

# 计算机行业深度报告

## 把握“人工智能+”关键投资风口：选股逻辑梳理

增持（维持）

2025 年 08 月 14 日

证券分析师 王紫敬

执业证书：S0600521080005

021-60199781

wangzj@dwzq.com.cn

### 投资要点

■ **人工智能+的先决条件：大模型能力已经实现跨越式提升、成本断崖式下跌。AI 大模型性能大幅提升：**2024 年以来，大模型在 MMMU、GPQA 和 SWE-bench 等测试上快速进步；基准测试之外，人工智能系统在生成高质量视频、编程等方面均取得了重大进展。**大模型正在变得更高效且更容易普及：**得益于越来越强大的模型，一套性能达到 GPT-3.5 水平的系统，其推理成本在 2022 年 11 月至 2024 年 10 月期间下降了超过 280 倍。在硬件层面，成本每年降低约 30%，而能源效率则每年提升 40%。随着大模型的不成熟，用户数量与月活均呈加速上升趋势。

■ **中美人工智能产业逻辑不同，中国需要充分发挥自身比较优势。中美 AI 产业发展逻辑存在显著差异。**人工智能的技术路径没有收敛，因此我们需要发挥我们的比较优势。**（1）数据优势：**我国超 80%数据来自政府，尚处于未被开发的状态，具有极大经济潜力。同时国内高质量数据集提到了一个新的维度，伴随着人工智能技术的发展，能够实现“数据不出域、可用不可见”；**（2）产业链优势：**中国具有全世界最完整的产业链。2024 年我国制造业增加值为 3.6 万亿美元，占全球制造业比重 28.9%。制造业+人工智能=机器人，而机器人的核心在于智力。**（3）市场优势：**我国具有超大规模市场的需求优势，有 14 亿多人口和 4 亿多中等收入群体的超大规模内需市场，拥有丰富的应用场景。**（4）应用场景优势：**“人工智能+”正深度融入人们生产生活等具体环境，在推动制造业、办公、家庭、消费等场景的智能化升级方面表现尤为突出。**人工智能+应用场景的核心在于 AI Agent，AI Agent 是一种广义上的 AI 应用，最终都要落地到实际生产场景。**

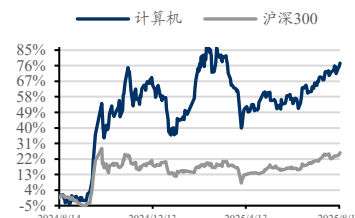
■ **AI+的重点在“+”，而非 AI 本身。顶层设计强调“AI+”的重点在于与具体场景相结合，体现行业属性，而非技术本身，因此重点关注的投资方向应当聚焦 AI 赋能具体场景。**关注产业与政策两大催化：**（1）产业催化：**关注大模型版本更迭（GPT5 与 DeepSeek V4）带来的投资边际变化；**（2）政策催化：**2025 年 7 月 31 日总理在国常会上通过《关于深入实施人工智能+行动的意见》，应当重视本轮政策的重要性。

■ **关注六大选股逻辑。****（1）大模型版本更迭带来的边际变化：**本轮 GPT5 发布的核心在于更低的幻觉率、更低的价格、更强的编程能力等，侧重应用落地。大模型逻辑已从此前的“比谁更强”向“比谁更有用”的范式转变；**2、自上而下——直接政策相关：**紧扣《关于深入实施“人工智能+”行动的意见》全文以及近期的政策走向，按图索骥，有的放矢；**3、自下而上——事件驱动或公司基本面质地优良：**自下而上从事件驱动或公司 AI 基本面角度出发，选择具备事件催化或 AI 业务落地进展较顺利的相关标的；**4、有市值容量的机构品种：**大市值（百亿以上）的公司更适合机构投资风格；**5、映射美股：**AI 热点标的已经从上游（英伟达等）向下游应用转移。我们认为这些美股 AI 应用标的对应的 A 股公司同样存在投资价值；**6、低估值：**当前 AI 应用板块整体估值水平较低，未来具有较大风险收益比。从低位标的入手，建议关注未来一年市盈率预期在 60X 以下的相关标的。

■ **投资建议：**本文提到了两大催化（产业催化+政策走向）以及六大选股逻辑（大模型版本更迭、自上而下、自下而上、机构品种、美股映射、低估值）。综合以上所有选股思路，具体投资建议参见 P23。

■ **风险提示：**政策力度与落地不及预期、技术突破不及预期、产品商业化进展不及预期、全球地缘政治风险加剧。

### 行业走势



### 相关研究

《Scale AI：AI 时代卖水人》

2025-08-05

《新方向：机器人遥操作》

2025-08-03

## 内容目录

|                                              |           |
|----------------------------------------------|-----------|
| <b>1. AI 应用高地：当前已经发展到了什么阶段？</b>              | <b>4</b>  |
| 1.1. AI 应用已来到加速上行前夕                          | 4         |
| 1.2. 大模型性能出现跨越提升，成本已出现断崖式下跌                  | 4         |
| <b>2. 中国在 AI 产业博弈中需要充分发挥自身比较优势</b>           | <b>8</b>  |
| 2.1. 中美 AI 产业逻辑差异                            | 8         |
| 2.1.1. 美国：站在全球的知识产权金字塔顶端，掘金全球                | 8         |
| 2.1.2. 中国：下游应用是我国核心优势与 AI 产业的关键突破口           | 9         |
| <b>3. 产业催化与政策走向</b>                          | <b>15</b> |
| 3.1. 产业催化：大模型版本更迭                            | 15        |
| 3.2. 政策走向解读：顶层设计加码人工智能+                      | 16        |
| 3.2.1. 政策高度对标互联网+                            | 16        |
| 3.2.2. 确定战略纲领性地位                             | 16        |
| 3.2.3. 后续政策催化                                | 16        |
| <b>4. 六大选股逻辑</b>                             | <b>17</b> |
| 4.1. 关注 GPT5 与 DeepSeek 带来的变化：多模态与 AI 编程相关标的 | 18        |
| 4.2. 自上而下：政策直接利好                             | 19        |
| 4.3. 自下而上：事件驱动或公司 AI 基本面质地优良                 | 20        |
| 4.4. 机构品种：考虑市值容量的选股策略                        | 20        |
| 4.5. 美股映射：参考美股市场表现对应的 A 股标的                  | 21        |
| 4.6. 低估值标的                                   | 22        |
| <b>5. 投资建议</b>                               | <b>23</b> |
| <b>6. 风险提示</b>                               | <b>24</b> |

## 图表目录

|                                                                |    |
|----------------------------------------------------------------|----|
| 图 1: 企业的生命周期来看, AI 应用行业即将进入快速成长期 .....                         | 4  |
| 图 2: 大模型能力在过去的 2 年内快速成长 .....                                  | 5  |
| 图 3: 中美大模型能力成长曲线图, 中国在顶端 AI 大模型的能力上与美国的差距已基本逼近美国 .....         | 6  |
| 图 4: 大模型正在趋于高效, 可以用更少的训练参数实现更高的性能 .....                        | 7  |
| 图 5: ChatGPT 周活动人数快速增长 .....                                   | 7  |
| 图 6: 25M5 AI 应用前十名 MAU 几乎全部同比增长 (单位: 百万人/月) .....              | 7  |
| 图 7: 全球云基础设施服务市场几乎被美国垄断 .....                                  | 9  |
| 图 8: 美国企业垄断全球 AI 算力芯片市场 .....                                  | 9  |
| 图 9: 我国超 80% 数据尚未被开发, 未开发数据总量不断上升 (单位: ZB, 2025 年后为预测数据) ..... | 9  |
| 图 10: 我国高质量数据集建设持续推进, 助力构建垂直大模型 .....                          | 10 |
| 图 11: 2024 年我国制造业增加值占全球制造业比重达 28.9% .....                      | 11 |
| 图 12: 2024 年中国具备巨大市场潜力 (单位: 亿人) .....                          | 12 |
| 图 13: 我国具备多样化的下游应用场景 .....                                     | 13 |
| 图 14: Agent 能够适配的业务复杂度最高, 可覆盖几乎全场景的人类员工工作内容 .....              | 14 |
| 图 15: “人工智能+”选股全景图 (红色为顶层设计相关, 蓝色为机构相关) .....                  | 18 |
| 表 1: 截止至 2025 年 8 月 1 日, 美股 AI 应用相关标的列举 .....                  | 8  |
| 表 2: 截止至 2024 年, 我国各类易被 Agent 替代的工种人数统计 .....                  | 14 |
| 表 3: 我国中央至地方的 AI 应用相关政策 .....                                  | 17 |
| 表 4: GPT5 发布后首日美股开盘 AI 应用相关标的齐涨, 反映市场对应用落地逻辑认可 .....           | 19 |
| 表 5: “自上而下”政策直接利好标的梳理 (截止至 2025 年 8 月 13 日) .....              | 19 |
| 表 6: 部分 AI 收入占比较高的标的梳理 .....                                   | 20 |
| 表 7: 市值较大的机构品种梳理 (截止至 2025 年 8 月 13 日) .....                   | 20 |
| 表 8: 美股 AI 应用映射 A 股 (截止至 2025 年 8 月 13 日) .....                | 21 |
| 表 9: 低估值标的梳理 (未来一年内 PE 位于 60 以内, 截止至 2025 年 8 月 12 日) .....    | 22 |

