制造披露的融资总额最多，约 26.50 亿元。谦合益邦完成超 20 亿元 B 轮融资，为本周披露金额最高的投资事件。细分赛道上，本周较受投资人追捧的有具身智能、机器人零部件、AI 基础设施、AI 行业应用、航空航天、工业机器人、量子计算、AI 医药研发等。

图5：8 月 10 日-8 月 14 日热门领域融资情况



资料来源：财联社创投通，中国银河证券研究院

图6：8 月 10 日-8 月 14 日细分领域融资事件数

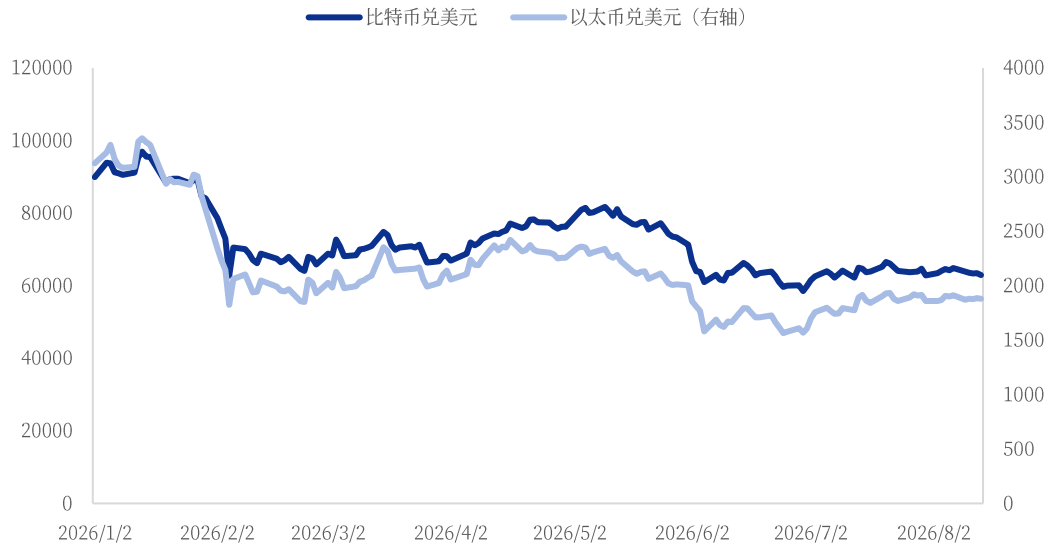


资料来源：财联社创投通，中国银河证券研究院

（三）加密货币市场动态

本周（8 月 10 日—8 月 14 日）加密货币市场整体回落，市场风险偏好随全球权益市场震荡而有所收敛。比特币较上一周有所回调，周涨跌幅为-2.96%，收于 62968.99 美元；以太币同样下跌，周涨跌幅为-1.70%，收于 1880.65 美元。

