



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

海内外 AI 基模差距收敛，看好国内 AI 应用落地

本周观点

- 9 月 25 日**，在 2025 云栖大会上，阿里巴巴正式发布了通义大型家族的全面升级，一次性推出了包括新一代旗舰模型、下一代基础模型架构及代码、视觉、全模态、视频、语音等领域的共七款新模型。阿里不仅提升了现有旗舰模型的性能，还推出了注重性能与效率平衡的下一代模型架构。针对代码和视觉两大核心场景，通义还发布了能力更强的新模型。通义万相和通义百聆两大产品线也迎来升级。9 月 23 日，DeepSeek-V3.1 更新至 DeepSeek-V3.1-Terminus 版本。新版本重点解决了此前模型在对话中会随机吐出「极」字等异常字符的问题，并缓解了中英文混杂的情况。进一步优化了模型在 Code Agent（代码智能体）和 Search Agent（搜索智能体）两个方向上的表现。官方最新评测显示，Terminus 版本在保持整体能力稳定的同时，在 Codeforces 编程竞赛基准上的分数出现显著下降。9 月 24 日，快手正式推出可灵 2.5 Turbo 视频生成模型，该模型的效果提升主要集中在文本响应、动态效果、风格保持、美学效果等维度。在 SDXL 模式下，可灵 2.5 Turbo 生成 5 秒视频的灵感值消耗相比 2.1 模型降低近 30%。该模型是快手可灵 AI 今年以来的第三次基座模型更新，产品自发布以来已迭代超 30 次。9 月 19 日，美团在主 App 内正式上线 AI 搜索助手「小团」，该功能集成于顶部搜索框，定位为生活服务领域的智能决策助手，为用户提供省时、省力、省钱的吃喝玩乐一站式智能推荐方案。该助手的核心亮点为团购券对比与推荐，帮助用户实现消费决策最优化。「小团」的上线与此前发布的独立 App 形态的 AI Agent「小美」形成双线并行格局。9 月 26 日，OpenAI 面向 Pro 订阅用户，推出 ChatGPT 的一项新功能「Pulse」。该功能基于一个智能体，在每晚异地地代表用户进行研究，并在第二天清晨以一系列可视化的主题卡片形式，向用户推送一组全新的、高度个性化的内容更新。推送内容源于对用户多维度信息的综合理解，目标是提供与用户生活和工作高度相关的信息。
- 10 月**将进入三季报披露期，预计基本面对股价影响权重提升；展望下半年，在低基数和新技术落地加快背景下，我们预计下半年总体经营强度会好于上半年，尤其是考虑到经营质量提升与减员增效、AI 对内赋能等因素，预计净利率保持修复，利润端弹性大于收入端。大的主线预计还是集中在 AI 产业链相关方向，从半年报看，AI 落地在上半年已经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；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，基本面强度对市值贡献度提升，但从行业比较的角度，三季度总体业绩强度预计应该弱于 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 新兴硬件，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 端的大模型定制化、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、金融 IT；稳健向上的赛道包括软件外包、量子计算、数据要素、EDA、软件出海、信创；拐点向上的赛道包括教育 IT、安防、网安、企业服务；底部企稳的赛道包括智慧交通、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.....	3
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.....	3
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： 2025.9.22-2025.9.26 申万一级行业指数涨跌幅排名（%）	5
图表 4： 2025.9.22-2025.9.26 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）	6
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