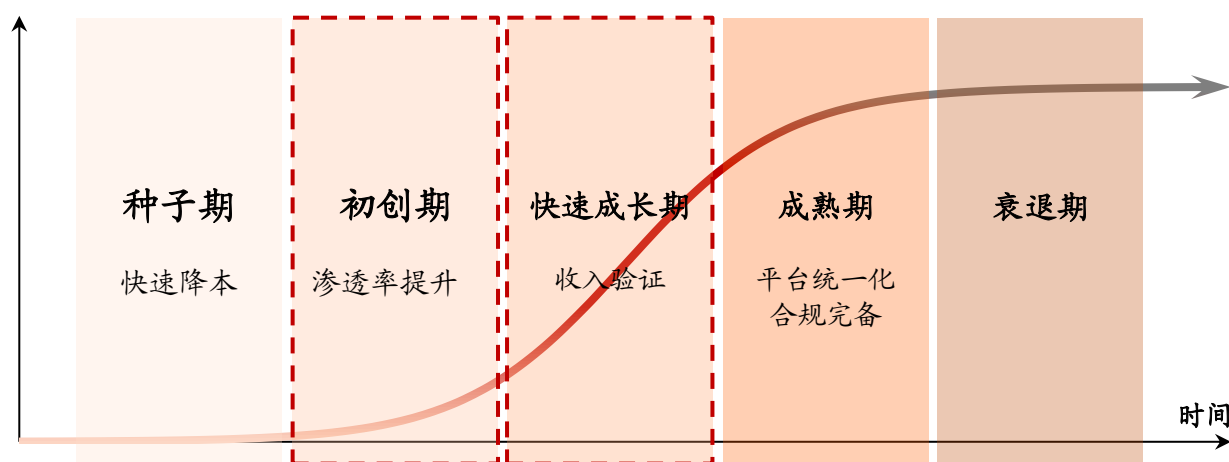
## 1. AI 应用高地：当前已经发展到了什么阶段？

### 1.1. AI 应用已来到加速上行前夕

从企业的生命周期来看，AI 应用已来到加速上行前夕。从企业生命周期来看，一家公司/一个新生行业会经历：种子期→初创期→快速成长期→成熟期→衰退期。对于 AI 企业而言，从创始到成熟期对应的企业特点主要包括：种子期（成本下降）、初创期（渗透率快速提升）、快速成长（ROI 兑现）、成熟期（平台统一、合规完备）。

我们认为，当前 AI 应用已来到快速成长前夕。AI 应用当前已实现成本腰斩、渗透率快速提升、收入验证带动 ROI 落地，基本符合快速成长期的特征。

图1：企业的生命周期来看，AI 应用行业即将进入快速成长期



数据来源：东吴证券研究所绘制

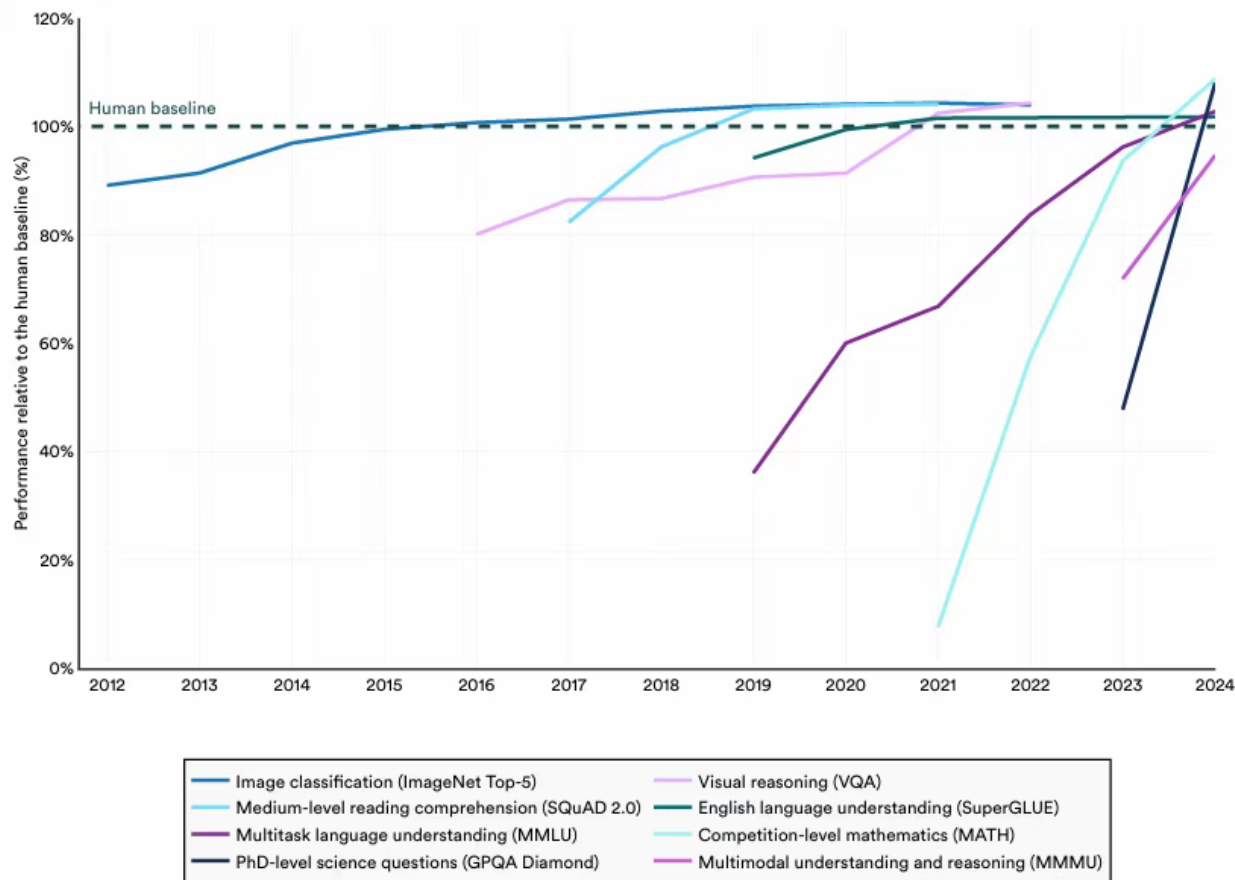
### 1.2. 大模型性能出现跨越提升，成本已出现断崖式下跌

2024 年以来，AI 大模型性能大幅提升。2023 年，研究人员引入了新的基准——MMMU、GPQA 和 SWE-bench，以测试先进人工智能系统的极限。仅仅一年后，性能大幅提升：在 MMMU、GPQA 和 SWE-bench 上，分数分别提高了 18.8、48.9 和 67.3 个百分点。在基准测试之外，人工智能系统在生成高质量视频方面取得了重大进展，在某些设置中，语言模型代理甚至在某些时间预算有限的编程任务中超越了人类。

图2：大模型能力在过去的 2 年内快速成长

## Select AI Index technical performance benchmarks vs. human performance

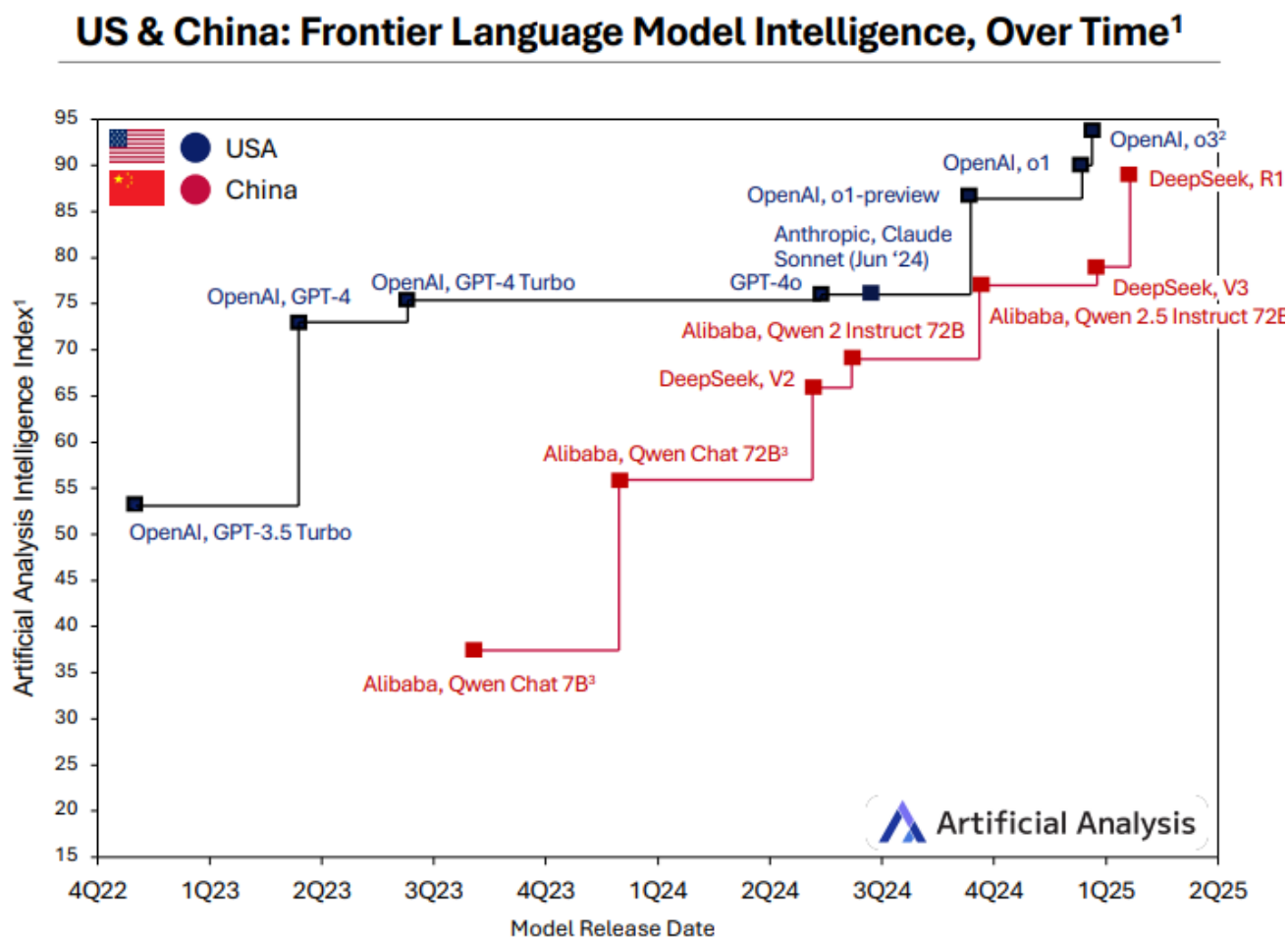
Source: AI Index, 2025 | Chart: 2025 AI Index report



