



计算机行业研究

买入（维持评级）
行业周报

证券研究报告

计算机组

分析师：孟灿（执业 S1130522050001）

mengcan@gjzq.com.cn

分析师：李忠宇（执业 S1130524100002）

lizhongyu01@gjzq.com.cn

分析师：王倩雯（执业 S1130525070010）

wang_qianwen@gjzq.com.cn

联系人：孙恺祈

sunkaiqi@gjzq.com.cn

全球多模态基模逼近 GPT3.5 时刻，关注多模态产品化机会

本周观点

- 10 月 1 日，OpenAI 正式发布新一代 AI 视频模型 Sora 2 及首款社交应用 Sora App。Sora 2 在物理一致性、音画同步、角色连贯性等方面实现重大突破，被誉为“视频生成的 GPT-3.5 时刻”。用户可通过 Sora App 将自己“投影”进任意 AI 生成场景，实现互动式视频创作。Sora 2 支持多镜头、跨场景叙事及高保真音效生成，分为 Sora 2 和 Sora 2 Pro 两个版本，前者主打快速创作，后者面向专业级内容制作。10 月 5 日，腾讯混元团队发布并开源仅一周的原生多模态文生图模型——混元图像 3.0，超越谷歌 Nano-Banana 与字节 Seedream 4.0，位列文生图综合榜与开源榜第一。该模型参数量达 80B（推理时激活 13B），生成效果媲美顶级闭源模型。实测显示，混元图像 3.0 具备知识理解、逻辑推理与创意生成能力，文字渲染与画面构图显著提升。10 月 7 日，OpenAI 在开发者大会 2025 上发布多项重磅更新，包括 AgentKit、Codex 正式版、ChatGPT 内置应用与 Apps SDK、gpt-realtime-mini、gpt-image-1-mini、Sora 2 API 及 GPT-5 pro API。Sora 2 API 正式开放视频生成功能，支持从文本生成高质量动态视频。OpenAI 同步开放强化微调（RFT）和新评估功能，全面提升模型能力与开发体验。10 月 10 日，Figure 正式发布新一代人形机器人 Figure 03，具备感知 3 克压力（可识别回形针重量）的高精度触觉系统，能够自主完成收拾垃圾、清洗餐具、叠衣物等复杂家务任务。新机型搭载视觉-语言-动作 AI 系统 Helix，全新传感器套件与手部系统显著提升视觉、触觉与运动控制能力，实现真实世界推理。Figure 03 支持无线充电、语音交互，并通过多密度泡沫、软质材料与安全电池系统增强家庭使用安全性。
- 中报期结束，总体看，二季度经营强度表现有所回落，但总体处于回暖改善通道中，利润端强度高于收入端，龙头企业经营韧性强于行业总体表现；结构看，AI 产业链上游、军工信息化、智能驾驶等方向经营表现更强；展望下半年，在低基数和新技术落地加快背景下，预计下半年总体经营强度会好于上半年。大的主线预计还是集中在 AI 产业链相关方向，AI 落地在上半年有相比前两年更多的进展，下半年预计环比上半年有进一步的倍数增长；随着 10 月进入三季报披露期，投资者对财报关注度又会逐步提升，我们认为计算机板块处于主业回暖改善，AI 应用落地加速的周期，基本面强度和市值波动贡献度提升，但从行业比较的角度，总体业绩强度应该弱于 AI 上游相关度高、业绩兑现强度大的电子半导体、通信的相关环节，因此估值波动还是板块波动的相对主要影响因素。我们认为确定性相对高的 AI 落地方向，一是软硬结合的端侧 AI 硬件，二是 C 端尤其是出海方向软件，三是 B 端企业服务和制造业信息化相关领域，四是 G 端/大 B 端的大模型定性化、私有化部署/一体机等。细分行业景气度看，25 年我们认为高景气维持的赛道包括 AI 算力、激光雷达；加速向上的赛道有 AI 应用；稳健向上的赛道包括软件外包、金融 IT、量子计算、数据要素、EDA、出海、信创；拐点向上的赛道包括教育 IT、网安、企业服务；底部企稳的赛道包括智慧交通、政务 IT、安防、建筑地产 IT；略有承压的赛道包括工业软件、医疗 IT。

投资建议

- 建议关注国内生成式大模型龙头科大讯飞；AI 硬件有望成为应用落地的新载体，建议关注海康威视、虹软科技、禾赛等；AI 相关功能打磨能够带动付费率、Arpu 值提升，建议关注迈富时等。