- 9月25日，在2025云栖大会上，阿里巴巴正式发布了通义大型家族的全面升级，一次性推出了包括新一代旗舰模型、下一代基础模型架构及代码、视觉、全模态、视频、语音等领域的共七款新模型。阿里不仅提升了现有旗舰模型的性能，还推出了注重性能与效率平衡的下一代模型架构。针对代码和视觉两大核心场景，通义还发布了能力更强的新模型。通义万相和通义百聆两大产品线也迎来升级。9月23日，DeepSeek-V3.1更新至DeepSeek-V3.1-Terminus版本。新版本重点解决了此前模型在对话中会随机吐出「极」字等异常字符的问题，并缓解了中英文混杂的情况。进一步优化了模型在CodeAgent（代码智能体）和SearchAgent（搜索智能体）两个方向上的表现。官方最新评测显示，Terminus版本在保持整体能力稳定的同时，在Codeforces编程竞赛基准上的分数出现显著下降。9月24日，快手正式推出可灵2.5Turbo视频生成模型，该模型的效果提升主要集中在文本响应、动态效果、风格保持、美学效果等维度。在高品质1080p模式下，可灵2.5Turbo生成5秒视频的灵感值消耗相比2.1模型降低近30%。该模型是快手可灵AI今年以来的第三次基座模型更新，产品自发布以来已迭代超30次。9月19日，美团在主App内正式上线AI搜索助手「小团」，该功能集成于顶部搜索框，定位为生活服务领域的智能决策助手，为用户提供省时、省力、省钱的吃喝玩乐一站式智能推荐方案。该助手的核心亮点为团购券对比与推荐，帮助用户实现消费决策最优化。「小团」的上线与此前发布的独立App形态的AI Agent「小美」形成双线并行格局。9月26日，OpenAI面向Pro订阅用户，推出ChatGPT的一项新功能「Pulse」。该功能基于一个智能体，在每晚异步地代表用户进行研究，并在第二天清晨以一系列可视化的主题卡片形式，向用户推送一组全新的、高度个性化的内容更新。推送内容源于对用户多维度信息的综合理解，目标是提供与用户生活和工作高度相关的信息。
- 10月将进入三季报披露期，预计基本面对股价影响权重提升；展望下半年，在低基数和新技术落地加快背景下，我们预计下半年总体经营强度会好于上半年，尤其是考虑到经营质量提升与减员增效、AI对内赋能等因素，预计净利率保持修复，利润端弹性大于收入端。大的主线预计还是集中在AI产业链相关方向，从半年报看，AI落地在上半年已经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；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，基本面强度对市值贡献度提升，但从行业比较的角度，三季度总体业绩强度预计应该弱于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新兴硬件，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、金融IT；稳健向上的赛道包括软件外包、量子计算、数据要素、EDA、软件出海、信创；拐点向上的赛道包括教育IT、安防、网安、企业服务；底部企稳的赛道包括智慧交通、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



细分板块	景气度
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
软件出海	稳健向上
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：**8 月全球/国内 Top20 AI 产品访问量 MoM+3.5%/+11.9%/+1.3%；8 月国内大模型中标金额 YoY+234%；2025 半年度部分计算机上市公司 AI 收入占比已提升至 10-30%。
- **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：**受国庆休假影响，本周两市成交金额环比上周略有下滑，但仍维持 A 股总成交额高最气的判断，认为 C 端炒股软件 Q3 最气较高，暂不下调。To B 金融科技公司 Q3 订单金额较 Q2 环比回暖，但是否企稳回升待 Q4 订单确定。
- **工业软件：**8 月份 PMI49.4 边际小幅企稳回升，二季度及 7 月制造业下游 Capex 增速环比回落，工业软件在国产替代政策未见边际化背景下，顺周期属性较强。
- **量子计算：**海外热度高，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：**下游半导体扩产+先进制程的推进使得国产 EDA 最气维持，重点观察并购事件认为未来 3 年主要看并购加速。
- **软件出海：**软件出海空间大，软硬结合和已经出现一批品牌企业。
- **信创：**下半年政策催化强，也是信创招标采购的重要时间窗口，可期待预算到位时间。
- **教育 IT：**学习机、AI 等提供主业以外的增量。
- **IT 政策：**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：**低基数与净利率修复下有望逐季向上。
- **网安：**预判下半年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