数据来源：《AI Index, 2025》东吴证券研究所

中国 AI 实验室正逐步缩小与美国同行的技术差距。随着 DeepSeek-R1 模型的发布与更新，中国 AI 实验室的模型性能已达到 o1 基准智能水平，并逼近 o3。2024 年末以来，中国顶尖 AI 实验室密集发布多款高性能模型，显著缩小了中美模型间的智能水平差距。当前部分中国模型已具备与美国顶级实验室模型抗衡的实力，以 DeepSeek、阿里巴巴为代表的开放权重模型，其智能水平已接近和达到 o1 基准。

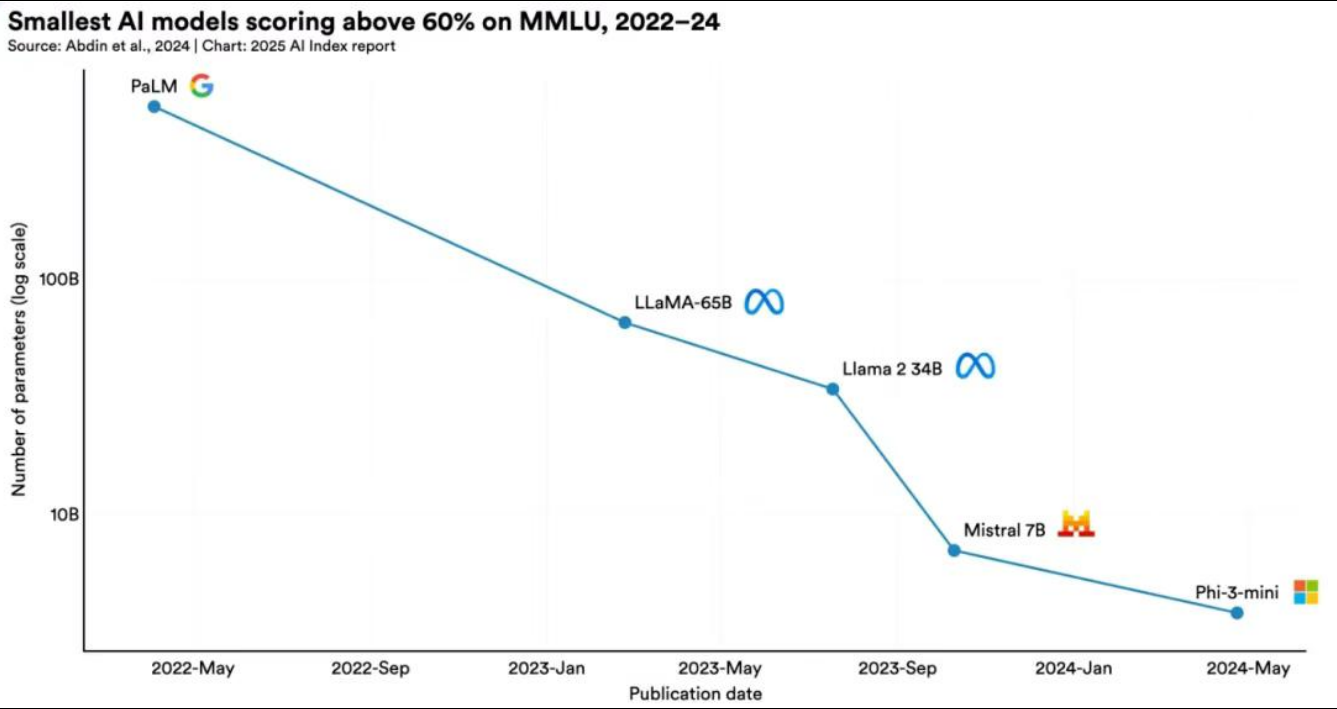
图3：中美大模型能力成长曲线图，中国在顶端 AI 大模型的能力上与美国的差距已基本逼近美国



数据来源：Artificial Analysis，东吴证券研究所

大模型正在变得更高效且更容易普及。得益于越来越强大的模型，一套性能达到 GPT-3.5 水平的系统，其推理成本在 2022 年 11 月至 2024 年 10 月期间下降了超过 280 倍。在硬件层面，成本每年降低约 30%，而能源效率则每年提升 40%。此外，开放权重模型与封闭模型之间的差距也在不断缩小，在部分基准测试中，性能差异已从 8% 降至仅 1.7%（仅用了一年时间）。这些趋势共同推动了先进 AI 应用门槛的迅速降低。

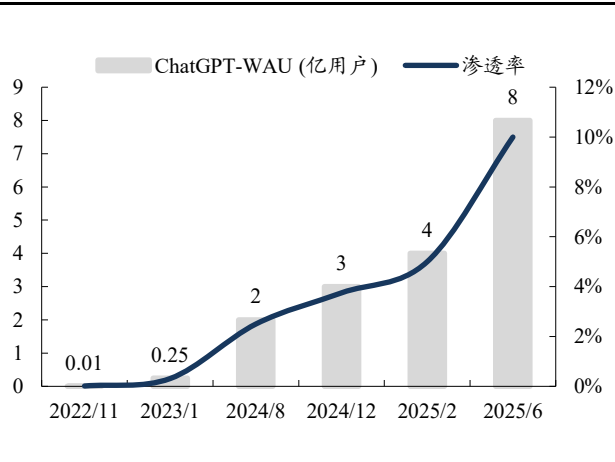
图4：大模型正在趋于高效，可以用更少的训练参数实现更高的性能



数据来源：《AI Index, 2025》，东吴证券研究所

大模型的不断成熟，用户数量与月活均呈加速上升趋势。GPT 自 2022 年 11 月发布后，5 日内用户数量突破 100 万，至 2023 年 11 月 WAU 达 1 亿，2024 年 8 月 WAU 达 2 亿，2025 年 2 月 WAU 达 4 亿，第二轮翻倍时间较第一轮缩短 3 个月；DeepSeek 上线 20 天即斩获 1000 万用户，上线 2 个月 MAU 达 2 亿。以 GPT 与 DeepSeek 两大最热门大模型来看，用户数量与使用数量均呈现加速上升的态势。

图5：ChatGPT 周活动人数快速增长



数据来源：AI 产品榜，东吴证券研究所

图6：25M5 AI 应用前十名 MAU 几乎全部同比增长(单位：百万人/月)

| 全球排名 | AI产品榜 | 产品名          | 应用(APP)简短描述<br>aicpb.com      | 5月上榜应用<br>APP MAU | 5月上榜应用<br>MAU变化 |
|------|-------|--------------|-------------------------------|-------------------|-----------------|
| 1    |       | ChatGPT      | The official app by OpenAI    | 620.35M           | 13.59%          |
| 2    |       | 百度网盘         | AI 个人云   百度                   | 153.14M           | 1.27%           |
| 3    |       | 夸克           | AI 全能助手   阿里                  | 152.36M           | 2.19%           |
| 4    |       | 豆包           | AI 智能助手   抖音                  | 118.25M           | 10.23%          |
| 5    |       | DeepSeek     | AI 智能助手   深度求索                | 100.17M           | 3.39%           |
| 6    |       | Nova         | AI Chatbot                    | 71.25M            | -0.28%          |
| 7    |       | 腾讯元宝         | 发现AI新体验   腾讯                  | 39.69M            | -4.21%          |
| 8    |       | Grok         | Understand the universe       | 36.5M             | 37.00%          |
| 9    |       | Talkie AI    | Chat With Character   MiniMax | 35.84M            | 2.71%           |
| 10   |       | Character AI | Chat Ask Create               | 32.36M            | 1.50%           |

数据来源：AI 产品榜，东吴证券研究所

截止至 2025 年 8 月 1 日，标普 500 前五 AI 股中英伟达缺席（年内仅涨 29.2%），涨幅居前的 AI 公司绝大多数为 AI 应用公司，反映市场热点向应用层扩散。

表1：截止至 2025 年 8 月 1 日，美股 AI 应用相关标的列举

| 海外公司        | 代码     | 核心业务亮点                | 2025 年初至今涨幅（%） | 2025 区间最大涨幅（%） |
|-------------|--------|-----------------------|----------------|----------------|
| Palantir    | PLTR   | AI 数据分析平台，政府与企业客户深度应用 | 104.0          | 143.3          |
| GE Vernova  | GEV    | 燃气轮机 AI 优化与能源数字化解决方案  | 99.8           | 160.6          |
| NRG Energy  | NRG    | AI 驱动的电力价格预测与能源管理     | 87.8           | 112.1          |
| Super Micro | SMCI   | AI 服务器供应商，英伟达核心合作伙伴   | 85.8           | 120.3          |
| Seagate     | STX    | 存储设备 AI 优化，数据中心需求爆发   | 81.8           | 146.3          |
| Tempus AI   | TEM    | AI 医疗数据分析、诊疗解决方案      | 62.6           | 75.0           |
| Microsoft   | MSFT   | AI 办公+云平台             | 24.8           | 52.3           |
| AppLovin    | APP    | AI 广告投放平台             | 17.1           | 89.1           |
| Duolingo    | DUOL   | AI 语言学习应用             | 4.6            | 28.6           |
| ServiceNow  | NOW    | AI 企业服务管理、业务流程自动化     | -13.7          | 34.7           |
| Figma       | FIG.US | AI 设计工具               | 新股             | 新股             |

