2026 年 03 月 17 日

华鑫证券 CHINA FORTUNE SECURITIES

OpenClaw 连续版本更新，英伟达联合谢赛宁团队发布 TMD 框架

—计算机行业周报

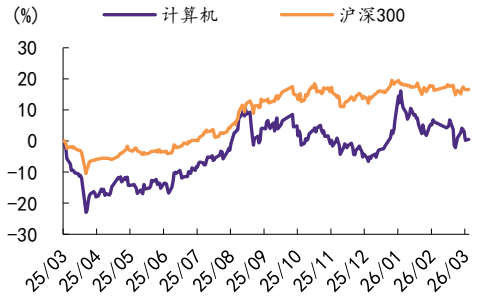
推荐(维持)

分析师：任春阳 S1050521110006
rency@cfsc.com.cn

行业相对表现

表现	1M	3M	12M
计算机(申万)	-5.4	5.9	1.0
沪深 300	0.2	2.0	16.9

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

1、《计算机行业周报：GPT-5.4 开启智能体新纪元，REDSearcher 框架实现技术突破》2026-03-10

2、《计算机行业周报：OpenClaw 推动 AI 迈入 Agent 时代，NanoBanana2 重塑图像生成格局》2026-03-04

3、《计算机行业周报：LLaDA2.1 实现技术突破，Gemini3.1Pro 树立多模态新标准》2026-02-25

投资要点

算力：算力租赁价格平稳，英伟达联合谢赛宁团队发布 TMD 框架

2026 年 3 月，英伟达联合纽约大学谢赛宁团队提出 TMD 转移匹配蒸馏框架，破解视频扩散模型采样效率低的难题，实现超 70 倍视频生成加速且视觉质量损失极小。该框架创新解耦模型架构，采用两阶段训练策略，还改进出适配视频生成的 DMD2-v 方法。

AI 应用：Github 周访问量环比+2.67%，OpenClaw 连续版本更新

2026 年 3 月，OpenClaw 先后推出了 3.8、3.12 版本，精准回应了开发者在智能体身份识别、数据备份安全、消息治理、多模态能力拓展、系统容灾机制等多个维度的实际痛点。

AI 融资动向：Replit 完成 4 亿美元 D 轮融资，估值 90 亿美元

2026 年 3 月，AIVibeCoding 平台 Replit 完成 4 亿美元 D 轮融资，估值达 90 亿美元，较半年前增长三倍，本轮由 Georgian 领投，多家机构及名人投资者参投。新资金将用于亚、中东地区国际扩张，公司预计年底 ARR 达 10 亿美元。

投资建议

2026 年 3 月 11 日，甲骨文公司正式发布其 2026 财年第三财季财务报告。报告显示，本财季公司实现总营收 172 亿美元，较上年同期增长 22%，各项核心业绩指标均超出市场预期。分业务来看，公司云业务表现尤为突出，实现收入 89 亿美元，同比增长 44%，占公司总营收的比重达到 52%，标志着公司已成功完成向以云业务为核心的科技企业转型。其中，云基础设施收入同比高增 84%，多云数据库收入实现同比 531%的爆发式增长，充分彰显了公司在云服务领域的核心竞争力。截至本财季末，甲骨文公司剩余履约义务金额达 5530 亿美元，同比增长 325%，且该履约义务主要由 AI 相关大额订单贡献。同时，公司上调了 2027 财年总营收预期，将其提升至 900 亿美元，充分体现了公司对未来业绩增长的坚定信心。此外，英伟达 GTC 开发者大会将于当地时间 3 月 16-19 日举办，据 TrendForce 最新研究，英伟达下一代 AI 算力柜将聚焦高密度芯片互连与高速数据传输，Scale-Up 及跨机柜

Scale-Out 有望成为数据中心核心课题，预计 CPO 在 AI 数据中心光模块的渗透率将持续提升，2030 年有望达 35%。本次甲骨文最新财报的亮眼表现再次验证了 AI 算力板块的高景气度，且英伟达对 CPO 技术路线的明确有望带动产业链价值重估，光引擎、高速连接器等核心环节有望迎来量价齐升的爆发期。我们建议重点关注信号度极强的CPO板块，以及GTC大会带来的其他硬件催化机会。

中长期，建议关注新能源业务高增并供货科尔摩根等全球电机巨头的唯科科技（301196.SZ），AI 智能文字识别与商业大数据领域巨头的合合信息（688615.SH）、深耕工业 AI 与软件并长期服务高端装备等领域头部客户的能科科技（603859.SH）、专注于光伏与半导体等高端制造业的罗博特科（300757.SZ）。

风险提示

1）AI底层技术迭代速度不及预期。2）政策监管及版权风险。3）AI应用落地效果不及预期。4）推荐公司业绩不及预期风险。

重点关注公司及盈利预测

公司代码	名称	2026-03-17	EPS			PE			投资评级
		股价	2024	2025E	2026E	2024	2025E	2026E	
300757.SZ	罗博特科	378.92	0.41	-0.30	0.30	924.20	-1263.07	1263.07	买入
301196.SZ	唯科科技	90.39	1.76	2.53	3.34	51.36	35.73	27.06	买入
603859.SH	能科科技	40.68	0.78	0.96	1.18	52.15	42.38	34.47	买入
688615.SH	合合信息	188.50	4.01	3.37	4.11	47.01	55.93	45.86	买入