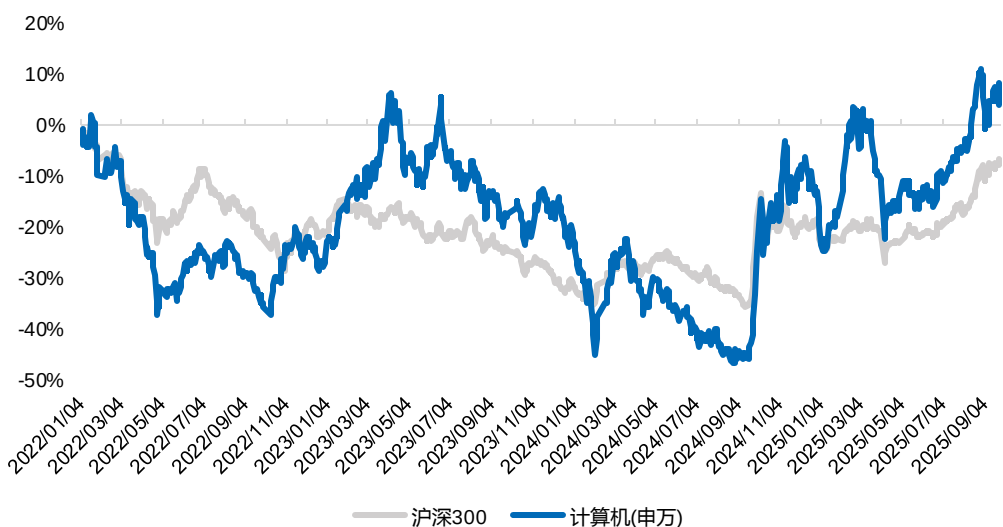
安全是当下市场持续关注的重点。

- **企业服务**：企业服务类公司自身平稳增长，认为全球降息会利于基本面。相关公司基本都在考虑出海或者 AI Agent，但目前推进进展相对较慢。
- **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 IT 龙头企业已经全面开启 AI 化转型的产品战略。

二、本周行情回顾

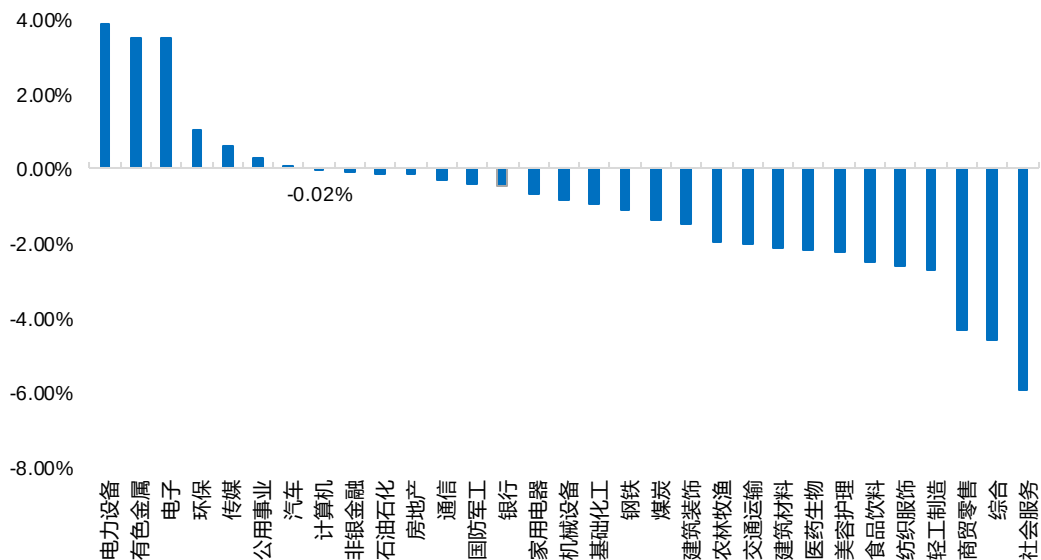
2025 年 9 月 22 日至 2025 年 9 月 26 日，计算机行业指数（申万）上涨 0.61%，跑赢沪深 300 指数 0.62pcts。在 31 个申万一级行业指数中，本周计算机行业排名第八。