数据来源：Wind，东吴证券研究所整理

2. 中国在 AI 产业博弈中需要充分发挥自身比较优势

2.1. 中美 AI 产业逻辑差异

中美 AI 产业发展逻辑存在显著差异，导致路径选择上两国有截然不同的战略规划。人工智能的技术路径没有收敛，因此我们需要发挥我们的比较优势。

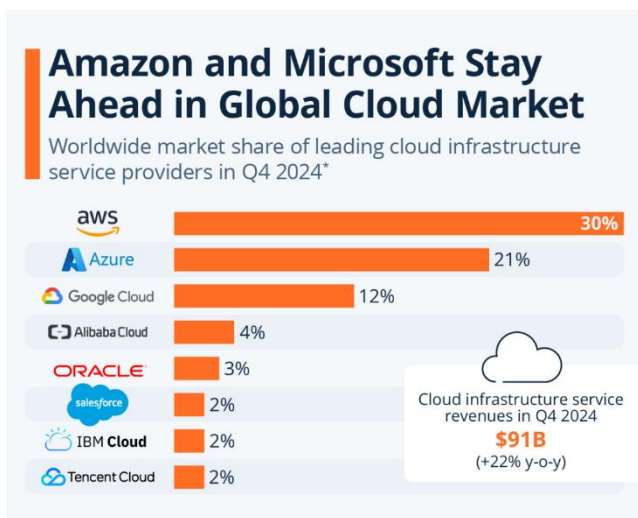
2.1.1. 美国：站在全球的知识产权金字塔顶端，掘金全球

美国位于全球 AI 产业链的最顶端，掌控云服务与芯片市场的垄断地位。

（1）云服务：北美四大云厂商（谷歌、亚马逊、Microsoft、Meta）2025 年规划投资超 3000 亿美元用于 AI 数据中心建设，云基础设施服务市场前八名中美国公司累计市占率超 70%；

（2）AI 芯片：截止至 2024 年底，英伟达数据中心 GPU 市占率达 92%，形成技术壁垒与生态垄断。以 NVIDIA 为例，2024 年报净利润超 300 亿美元，净利率超 53%，壁垒高、具备极强议价能力。2024 年中国 AI 服务器市场外购美国芯片占比达 63%，无论产品端还是技术端都高度依赖美国芯片产业。

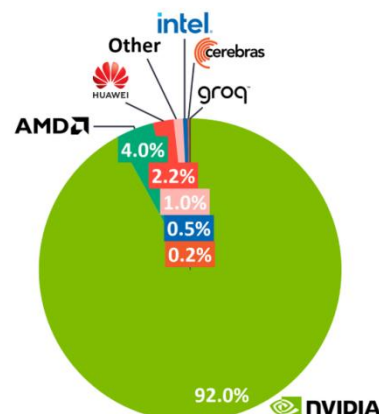
图7：全球云基础设施服务市场几乎被美国垄断



数据来源：Statista，东吴证券研究所

图8：美国企业垄断全球 AI 算力芯片市场

### 1 Generative AI market share '24: Datacenter GPUs



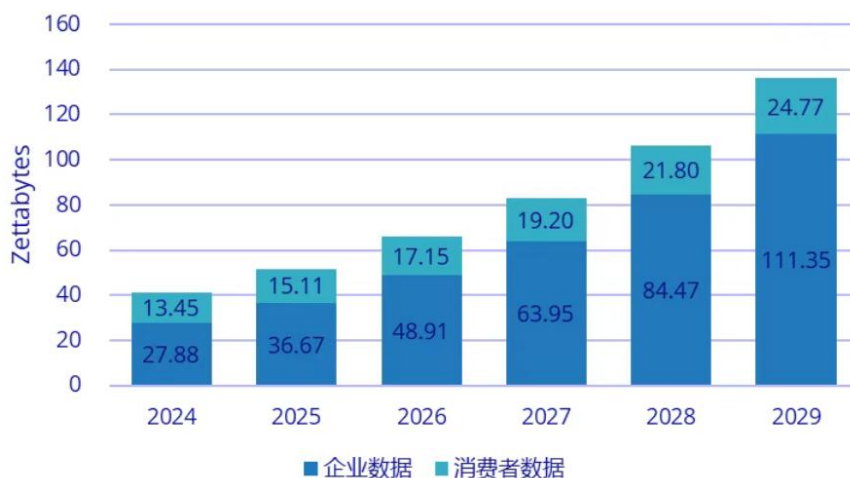
数据来源：Statista，东吴证券研究所

#### 2.1.2. 中国：下游应用是我国核心优势与 AI 产业的关键突破口

中国 AI 产业优势体现在下游。中国 AI 产业上游云服务与芯片被美国卡脖子，尽管中国本土厂商持续实现技术突围，但由于行业网络效应显著，中国想在上游实现完全胜利难度极高。中国需要发挥自己的比较优势。

(1) 数据优势：2016 年 5 月 9 日，时任总理李克强表示“目前我国信息数据资源 80% 以上掌握在各级政府部门手里，‘深藏闺中’是极大浪费”。过去的十年里数据开放情况依然没有明显进展，且数据总量持续累计；大量数据仍处于未被开发的状态，仅市级融媒体中心每年就可以产生超 50TB 文化数据，且超 80% 未开发，反观社会数据总量，具有极大经济潜力。而美国大部分数据来自头部大厂，在大模型训练过程中已经被相当程度转化为经济效应。

图9：我国超 80% 数据尚未被开发，未开发数据总量不断上升（单位：ZB，2025 年后为预测数据）



数据来源：IDC，东吴证券研究所

全球最大的数据标注公司 Surge AI 创始人 Edwin Chen 提到：“在当前 AI 发展的瓶颈中，数据质量绝对排在第一位，其次是计算能力，然后才是算法。仅仅通过投入更多计算能力不可能解决问题，因为如果没有高质量的数据来训练，或者没有正确的目标和评估指标，你就会陷入一种看到虚假进步的陷阱。” 2025 年 6 月 12 日，数据标注独角兽企业 Scale AI 正式宣布一项来自 Meta 公司的 143 亿美元战略投资，Meta 将获得该公司 49% 的非投票权股份，此项投资使 Scale AI 的估值飙升至 290 亿美元。Scale AI 在 2024 年收入达 8.7 亿美元，6 月 12 日收购完成后，对应估值的 PS 倍数达到了 33 倍。

一方面，这次战略投资让人们重新审视了数据作为基石对于 AI 行业的重要作用；另一方面，这一事件也为我们提供了观察全球数据标注产业发展的窗口。

国内高质量数据集的重要性被提高到新的维度。2025 年之前，中国的数据要素产业发展非常低于预期，主要问题在于从技术上很难低成本地实现“数据不出域，可用不可见”，大大降低了各地方开放数据的意愿。而伴随着人工智能技术的发展，完美的解决了这个难题：只要把数据封装进垂直模型，让下游来蒸馏模型，下游可以获得我的知识，但无法获取数据，形成“数据不动模型动”的局面，真正实现了数据不出域、可用不可见。

图10：我国高质量数据集建设持续推进，助力构建垂直大模型



数据来源：国家数据局，东吴证券研究所

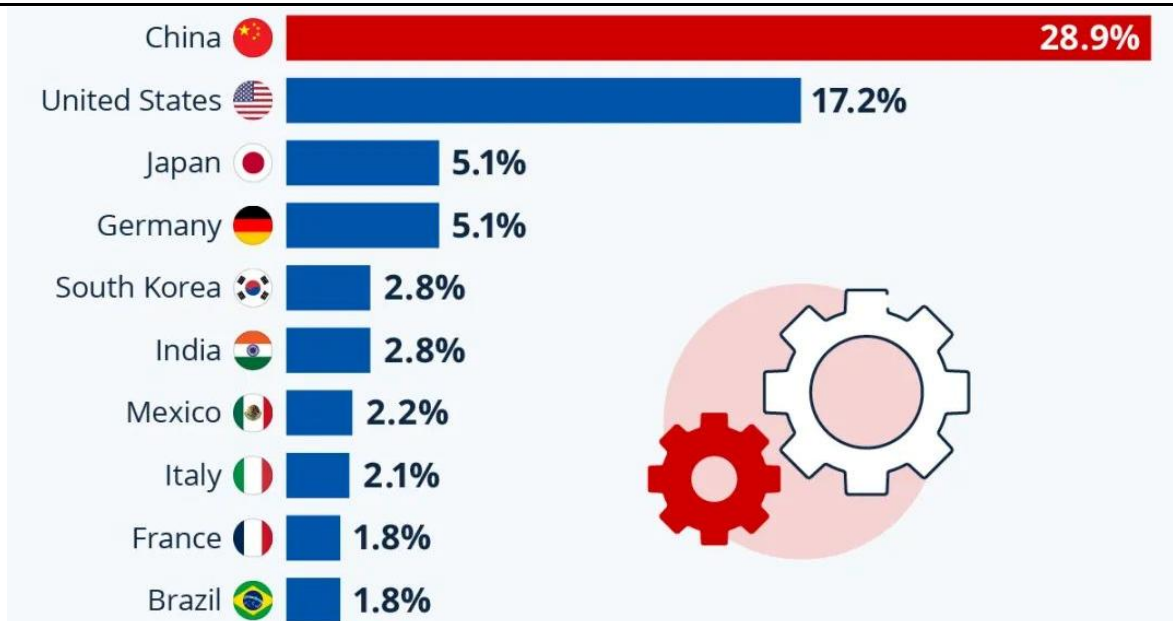
高质量数据集相关标的：深桑达 A——目前掌握国内最多公共数据授权运营的公司。深桑达 A 下属子公司中国电子云目前与国内超过五家国家实验室和超过十家的央企达成了高质量数据集的合作意向，包括此前与国防科工委落地建设“遥感行业可信数据空间”。同时，深桑达 A 是稀缺的央企标的，具备国家背书，已参与众多国家级情报收集与数据治理项目。

**两个新业态值得重视：数据标注和数据合成**，自数据局成立以来，数据标注的热度非常高，一直是重要的政策方向。

**数据标注与数据合成相关标的——海天瑞声**，数据标注行业的卖水人。一般来说，AI 应用的所有场景都需要高质量数据集和数据标注，而海天瑞声是全 A 股唯一的数据标注企业，具有极强的稀缺性。2025 年中报收入同比增速有望超过 70%，对比海外 scale AI 今年翻倍增长的预期，具备高景气度。