资料来源：Wind，华鑫证券研究

正文目录

1、算力动态：算力租赁价格平稳，英伟达联合谢赛宁团队发布 TMD 框架 4
1.1、Tokens 跟踪 4
1.2、数据跟踪：算力租赁价格平稳 5
1.3、产业动态：英伟达联合谢赛宁团队发布 TMD 框架 5
2、AI 应用动态：GITHUB 周访问量环比+2.67%，OPENCLAW 连续版本更新 8
2.1、周流量跟踪：Github 周访问量环比+2.67% 8
2.2、产业动态：OpenClaw 连续版本更新，持续推进智能体自动化能力升级 8
3、AI 融资动向：REPLIT 完成 4 亿美元 D 轮融资估值 90 亿美元 12
4、行情复盘 14
5、投资建议 16
6、风险提示 16

图表目录

图表 1：TOKENS 规模 LEADERBOARD 4
图表 2：市场份额占据示意 4
图表 3：上周算力租赁情况 5
图表 4：TMD 方法原理示意图 6
图表 5：测试结果对比示意图 6
图表 6：用户偏好结果对比示意图 7
图表 7：2026.3.7-2026.3.13AI 相关网站流量 8
图表 8：OPENCLAW3.8 版本更新 9
图表 9：OPENCLAW3.12 的 CONTROLUI 翻新 10
图表 10：隐身模型 HUNTERALPHA 10
图表 11：隐身模型 HEALERALPHA 11
图表 12：上周 AI 初创公司融资动态 12
图表 13：上周（2026.3.9-2026.3.13 日）指数日涨跌幅 14
图表 14：上周（2026.3.9-2026.3.13 日）AI 算力指数内部涨跌幅度排名 14
图表 15：上周（2026.3.9-2026.3.13 日）AI 应用指数内部涨跌幅度排名 15
图表 16：重点关注公司及盈利预测 16

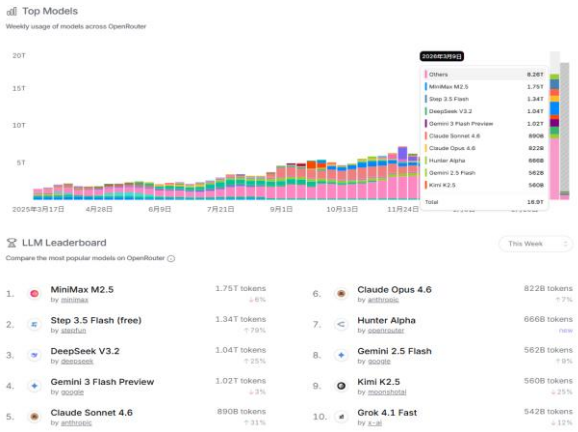
1、算力动态：算力租赁价格平稳，英伟达联合谢赛宁团队发布 TMD 框架

1.1、Tokens 跟踪

根据 OpenRouter 公开数据，2026 年 3 月 9 日至 2026 年 3 月 15 日，周度 token 消耗量有所上升，调用量为 16.9T，环比上周 14.19%。在 tokens 规模 leaderboard 前五名中，minimax 旗下的 MiniMax2.5 以 1.75Ttokens 位居榜首；stepfun 的 Step3.5Flash Google 的以 1.34T 位列第二；Deepseek 的 DeepseekV3.2 以 1.04Ttokens 位居第三；Gemini3FlashPreview 以 1.02Ttokens 位列第四；Anthropic 的 ClaudeSonnet 4.6 以 890Btokens 位列第五。

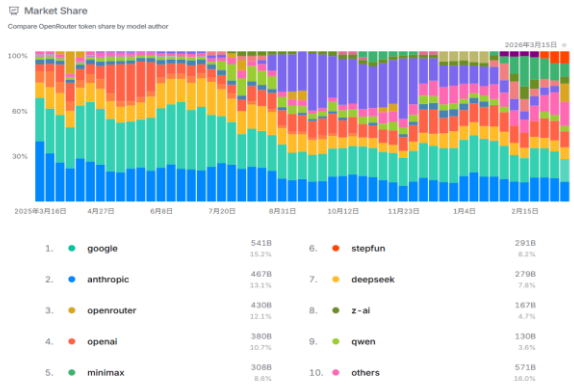
从市场份额维度来看，Google 以 514Btokens 占据 15.2%的份额，稳居首位；Anthropic 以 467B 占据 13.1%，位列第二；openrouter、OpenAI、Minimax 则分别以 430B、380B、308Btokens，对应占据 12.1%、10.7%、8.6%的市场份额。

图表 1：tokens 规模 leaderboard



资料来源：OpenRouter，华鑫证券研究

图表 2：市场份额占据示意



资料来源：OpenRouter，华鑫证券研究

1.2、数据跟踪：算力租赁价格平稳

上周算力租赁价格平稳。具体来看，显卡配置为 A100-40G 中，腾讯云 16 核+96G 价格为 28.64 元/时,阿里云 12 核+94GiB 价格为 31.58 元/时；A100-80G 价格为 5.66 元，A800-80G 价格为 6.80 元/时。