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3：2025.9.22-2025.9.26 申万一级行业指数涨跌幅排名（%）



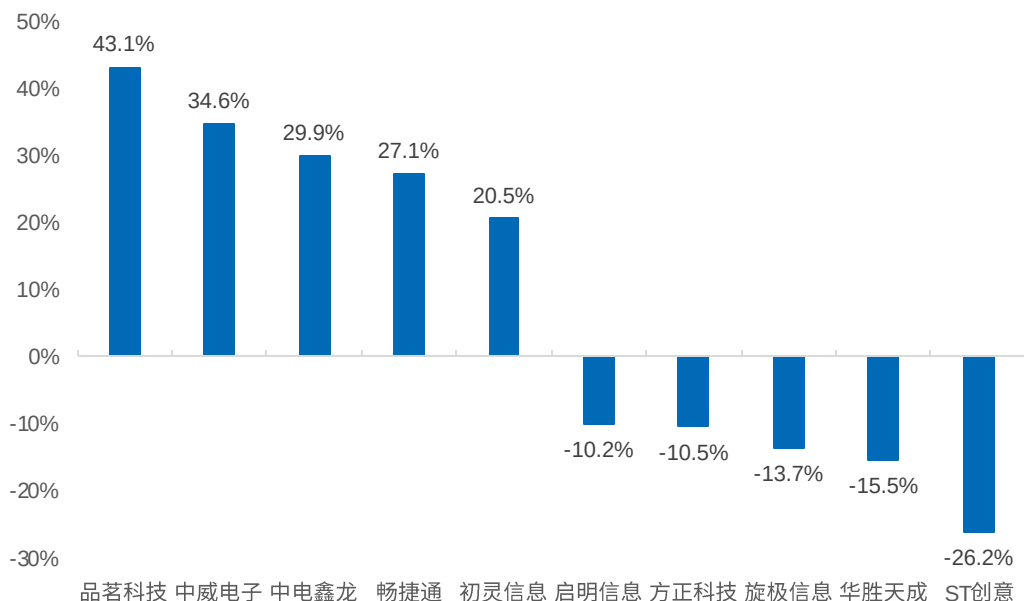
来源：iFind，国金证券研究所

本周计算机板块涨幅前五的公司分别为品茗科技、中威电子、中电鑫龙、畅捷通、初灵信



息，跌幅前五的公司分别 ST 创意、华胜天成、旋极信息、方正科技、启明信息。

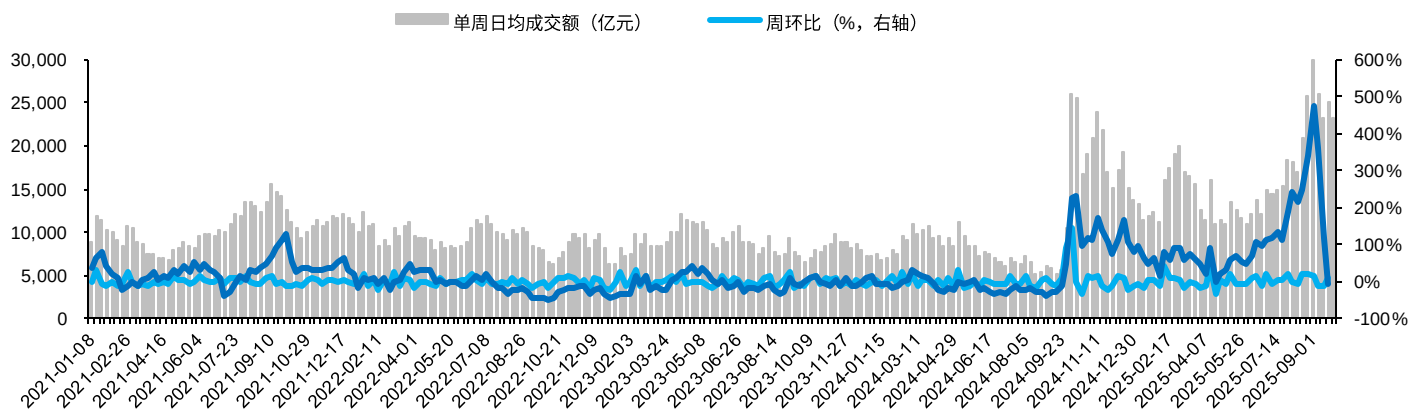
图表4：2025.9.22-2025.9.26 计算机行业涨跌 Top5 公司情况 (%)