**（2）产业链优势：中国具有全世界最完整的产业链。**2024 年我国制造业增加值为 3.6 万亿美元，占全球制造业比重 28.9%。

图 11：2024 年我国制造业增加值占全球制造业比重达 28.9%



数据来源：Statista，东吴证券研究所

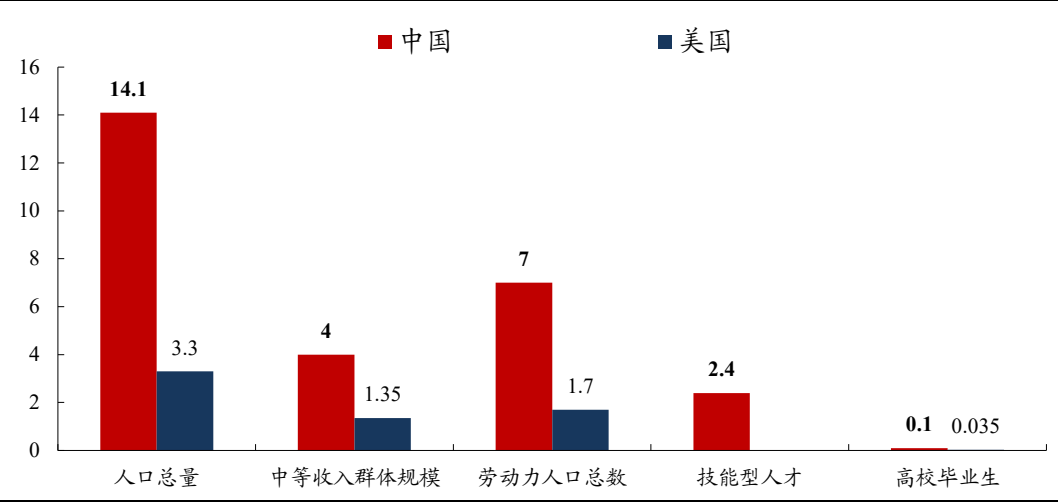
**制造业+人工智能=机器人**，为市场指明未来具身智能的演进方向：机器人的核心在于智力而非四肢和躯干，因此未来具身的演进方向首先是大脑，政策和产业发展都会围绕机器人展开。相关的上市公司包括能科科技、东土科技、和索辰科技。

**AI+制造业相关标的——能科科技**：兼备军工、工业软件、AI 应用三大标签。公司 2024 年 AI 业务收入高达 2.7 亿元，今年有望实现大幅增长。能科科技的标签包括军工、工业软件、和人工智能应用，都是高景气赛道。

**（3）市场优势**：我国具有超大规模市场的需求优势，有 14 亿多人口和 4 亿多中等收入群体的超大规模内需市场，拥有丰富的应用场景。我国具有产业体系配套完整的供给优势，是世界唯一拥有联合国产业分类中全部工业门类的国家，还有 6000 多万各类企业优势互补、竞相发展。我国具有大量高素质劳动者的人才优势，有 7 亿多劳动力、2.4 亿多技能人才和每年 1000 多万高校毕业生的丰富人力资源。这些优势的背后是巨大

的市场潜力，将成为 AI 应用发展的强大后备力量。

图12：2024 年中国具备巨大市场潜力（单位：亿人）



数据来源：求是网，东吴证券研究所

（4）应用场景优势：当前，“人工智能+”正深度融入人们生产生活等具体环境，在推动制造业、办公、家庭、消费等场景的智能化升级方面表现尤为突出。①在制造业领域，传统的流水线模式正逐渐被柔性化和定制化的智能生产所取代；在办公场景中，人工智能技术推动着知识工作者效率的提升和能力边界的拓展；在家庭生活场景中，各类智能化产品让科技真正服务于人的需求；在娱乐消费场景中，人工智能助力体验经济等新型消费模式的发展。

图13：我国具备多样化的下游应用场景

| 第一产业：农林牧渔业 |         |                 |               |                |              |
|------------|---------|-----------------|---------------|----------------|--------------|
| 行业         | 研发 / 设计 | 生产 / 制造         | 市场 / 销售       | 客户服务           | 经营管理         |
| 农业         | - 生物育种  | - 智慧种植 / 养殖决策辅助 | - 农产品电商平台销售对话 | - 农业技术服务智能对话助手 | - 农业市场信息分析辅助 |

| 第二产业：制造业 / 建筑业 / 电力 / 能源 |                                                 |                                    |                                        |                       |                                            |
|--------------------------|-------------------------------------------------|------------------------------------|----------------------------------------|-----------------------|--------------------------------------------|
| 行业                       | 研发 / 设计                                         | 生产 / 制造                            | 市场 / 销售                                | 客户服务                  | 经营管理                                       |
| 建筑                       | - 户型和总图设计生成<br>- 意向图生成等<br>- 开店选址助手<br>- 技术资料对话 | - 建筑工程技术资料对话辅助施工                   | - 住房销售广告素材生成                           | - 物业智能客服 / 数字社区       | - 企业助手<br>- 经营数据问答<br>- 工单自动分类<br>- 设备设施管理 |
| 制造                       | - 工业产品外观设计                                      | - 工业代码生成<br>- 工业机器人控制<br>- 车间和设备管理 | - 市场需求预测和库存管理<br>- 个性化营销<br>- 产品营销内容生成 | - 产品智能客服<br>- 机器人业务处理 | - 管理软件辅助<br>- 工业知识问答和企业助手                  |
| 能源                       | - 新能源场景规划辅助                                     | - 智能巡检<br>- 生产环节调度辅助<br>- 知识图谱辅助运营 | - 售电公司智能销售                             | - 售电与电网服务助手           | - 负荷预测及电力质量分析                              |

| 第三产业：生产性服务业 |                                          |                        |               |                                     |
|-------------|------------------------------------------|------------------------|---------------|-------------------------------------|
| 行业          | 研发 / 设计                                  | 市场 / 销售                | 客户服务          | 经营管理                                |
| 广告          | - 广告创意生成<br>- 设计图生成                      | - 广告精准投放               | - 广告主自助内容生成平台 | - 客户触达数据分析                          |
| 金融          | - 风险管理和信贷评价<br>- 资料汇总和投资分析               | - 理财产品销售<br>- 差异化的广告投放 | - 金融智能客服      | - 数仓的自动调度<br>- 营销合规监管<br>- 银行催收合规监管 |
| 软件          | - 软件创意设计生成<br>- 辅助芯片设计<br>- Copilot 编程辅助 | - 销售线索自动评化             | - 应用智能客服      | - 数据中台智能分析                          |

数据来源：大数据 AI 智能圈公众号，东吴证券研究所

人工智能+应用场景的核心在于 AI Agent，AI Agent 是一种广义上的 AI 应用，最终都要落地到实际生产场景。

我国长期面临效率瓶颈、服务业人力密集、人力成本持续加压的现状：（1）效率瓶颈：中国制造业长期面临人工操作效率低、系统之间高度孤立（ERP/MES/WMS 数据孤岛）等痛点，Agent 能够有效提升人工操作效率、串联利用系统数据，突破效率天花板；（2）人力密集现状：在客服、销售等领域，重复性任务占比高。以阿里瓴羊客服 Agent

为例，能够减少 80%的人工操作量、缩短 60%的退换货时长，而人工客服可以向高价值事务转移；(3)人口结构与成本压力：宏观上看，我国人力成本持续提升。2011 年到 2021 年之间，我国城镇单位就业人员的平均工资年均增长率 9.8%，而名义 GDP 年平均年增速 8.9%，劳动力成本上升速度快于经济增速，呈现补偿性增长态势。Agent 将有效缓解成本压力。

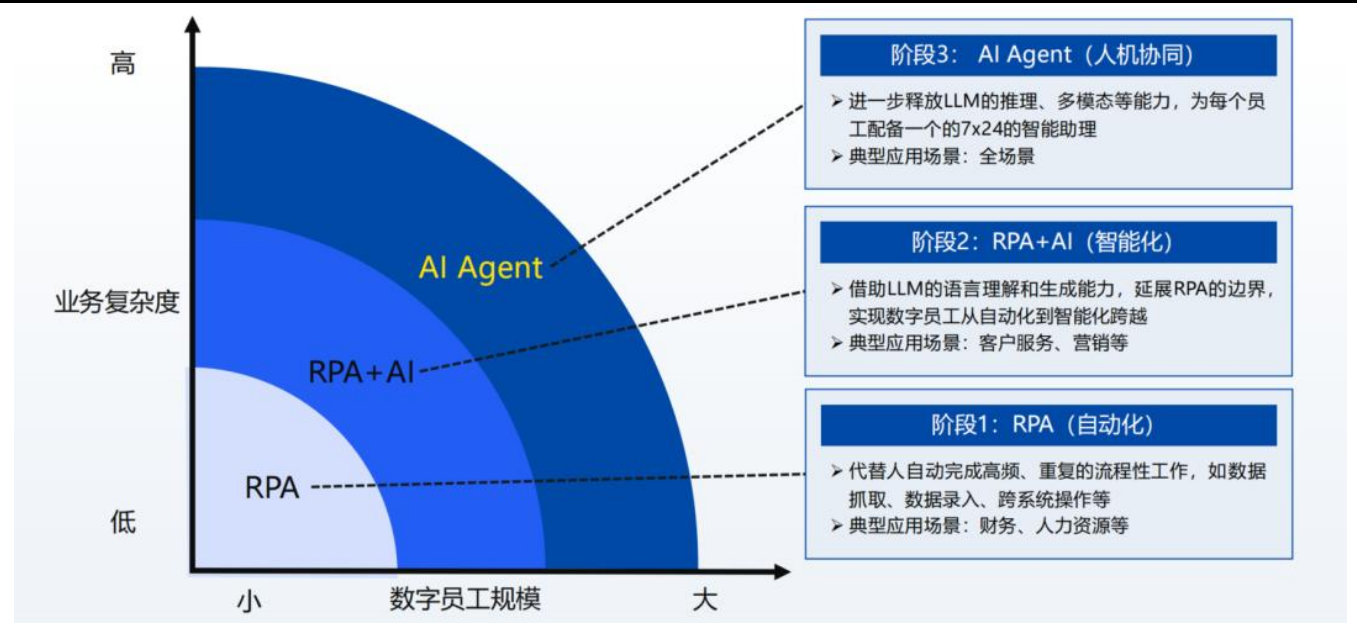
表2：截止至 2024 年，我国各类易被 Agent 替代的工种人数统计

| 相关职业      | 从业人数        |
|-----------|-------------|
| 软件工程师（码农） | 约 890 万人    |
| 视频/图片设计师  | ≥ 50 万人     |
| 财务人员      | ≥ 1200 万人   |
| 电商从业人员    | 近 7000 万人   |
| 医药研发人员    | 需求同比+26.3%  |
| 医护人员      | 1600 万人（规划） |
| 呼叫中心客服    | 1000 万人以上   |
| 在线教育从业者   | 超 2200 万创作者 |
| 在线营销师     | 需求 4500 万   |