图表 3：上周算力租赁情况

显卡配置	CPU	内存	磁盘大小（G）	平台名称	价格（每小时）	价格环比上周
A100-40G	16	96	可自定，额外收费	腾讯云	28.64/元	0.00%
	12 核	94G	可自定，额外收费	阿里云	31.58/元	0.00%
A100-80G	13	128	系统盘：20G 数据盘：50GB	恒源云	5.66/元	0.00%
A800-80G	16	256	系统盘：20G 数据盘：50GB	恒源云	6.80/元	0.00%

资料来源：腾讯云，阿里云，恒源云，华鑫证券研究

1.3、产业动态：英伟达联合谢赛宁团队发布 TMD 框架

2026 年 3 月，英伟达联合纽约大学谢赛宁等研究者共同提出转移匹配蒸馏框架。该框架可将大型视频扩散模型蒸馏为高效少步生成器，在视觉质量损失极小的前提下实现超 70 倍的视频生成加速。

近年来，视频扩散模型在视频生成领域发展迅速，但标准扩散模型依赖数十甚至上百次迭代的多步去噪过程，带来高推理延迟与计算成本，难以适配交互式应用场景。现有扩散蒸馏技术虽能将图像生成采样步骤压缩至 1-2 步，但因视频具备高时空维度与复杂帧间依赖关系，且现有方法忽略视频扩散主干网络的层级结构，将其扩展至视频领域时，难以同时保持全局运动连贯性与细粒度空间细节，成为行业发展的关键难题。

针对上述挑战，TMD 框架以少步概率转移过程近似扩散模型的多步去噪过程为核心思想，让每个转移步骤捕捉视频样本在远距离噪声水平间的分布演变，使学生模型能以大转移步长匹配教师模型的分布，在同等推理预算下，实现更优的视觉保真度与提示词遵循度。为实现高效蒸馏，研究团队设计了解耦的学生模型架构，将原始扩散主干网络拆解为主干网络与 FlowHead 两大组件：主干网络提取高层语义表征，FlowHead 基于该表征通过内部流更新细化细粒度视觉细节，二者可共享表征，且 FlowHead 仅产生极低额外计算开销，为采样效率与视觉保真度的平衡提供灵活机制。

TMD 框架采用两阶段训练策略保障蒸馏效果，第一阶段为转移匹配预训练，借鉴 MeanFlow 思想将 FlowHead 训练为可迭代细化的条件流映射，确保其输出与预训练教师模型对齐；第二阶段为带 FlowHead 的分布匹配蒸馏，研究团队对 DMD2 方法进行改进得到适配视频生成的 DMD2-v，在每个转移步骤展开 FlowHead 训练，实现学生模型概率转移与教师模型多步扩散分布的精准对齐，同时捕捉语义演变与细粒度视觉细节。在 DMD2-v 的改进中，团

队还识别出三个视频蒸馏关键因素：GAN 判别器架构采用 Conv3D 层效果更优、多步生成中需舍弃知识蒸馏预热策略、对采样时间步应用偏移函数可提升性能并防止模式崩溃。

图表 4：TMD 方法原理示意图

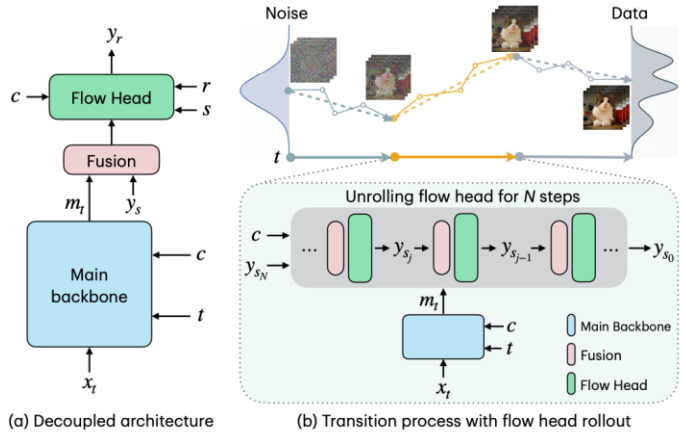
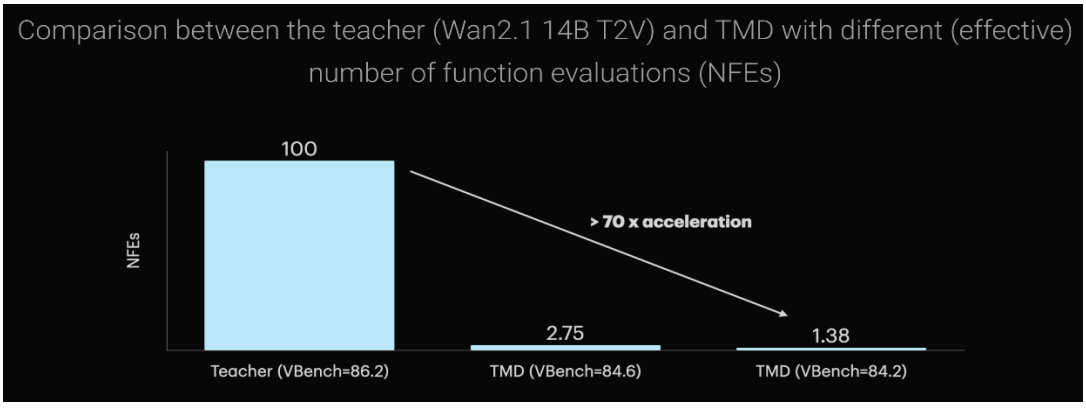