风险提示

- 行业竞争加剧的风险；技术研发进度不及预期的风险；特定行业下游资本开支周期性波动的风险。



内容目录

一、本周观点.....	3
1.1 计算机行业观点.....	3
1.2 细分板块观点.....	4
二、本周行情回顾.....	5
三、重点事件前瞻.....	7
四、风险提示.....	7

图表目录

图表 1： 计算机行业各板块景气度情况.....	4
图表 2： 2022 年至今计算机行业指数（申万）及沪深 300 涨跌幅（%）	5
图表 3： 2025.9.29-2025.10.10 申万一级行业指数涨跌幅排名（%）	6
图表 4： 2025.9.29-2025.10.10 计算机行业涨跌 Top5 公司情况（%）	6
图表 5： A 股日均成交量统计（周度）	7
图表 6： A 股两融余额统计（周度）	7
图表 7： 行业重点事件前瞻.....	7



一、本周观点

1.1 计算机行业观点

- 10月1日, OpenAI 正式发布新一代 AI 视频模型 Sora 2 及首款社交应用 Sora App。Sora 2 在物理一致性、音画同步、角色连贯性等方面实现重大突破, 被誉为“视频生成的 GPT-3.5 时刻”。用户可通过 Sora App 将自己“投影”进任意 AI 生成场景, 实现互动式视频创作。Sora 2 支持多镜头、跨场景叙事及高保真音效生成, 分为 Sora 2 和 Sora 2 Pro 两个版本, 前者主打快速创作, 后者面向专业级内容制作。10月5日, 腾讯混元团队发布并开源仅一周的原生多模态文生图模型——混元图像 3.0, 超越谷歌 Nano-Banana 与字节 Seedream 4.0, 位列文生图综合榜与开源榜第一。该模型参数量达 80B (推理时激活 13B), 生成效果媲美顶级闭源模型。实测显示, 混元图像 3.0 具备知识理解、逻辑推理与创意生成能力, 文字渲染与画面构图显著提升。10月7日, OpenAI 在开发者大会 2025 上发布多项重磅更新, 包括 AgentKit、Codex 正式版、ChatGPT 内置应用与 Apps SDK、gpt-realtime-mini、gpt-image-1-mini、Sora 2 API 及 GPT-5 pro API。Sora 2 API 正式开放视频生成功能, 支持从文本生成高质量动态视频。OpenAI 同步开放强化微调 (RFT) 和新评估功能, 全面提升模型能力与开发体验。10月10日, Figure 正式发布新一代人形机器人 Figure 03, 具备感知 3 克压力 (可识别回形针重量) 的高精度触觉系统, 能够自主完成收拾垃圾、清洗餐具、叠衣物等复杂家务任务。新机型搭载视觉-语言-动作 AI 系统 Helix, 全新传感器套件与手部系统显著提升视觉、触觉与运动控制能力, 实现真实世界推理。Figure 03 支持无线充电、语音交互, 并通过多密度泡沫、软质材料与安全电池系统增强家庭使用安全性。该型号以更高的扭矩密度与运行效率, 为家庭与商业应用场景提供通用化平台。
- 中报期结束, 总体看, 二季度经营强度表现有所回落, 但总体处于回暖改善通道中, 利润端强度高于收入端, 龙头企业经营韧性强于行业总体表现; 结构看, AI 产业链上游、军工信息化、智能驾驶等方向经营表现更强; 展望下半年, 在低基数和新技术落地加快背景下, 预计下半年总体经营强度会好于上半年。大的主线预计还是集中在 AI 产业链相关方向, AI 落地在上半年有相比前两年更多的进展, 下半年预计环比上半年有进一步的倍数增长; 随着 10 月进入三季报披露期, 投资者对财报关注度又会逐步提升, 我们认为计算机板块处于主业回暖改善, AI 应用落地加速的周期, 基本面强度和市值波动贡献度提升, 但从行业比较的角度, 总体业绩强度应该弱于 AI 上游相关度高、业绩兑现强度大的电子半导体、通信的相关环节, 因此估值波动还是板块波动的相对主要影响因素。我们认为确定性相对高的 AI 落地方向, 一是软硬结合的端侧 AI 硬件, 二是 C 端尤其是出海方向软件, 三是 B 端企业服务和制造业信息化相关领域, 四是 G 端/大 B 端的大模型定性化、私有化部署/一体机等。细分行业景气度看, 25 年我们认为高景气维持的赛道包括 AI 算力、激光雷达; 加速向上的赛道有 AI 应用; 稳健向上的赛道包括软件外包、金融 IT、量子计算、数据要素、EDA、出海、信创; 拐点向上的赛道包括教育 IT、网安、企业服务; 底部企稳的赛道包括智慧交通、政务 IT、安防、建筑地产 IT; 略有承压的赛道包括工业软件、医疗 IT。
- 细分行业景气度看, 25 年我们认为高景气维持的赛道包括 AI 算力、激光雷达; 加速向上的赛道有 AI 应用; 稳健向上的赛道包括软件外包、金融 IT、量子计算、数据要素、EDA、出海、信创; 拐点向上的赛道包括教育 IT、网安、企业服务; 底部企稳的赛道包括智慧交通、政务 IT、安防、建筑地产 IT; 略有承压的赛道包括工业软件、医疗 IT。