图7：2026 年以来加密货币行情回顾



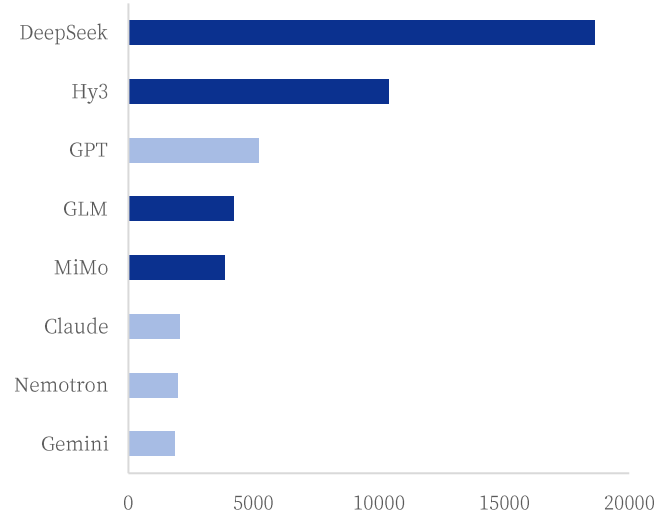
资料来源：Wind，中国银河证券研究院

三、AI 产业及代表性企业动态更新

（一）全球 AI 大模型 token 调用量排名

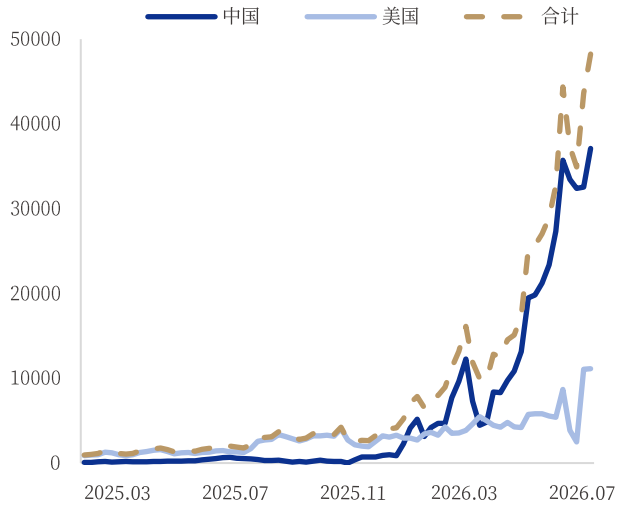
本周全球大模型调用量继续攀升，OpenRouter 平台周调用总量约 69 万亿 Token，较上周（63.8 万亿）增加约 5.2 万亿 Token。平台上榜的 TOP10 模型中，中国大模型占据六席、美国大模型占据四席，席位分布与上周持平，中国模型本周合计调用量达 37.11 万亿 Token，美国模型本周合计调用量达 11.13 万亿 Token。国产模型中，DeepSeek 凭借 V4 Flash 0731、V4 Flash 0423 与 V4 Pro 三版本，合计调用量达 18.64 万亿 Token，继续稳居全球第一；腾讯 Hy3 周调用量升至 10.40 万亿 Token，位居全球第二；智谱 GLM 5.2 周调用量为 4.23 万亿 Token，位居全球第五；小米 MiMo-V2.5 周调用量为 3.84 万亿 Token，位居全球第六。美国模型中，OpenAI GPT-5.6 Luna 周调用量达 5.23 万亿 Token，位居美国模型首位、全球第三；Anthropic Claude Opus 5 新晋上榜，周调用量为 2.06 万亿 Token，环比增长 67%，为榜单增幅最大的模型；NVIDIA Nemotron 3 Ultra 与谷歌 Gemini 3.6 Flash 周调用量分别为 1.99 万亿和 1.85 万亿 Token。此外，poolside 旗下 Laguna S 2.1 本周跌出榜单前十。

图8：本周上榜全球大模型企业 Token 调用量（单位：十亿 Tokens）



资料来源：OpenRouter，中国银河证券研究院
注：时间截至 2026 年 8 月 16 日

图9：全球上榜大模型每周调用量趋势（单位：十亿 Tokens）



资料来源：OpenRouter，中国银河证券研究院
注：时间截至 2026 年 8 月 16 日

（二）全球代表性 AI 企业投融资动态

本周全球代表性 AI 企业动态呈现出“并购与融资并举、算力供给持续扩产、模型开源与价格竞争加剧”的特征。资本层面，AI 企业并购与融资动作密集。Anthropic 据悉正洽谈以 60 亿美元收购 AI 新创公司 Decart；中际旭创拟以 55.70 元/股受让中石科技 3137.25 万股、交易对价 17.47 亿元，成为其持股 5%以上股东；AMD 完成 47.5 亿美元高级无担保票据发行定价，分四个批次推进。此外，台积电批准与索尼半导体成立合资企业开发下一代图像传感器、计划出资约 2820 亿日元，月之暗面注册资本增至 223.85 万元，反映 AI 产业链上下游的资本运作与产能协同同步提速。

算力层面，芯片与网络基础设施供给持续扩张。英伟达 Spectrum-X 以太网硅光交换机进入全面量产，实现激光器数量减少 4 倍、功耗降低 5 倍、平均故障间隔时间提升 10 倍；微软表示将“显

著”提升人工智能芯片产量。整体来看，算力供给正从单纯扩产，转向以能效与可靠性为核心的系统级优化。

产品与组织层面，模型开源加速推进，价格竞争明显升温。阿里巴巴正式开源 Qwen3.8 系列模型，其中 Qwen3.8-27B 以 270 亿参数规模超越上一代 Qwen3.7-Plus；Meta 发布开放权重模型 Muse Glimmer，可在配备 GPU 的个人设备上运行；智谱 AI 编程产品 ZCode 全面升级、用户数突破 100 万。价格方面，DeepSeek 发布 API 调价公告、采用峰谷定价并于 8 月 17 日生效，谷歌推出 Gemini 3.7 Flash 并提供年底前限时优惠价，OpenAI 则大幅下调中端模型价格以留住客户，7 月中旬以来客户采购美国头部实验室模型的实际支出已降近四分之一。此外，字节跳动成立一级部门“AI 数据与安全”，甲骨文与 AWS 扩大长期战略合作，腾讯全系产品升级至 DeepSeek-V4-Pro，AI 能力正加速嵌入企业级场景。