Figure 2 | **Overview of our TMD method.** (a) Decoupled architecture for TMD student, where the main backbone takes the noisy sample $\boldsymbol{x}_t$, timestep t and text conditioning c as inputs and outputs the main feature $\boldsymbol{m}_t$, and with a simple fusion layer, flow head conditions on $\boldsymbol{m}_t, c$ and predicts the less noisy target $\boldsymbol{y}_r$ from the more noisy $\boldsymbol{y}_s$ $(s \geq r)$. (b) Top: Transition process maps noise to data with a few transition steps. Bottom: In each step, flow head rollout is performed during both distillation and sampling. We omit the timestep inputs s and r to the flow head for simplicity.

资料来源：机器之心，华鑫证券研究

研究团队在 Wan2.11.3B 和 14B 两个文本到视频模型上开展实验验证，生成 5 秒、480p 分辨率、81 帧的视频，通过 VBench 基准测试与用户偏好研究双重维度评估框架性能。实验结果显示，原始 Wan2.114B 教师模型需 100 次函数评估（NFE）生成视频，VBench 得分为 86.2，经 TMD 蒸馏后，仅需 2.75 次 NFE 即可达到 84.6 的 VBench 得分，1.38 次 NFE 也能实现 84.2 的得分，实现超 70 倍加速且视觉质量仅小幅下降。在 Wan2.11.3B 模型实验中，TMD-N2H5 在单步、两步生成设置下的 VBench 得分均超越同期其他蒸馏方法；在 14B 模型单步生成中，TMD-N4H5 的 VBench 得分较最强基线提升 1.22 分，且推理成本可忽略不计，同时该框架还消除了单步 DMD2-v 所需的高计算成本知识蒸馏预热步骤。

图表 5：测试结果对比示意图



资料来源：机器之心，华鑫证券研究

用户偏好盲测研究进一步验证了 TMD 框架的实际应用价值，研究团队选取 60 个高难度提示词生成视频，让评估者从视觉质量和提示对齐维度对比，结果显示单步、两步生成设

置下，用户均更偏好 TMD 生成的视频，其中两步生成中 TMD 在视觉质量上的胜率达 63.3%，提示对齐胜率高达71.9%，印证了FlowHead迭代细化机制对提升提示遵循能力的显著作用。此外，消融实验证实，采用MeanFlow 目标的预训练方法、启用FlowHead展开的蒸馏策略均能提升框架性能，且通过调整内部步数与 FlowHead 层数，TMD 可实现细粒度的质量-效率权衡，VBench 总分随有效 NFE 增加稳步提升。

图表 6：用户偏好结果对比示意图

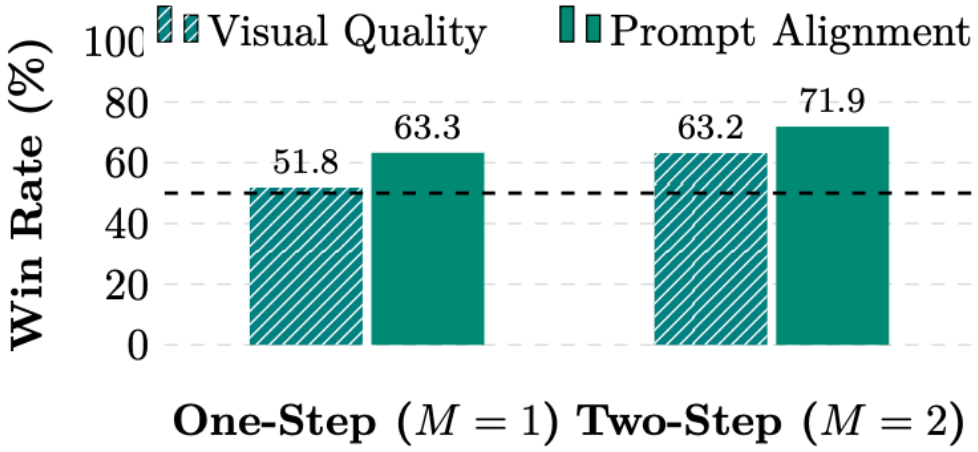


Figure 5 | **User preference study results.** Comparison of TMD-N4H5 (ours) against DMD2-v under one-step ($M = 1$) and two-step ($M = 2$) distillation regimes. Values indicate the percentage of times users preferred our method over the baseline DMD2-v and the dashed line at 50% represents parity.

