仅供内部参考，请勿外传！

电子

周观点：Agent 持续演进，看好 CPU 及国产算力投资机遇

CPU 价值重估与供应链紧缺。英特尔在苏州举办的技术创新与产业生态大会（Intel Connection）上指出，随着 Agent 开始调用工具并执行复杂任务，AI 算力配比正从传统的 1 颗 CPU 搭配 4 颗 GPU 向 1:1 演进，CPU 承担的预处理与调度工作大幅增加，系统级价值迎来系统性重估。受此影响，服务器 CPU 供需持续紧张，服务器厂商的平均交期拉长至 8-12 周（最长达 6 个月）、价格涨幅超 40%，英特尔产能目前仅能满足约 50%客户需求。同时，大模型上下文扩张与 Agent 任务导致 KV Cache 容量激增，英特尔推出了 KVCache 智能加速套件，通过无损压缩与高速传输有效减少数据搬运等待。

云栖大会重磅发布。平头哥在 2026 云栖大会上发布了新一代训推一体 AI 芯片真武 V900，其性能为上一代 M890 的 3 倍，可满足万亿参数大模型需求，计划于 2027 年第一季度量产售卖。该芯片通过自研 ICN Switch 互联芯片与磐久超节点服务器，可将单一 AI 集群规模扩展至 50 万卡。通义千问大模型实现技术突破，Qwen3.8-Max 在零人工参与下完成 33 轮连续迭代，Qwen4 已进入训练阶段且未来将迈向 5-10T 参数，全模态矩阵及手机 AI 方案 Qwen Intelligence（首发搭载于荣耀 Magic9）同步亮相。此外，阿里云重磅推出 AgentCore 构建治理平台与新一代高性能存储 CPFS 等云上底座，千问办公发布“企业上下文（Enterprise Context）”企业级基础设施，助力企业打造懂业务的数字员工。

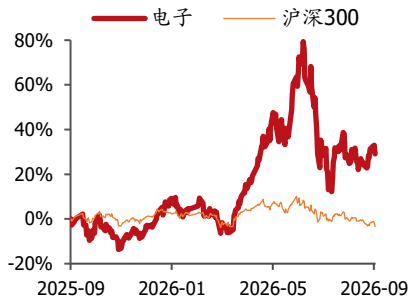
北美云端需求上调，企业级 SSD 价格持续上行。美系云端厂商近期持续扩大 Enterprise SSD 的部署规模与应用场景，推动第四季度订单总量持续攀升，原厂议价能力显著提升并支撑价格维持上行通道。单位容量成本更低、综合效益更高的 QLC 产品在向量数据库等非结构化数据存储场景中应用规模快速放大，成为市场增长的主要动能。同时，以 DeepSeek 为代表的 AI 架构正推广大容量 QLC Enterprise SSD 在 KV Cache Offload 机制中的应用，通过将显存缓存数据适度卸载至高速大容量 QLC SSD，以更低硬件成本改善模型推理效率。

周观点：见相关标的。

风险提示：下游需求不及预期、研发进展不及预期、地缘政治风险。

增持（维持）

行业走势



作者

分析师 余凌星
执业证书编号：S0680525010004
邮箱：shelingxing1@gszq.com
分析师 钟琳
执业证书编号：S0680525010003
邮箱：zhonglin1@gszq.com

相关研究

重点标的

股票代码	股票名称	投资评级	EPS（元）				PE			
			2025A	2026E	2027E	2028E	2025A	2026E	2027E	2028E
002384.SZ	东山精密	买入	0.76	4.11	13.08	21.81	265.70	45.28	14.22	8.53
688825.SH	长鑫科技	买入	0.03	2.25	3.57	4.90	2,121.80	25.00	15.76	11.47
002008.SZ	大族激光	买入	1.16	2.94	4.86	6.96	74.50	30.25	18.32	12.80
688123.SH	聚辰股份	买入	2.29	4.39	5.00	7.42	57.90	36.34	31.90	21.51
300476.SZ	胜宏科技	买入	4.39	9.04	16.18	22.88	55.10	25.73	14.38	10.17
603459.SH	红板科技	买入	0.72	1.30	2.26	3.61	124.90	65.50	37.71	23.62
603986.SH	兆易创新	买入	2.35	17.05	25.29	30.46	171.90	22.51	15.17	12.60
688012.SH	中微公司	买入	3.37	3.43	4.37	5.72	104.50	98.99	77.62	59.35
002371.SZ	北方华创	买入	7.61	11.51	15.31	19.23	92.00	56.76	42.67	33.97