1.2 细分板块观点

图表1：计算机行业各板块景气度情况

细分板块		景气度
AI 产业链	算力	高景气维持
	软件	加速向上
智能驾驶	激光雷达	高景气维持
	智慧交通	底部企稳
软件外包		稳健向上
金融 IT		加速向上
工业软件		略有承压
量子计算		稳健向上
数据要素		稳健向上
EDA		稳健向上
出海		拐点向上
信创		稳健向上
教育 IT		拐点向上
政务 IT		底部企稳
安防		拐点向上
网安		拐点向上
企业服务		拐点向上
医疗 IT		略有承压
建筑地产 IT		底部企稳

来源：国金证券研究所

- **AI 算力：**国内外 csp 巨头投入积极，国内投入与国产替代进程加快。
- **AI 软件：**Sora2 及 Sora App 发布，全球多模态基模能力趋于完善，静待产品化爆发。
- **激光雷达：**据 GGAI,7 月/1-7 月国内 ADAS 激光雷达(仅标配)装机量约为 25.2/132.1 万颗，YoY+80.8%/+86.4%。
- **智慧交通：**6-7 月我国商用车销量同比企稳回升，今年 1-7 月我国交通公路建设 Capex 同比小幅扩张。
- **软件外包：**出海、A1、外延整合硬件等提供主业之外的增量。
- **金融 IT：**整个 Q3 的 A 股日均成交额环比 Q2 增长接近 80%，炒股软件公司预计业绩加速向上，其中预计指南针 Q3 业绩超预期。判断券商 IT 较 Q2 也有回暖，银行和保险 IT 维持全年温和上行的判断。
- **工业软件：**9 月 PMI 进一步企稳，新一轮关税博弈中关键软件或进一步受到进口限制，强化国产替代逻辑。
- **量子计算：**海外热度高，诺贝尔奖颁发给量子物理学家，国内政策支持力度大，量子计算技术与 AI 融合发展将成为必然，国内未来两年需求以抗量子设备升级改造为主。
- **数据要素：**政策持续推进，呈现从政策驱动到产业逐步落地的稳健态势，9 月 11 日，国务院批复的 10 个要素市场化配置综合改革试点名单出炉，Q4 可期待数据产权等制度落地。
- **EDA：**美国将限制核心软件出口，可能会为 EDA 等国产化率较低的软件带来机遇。
- **出海：**软件出海空间大，软硬结合和已经出现一批品牌企业。
- **信创：**大国竞争加剧，政策催化强，也是信创招标采购的重要时间窗口，可期待预算到位时间点，国产化算力中心的软硬件基础设施采购需求持续旺盛。
- **教育 IT：**学习机、AI 等提供主业以外的增量。