表3：8 月 10 日-8 月 14 日代表性 AI 企业最新动态

企业	日期	企业投融资及经营动态
百度	2026.8.10	搭子先后上线设计套件和金融套件，进一步扩展 AI 办公场景
微软	2026.8.10	称将“显著”提升人工智能芯片产量
亚马逊	2026.8.10	AWS 与诺和诺德建立战略合作伙伴关系，在伦敦共建 AI 联合创新中心，加速药物研发
智谱 AI	2026.8.11	编程产品 ZCode 全面升级，Goal、Subagents、Remote Control 及闲时任务上线，用户数突破 100 万
台积电	2026.8.11	批准与索尼半导体成立合资企业，开发制造下一代图像传感器，计划出资约 2820 亿日元
Meta	2026.8.11	发布开放权重新模型 Muse Glimmer，面向智能体任务设计，可在配备 GPU 的 Mac 或 PC 上运行
月之暗面	2026.8.12	发生工商变更，注册资本由 152.36 万元增至 223.85 万元
字节跳动	2026.8.12	成立一级部门“AI 数据与安全”，提升数据在 AI 战略中的组织定位
DeepSeek	2026.8.13	发布 API 调价公告，采用峰谷定价、空闲时段为高峰时段一半，新价格 8 月 17 日生效
Anthropic	2026.8.13	据悉正洽谈以 60 亿美元收购 AI 新创公司 Decart
中际旭创	2026.8.13	拟以 55.70 元/股受让中石科技 3137.25 万股（占总股本 10.47%），交易对价 17.47 亿元
腾讯	2026.8.13	WorkBuddy 及 CodeBuddy IDE、插件、CLI 全系产品升级至 DeepSeek-V4-Pro 正式版
甲骨文	2026.8.13	与 AWS 扩大长期战略合作，Oracle AI Database@AWS 已在 22 个 AWS 区域提供并新增扩展功能
AMD	2026.8.14	47.5 亿美元高级无担保票据发行定价方案确定，共分为四个批次
英伟达	2026.8.14	Spectrum-X 以太网硅光交换机进入全面量产，激光器数量减少 4 倍、功耗降低 5 倍、MTBI 提升 10 倍
阿里巴巴	2026.8.14	正式开源 Qwen3.8 系列模型，其中 Qwen3.8-27B 为原生多模态稠密模型、270 亿参数
谷歌	2026.8.14	推出 Gemini 3.7 Flash 模型，年底前限时优惠价，输入 0.75 美元/百万词元、输出 3.75 美元
OpenAI	2026.8.14	大幅下调中端 AI 模型价格以留住客户，7 月中旬以来客户采购美国头部实验室模型的实际支出降近四分之一

资料来源：财联社，中国银河证券研究院

四、中国动态：标准与主体活力同步增强

1.国家标准补齐产业化边界

8 月 10 日，国家市场监管总局、国家标准委批准发布 338 项重要国家标准，其中强制性国家标准 15 项、推荐性国家标准 323 项。数字经济相关增量集中在人工智能医疗 型显示等领域：首次发布人工智能医疗器械质量要求和评价术语标准，并以强 使系统在复杂交通场景下的设计、开发和测试。标准从产品性能延伸至安全责 者

人在草木间

前沿技术正在由试点验证转入规则约束下的规模化应用阶段。

从产业研究视角看，标准供给的价值不只在于“划红线”，更在于降低交易成本。统一的测试口径、质量要求和责任边界，可减少医院、车企、供应商与监管部门之间的重复认证和沟通摩擦，推动订单从示范项目走向常态采购。短期内，合规投入会抬高部分企业成本；中长期看，具备算法、硬件和验证能力的头部企业更易形成一体化优势，检测认证、数据治理和安全评估等生产性服务也将获得新的需求空间。