资料来源：Wind，国盛证券研究所

内容目录

一、CPU 迎来价值重估，看好 CPU 及其链条投资机遇 3
二、云栖大会重磅发布 V900，国产算力逐步形成闭环 4
三、北美云端需求上调，企业级 SSD 价格持续上行 6
四、相关标的 8
风险提示 8

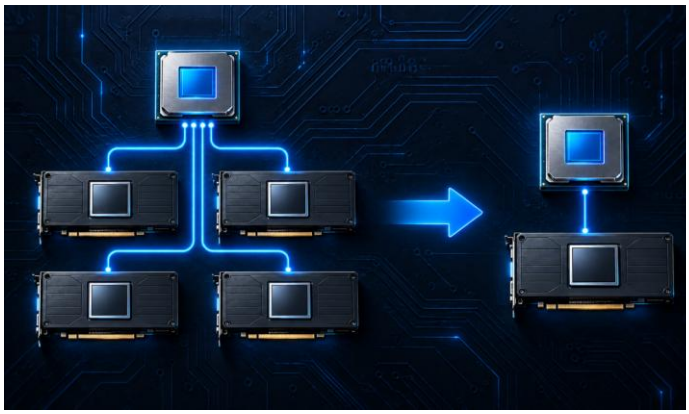
图表目录

图表 1：AI 算力配比演进（CPU:GPU 从 1:4 向 1:1 转变） *3*
图表 2：英特尔 CEO 陈立武视频致辞 *3*
图表 3：高嵩在演讲中介绍 CPU、GPU、NPU 的协同方式 *4*
图表 4：2026 云栖大会平头哥数据中心核心芯片矩阵 *4*
图表 5：阿里巴巴 AI 大模型全景图 *5*
图表 6：千问办公 *6*
图表 7：千问 AI 平台 *6*
图表 8：2022-2027 年 QLC Enterprise SSD 容量占比变化 *7*

一、 CPU 迎来价值重估，看好 CPU 及其链条投资机遇

英特尔在苏州技术创新与产业生态大会上提出 Agent 时代 AI 算力配比向 1:1 演进，CPU 在 AI 系统中的产业价值迎来系统性重估。传统 AI 算力架构为 1 颗 CPU 搭配 4 颗 GPU 为主，随着 Agent 开始调用工具、执行复杂任务，CPU 需要承担更多数据预处理、任务拆解调度、工具调用、工作编排等非模型计算工作，算力配比逐步向 1 颗 CPU 搭配 1 颗 GPU 的趋势转变。英特尔 CEO 陈立武指出 x86 作为现代计算底座持续赋能智能化应用，而英特尔股价单日大涨 12%的市场表现，也从资本端印证了 CPU 在 Agent 时代价值提升的逻辑。

图表1：AI 算力配比演进（CPU:GPU 从 1:4 向 1:1 转变）



资料来源：量子位，国盛证券研究所

图表2：英特尔 CEO 陈立武视频致辞



资料来源：量子位，国盛证券研究所

服务器 CPU 供需缺口持续扩大，交期拉长与价格上涨同步传导至国内，厂商纷纷以长期协议锁定产能。截至 3 月，服务器厂商的平均交付周期已拉长至 8-12 周，英特尔部分型号最长达 6 个月；今年以来部分产品价格涨幅超 40%，个别型号月涨幅超 10%。英特尔称当前产能仅能覆盖约 50%的客户需求，供需紧张仍将延续；AMD 预计 2030 年服务器 CPU 市场规模突破 1200 亿美元，Agentic AI 为核心驱动力。而供应紧张信号早在今年 2 月就已显现，截至 3 月全行业平均交期已从原先 1-2 周拉长至 8-12 周以上。

大模型 KV Cache 容量激增倒逼系统优化，英特尔推出 CPU 加速方案缓解计算资源闲置。大模型上下文窗口不断扩张，叠加 Agent 多轮迭代任务的执行，KV Cache 占用规模快速膨胀，仅依靠 GPU 显存难以承载全部缓存数据，数据调度与搬运成为系统效率瓶颈。英特尔推出 KV Cache 智能加速套件，依托至强处理器内置能力实现无损压缩与高速数据传输，减少数据搬运带来的等待时间，避免昂贵的 GPU 算力空转。同时在端侧场景中，CPU 同样承担 Agent 规划决策的核心职能，与 GPU、NPU 形成算力协同，覆盖 PC、机器人、车载 AI 等多元应用场景。