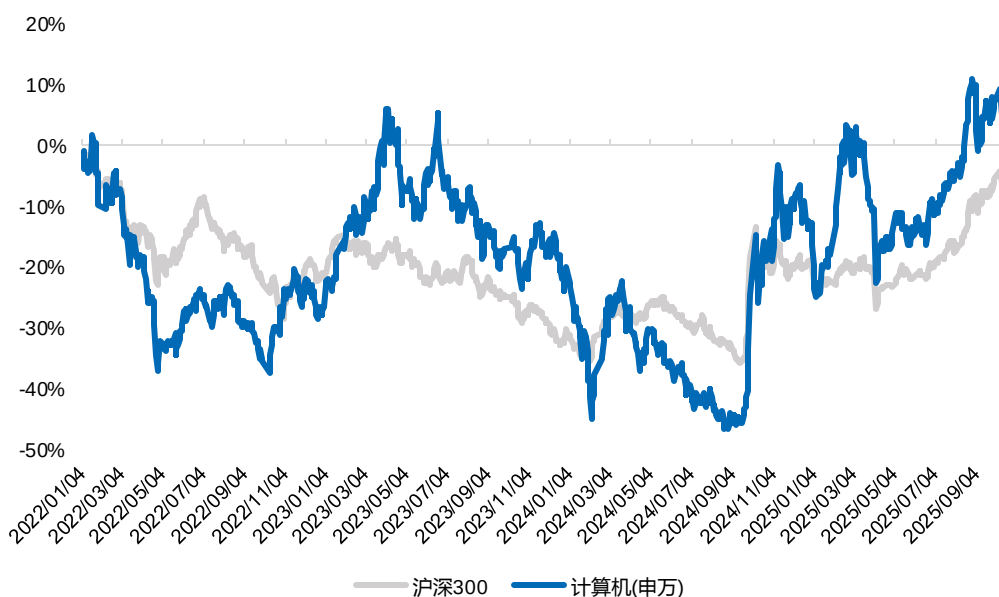


- **政务 IT:** 受益于数字中国及智慧财政的十四五收官建设节奏影响，下半年项目建设节奏有望加快，当下维持景气度底部企稳判断。
- **安防:** 低基数与利润率修复下有望逐季向上，利润增速高于收入增速。
- **网安:** 四季度以国家安全和关基保护需求有望稳步修复，AI 赋能安全和 AI 场景安全是当下市场持续关注的重点。
- **企业服务:** 从 Q3 的情况来看，宏观经济承压使得企业服务公司增加较为缓慢，仅军工等个别方向还不错。维持全年企业服务类公司拐点向上的预期，观客明年全球降息是否会有好转。
- **医疗 IT:** 医保和医院端承压，药企投入结构性变化。
- **建筑地产 IT:** 下游客户需求仍有压力，预期未来两年建筑下游客户数字化和智能化转型为主的建筑需求将逐步修复，相关厂龙头企业已经全面开启 A 化转型的产品战略。

二、本周行情回顾

2025 年 9 月 29 日至 2025 年 10 月 10 日，计算机行业指数（申万）上涨 1.47%，跑输沪深 300 指数 0.88pcts。在 31 个申万一级行业指数中，本周计算机行业排名中位数靠后。