2.未来产业主体扩容提速

8 月 10 日，市场监管总局披露，上半年全国新设“8 大新兴产业+9 大未来产业”相关企业 56.1 万户。其中，生成式人工智能领域新设企业 5.5 万户，同比增长 28.0%；人形机器人领域新设企业 11.6 万户，增长 9.5%。同期，信息传输和软件技术服务业新设企业 32.2 万户，检验检测服务业增长 43.9%，科技成果转化服务业增长 6.8%；高技术制造业企业总量达到 33.0 万户，集成电路制造业新设企业增长 24.2%。新设企业数量显示，人工智能与机器人正在从少数头部公司的技术竞赛，扩展为覆盖软件、硬件、检测和成果转化的产业生态。但企业数量快速增长并不等同于有效产能形成，下一阶段更值得跟踪的是资本开支、收入兑现和退出率。生成式人工智能增速较快，反映应用层创业仍活跃；检验检测和成果转化服务同步扩张，则说明产业需求正由模型开发向工程验证、合规和商业化配套外溢。政策重点也将从鼓励进入，逐步转向提升供给质量和淘汰低效重复建设。

五、海外动态：技术竞争转向体系化投入

1.韩国以种子工程抢占前沿

8 月 12 日，韩国科学技术信息通信部会同有关部门公布未来增长动力“七大种子项目”，覆盖小型模块化反应堆、核聚变、量子、低轨航天、脑机接口及关键供应链等方向。韩国提出 2029 年开发 100 量子比特国产处理器、2035 年形成量子芯片领先制造能力，并计划在 2035 年前推进核聚变、低轨卫星通信等项目落地；同时将关键物资储备品类由 24 种增至 29 种、储备周期最长延至 365 天，未来五年拟投入 10 万亿韩元用于供应链研发。这项部署将能源、算力、通信和关键材料放入同一套国家能力框架。韩国制造业在存储芯片、显示和电池领域具备产业基础，但在能源供给、先进计算架构及部分关键材料上仍有外部依赖。通过设定长周期技术节点并扩大供应链投入，韩国试图把龙头企业、科研机构和公共资本组织成更稳定的创新共同体。其成效取决于资金能否集中到可产业化环节，以及项目之间能否形成需求牵引，而非演变为分散的技术清单。

2.美国关税重塑硅基供应链

8 月 11 日，美国《联邦公报》公布多晶硅及其衍生品进口调整措施。新规拟自 12 月 4 日起实施最低进口价格：多晶硅每千克 21 美元、硅锭和硅片每千克 100 美元、太阳能电池每瓦 0.22 美元、组件每瓦 0.38 美元，低于基准的进口产品将被征收差额关税；部分下游产品另适用从价关税。政策同时设置本土化投资激励，对承诺在 2029 年 1 月 20 日前开工建设或扩产的企业，给予部分生产设备和投入品关税豁免。

最低限价与投资豁免并用，体现美国供应链政策正从单纯限制进口转向“保护市场+引导资本开支”。多晶硅同时连接光伏与半导体两条产业链，价格抬升将改善本土项目的预期回报，但也可能推高下游组件和晶圆成本，并促使贸易流向重新分配。对全球产业而言，政策影响不只体现在关税本身，更在于其向盟友差别化安排和本土开工期限释放了明确的选址信号。未来两年，美国硅料、硅片产能扩张速度及下游成本传导将成为判断政策效果的关键。

六、技术前沿：端侧开源与算力供给并进

1.Meta 开源模型下沉个人终端

8 月 10 日，Meta 发布 300 亿参数的 Muse Glimmer 开源权重模型，面向日程管理、文件整理和编程等智能体任务，并强调可在单张消费级显卡或个人电脑上本地运行。与主要通过云端接口提供的闭源模型相比，本地模型允许开发者下载、修改并部署在自有设备上，在降低持续调用成本的同时，也减少敏感数据外传。Meta 同步强化“个人超级智能”叙事，试图以开放模型扩大开发者覆盖，并为后续模型、终端和应用生态积累入口。随着中小模型能力提高，部分高频、低延迟任务可由云端转向端侧处理，算力需求将从集中式训练扩展到个人电脑、工作站和边缘设备，带动显存、推理芯片及本地软件工具需求。开源也会压低基础模型的使用价格，迫使厂商把收入来源转向云服务、企业部署和生态分成。短期看，端侧模型仍受硬件兼容和使用门槛约束；中期看，其有望成为云端大模型之外的重要补充，并提升用户对数据和成本的控制权。