图表3：高嵩在演讲中介绍 CPU、GPU、NPU 的协同方式



资料来源：量子位，国盛证券研究所

二、云栖大会重磅发布 V900，国产算力逐步形成闭环

平头哥在 2026 云栖大会发布新一代训推一体 AI 芯片真武 V900，国产大算力芯片能力再上台阶。真武 V900 算力性能是上一代 M890 的 3 倍，可满足万亿级参数大模型的训练与推理需求，计划于 2027 年第一季度量产。配套生态方面，该芯片搭配自研 ICN Switch 互联芯片实现千卡全带宽高速互联，结合磐久超节点服务器与阿里云网络架构，单一 AI 集群规模可扩展至 50 万卡。目前，平头哥已推出真武系列 AI 芯片、倚天系列 Arm 服务器 CPU、磐脉系列智能网卡、镇岳系列存储主控芯片、ICN Switch 互联芯片等数据中心核心芯片，实现算力、网力和存力的全栈自研。

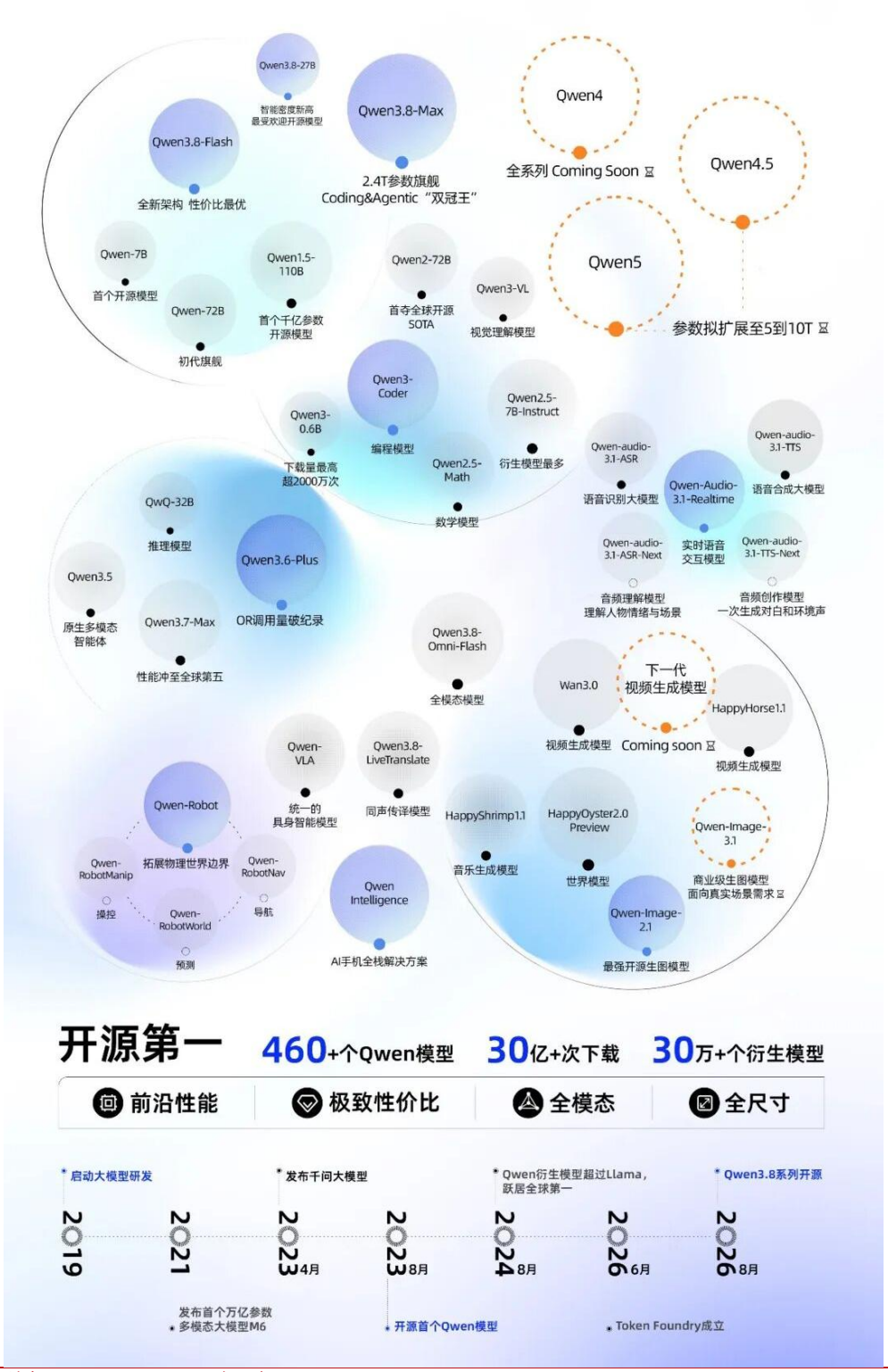
图表4：2026 云栖大会平头哥数据中心核心芯片矩阵



资料来源：云栖大会演讲，闪德资讯，国盛证券研究所

通义千问大模型实现递归自我改进技术突破，全模态产品矩阵同步扩容。Qwen3.8-Max 在人类完全零参与的情况下完成 33 轮连续迭代，自主搭建训练流程、定位缺陷并优化；基于新一代架构的 Qwen4 已进入训练阶段，后续 Qwen4.5、Qwen5 等版本参数规模目标为 5-10 万亿级。芯模协同层面也取得进展，大模型可自主完成推理框架适配与芯片物理实现优化，单实例推理吞吐量提升 96%。同时图像生成、音乐、语音、同声传译等全模态新品集中亮相，下一代视频生成模型也将于 11 月正式推出。

图表5：阿里巴巴 AI 大模型全景图



资料来源：阿里研究院，国盛证券研究所

阿里云推出 AgentCore 等系列云产品，完整搭建 AgenticCloud 技术底座。围绕 Model、Harness、Context 三大核心维度，阿里云推出 AgentCore 构建治理平台、AgentSandbox 运行环境以及新一代高性能存储 CPFS，为企业级 Agent 落地提供完整的云上算力支撑。同时官方明确了企业级 Agent 的四大能力支柱：全域认知引擎、实时智能决策、自主运行与持续进化、可信协作与治理，为行业部署智能体提供了清晰的能力框架。

千问办公与端侧 AI 方案相继落地，覆盖企业与消费两大 Agent 应用场景。千问办公推出企业级 Agent 基础设施“企业上下文（EnterpriseContext）”，可对企业内部数据进行结构化压缩并动态更新，支撑企业搭建懂业务的数字员工，在办公 IM 工具中与人类员工协同重塑业务流程。面向消费端的 Qwen Intelligence 手机 AI 全栈解决方案同步发布，覆盖任务规划、跨应用操作、影像创作等场景，将首发搭载于 9 月 28 日发布的荣耀 Magic9 机型，同时适配荣耀 Robot Phone。

