

计算机

报告日期：2025 年 07 月 20 日

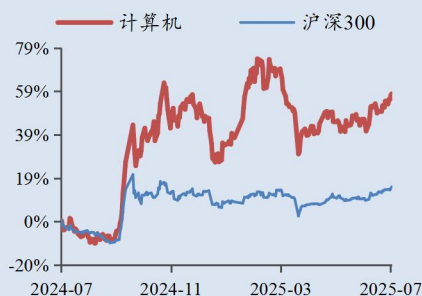
AI 产业迎密集催化，Agent、算力竞争持续白热化

——计算机行业点评报告

华龙证券研究所

投资评级：推荐（维持）

最近一年走势



分析师：孙伯文

执业证书编号：S0230523080004

邮箱：sunbw@hlzq.com

联系人：朱凌莹

执业证书编号：S0230124010005

邮箱：zhulx@hlzq.com

相关阅读

《稳定币持续“升温”，关注 RDA 相关投资机会——计算机行业点评报告》
2025.07.15

《持续关注跨境支付及稳定币——计算机行业点评报告》
2025.07.08

《聚焦 Agent 生态，国产 AI 开启新叙事——计算机行业 2025 年中期策略报告》
2025.07.06

事件：

Agent：2025 年 7 月 11 日，Kimi K2 模型正式发布并开源；2025 年 7 月 17 日，OpenAI 推出 ChatGPT Agent 产品；算力：2025 年 7 月 14 日，黄仁勋宣布英伟达 H20 解禁，并将启动交付；WAIC 2025（2025 年世界人工智能大会）将于 7 月 26-29 日召开，华为参展，期间将展出超节点计算技术。

观点：

- **Kimi K2 模型正式发布并开源，代码和 Agentic 任务执行能力突出。**K2 模型有 1T 总参数，激活参数 32B，采用 MoE 架构，在 SWE Bench Verified、Tau2 等硬核基准夺得开源 SOTA。预训练阶段使用 MuonClip 优化器实现万亿参数模型的稳定高效训练，有效提高 Token 利用效率；配合大规模 Agentic Tool Use 数据合成和引入自我评价机制的通用强化学习等关键技术，K2 在代码能力、工具调用能力和风格化写作能力方面实现全面跃升，展现出通用 Agent 雏形。API 定价方面，K2 支持最长 128K 上下文，输入定价与输出定价分别为：4 元/百万 tokens 和 16 元/百万 tokens。我们认为，K2 更为聚焦代码能力，任务执行上向 Agent 形态靠拢，反映了基础模型能力迭代趋势。同时，开源能够加速国内 AGI 研究与应用落地的整体进程，继 DeepSeek 开源后，进一步将行业竞争从“闭源堆卡”推向“开源创新”的新轨道。
- **OpenAI 推出 ChatGPT 智能体，融合 Operator 和 Deep research 核心功能。**本次发布的 ChatGPT 智能体集成在 ChatGPT 当中，本质上是 OpenAI 前期发布的两个产品——Operator 和 Deepresearch 的结合。ChatGPT 智能体既有 Operator 能够在网页上滚动、点击和输入文本的远程网页预览能力，也有 Deep research 擅长分析和总结信息的优势。我们认为通用 Agent 的能力边界仍在持续拓展，各 Agent 产品在工具调用和任务领域上会更为追求“大而全”。
- **H20 解禁，国内算卡供需问题有望边际改善。**黄仁勋于 7 月 14 日宣布英伟达正在提交重新销售 NVIDIA H20 GPU 的申请。美国政府已保证将授予许可证，并且英伟达希望尽快启动交付。在今年 4 月 9 日，美国政府对 H20 出台新出口管制后，英伟达于 5 月 28 日的业绩说明会上宣布一季度已根据 H20 出口管制规定进行了一项 45 亿美元的减值处理，且预计二季度受 H20 无法交付

的预期影响，将损失 80 亿美元收入。我们认为 H20 解禁主要是针对 H20 去库存，短期国内算力供需矛盾问题将有所改善，但去库结束后，海外算力供应仍具不确定性。