2.阿里云超节点降低算力门槛

8 月 12 日，阿里云宣布灵骏真武 M890 超节点实例上线，首批在乌兰察布提供服务。该产品以 64 卡高速互联单元对外供给算力，可承载超大规模混合专家模型推理，并通过云服务方式降低企业自建机房、采购设备和运维集群的前期投入。公开信息显示，M890 将互联规模由 16 卡提升至 64 卡，主要面向大模型推理、智能驾驶和具身智能等高强度场景；底层灵骏平台支持大规模异构算力调度。超节点上云的产业意义，在于把稀缺的高性能算力由重资产设备转化为可按需采购的生产服务。对模型企业和垂直应用商而言，固定资本开支下降，有助于缩短项目验证周期，但算力供给仍将向具备芯片、网络、调度和客户资源的云厂商集中。国内智算竞争也由单卡参数转向系统效率、可用率和单位推理成本，产业链价值随之向高速互联、集群软件、液冷与电力保障环节迁移。后续应关注实际利用率、客户付费和单位算力价格，而非仅比较理论集群规模。

七、智库观点：算力选址进入电力约束期

1.RAND：《Assessing the Energy Potential of Artificial Intelligence Data Center Sites: A Framework for Comparing Site Suitability》

8 月 11 日，兰德公司（RAND）发布人工智能数据中心选址研究简报，从能源供给、能源系统、配套投入、环境因素以及治理与社区条件五个维度比较站点适用性。研究评估美国能源部指定站点、私营站点和退役电厂后指出，若要匹配 2030 年前的建设窗口，现有输配电基础设施比远期新增电源更具决定性；退役电厂因土地、并网和许可条件较成熟，可显著缩短项目周期。其中，印第安纳州罗克波特电厂被估算具有约 4.2 吉瓦电力交付潜力。

报告提示，人工智能基础设施竞争正在从“能否买到芯片”转向“能否稳定获得电力并按期并网”。电网扩建周期通常长于数据中心建设周期，存量电厂改造和既有工业用地因此获得新的资产价值。对地方政府而言，招商重点将由提供土地和税收优惠，转向电力、用水、审批与社区协调的一揽子能力；对运营商而言，选址错误可能形成高额沉没成本。算力项目估值也应更多纳入电价、并网进度和容量兑现率，避免仅以规划机架或投资额衡量供给。

2.辛里奇基金会：《Is the AI boom in Southeast Asia a win or loss for ASEAN? 》

8 月 11 日，辛里奇基金会发布文章，讨论人工智能投资热潮对东盟一体化的影响。文章预计，AI 有望推动东南亚 2030 年国内生产总值增加 10%至 18%，截至 2026 年初，超大规模云厂商已在当地部署超过 500 亿美元的云和智算基础设施。为争夺项目，越南、泰国和印度尼西亚等经济体分

别推出优惠税率、外资持股和长期免税安排，但各国单独竞价也可能削弱区域整体议价能力，并把电力、海底光缆、跨境数据与环境成本留给东道国承担。

东南亚的优势在于需求增长快、区位关键且政策弹性较大，但分散竞争容易形成“投资进来、价值外流”的局面。数据中心能带来建设投资和云服务能力，却未必自动转化为本地技术积累和高质量就业。文章主张借助东盟数字经济框架协议、区域电网和半导体供应链机制加强协同，其实质是以统一规则换取更强谈判权。未来判断东盟 AI 红利，应关注跨境数据规则、电力互联、本地采购和人才培养能否同步推进，而不仅是比较各国宣布的投资规模。

八、风险提示

对政策理解不到位的风险；政策落实不及预期的风险；技术发展不确定性风险。

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

彭雅哲：中国银河证券新发展研究院数字经济研究员。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

评级标准

评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 到 12 个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：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，北交所市场以北证 50 指数为基准，香港市场以恒生指数为基准。	行业评级	推荐：	相对基准指数涨幅 10%以上
		中性：	相对基准指数涨幅在-5%～10%之间
		回避：	相对基准指数跌幅 5%以上
	公司评级	推荐：	相对基准指数涨幅 20%以上
		谨慎推荐：	相对基准指数涨幅在 5%～20%之间
		中性：	相对基准指数涨幅在-5%～5%之间
		回避：	相对基准指数跌幅 5%以上

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn
程 曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

上海地区：林 程 021-60387901 lincheng_yj@chinastock.com.cn
李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn

北京地区：田 薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn
褚 颖 010-80927755 chuying_yj@chinastock.com.cn