图表6：千问办公



资料来源：阿里研究院，国盛证券研究所

图表7：千问 AI 平台



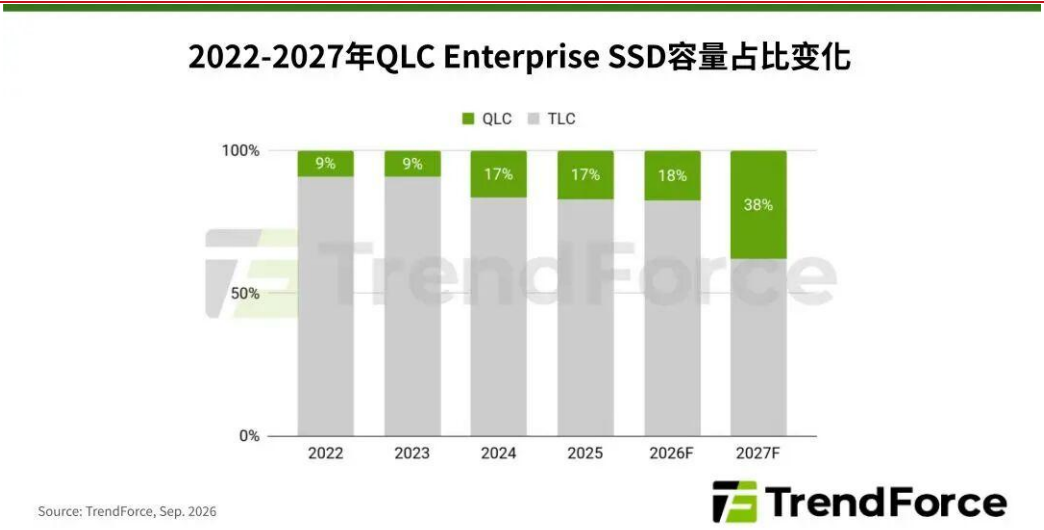
资料来源：阿里研究院，国盛证券研究所

三、北美云端需求上调，企业级 SSD 价格持续上行

北美云端厂商上调企业级 SSD 采购需求，推动 Q4 订单规模与价格同步上行。根据 TrendForce 集邦咨询跟踪数据，过往两周美系云服务厂商持续扩大企业级 SSD 的部署规模与应用场景，需求超预期增长。第四季度企业级 SSD 订单总量有望突破第三季度高点，呈现持续攀升态势；需求走强也抬升了原厂的产能话语权与议价能力，支撑价格维持上行通道。

QLC 产品成为企业级 SSD 增长的重要动力。本轮需求增长并非集中于传统高性能 TLC 产品，单位容量成本更低、综合效益更高的 QLC 产品，在向量数据库与海量非结构化数据存储场景中应用规模快速放大，成为承载 Agent 场景海量实时数据的高性价比方案。与此同时，KV Cache Offload 技术路线逐步落地，打开 QLC SSD 新增量空间。以 DeepSeek 为代表的 AI 厂商正推广大容量 QLC Enterprise SSD 在 KV Cache Offload 机制中的应用，通过将显存中的缓存数据适度卸载至高速大容量的 QLC SSD，以更低的硬件成本改善大模型推理效率。该技术路线已得到产业验证，未来有望被更多 AI 厂商采纳，持续拉动 QLC 企业级 SSD 的需求增长。

图表8：2022-2027 年 QLC Enterprise SSD 容量占比变化



资料来源：TrendForce，国盛证券研究所



四、相关标的

存储芯片：长鑫科技、兆易创新、澜起科技、东芯股份、普冉股份、聚辰股份、恒烁股份等；

SSD 配套芯片：聚辰股份、联芸科技、得一微电子、国科微、芯朋微、圣邦股份等；

存储模组：香农芯创、佰维存储、江波龙等；

国产算力芯片：寒武纪、沐曦股份、海光信息、芯原股份、天数智芯、壁仞科技、摩尔线程、灿芯股份、翱捷科技等；

超节点：盛科通信、华勤技术、澜起科技等；

半导体设备：中微公司、北方华创、拓荆科技、华峰测控、金海通等；

半导体材料：雅克科技、鼎龙股份、天承科技、彤程新材、安集科技、兴森科技、兴福电子等；

代工：中芯国际、华虹半导体等；

PCB 产业链：胜宏科技、东山精密、沪电股份、鹏鼎控股、红板科技、深南电路、生益科技、天承科技、中钨高新、鼎泰高科、大族数控等；

MLCC 及产业链：三环集团、洁美科技、风华高科、博迁新材、国瓷材料等；

光产业链：东山精密（索尔思）、炬光科技、腾景科技、源杰科技、豪威集团、天孚通信、中际旭创、新易盛、长光华芯、仕佳光子、光迅科技、永鼎股份、太辰光、光库科技、赛微电子等。

风险提示

1. 下游需求不及预期。
2. 研发进展不及预期。
3. 地缘政治风险。

免责声明

国盛证券股份有限公司（以下简称 本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归 国盛证券股份有限公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为 国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。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；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在 15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 10%以上

国盛证券研究所

北京
地址：北京市丰台区丽泽路 22 号院新华社国家金融信息大厦西塔 B 座 38 层
邮编：100077
邮箱：gsresearch@gszq.com

上海
地址：上海市浦东新区南洋泾路 555 号陆家嘴金融街区 22 栋
邮编：200120
电话：021-38124100
邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌
地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道 1115 号北京银行大厦
邮编：330038
传真：0791-86281485
邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳
地址：深圳市福田区福华三路 100 号鼎和大厦 24 楼
邮编：518033
邮箱：gsresearch@gszq.com