资料来源：机器之心，华鑫证券研究

TMD 框架的推出，突破了视频扩散模型在采样效率上的技术限制，其创新的解耦架构与两阶段训练策略，为视频生成的高效化、轻量化发展提供了全新解决方案。

2、AI 应用动态：Github 周访问量环比+2.67%，OpenClaw 连续版本更新

2.1、周流量跟踪：Github 周访问量环比+2.67%

本期（2026.3.7-2026.3.13）AI 相关网站流量数据：访问量前三位分别为 ChatGPT（1310.0M）、Bing（820.3M）和 Gemini（576.6M），访问量环比增速第一为 Github（2.67%）；平均停留时长前三位分别为 Character.AI（00:17:17）、Discord（00:10:51）和 Kimi（00:08:46）;平均停留时长环比增速第一为 QuillBot（1.22%）。

图表 7：2026.3.7-2026.3.13AI 相关网站流量

应用	应用类型	归属公司	周平均访问量（M）	访问量环比	平均停留时长	时长环比
ChatGPT	聊天机器人	OpenAI	1310.0	0.00%	5:57	-0.83%
Bing	搜索	微软	820.3	1.07%	8:00	0.00%
Gemini	聊天机器人	谷歌	576.6	1.71%	7:22	-0.67%
Canva	在线设计	Canva	226.2	0.62%	5:52	0.00%
Github	代码托管	微软	142.5	2.67%	6:37	0.51%
Discord	游戏社区	微软	134.0	0.22%	10:51	0.31%
Character.AI	聊天机器人	Character.AI	44.70	0.56%	17:17	0.19%
NotionAI	文本/笔记	Notion	41.41	-0.60%	7:59	0.21%
Perplexity	AI 搜索	Perplexity	38.2	-0.70%	-	-
DeepI	翻译工具	DeepL	28.52	-0.52%	-	-
Kimi	聊天机器人	MoonshotAI	11.73	-2.41%	8:46	-1.87%
QuillBot	释义工具	QuillBot	11.33	-0.53%	2:46	1.22%
文心一言	聊天机器人	百度	0.65	-3.60%	-	-

资料来源：similarweb,华鑫证券研究

2.2、产业动态：OpenClaw 连续版本更新，持续推进智能体自动化能力升级

2026 年 3 月，OpenClaw 先后推出了 3.8、3.12 版本，精准回应了开发者在智能体身份识别、数据备份安全、消息治理、多模态能力拓展、系统容灾机制等多个维度的实际痛点。

在OpenClaw3.8版本中，开发团队围绕智能体身份识别、数据备份机制、消息去重以及安全加固四大核心方向进行了深度优化。此次更新的核心亮点在于引入了ACP溯源机制。在此之前，智能体在执行指令时往往缺乏对用户身份的准确认知。通过ACP溯源机制，每一条发送给智能体的指令都携带着完整的身份信息，智能体能够精准识别指令发起者的身份、权限级别以及访问入口，实现了真正意义上的精细化权限管控。

图表 8：OpenClaw3.8 版本更新



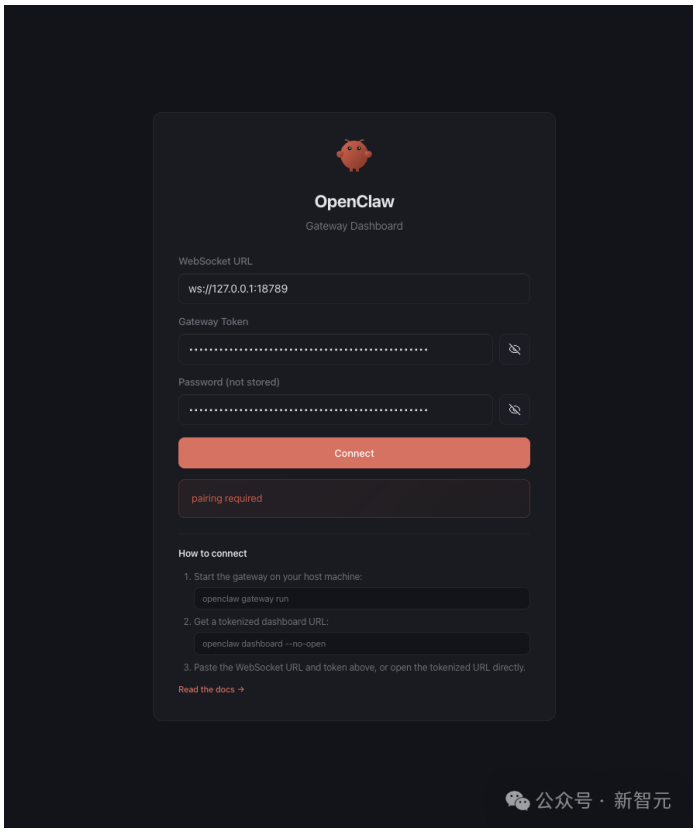
资料来源：新智元，华鑫证券研究

与此同时，3.8版本正式推出了openclawbackup，填补了长期以来用户呼声最高的功能空白。在此之前，用户在升级 Openclaw 或修改配置时往往需要进行一次充满不确定性的操作，虽然社区中不乏第三方备份脚本，但始终缺乏标准化的官方解决方案。现在，用户可以通过简单的命令行指令完成备份创建和完整性验证，并且支持仅备份配置文件或排除工作区数据等个性化选项。同时系统会在用户执行高危操作时主动提示备份，为用户提供犯错后的挽回通道。

在消息通知方面，3.8 版本彻底解决了 Telegram 重复消息的问题。此外，版本还包含了超过十二项安全修复，虽然出于安全考虑未逐一披露漏洞细节，但这一规模的安全更新对于公网部署的用户而言具有重要的升级价值。在其他细节优化方面，开发团队同样展现出对用户体验的细致考量，包括可配置的 TalkMode 静默超时、TUI 终端界面自动适配亮色背景、GPT-5.4 上下文窗口的修正、Brave 搜索新增 LLM 上下文模式，以及针对 SELinux 模式的兼容性修复等。