- **华为将参展 WAIC 2025，重点展示昇腾 384 超节点真机。**本次 WAIC 大会将于 7 月 26-29 日召开，华为展区以昇腾训推解决方案为主体。其中，华为昇腾 384 超节点真机是重点展示产品，以业内最大规模高速总线互联，旨在解决大规模通信瓶颈，致力于让算力集群像一台计算机一样工作。我们认为，昇腾超节点技术将具备带宽提升、时延降低的优势，有望推动国产算力产业潜力加速释放。
- **投资建议：**Agent 和算力军备赛逐渐白热化。国内开源基础大模型继续推动 AI 技术平权，国产算力不断取得突破，海外算力对华供应限制短期有所缓和。多重利好催化下，看好 AI 产业投资价值。维持计算机行业“**推荐**”评级。建议关注：（1）AI 应用：鼎捷数智（300378.SZ）、卓易信息（688258.SH）、赛意信息（300687.SZ）、拓尔思（300229.SZ）、泛微网络（603039.SH）；（2）算力：浪潮信息（000977.SZ）、润泽科技（300442.SZ）、软通动力（301236.SZ）、云赛智联（600602.SH）、首都在线（300846.SZ）、优刻得-W（688158.SH）。
- **风险提示：**所引用数据资料的误差风险；AI 投资力度不及预期；AI 产品竞争加剧；重点关注公司业绩不达预期；政策标准出台速度不及预期。

表：重点关注公司及盈利预测

股票代码	股票简称	2025/07/18	EPS（元）					PE				投资 评级
		股价（元）	2024A	2025E	2026E	2027E	2024A	2025E	2026E	2027E		
000977.SZ	浪潮信息	55.28	1.56	2.06	2.56	3.08	34.4	26.83	21.59	17.95	增持	
300229.SZ	拓尔思	22.56	-0.12	0.06	0.08	0.11	501.7	358.7	266.4	206.4	未评级	
300378.SZ	鼎捷数智	46.93	0.57	0.76	0.93	1.16	46.7	61.8	50.5	40.5	增持	
300442.SZ	润泽科技	52.71	1.04	1.64	2.04	2.39	50.8	32.2	25.9	22.0	未评级	
300687.SZ	赛意信息	29.51	0.34	0.52	0.66	0.80	29.3	56.4	44.5	37.0	未评级	
300846.SZ	首都在线	20.89	-0.61	-0.26	0.00	0.30	/	/	/	70.4	未评级	
301236.SZ	软通动力	56	0.19	0.41	0.57	0.77	104.8	136.3	97.9	72.5	未评级	
600602.SH	云赛智联	23.14	0.15	0.18	0.22	0.26	112.2	128.6	105.8	90.4	未评级	
603039.SH	泛微网络	63.7	0.78	1.05	1.31	1.53	71.5	60.8	48.5	41.6	未评级	
688158.SH	优刻得-W	24.62	-0.53	-0.21	0.04	0.22	/	/	701.4	110.7	未评级	
688258.SH	卓易信息	53.2	0.27	0.67	0.94	1.20	157.3	79.4	56.6	44.3	增持	

数据来源：Wind，华龙证券研究所，注：浪潮信息、鼎捷数智、卓易信息盈利预测来源于华龙证券研究所，其余公司盈利预测来源于 Wind 一致预期

免责及评级说明部分

分析师声明：

本人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，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观、公正地出具本报告。不受本公司相关业务部门、证券发行人士、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人在预测证券品种的走势或对投资证券的可行性提出建议时，已按要求进行相应的信息披露，在自己所知道的范围内本公司、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。本人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。据此入市，风险自担。

投资评级说明：

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的 6-12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：A 股市场以沪深 300 指数为基准。	股票评级	买入	股票价格变动相对沪深 300 指数涨幅在 10%以上
		增持	股票价格变动相对沪深 300 指数涨幅在 5%至 10%之间
		中性	股票价格变动相对沪深 300 指数涨跌幅在-5%至 5%之间
		减持	股票价格变动相对沪深 300 指数跌幅在-10%至-5%之间
		卖出	股票价格变动相对沪深 300 指数跌幅在-10%以上
	行业评级	推荐	基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数
		中性	基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数
		回避	基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数

免责声明：

本报告的风险等级评定为 R4，仅供符合华龙证券股份有限公司（以下简称“本公司”）投资者适当性管理要求的客户（C4 及以上风险等级）参考使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到报告而视其为当然客户。

本报告信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司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，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。以往表现并不能指引未来，未来回报并不能得到保证，并存在损失本金的可能。

本报告仅为参考之用，并不构成对具体证券或金融工具在具体价位、具体时点、具体市场表现的投资建议，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。据此投资所造成的任何一切后果或损失，本公司及相关研究人员均不承担任何形式的法律责任。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行证券交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

版权声明：

本报告版权归华龙证券股份有限公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。

华龙证券研究所

北京	兰州	上海	深圳
地址：北京市东城区安定门外大街 189 号天鸿宝景大厦西配楼 F4 层 邮编：100033	地址：兰州市城关区东岗西路 638 号文化大厦 21 楼 邮编：730030 电话：0931-4635761	地址：上海市浦东新区浦东大道 720 号 11 楼 邮编：200000	地址：深圳市福田区民田路 178 号华融大厦辅楼 2 层 邮编：518046