来源：iFind，国金证券研究所

根据 iFind 数据，2025 年 9 月 22 日至 9 月 26 日共 5 个交易日，三市股票日均成交额为 2.3 万亿元，同比下降 9.3%，环比下降 8.1%。截至 2025 年 9 月 25 日，两融余额为 2.4 万亿元，同比上升 51.7%，环比上升 1.74%。

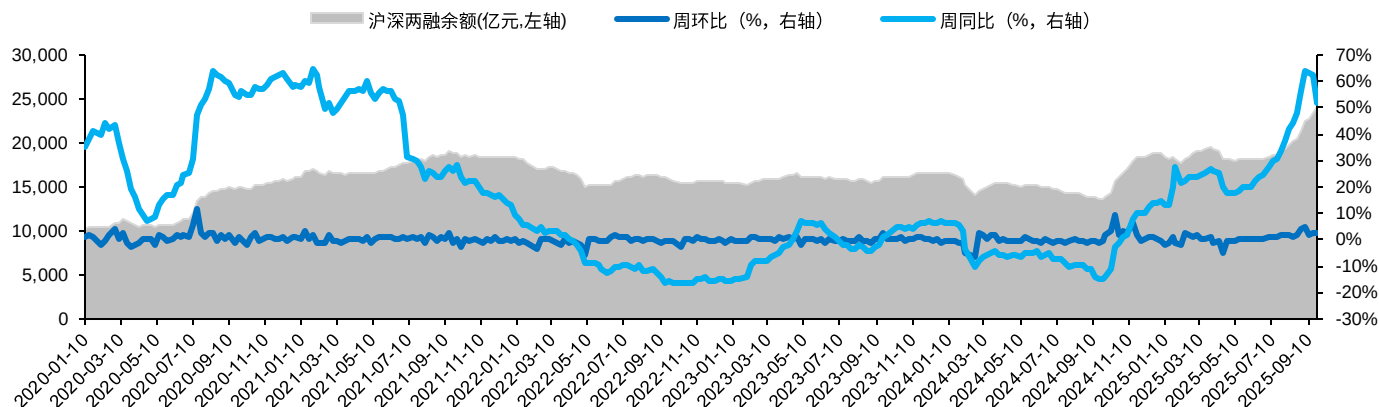
图表5：A 股日均成交量统计（周度）



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 2025 工业 AI 共促大会、OpenAI 2025 开发者共促大会及美联储支付创新会议举行, 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
2025/9/28	中控技术联合兴发集团、三宁化工在宜昌举办“释放 AI 效能,共创增长范式--2025 工业 AI 共促大会”。活动将通过专题报告与实地观摩,展示项目的落地成效,包括能耗大幅下降、全流程无人化运营等突破性成果,见证“具身智能”驱动工业高质量增长的新范式。
2025/10/6	OpenAI 宣布, 2025 年开发者大会将在 10 月 6 日旧金山举办。这是 OpenAI 迄今为止最大的开发者大会。超 1500 名开发者参加, 包括开幕式主题演讲线上直播, 大量全新产品和模型, 以及更多分会场与海量演示项目。
2025/10/21	美联储将于 10 月 21 日举办一场关于支付创新的会议, 将探讨多个新兴议题, 包括稳定币的应用场景、人工智能与支付领域的交叉融合, 以及金融产品与服务的代币化。

来源: 工博会机器人展, 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, 表面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。

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

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