紧随其后的 3.12 版本则在前一版本的基础上进行了更加全面的升级，尤其在多模态能力以及安全防护等方面实现了显著突破。ControlUI 迎来了 V2 级别的全面翻新，网关仪表盘采用模块化设计，将概览、聊天、配置、Agent 和会话管理等核心功能进行清晰划分。底层聊天工具链也得到大幅增强，新增的斜杠命令、消息搜索、导出和置顶功能显著提升了日常使用的便捷性，移动端也配备了底部 Tab。同时，针对 Ollama 本地模型的配置流程进行了革命性简化，通过精心设计的一体化First-classOllama 引导流程，大幅降低了新手上手门槛，无论是纯本地部署还是「云+端」混合模式都能够轻松配置。

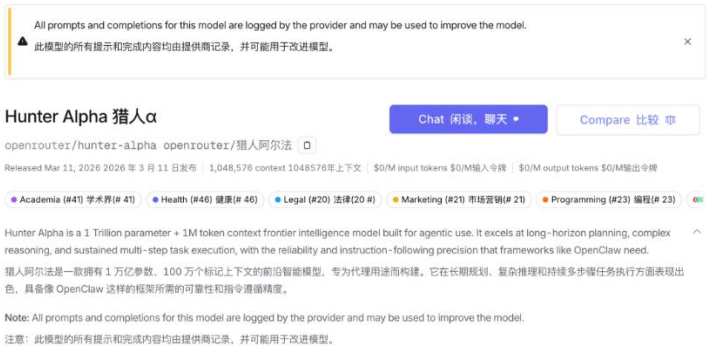
图表 9：OpenClaw3.12 的 ControlUI 翻新



资料来源：新智元，华鑫证券研究

在核心引擎层面，3.12 版本进行了性能提升和多模态能力拓展。为了适配 OpenAI 最新发布的模型 GPT-5.4，会话层新增了 FastMode 开关。对于使用 Claude 模型的用户，底层逻辑也完成了映射，能够对接 Anthropic 的高级服务层级，实现付费换取更高响应速度的需求，并且在多种交互终端如 TUI、ControlUI 和 ACP 中均可无缝使用这一特性。更具前瞻性的更新是引入了基于 gemini-embedding-2-preview 模型的多模态图像与音频索引功能。这意味着 OpenClaw 不仅能检索长文本库，用户上传的图纸、录音等非结构化数据，都能作为上下文信息参与后续的处理流程，显著提升任务执行的准确度。此外，更新中还短暂内置了两款隐身模型 HunterAlpha 和 HealerAlpha，为用户提供了限时体验的机会。

图表 10：隐身模型 HunterAlpha



资料来源：新智元，华鑫证券研究

图表 11：隐身模型 HealerAlpha



资料来源：新智元，华鑫证券研究

在智能体编排和系统容灾方面，3.12 版本展现了强大的增强稳定性的能力。新增的 Subagent 路由大幅提升了多智能体协同的效率，编排节点现在能够强行掐断当前回合，跳过所有排队的工具，带着隐身 payloa 直接进入下一个回合。自动恢复与备胎机制的持续强化更是为挂机运行场景提供了坚实保障，当遭遇 API 额度耗尽、模型侧异常响应时，系统能够切换到备用模型继续执行，并具备冷却时间探测能力，在问题解决后自动恢复。ACP 的体验也得到进一步优化。ACP 桥接模式现在支持带文本提示的工具流，恢复会话时能精准重放终端文本，而且明确拦截了跨端不支持的模式修改，避免 IDE 客户端出现诡异的静默失败。

安全方面，3.12 版本延续了开发团队对系统安全的高度重视，集中修复了十余个安全漏洞。其中，WebSocket 跨站劫持路径的彻底封堵，以及针对不可见 Unicode 字符伪装攻击的有效防范，都是值得关注的重大安全改进，有效提升了系统的整体安全水位。

3、AI 融资动向：Replit 完成 4 亿美元 D 轮融资估值 90 亿美元

2026 年 3 月，AIVibeCoding 平台 Replit 官宣完成 4 亿美元 D 轮融资，公司估值一举攀升至 90 亿美元，较六个月前的 30 亿美元实现三倍增长。本轮融资由 Georgian 领投，AndreessenHorowitz、Coatue、卡塔尔投资局、YCombinator 等知名机构参投，AccentureVentures、DatabricksVentures 等战略投资方及 ShaquilleO'Neal、JaredLeto 等名人投资者也参与其中。新资金将主要用于亚洲、中东等地区的国际市场扩张，并进一步扩大市场团队规模，而公司预计 2026 年底年度经常性收入（ARR）将突破 10 亿美元，展现出强劲的商业增长势能。

Replit 的核心增长动力来自其 AI 驱动的 VibeCoding 技术体系，近期推出的 Agent4 智能体更是重新定义了这一开发范式。与传统提示词编程不同，Agent4 打造了可协作的数字画布，支持用户调整模型与应用设计、绘制功能草图，并实现开发者间的实时协作，核心在图形设计功能上完成了大幅升级，且该智能体由前一版本 Agent3 自主构建，体现了平台的技术迭代能力。

