



# AI 周观察

**数据专题研究**  
 证券研究报告

分析师：刘道明（执业 S1130520020004） liudaoming@gjzq.com.cn  
 分析师：黄晓军（执业 S1130525080005） huangxiaojun@gjzq.com.cn

## Claude 内部模型引发网安股震荡，交换机市场稳步上升

### 摘要

- 本周海外 AI 应用活跃度中，Claude 稳步上升而 ChatGPT 微降。行业应用与合作正加速落地：谷歌全球上线支持音视频交互的 SearchLive，苹果借 Gemini 数据蒸馏研发端侧模型，Cloudflare 则通过切换至 KimiK2.5 模型实现核心业务大幅降本。同时，头部大厂战略生变，OpenAI 正主动收缩战线全面聚焦企业服务与生产力工具，而 Anthropic 在兼顾安全隐患的前提下，正谨慎推进更强一代 Claude Mythos 大模型的内部测试。
- 2025 年第四季度，全球交换机销售额达到约 190 亿美元，同比增长 32.7%，环比增长 10.5%。其中数据中心用交换机销售额达到约 117 亿美元，同比增长 56%，环比增长 12%。数据中心 200G/400G 交换机销售额达到约 43 亿美元，其中 ODM 直售收入达到约 17.4 亿美元，占比为 40.27%，Arista 收入约为 9.4 亿美元，占比为 21.86%，英伟达收入达到 6.4 亿美元，占比为 14.87%，华为收入达到 3.3 亿美元，占比为 7.69%。数据中心 100G 交换机销售额达到约 23 亿美元，其中 Cisco 收入达到 5.8 亿美元，占比为 24.83%，Arista 收入约为 4.9 亿美元，占比为 21.15%，ODM 直售收入达到约 4.1 亿美元，占比为 17.79%。

### 风险提示

- 芯片制程发展与良率不及预期
- 中美科技领域政策恶化
- 智能手机销量不及预期



## 内容目录

海外市场行情回顾.....	3
Gemini 3.1 Flash Live 上限, Claude 内部模型引发美股网安公司恐慌.....	4
全球交换机市场稳步增长.....	5
风险提示.....	6