数据来源：Wind，东吴证券研究所整理

智能经济的核心在于生产效率，而数字员工的演进是企业数字化转型的核心体现，是生产力与生产效率迭代的核心环节之一。其发展历程可分为三代：流程自动化→有限场景自主决策→决策逻辑链路复杂化。数字员工 1.0——RPA：依赖人工配置的流程自动化，解决重复劳动但缺乏智能。数字员工 2.0——智能自动化：融合 OCR、NLP 等 AI 技术，实现有限场景的自主决策。数字员工 3.0——Agent：大模型驱动下的全链路闭环，能处理复杂业务逻辑并持续进化。

图14：Agent 能够适配的业务复杂度最高，可覆盖几乎全场景的人类员工工作内容



数据来源：ifenxi，东吴证券研究所

以上四大优势，分别对应四个投资方向。我们认为未来政策走向、产业发展都会围绕这四个优势展开。

- (1) **数据优势**：高质量数据集，数据标注、数据合成；深桑达 A、海天瑞声；
- (2) **制造业优势**：具身智能，大脑；能科科技、索辰科技、东土科技；
- (3) **市场优势**：国产算力，芯片；寒武纪、海光系、华为系；
- (4) **场景优势**：AI+，行业属性。AI agent。

人工智能最终将赋能千行百业。(1) **第一产业**，使用大模型进行 AI 育种、产量预测和作物生长过程的监控等。相关标的：托普云农，具有非常强的稀缺性。(2) **工业**：使用人工智能去重塑工业软件 CAD/CAE/EDA/PLC 等；(3) **新能源**：使用大模型进行功率预测、电站选址、新能源的消纳等，相关标的：国能日新；(4) **智慧文旅**：酒店行业与大模型融合，相关标的：石基信息。(5) **其他**：包括 AI+政务（深桑达 A、太极股份、新点软件）、AI+医疗（嘉和美康、卫宁健康）、AI+电商（焦点科技、光云科技）等。

### 3. 产业催化与政策走向

AI+的重点在“+”，而非 AI 本身。顶层设计强调“AI+”的重点在于与具体场景相结合，体现行业属性，而非技术本身，因此重点关注的投资方向应当聚焦 AI 赋能具体场景。关注产业与政策两大催化：(1) **产业催化**：关注大模型版本更迭(GPT5 与 DeepSeek V4)带来的投资边际变化；(2) **政策催化**：2025 年 7 月 31 日总理在国常会上通过《关于深入实施人工智能+行动的意见》，应当重视本轮政策的重要性。

#### 3.1. 产业催化：大模型版本更迭

北京时间 2025 年 8 月 8 日凌晨，OpenAI 发布 GPT5。本轮更新的最大亮点在于落地障碍的突破性进展：幻觉率降至<1%，解决 AI 应用最大痛点，为实际落地扫清核心障碍；另一方面，体现了技术质变的长期性与应用转向：大模型能力的跃升需长期投入，GPT-5 未实现功能上的质变，倒逼产业将重心转向应用场景探索。

**成本下降加速商业化**：API 价格持续走低，推动企业从技术竞赛转向务实应用开发。

**释放国产机遇**：OpenAI 技术迭代放缓，提升了国产 V4 等模型的想象空间和发布预期。国内应用的叙事与 DeepSeek 强绑定，与 GPT 的关系很小，因此 GPT 本轮发布整体低于预期反而利好当前 DeepSeek V4 的叙事预期。

### 3.2. 政策走向解读：顶层设计加码人工智能+

2025 年 7 月 31 日，国务院总理李强主持召开国务院常务会议，会议审议通过《关于深入实施“人工智能+”行动的意见》。

会议指出，当前人工智能技术加速迭代演进，要深入实施“人工智能+”行动（既定战略），大力推进人工智能规模化商业化应用，充分发挥我国产业体系完备、市场规模大、应用场景丰富等优势（围绕优势展开），推动人工智能在经济社会发展各领域加快普及、深度融合（目的是改造传统行业），形成以创新带应用、以应用促创新的良性循环。政府部门和国有企业要强化示范引领（国资云、数据治理、数据流通），通过开放场景等支持技术落地。要着力优化人工智能创新生态，强化算力、算法和数据供给，加大政策支持力度，加强人才队伍建设，构建开源开放生态体系（焕新平台），为产业发展壮大提供有力支撑。要提升安全能力水平，加快形成动态敏捷、多元协同的人工智能治理格局。

#### 3.2.1. 政策高度对标互联网+

本轮人工智能+政策高度对标、甚至超过 10 年前《国务院关于积极推进“互联网+”行动的指导意见》。互联网+的政策是在 2015 年 07 月 01 日成文，发布于 2015 年 07 月 04 日，中间隔了三天。我们预期，很快会有人工智能+政策全文的发布，从而重新引导资本市场的方向。全文的内容会成为一个重要的信息节点。

#### 3.2.2. 确定战略纲领性地位

实施“人工智能+”行动被置于战略首位，凸显其纲领性地位。我国将充分发挥产业体系、市场规模及场景应用优势，推动 AI 与传统行业深度融合，核心诉求在于产业升级。政府及国有企业需发挥示范作用，兼顾需求与供给双重角色；在基础设施领域，国资云及私有化垂直模型部署需求将显著增长。深桑达 A 作为全国性国资云服务商及体制内数据加工企业，有望充分受益于 AI 产业的政策驱动。

其次，构建开源开放生态体系被重点强调，其意义超越字面表述。开源开放是打破技术壁垒、促进普惠发展的关键路径，能够降低中小企业技术门槛，推动 AI 技术广泛普及。这一导向与破除闭源生态围栏、实现技术公平获取的目标高度契合，彰显了政策对开放协同发展的战略重视。

#### 3.2.3. 后续政策催化

未来各部委、各地方的细则陆续出台，形成密集、持续的催化。从已经发布的文件来看，补贴、算力券之类的可落地措施，都会有所体现，加码人工智能+行情。

海内外众多 AI 应用加速起量，带动 token 调用量爆发增长，核心产品 ARR 斜率走

陡，AI 正逐渐进入到下半场的应用爆发阶段。

表3：我国中央至地方的 AI 应用相关政策

| 时间              | 政策名称                                  | 主要内容                                                                                                                                                                     |
|-----------------|---------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2025 年 6 月      | 《工业和信息化部信息化和工业化融合 2025 年工作要点》         | 提出实施“人工智能+制造”行动，加快重点行业智能升级，打造智能制造“升级版”。                                                                                                                                  |
| 2025 年 7 月 15 日 | 《关于健全“高效办成一件事”重点事项常态化推进机制的意见》（国务院办公厅） | 首次在国家层面明确提出探索“人工智能+政务服务”的具体路径。                                                                                                                                           |
| 2025 年 7 月 28 日 | 《上海市进一步扩大人工智能应用的若干措施》（上海市经济信息化委）      | <b>补贴政策：</b><br>1. 算力补贴：发放 6 亿元算力券，给予最高 30%租金补贴，推荐申报国家智能券补贴；自主智能算力设施项目最高 10%建设支持。<br>2. 大模型应用补贴：发放 3 亿元模型券，给予最高 50%、500 万元补贴。<br>3. 语料采购补贴：发放 1 亿元语料券，给予最高 30%、500 万元补贴。 |
|                 |                                       | <b>人才支持：</b><br>1. 创业团队可享 6 个月至 3 年房租减免或开办费支持。<br>2. 高层次人才可获“一人一策”长期支持。<br>3. 优质企业人才最高 30 万元奖励。                                                                          |
|                 |                                       | <b>开源开放：</b><br>对优秀开源社区、模型及语料产品给予最高 500 万元奖励。                                                                                                                            |