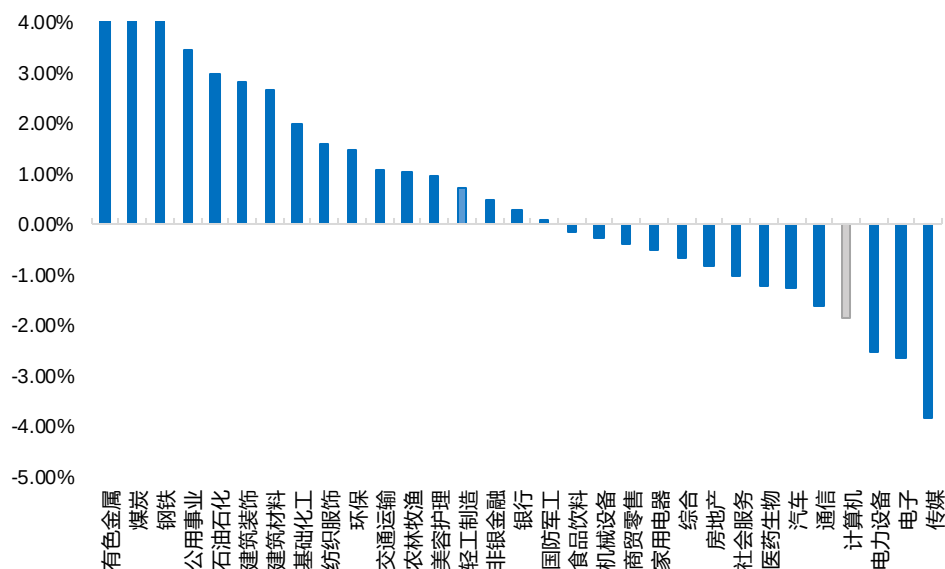
图表2：2022 年至今计算机行业指数（申万）及沪深 300 涨跌幅（%）



来源：iFind，国金证券研究所



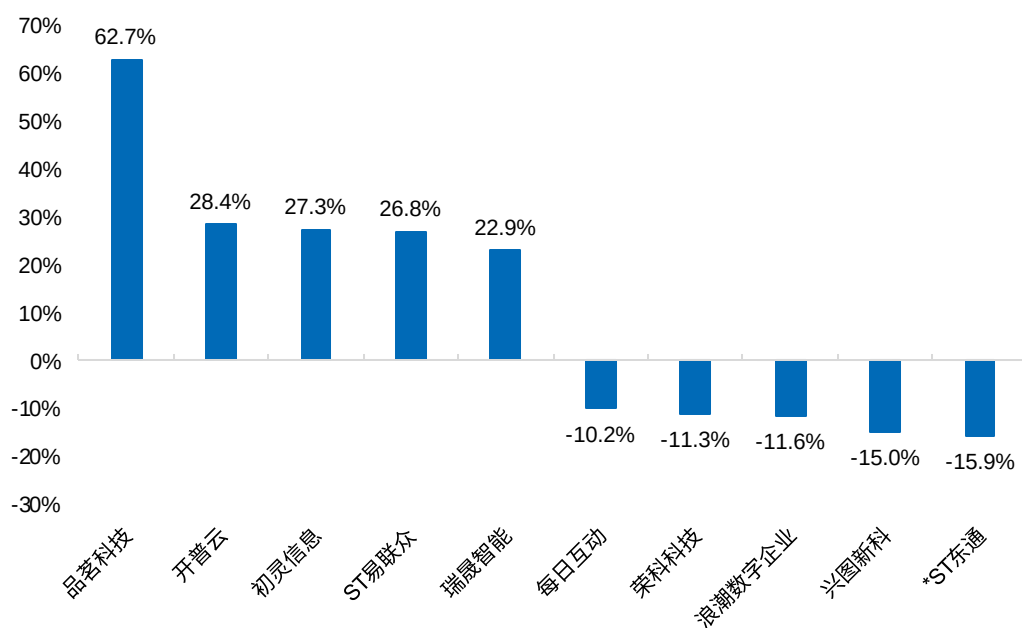
图表3：2025.9.29-2025.10.10 申万一级行业指数涨跌幅排名 (%)



来源：iFind，国金证券研究所

本周计算机板块涨幅前五的公司分别为品茗科技、开普云、初灵信息、ST 易联众、瑞晟智能，跌幅前五的公司分别为*ST 东通、兴图新科、浪潮数字企业、荣科科技、每日互动。

图表4：2025.9.29-2025.10.10 计算机行业涨跌 Top5 公司情况 (%)

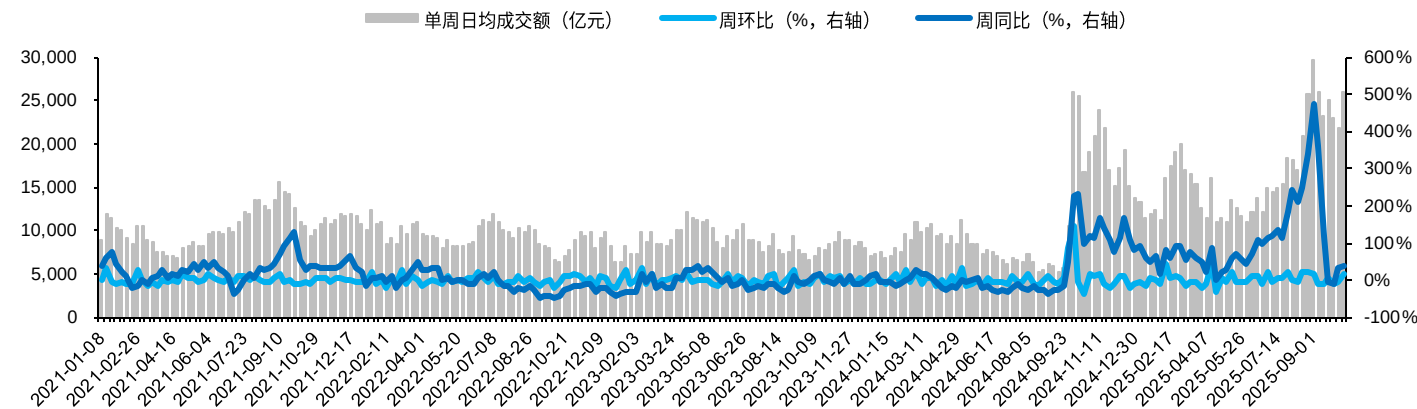


来源：iFind，国金证券研究所

根据 iFinD 数据，2025 年 10 月 6 日至 10 月 10 日共 2 个交易日，两市股票日均成交额为 2.6 万亿元，同比上升 36.3%，环比上升 19.0%。截至 2025 年 10 月 9 日，两融余额为 2.4 万亿元，同比上升 47.0%，环比上升 0.05%。