## 海外市场行情回顾

图表1: 截至3月27日海外AI相关个股行情

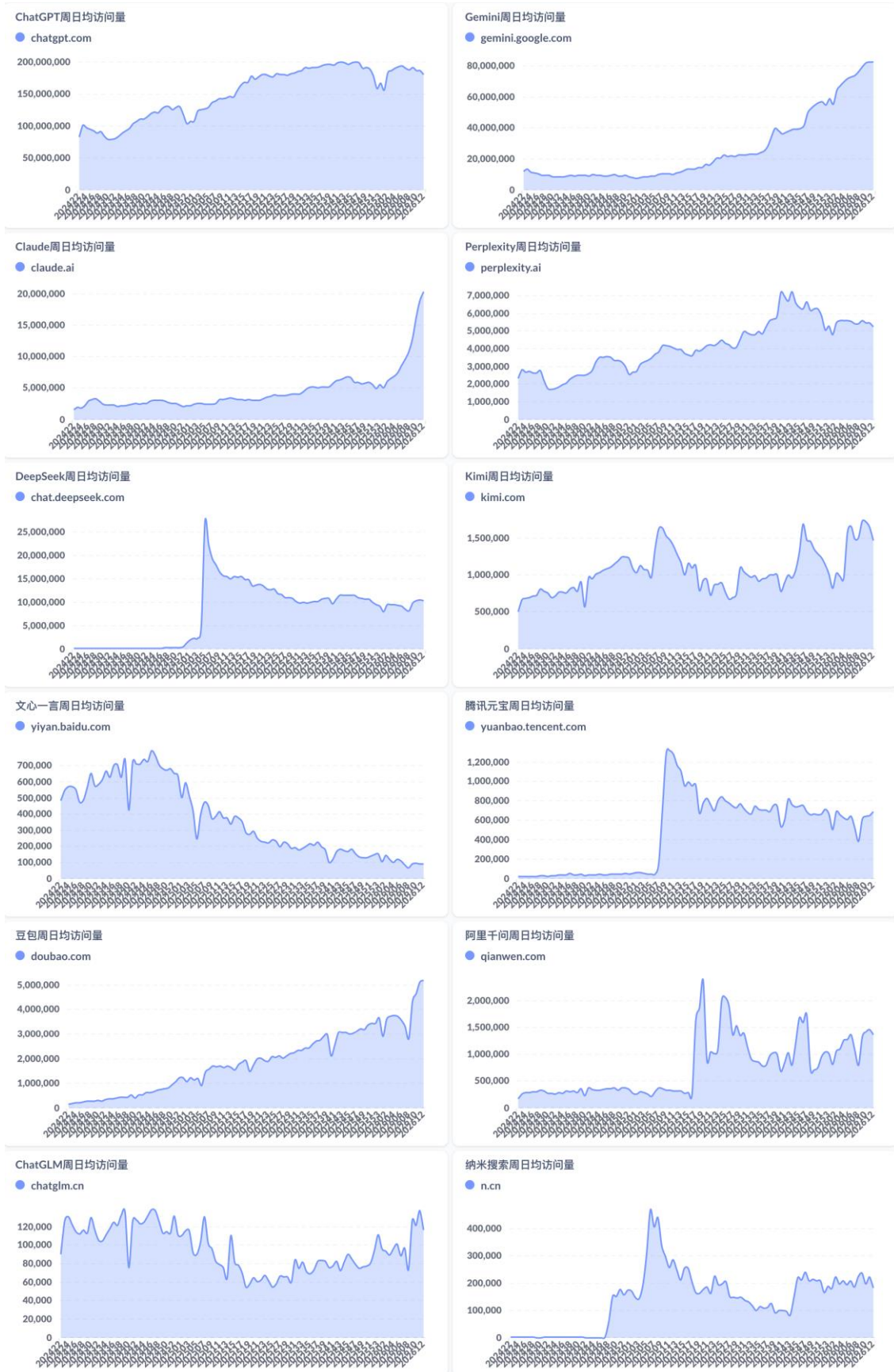
个股名称	本周收盘价	周涨跌幅	产业链
戴尔	171.81	8.97%	消费电子产品、服务器、交换机、网络安全
美满电子	94.88	7.93%	芯片设计与制造、交换机
HP	19.44	6.4%	消费电子产品
超威半导体	201.99	0.33%	芯片设计
苹果	248.8	0.33%	消费电子产品
Qorvo	77.35	-1.04%	芯片设计与制造
Skyworks	53.65	-1.45%	芯片设计与制造
特斯拉	361.83	-1.67%	整车、大模型
英特尔	43.13	-1.69%	芯片设计与制造
高通	127.11	-2.15%	芯片设计
亚马逊	199.34	-2.94%	IaaS、电商平台、自营硬件、物流配送、广告变现
英伟达	167.52	-3%	芯片设计、交换机
博通	300.68	-3.17%	芯片设计与制造、交换机
Palantir	143.06	-5.06%	云服务
Cloudflare	203.02	-5.76%	网络安全
微软	356.77	-6.57%	消费电子产品、云服务、软件
Salesforce	179.31	-8.22%	云服务
C3.AI	7.76	-8.38%	云服务
DataDog	114.48	-8.47%	芯片设计
Gitlab	20.35	-8.54%	云服务
谷歌	274.34	-8.86%	云服务、大模型、广告
Snowflake	152.8	-9.06%	云服务、软件
CrowdStrike	369.58	-9.64%	网络安全
Palo Alto Networks	147.02	-9.78%	网络安全
Mongodb	235.51	-9.82%	云服务
Meta	525.72	-11.44%	消费电子产品、大模型、广告
Zscaler	133.16	-12.09%	网络安全
Zeta Global	14.55	-14.16%	软件
Innodata	37.12	-14.98%	云服务

来源: Reuters、国金证券研究所



## Gemini 3.1 Flash Live 上限，Claude 内部模型引发美股网安公司恐慌

图表2: 聊天助手类 AI 应用活跃度



来源: Similarweb、国金证券研究所



本周，海外聊天助手类应用活跃度中，Claude 持续上升，ChatGPT 和 Perplexity 小幅下降，Gemini 保持稳定。国内多数聊天类应用网页端活跃度较为稳定。