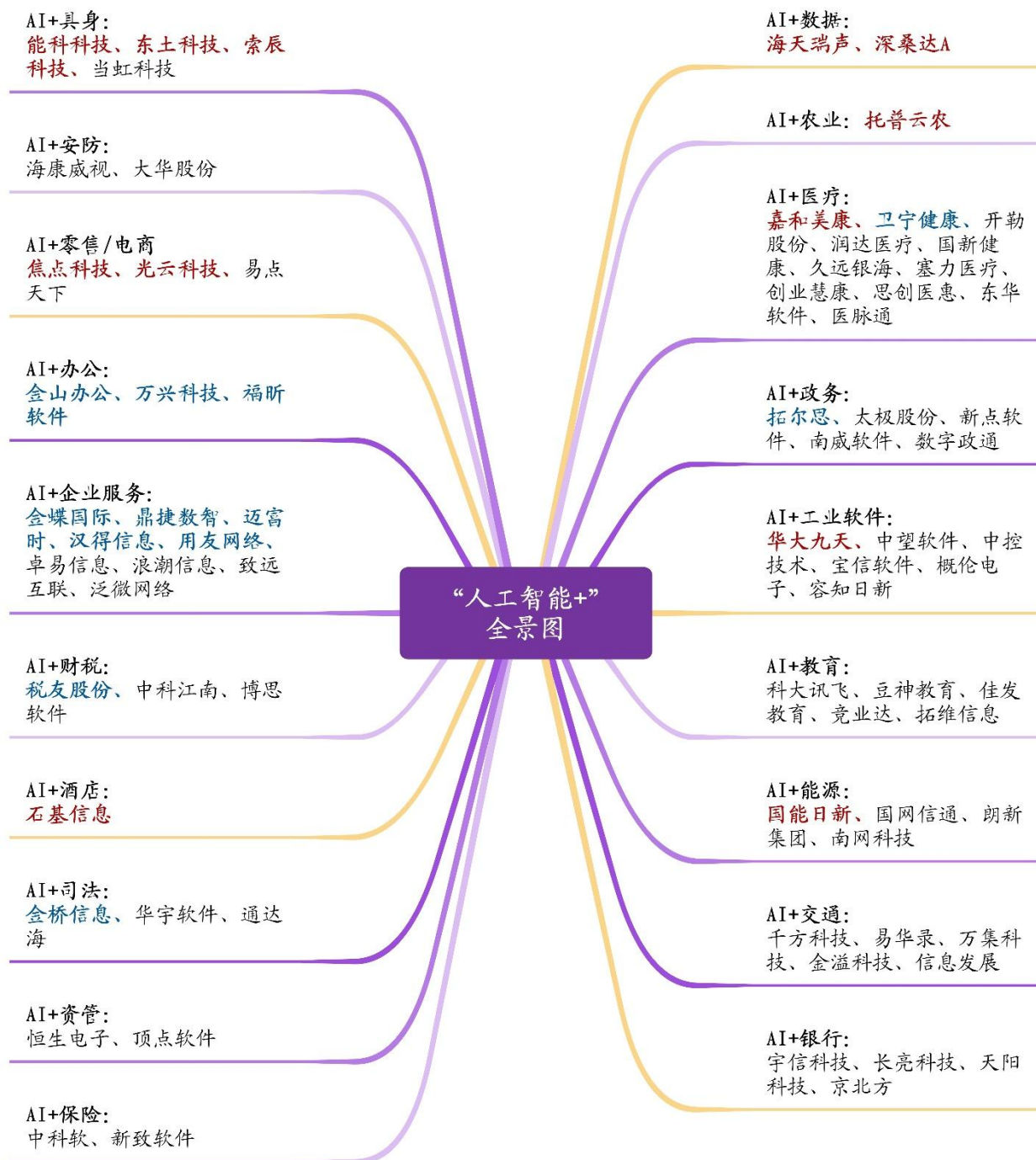
数据来源：中国政府网，东吴证券研究所整理

4. 六大选股逻辑

六大选股逻辑包括：

- 1、大模型版本更迭带来的边际变化；
- 2、自上而下——直接政策相关；
- 3、自下而上——事件驱动或公司基本面质地优良；
- 4、有市值容量的机构品种；
- 5、映射美股；
- 6、低估值。

图15: “人工智能+”选股全景图 (红色为顶层设计相关, 蓝色为机构相关)



数据来源: 东吴证券研究所绘制

#### 4.1. 关注 GPT5 与 DeepSeek 带来的变化: 多模态与 AI 编程相关标的

GPT5 已经发布, DeepSeek V4 落地在即。

本轮 GPT5 发布的核心在于更低的幻觉率、更低的价格、更强的编程能力等。大模型逻辑已从此前的“比谁更强”向“比谁更有用”的范式转变：性能边际提升不明显，实现 toB 端赋能才能同时利好大模型与下游应用厂商。GPT5 发布后，美股 AI 应用相关标的开盘应声齐涨，反映市场对 AI 应用逻辑的初步认可。

表4：GPT5 发布后首日美股开盘 AI 应用相关标的齐涨，反映市场对应用落地逻辑认可

| 公司名称                  | 美股代码     | 8 月 9 日开盘涨幅 |
|-----------------------|----------|-------------|
| Tempus AI             | TEM.O    | 9.99%       |
| 多邻国                   | DUOL.O   | 5.72%       |
| Applovin              | APP.O    | 4.24%       |
| Google                | GOOG.CHL | 2.36%       |
| Palantir Technologies | PLTR.O   | 1.88%       |
| GE Vernova            | GEV.N    | 1.11%       |
| NRG Energy            | NRG.N    | 0.84%       |
| ServiceNow            | NOW.N    | 0.62%       |
| Seagate               | STX.O    | 0.47%       |
| Microsoft             | MSFT.O   | 0.34%       |

数据来源：Wind，东吴证券研究所整理

DeepSeek V4 的核心预计将围绕推理能力与多模态展开。从公开信息来看，V4 的升级可能围绕几个方面进行：（1）长文本处理速度：梁文锋署名论文中提出原生稀疏注意力（NSA）机制，通过算法与硬件的协同优化，把长文本处理速度提升了 11 倍；（2）多模态：DeepSeek 发布以来，不支持多模态一直是模型的痛点之一，V4 极有可能着手解决该痛点。2025 年 2 月 6 日起华为与 DeepSeek 开启深度合作，国产软硬件巨头的加入将让 V4 更值得期待。同时，

综合 GPT5 已发布的情况以及 DeepSeek V4 的发布预期，我们预计将在多模态应用与 AI 编程领域出现关键边际变化。重点推荐【当虹科技】，建议关注【海康威视】【卓易信息】等。

4.2. 自上而下：政策直接利好

第二个选股思路，就是紧扣《关于深入实施“人工智能+”行动的意见》全文以及近期的政策走向，按图索骥，有的放矢。认准政策驱动的高质量数据集、具身智能大脑和人工智能+具体行业进行投资，包括人工智能+农业/工业/新能源/文旅/教育等。

表5：“自上而下”政策直接利好标的梳理（截止至 2025 年 8 月 13 日）

|       |      | 股票代码      | 2025 年涨幅（%） | 当前市值（亿元） |
|-------|------|-----------|-------------|----------|
| AI+具身 | 东土科技 | 300353.SZ | 93.6        | 136.6    |
|       | 索辰科技 | 688507.SH | 93.0        | 93.9     |
|       | 能科科技 | 603859.SH | 36.1        | 99.5     |
| AI+数据 | 海天瑞声 | 688787.SH | 31.3        | 77.8     |

|         |       |           |      |       |
|---------|-------|-----------|------|-------|
|         | 深桑达 A | 000032.SZ | 35.0 | 269.4 |
| AI+酒店   | 石基信息  | 002153.SZ | 44.6 | 281.4 |
| AI+医疗   | 嘉和美康  | 688246.SH | 38.5 | 47.2  |
| AI+农业   | 托普云农  | 301556.SZ | 25.1 | 91.5  |
| AI+能源   | 国能日新  | 301162.SZ | 36.9 | 68.3  |
| AI+工业软件 | 华大九天  | 301269.SZ | -7.3 | 608.5 |
| AI+零售   | 焦点科技  | 002315.SZ | 25.8 | 163.8 |
|         | 光云科技  | 688365.SH | 45.5 | 70.1  |

数据来源：Wind，东吴证券研究所整理

#### 4.3. 自下而上：事件驱动或公司 AI 基本面质地优良

自下而上从事件驱动或公司 AI 基本面角度出发，选择具备事件催化或 AI 业务落地进展较顺利的相关标的。目前 AI 应用相关标的中已有多家企业初步实现业绩落地。

表6：部分 AI 收入占比较高的标的梳理

|      | AI+逻辑       |
|------|-------------|
| 海天瑞声 | AI+高质量数据集   |
| 卓易信息 | AI 编程核心票    |
| 万兴科技 | AI 多模态核心票   |
| 能科科技 | AI+能源管理核心标的 |
| 税友股份 | AI 财税核心票    |
| 豆神教育 | AI 教育核心票    |
| 光云科技 | 政策+电商       |
| 鼎捷数智 | AI 制造核心票    |
| 焦点科技 | 政策+商业化+容量   |
| 用友网络 | AI+企业服务     |
| 迈富时  | AI+企业服务     |
| 嘉和美康 | 政策+AI 医疗核心票 |
| 金蝶国际 | AI+企业服务     |
| 金山办公 | AI+企业服务     |

数据来源：Wind，东吴证券研究所整理

#### 4.4. 机构品种：考虑市值容量的选股策略

从市值容量角度考虑，大市值（百亿以上）的公司更适合机构投资风格，比如金山办公、用友网络、金蝶国际、迈富时、焦点科技等。

表7：市值较大的机构品种梳理（截止至 2025 年 8 月 13 日）

|      | 股票代码      | 当前市值（亿元） | 2025 年涨幅（%） |      | 股票代码      | 当前市值（亿元） | 2025 年涨幅（%） |
|------|-----------|----------|-------------|------|-----------|----------|-------------|
| 海康威视 | 002415.SZ | 2,700.7  | -2.3        | 鼎捷数智 | 300378.SZ | 150.3    | 114.3       |
| 金山办公 | 688111.SH | 1,343.5  | 1.6         | 泛微网络 | 603039.SH | 168.0    | 31.7        |