依托独特的技术定位，Replit 在 AI 编程赛道形成了鲜明的差异化竞争优势，聚焦服务销售人员、营销人员、小企业主等非技术群体，同时也为企业提供高效的软件原型设计能力，开发者可在数小时内完成原本需要数周的网站或应用初版开发。目前，85%的财富 500 强企业员工已采用该平台，在 AnthropicClaudeCode、OpenAI 等竞品环伺的市场中站稳脚跟。此次融资不仅印证了资本市场对 VibeCoding 赛道的高度认可，更标志着 AI 编码工具正从开发辅助功能向核心生产力工具转变。

图表 12：上周 AI 初创公司融资动态

应用	应用类型	领投方	融资轮	融资额	目前累计融资额	目前估值
Replit	AI 技术服务	Georgian	D 轮	4 亿美元	4 亿美元	90 亿美元
NimbleWeb	AI 技术服务	Norwest	B 轮	4700 万美元	7500 万美元	4-4.5 亿美元

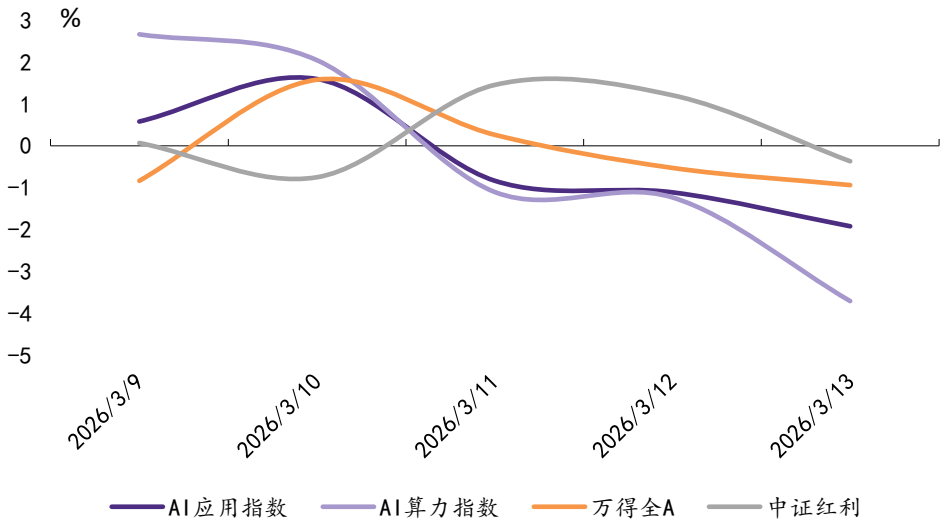
Science	脑机接口	LightspeedVenture Partners 等	C 轮	2.3 亿美元	4.9 亿美元	15 亿美元

资料来源：wind，Saasverse，华鑫证券研究

4、 行情复盘

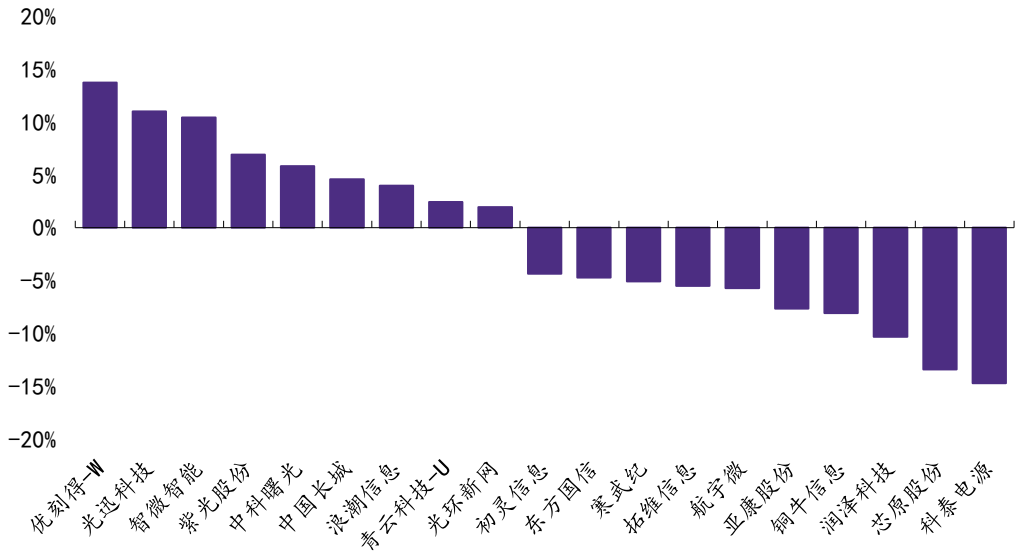
上周（2026.3.9-2026.3.13 日），AI 应用指数/AI 算力指数/万得全 A/中证红利日涨幅最大值分别为 1.6%/2.66%/1.58%/1.46%，AI 应用指数/AI 算力指数/万得全 A/中证红利日跌幅最大值分别为-1.92%/-3.71%/-0.94%/-0.75%。AI 算力指数内部，优刻得-W 以 13.72%录得上周最大涨幅，科泰电源以-14.73%录得上周最大跌幅。AI 应用指数内部，亿纬锂能以 13.13%录得上周最大涨幅，芯原股份以-13.42%录得上周最大跌幅。