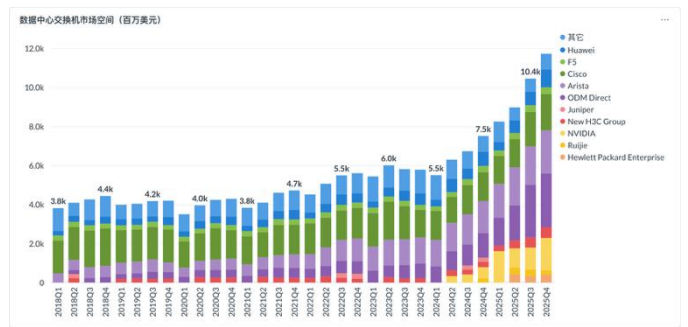
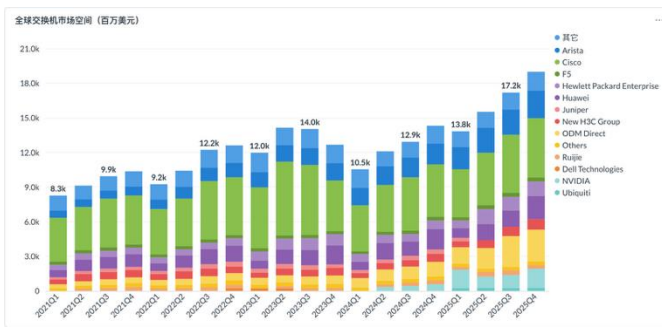
谷歌在全球逾 200 个国家正式推出由原生多语言模型 Gemini 3.1 Flash Live 驱动的 SearchLive 功能，用户可通过摄像头与语音进行实时多模态交互；Cloudflare 已将其核心生产业务中的高成本闭源模型替换为月之暗面开源模型 KimiK2.5，凭借其 256k 长上下文等优势在每日处理超 70 亿 Token 的代码安全扫描中将推理成本直降 77% 且无质量折损。端侧 AI 中，据 AI Base 报道，苹果获得谷歌 Gemini 的完全访问权限，意图通过模型蒸馏技术利用 Gemini 的高质量生成数据加速自研轻量化端侧大模型的构建，相关成果预计于 6 月 WWDC 亮相。面对激烈的市场博弈，OpenAI 正经历深刻的战略大收缩，主动关停部分非核心项目，将算力与研发资源全面向编程助手与企业级服务倾斜，以深耕高转化率的专业生产力工具并改善财务报表。前沿模型研发方面，Anthropic 内部泄露文件显示其正秘密测试超越 Claude Opus 的全新层级大模型 Claude Mythos，但伴随智能跃升而来的前所未有的网络安全风险也令其发布节奏更趋谨慎。

### 全球交换机市场稳步增长

2025 年第四季度，全球交换机销售额达到约 190 亿美元，同比增长 32.7%，环比增长 10.5%。其中数据中心用交换机销售额达到约 117 亿美元，同比增长 56%，环比增长 12%。

图表1：全球季度交换机市场空间（百万美元）

图表2：全球季度数据中心交换机市场空间（百万美元）



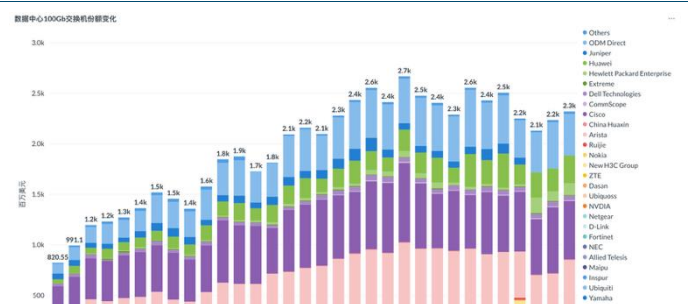
来源：IDC、国金证券研究所

来源：IDC、国金证券研究所

数据中心 200G/400G 交换机销售额达到约 43 亿美元，其中 ODM 直售收入达到约 17.4 亿美元，占比为 40.27%，Arista 收入约为 9.4 亿美元，占比为 21.86%，英伟达收入达到 6.4 亿美元，占比为 14.87%，华为收入达到 3.3 亿美元，占比为 7.69%。数据中心 100G 交换机销售额达到约 23 亿美元，其中 Cisco 收入达到 5.8 亿美元，占比为 24.83%，Arista 收入约为 4.9 亿美元，占比为 21.15%，ODM 直售收入达到约 4.1 亿美元，占比为 17.79%。

图表3：数据中心200G/400G交换机市场空间（百万美元）

数据中心100G交换机市场空间（百万美元）



来源：IDC、国金证券研究所

来源：IDC、国金证券研究所



我们认为交换机已经从传统数据中心里的连接设备升级为 AI 集群里的性能部件。过去市场更多关注服务器、GPU、光模块，但在大规模 AI 训练与推理集群中，交换机决定的已不只是带宽上限，而是拥塞控制、作业完成时间、扩展效率、功耗、光层复杂度以及整网 TCO。中短期看，行业由 800G 放量、AI 后端以太网渗透和超大客户资本开支持续驱动。中长期看，交换机的价值量将继续向高端 ASIC、光电协同等方向集中。

## 风险提示

1. 芯片制程发展与良率不及预期：半导体工艺的发展面临诸多挑战，主要包括技术瓶颈、良率提升难度、研发成本高企以及供应链不确定性等问题。随着工艺节点微缩变得愈发复杂，先进制程的实现难度和成本不断攀升，可能导致量产延迟，甚至影响产品性能和成本控制。此外，地缘政治风险和出口管制可能扰乱供应链，进一步拖累产能扩张。
2. 中美科技领域政策恶化：中美在 AI 领域竞争激烈，美国限制先进芯片和半导体对中国的出口，随着竞争的加剧，未来可能会推出更严格的限制政策，限制国内 AI 模型的发展。
3. 智能手机销量不及预期：智能手机销量与产品本身质量关系紧密，若产品本身有缺陷则智能手机销量可能受到影响。同时宏观经济变化也有可能导致消费者消费意愿发生变化从而影响智能手机销量。



**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