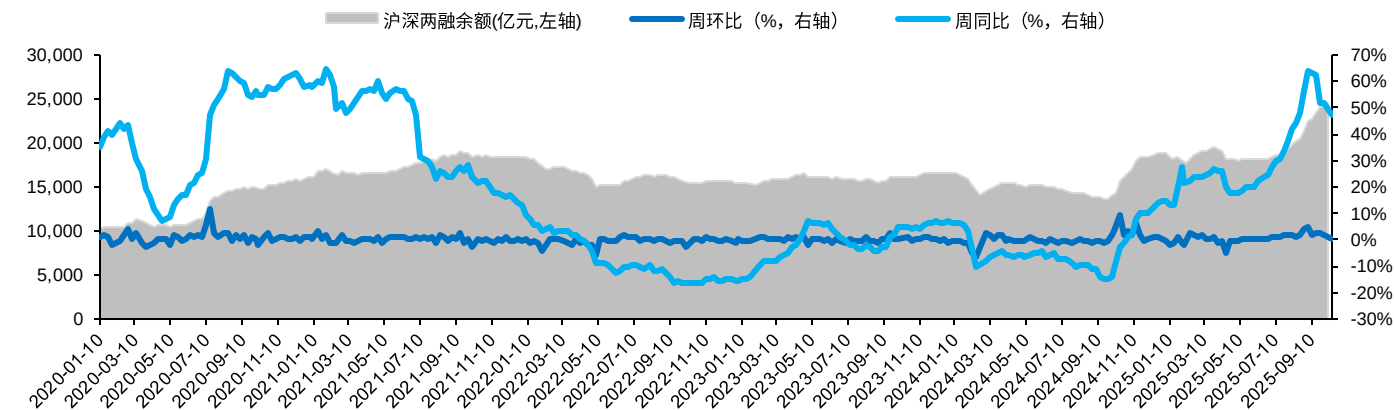


图表5: A 股日均成交量统计 (周度)



来源: iFind, 国金证券研究所

图表6: A 股两融余额统计 (周度)



来源: iFind, 国金证券研究所

三、重点事件前瞻

未来一个月将有第十届中国国际人工智能大会暨人工智能算力算法高峰论坛及第二十七届中国国际高新技术成果交易会举行, 建议关注相关产业链机会。

图表7: 行业重点事件前瞻

预计时间	前瞻内容
2025/10/28	第十届中国国际人工智能大会暨人工智能算力算法高峰论坛将在上海举办, 通过促进人工智能相关单位间的国际交流, 展示与合作, 实现产业共赢。为人工智能更好的服务人类社会的发展做出贡献。
2025/11/14	第二十七届中国国际高新技术成果交易会将在深圳举办, 预计展示面积 40 万平方米, 尤其是高交会亚洲人工智能与机器人产业链展超 6 万平方米, 聚焦“AI+机器人”全产业链, 特别设立“具身智能展区”“人工智能集成应用”等十大主题展区。

来源: 世界人工智能博览会微信公众平台, 深圳市大新极客协会微信公众平台, 国金证券研究所

四、风险提示

■ 行业竞争加剧的风险:

在信创等政策持续加码支持计算机行业发展的背景下, 众多新兴玩家参与到市场竞争之中,



若市场竞争进一步加剧，竞争优势偏弱的企业或面临出清，某些中低端品类的毛利率或受到一定程度影响。

■ 技术研发进度不及预期的风险：

计算机行业技术开发需投入大量资源，如果相关厂商新品研发进程不及预期，表观层面将呈现出投入产出在较长时期的滞后特征。

■ 特定行业下游资本开支周期性波动的风险：

部分计算机公司系顺周期行业，下游资本开支波动与行业周期性相关性较强，或在个别年份对于上游软件厂商的营收表现产生扰动。



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。

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

电话：021-80234211

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号

紫竹国际大厦 5 楼

北京

电话：010-85950438

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100005

地址：北京市东城区建国门内大街 26 号

新闻大厦 8 层南侧

深圳

电话：0755-86695353

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

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