图表 13：上周（2026.3.9-2026.3.13 日）指数日涨跌幅



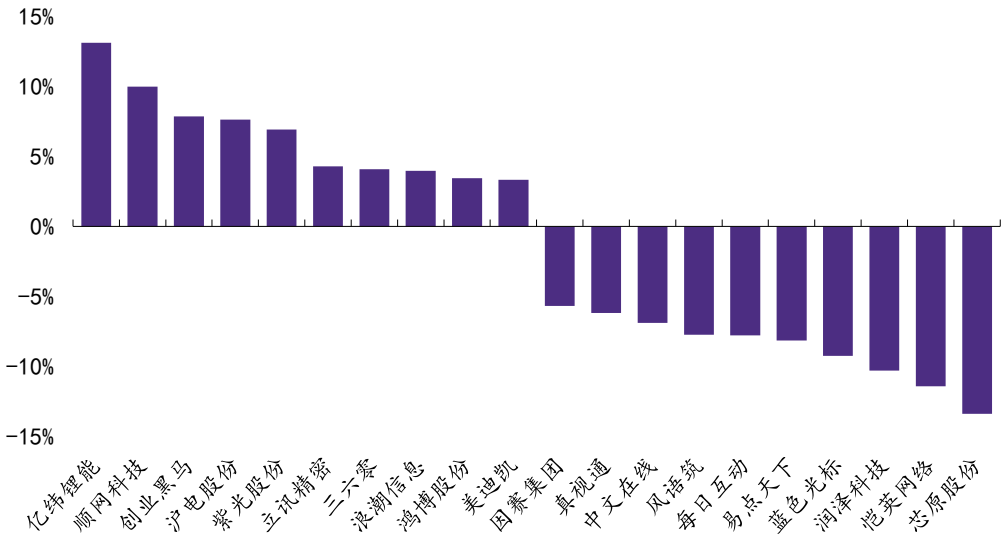
资料来源：wind，华鑫证券研究

图表 14：上周（2026.3.9-2026.3.13 日）AI 算力指数内部涨跌幅度排名



资料来源：wind，华鑫证券研究

图表 15：上周（2026.3.9-2026.3.13 日）AI 应用指数内部涨跌幅度排名



资料来源：wind,华鑫证券研究

5、 投资建议

2026 年 3 月 11 日，甲骨文公司正式发布其 2026 财年第三财季财务报告。报告显示，本财季公司实现总营收 172 亿美元，较上年同期增长 22%，各项核心业绩指标均超出市场预期。分业务来看，公司云业务表现尤为突出，实现收入 89 亿美元，同比增长 44%，占公司总营收的比重达到 52%，标志着公司已成功完成向以云业务为核心的科技企业转型。其中，云基础设施收入同比高增 84%，多云数据库收入实现同比 531%的爆发式增长，充分彰显了公司在云服务领域的核心竞争力。截至本财季末，甲骨文公司剩余履约义务金额达 5530 亿美元，同比增长 325%，且该履约义务主要由 AI 相关大额订单贡献。同时，公司上调了 2027 财年总营收预期，将其提升至 900 亿美元，充分体现了公司对未来业绩增长的坚定信心。此外，英伟达 GTC 开发者大会将于当地时间 3 月 16-19 日举办，据 TrendForce 最新研究，英伟达下一代 AI 算力柜将聚焦高密度芯片互连与高速数据传输，Scale-Up 及跨机柜 Scale-Out 有望成为数据中心核心课题，预计 CPO 在 AI 数据中心光模块的渗透率将持续提升，2030 年有望达 35%。本次甲骨文最新财报的亮眼表现再次验证了 AI 算力板块的高景气度，且英伟达对 CPO 技术路线的明确有望带动产业链价值重估，光引擎、高速连接器等核心环节有望迎来量价齐升的爆发期。我们建议重点关注信号度极强的 CPO 板块，以及 GTC 大会带来的其他硬件催化机会。

中长期，建议关注新能源业务高增并供货科尔摩根等全球电机巨头的唯科科技（301196.SZ），AI 智能文字识别与商业大数据领域巨头的合合信息（688615.SH）、深耕工业 AI 与软件并长期服务高端装备等领域头部客户的能科科技（603859.SH）、专注于光伏与半导体等高端制造业的罗博特科（300757.SZ）。

图表 16：重点关注公司及盈利预测

公司代码	名称	2026-03-17	EPS			PE			投资评级
		股价	2024	2025E	2026E	2024	2025E	2026E	
300757.SZ	罗博特科	378.92	0.41	-0.30	0.30	924.20	-1263.07	1263.07	买入
301196.SZ	唯科科技	90.39	1.76	2.53	3.34	51.36	35.73	27.06	买入
603859.SH	能科科技	40.68	0.78	0.96	1.18	52.15	42.38	34.47	买入
688615.SH	合合信息	188.50	4.01	3.37	4.11	47.01	55.93	45.86	买入

资料来源：Wind，华鑫证券研究

6、 风险提示

1）AI 底层技术迭代速度不及预期。2）政策监管及版权风险。3）AI 应用落地效果不及预期。4）推荐公司业绩不及预期风险。

中小盘&主题&北交所组介绍

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。

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投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

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。