|       |           |         |       |      |           |       |       |
|-------|-----------|---------|-------|------|-----------|-------|-------|
| 科大讯飞  | 002230.SZ | 1,126.3 | 1.0   | 京北方  | 002987.SZ | 178.4 | 105.1 |
| 浪潮信息  | 000977.SZ | 828.1   | 8.8   | 中科软  | 603927.SH | 166.9 | -5.8  |
| 恒生电子  | 600570.SH | 673.7   | 27.7  | 焦点科技 | 002315.SZ | 163.8 | 25.8  |
| 华大九天  | 301269.SZ | 608.5   | -7.3  | 万兴科技 | 300624.SZ | 153.3 | 25.6  |
| 宝信软件  | 600845.SH | 599.2   | -13.9 | 易华录  | 300212.SZ | 164.0 | -2.6  |
| 金蝶国际  | 0268.HK   | 516.7   | 87.6  | 太极股份 | 002368.SZ | 160.2 | 9.0   |
| 用友网络  | 600588.SH | 520.1   | 41.8  | 易点天下 | 301171.SZ | 146.9 | 10.4  |
| 大华股份  | 002236.SZ | 545.6   | 6.8   | 迈富时  | 2556.HK   | 128.2 | -46.3 |
| 拓维信息  | 002261.SZ | 399.9   | 73.4  | 东土科技 | 300353.SZ | 136.6 | 93.6  |
| 中控技术  | 688777.SH | 379.6   | -1.9  | 概伦电子 | 688206.SH | 136.6 | 66.2  |
| 东华软件  | 002065.SZ | 302.6   | 30.7  | 长亮科技 | 300348.SZ | 138.4 | 19.5  |
| 深桑达 A | 000032.SZ | 269.4   | 35.0  | 博思软件 | 300525.SZ | 117.1 | -0.1  |
| 石基信息  | 002153.SZ | 281.4   | 44.6  | 天阳科技 | 300872.SZ | 124.9 | 63.0  |
| 卫宁健康  | 300253.SZ | 229.5   | 45.0  | 润达医疗 | 603108.SH | 109.3 | 13.8  |
| 拓尔思   | 300229.SZ | 215.4   | 17.8  | 中望软件 | 688083.SH | 116.0 | 12.3  |
| 国网信通  | 600131.SH | 216.3   | -3.8  | 数字政通 | 300075.SZ | 114.0 | 6.1   |
| 税友股份  | 603171.SH | 198.0   | 60.4  | 国新健康 | 000503.SZ | 104.9 | -2.6  |
| 朗新集团  | 300682.SZ | 216.0   | 66.3  | 信息发展 | 300469.SZ | 107.0 | 83.4  |
| 汉得信息  | 300170.SZ | 188.1   | 50.4  | 能科科技 | 603859.SH | 99.5  | 36.1  |
| 南网科技  | 688248.SH | 191.6   | 6.1   | 托普云农 | 301556.SZ | 91.5  | 25.1  |
| 千方科技  | 002373.SZ | 182.2   | 13.7  | 索辰科技 | 688507.SH | 93.9  | 93.0  |
| 豆神教育  | 300010.SZ | 177.7   | 38.5  | 新点软件 | 688232.SH | 96.7  | 2.2   |
| 宇信科技  | 300674.SZ | 184.5   | 35.7  | 医脉通  | 2192.HK   | 95.8  | 46.4  |

数据来源：Wind，东吴证券研究所整理

4.5. 美股映射：参考美股市场表现对应的 A 股标的

我们梳理了美股市场表现相对优秀的 AI 相关品种。正如前文所述，AI 热点标的已经从上游（英伟达等）向下游应用转移。我们认为这些美股 AI 应用标的对应的 A 股公司同样存在投资价值。

表8: 美股 AI 应用映射 A 股（截止至 2025 年 8 月 13 日）

| 海外公司        | 代码   | 核心业务亮点                | 2025 年初至今涨幅（%） | 2025 区间最大涨幅（%） | A 股映射公司 |
|-------------|------|-----------------------|----------------|----------------|---------|
| Palantir    | PLTR | AI 数据分析平台，政府与企业客户深度应用 | 147.2          | 194.9          | 深桑达 A   |
|             |      |                       |                |                | 拓尔思     |
|             |      |                       |                |                | 中科星图    |
| GE Vernova  | GEV  | 燃气轮机 AI 优化与能源数字化解决方案  | 100.1          | 160.9          | 国能日新    |
| NRG Energy  | NRG  | AI 驱动的电力价格预测与能源管理     | 75.6           | 98.2           |         |
| Tempus AI   | TEM  | AI 医疗数据分析、诊疗解决方案      | 96.5           | 111.5          | 嘉禾美康    |
| Super Micro | SMCI | AI 服务器供应商，英伟达核心合作伙伴   | 52.3           | 80.6           | 浪潮信息    |
| Microsoft   | MSFT | AI 办公+云平台             | 26.0           | 53.8           | 金山办公    |

|            |        |                   |       |       |      |
|------------|--------|-------------------|-------|-------|------|
| AppLovin   | APP    | AI 广告投放平台         | 44.2  | 132.9 | 易点天下 |
|            |        |                   |       |       | 迈富时  |
| Duolingo   | DUOL   | AI 语言学习应用         | -0.4  | 22.5  | 科大讯飞 |
|            |        |                   |       |       | 豆神教育 |
| ServiceNow | NOW    | AI 企业服务管理、业务流程自动化 | -19.5 | 25.8  | 用友网络 |
|            |        |                   |       |       | 金蝶国际 |
| Cursor     | /      | AI 编程             | 未上市   | 未上市   | 卓易信息 |
| Figma      | FIG.US | AI 设计工具           | 新股    | 新股    | 万兴科技 |

数据来源：Wind，东吴证券研究所整理

#### 4.6. 低估值标的

当前 AI 应用板块整体估值水平较低，未来具有较大风险收益比。从低位标的入手，  
建议关注未来一年市盈率预期在 60X 以下的相关标的。

表9：低估值标的梳理（未来一年内 PE 位于 60 以内，截止至 2025 年 8 月 12 日）

| 公司简称 | 股票代码      | PE-TTM | 2025PE 预测 |
|------|-----------|--------|-----------|
| 卫宁健康 | 300253.SZ | 299.7  | 58.4      |
| 久远银海 | 002777.SZ | 109.2  | 56.6      |
| 佳发教育 | 300559.SZ | 258.2  | 56.0      |
| 恒生电子 | 600570.SH | 60.6   | 54.7      |
| 托普云农 | 301556.SZ | 73.8   | 54.6      |
| 国能日新 | 301162.SZ | 69.8   | 54.1      |
| 太极股份 | 002368.SZ | 83.9   | 51.6      |
| 千方科技 | 002373.SZ | -19.9  | 49.8      |
| 京北方  | 002987.SZ | 57.6   | 49.6      |
| 朗新集团 | 300682.SZ | -94.9  | 46.2      |
| 新致软件 | 688590.SH | 663.0  | 44.1      |
| 广联达  | 002410.SZ | 80.0   | 43.9      |
| 中科江南 | 301153.SZ | 123.2  | 43.2      |
| 宇信科技 | 300674.SZ | 45.5   | 41.0      |
| 能科科技 | 603859.SH | 53.8   | 40.4      |
| 南网科技 | 688248.SH | 50.4   | 39.7      |
| 中科软  | 603927.SH | 53.3   | 38.9      |
| 博彦科技 | 002649.SZ | 48.6   | 38.3      |
| 盛视科技 | 002990.SZ | 53.4   | 37.2      |
| 顶点软件 | 603383.SH | 42.6   | 36.7      |
| 新点软件 | 688232.SH | 44.7   | 35.1      |
| 博思软件 | 300525.SZ | 39.7   | 30.1      |
| 焦点科技 | 002315.SZ | 33.7   | 29.8      |
| 中控技术 | 688777.SH | 34.8   | 29.2      |
| 宝信软件 | 600845.SH | 33.5   | 27.5      |
| 国网信通 | 600131.SH | 30.2   | 22.0      |

数据来源：Wind，东吴证券研究所整理

## 5. 投资建议

前文中我们已经提到了**两大催化**（产业催化+政策走向）以及**六大选股逻辑**（大模型版本更迭、自上而下、自下而上、机构品种、美股映射、低估值）。综合以上所有选股思路，以下是我们建议关注的“人工智能+”标的全景图：

**AI+数据**：海天瑞声、深桑达 A；

**AI+农业**：托普云农；

**AI+医疗**：嘉和美康、卫宁健康、开勒股份、润达医疗、国新健康、久远银海、塞力医疗、创业慧康、思创医惠、东华软件、医脉通；

**AI+政务**：拓尔思、太极股份、新点软件、南威软件、数字政通；

**AI+工业软件**：华大九天、中望软件、中控技术、宝信软件、概伦电子、容知日新；

**AI+教育**：科大讯飞、豆神教育、佳发教育、竞业达、拓维信息；

**AI+能源**：国能日新、国网信通、朗新集团、南网科技；

**AI+交通**：千方科技、易华录、万集科技、金溢科技、信息发展；

**AI+银行**：宇信科技、长亮科技、天阳科技、京北方；

**AI+保险**：中科软、新致软件；

**AI+资管**：顶点软件、恒生电子；

**AI+司法**：华宇软件、通达海、金桥信息；

**AI+酒店**：石基信息；

**AI+财税**：税友股份、中科江南、博思软件；

**AI+企业服务**：金蝶国际、鼎捷数智、迈富时、汉得信息、用友网络、卓易信息、浪潮信息、致远互联、泛微网络；

**AI+办公**：金山办公、万兴科技、福昕软件；

**AI+零售/电商**：焦点科技、光云科技、易点天下；

**AI+安防**：海康威视、大华股份；

**AI+具身**：能科科技、东土科技、索辰科技、当虹科技。

## 6. 风险提示

**政策催化力度不及预期：**国内人工智能+的普及对政策催化力度要求较高，若政策无法维持较大的支持力度，可能导致人工智能下游应用落地不及预期。

**技术突破不及预期：**人工智能+的落地高度依赖大模型等技术的持续突破，如本轮 GPT5 的发布虽然并没有实现技术的全面跃迁，但依然在应用的技术细节上有持续改进。若未来大模型等基础技术达到瓶颈，可能导致部分人工智能应用落地承压。

**产品商业化进展不及预期：**下游客户对应用的商业化落地（价格、产品成熟度等）较为敏感，若人工智能+企业的产品无法实现较好的商业化落地，可能导致人工智能+推广受阻。

**全球地缘政治风险加剧：**国际技术封锁升级（如高端 GPU 禁运限制算力供给）、跨境数据流动监管趋严，或关键硬件供应链中断，将抬升企业技术研发与运营成本。

## 免责声明

东吴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。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“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，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

## 东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5%以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准-5%与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5%以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，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。

东吴证券研究所  
苏州工业园区星阳街 5 号  
邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>