



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

联系人：孙恺祈

sunkaiqi@gjzq.com.cn

月之暗面开源 Kimi K2 大模型，Open AI 发布 ChatGPT Agent

本周观点

- 7 月 12 日，月之暗面开源其 Kimi K2 大模型。该模型总参数达到 1T，支持 128K 上下文，强调代码能力和通用 Agent 任务能力，提供基础模型 Kimi-K2-Base 与微调后模型 Kimi-K2-Instruct。定价为 16 元人民币/百万 token 输出。该模型在 SWE Bench Verified、Tau2 等基准测试中取得了开源模型的 SOTA 成绩。7 月 14 日，美图公司发布 AI 影像 Agent 产品「RoboNeo」。该产品集成了商业级图片精修、品牌设计全流程支持、电商物料与动态视频生成、效果预览与定制化设计以及网页设计与部署等功能，旨在通过 AI 提升影像生产效率，降低中小商家、创业团队的视觉内容制作门槛。用户可通过一句话指令完成商业级图片精修与空间/产品效果预览，并支持从 Logo 生成到品牌延展的全流程实现。7 月 15 日，英伟达 CEO 黄仁勋确认美国政府批准 H20 芯片对华销售许可。该芯片基于 Hopper 架构与 CoWoS 封装技术，适用于垂直领域模型训练/推理，整体性能略高于 910B 芯片。同步发布的 RTX Pro 显卡将强化计算机图形与数字孪生领域竞争力。此次解禁距 4 月 16 日颁布销售禁令历时 90 天。7 月 18 日，OpenAI 正式发布融合 Operator 网页交互、Deep Research 信息整合能力的统一智能体系统 ChatGPT Agent，支持通过双浏览器模式自主完成网页浏览、数据分析及 PPT/Excel 生成，并能连接 Gmail/GitHub 实现复杂工作流自动化。该智能体在 Humanity's Last Exam 评估达 41.6 分，网页检索、电子表格处理等专项测试均达 SOTA 水平，投资银行建模能力超越人类初级分析师。OpenPro 用户每月限用 400 次调用权限，企业版预计夏季末开放。
- 当下处于基本面的相对混沌期，宏观层面，横向和纵向比较，国内一些高频数据没那么弱，而部分投资者对未来预期不高，微观层面，AI 与国产替代背景下，用户使用意愿增强，但支付能力不强，产品也还需要等待新的大模型突破及继续打磨。因此，在投资的维度上，依旧更多的体现为在风险偏好影响市值波动的阶段，以求新求变为驱动的主题投资，短期不能证伪，长期有落地普及可能性，存在一定概率可向景气投资转化，不管是 EDA 还是稳定币相关板块活跃度提升可能都属于此。而多数大市值龙头公司，由于收入体量和市占率提升后，跟宏观环境关联度高，更多得看减员降费后，需求有一定程度回暖，带来的利润弹性，除非是出海/saas 转型早，海外/saas 收入占比高的公司，可能经营韧性更强，与多数依赖国内需求/项目制商业模式的公司比，经营和资本市场表现可能有一定相对独立性。进入 7 月，随着逐步进入企业二季度业绩冲刺及上市公司业绩预告/快报披露期，投资者对基本面的关注度提升，业务经营趋势对市值波动的影响权重提升。再拉长一点看，预计下半年，在基数效应、新技术/产品落地、政策落地的加持下，有可能取得比今年上半年更好一些的表现经营表现，具体强度不好预计。再看远一些，如果宏观需求环境和各行业企业经营趋势开始连续好转，后周期属性的计算机板块可能也会随之有更好的经营表现。在此之前，可能市场表现更多的还是偏分母驱动的主题投资，或者看到一定景气成长迹象后的快速抱团式投资机会挖掘为主。此外，也需要注意行业比较视角下，其他科技成长板块的分流效应，如创新药、军工对 TMT 的分流，TMT 内部，传媒、互联网、通信对电子半导体、计算机的分流。
- 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，建议关注萤石网络、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.....	8
四、风险提示.....	8

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（%）	6
图表 3： 2025.7.11-2025.7.18 申万一级行业指数涨跌幅排名（%）	6
图表 4： 2025.7.11-2025.7.18 计算机行业涨跌 Top5 公司情况（%）	7
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.....	8



一、本周观点

1.1 计算机行业观点

- 7月12日，月之暗面开源其 Kimi K2 大模型。该模型总参数达到 1T，支持 128K 上下文，强调代码能力和通用 Agent 任务能力，提供基础模型 Kimi-K2-Base 与微调后模型 Kimi-K2-Instruct。定价为 16 元人民币/百万 token 输出。该模型在 SWE Bench Verified、Tau2 等基准测试中取得了开源模型的 SOTA 成绩。7月14日，美图公司发布 AI 影像 Agent 产品「RoboNeo」。该产品集成了商业级图片精修、品牌设计全流程支持、电商物料与动态视频生成、效果预览与定制化设计以及网页设计与部署等功能，旨在通过 AI 提升影像生产效率，降低中小商家、创业团队的视觉内容制作门槛。用户可通过一句话指令完成商业级图片精修与空间/产品效果预览，并支持从 Logo 生成到品牌延展的全流程实现。7月15日，英伟达 CEO 黄仁勋确认美国政府批准 H20 芯片对华销售许可。该芯片基于 Hopper 架构与 CoWoS 封装技术，适用于垂直领域模型训练/推理，整体性能略高于 910B 芯片。同步发布的 RTX Pro 显卡将强化计算机图形与数字孪生领域竞争力。此次解禁距 4 月 16 日颁布销售禁令历时 90 天。7月18日，OpenAI 正式发布融合 Operator 网页交互、Deep Research 信息整合能力的统一智能体系统 ChatGPT Agent，支持通过双浏览器模式自主完成网页浏览、数据分析及 PPT/Excel 生成，并能连接 Gmail/GitHub 实现复杂工作流自动化。该智能体在 Humanity's Last Exam 评估达 41.6 分，网页检索、电子表格处理等专项测试均达 SOTA 水平，投资银行建模能力超越人类初级分析师。Open Pro 用户每月限用 400 次调用权限，企业版预计夏季末开放。
- 当下处于基本面的相对混沌期，宏观层面，横向和纵向比较，国内一些高频数据没那么弱，而部分投资者对未来预期不高，微观层面，AI 与国产替代背景下，用户使用意愿增强，但支付能力不强，产品也还需要等待新的大模型突破及继续打磨。因此，在投资的维度上，依旧更多的体现为在风险偏好影响市值波动的阶段，以求新求变为驱动的主题投资，短期不能证伪，长期有落地普及可能性，存在一定概率可向景气投资转化，不管是 EDA 还是稳定币相关板块活跃度提升可能都属于此。而多数大市值龙头公司，由于收入体量和市占率提升后，跟宏观环境关联度高，更多得看减员降费后，需求有一定程度回暖，带来的利润弹性，除非是出海/saas 转型早，海外/saas 收入占比高的公司，可能经营韧性更强，与多数依赖国内需求/项目制商业模式的公司比，经营和资本市场表现可能有一定相对独立性。进入 7 月，随着逐步进入企业二季度业绩冲刺及上市公司业绩预告/快报披露期，投资者对基本面的关注度提升，业务经营趋势对市值波动的影响权重提升。再拉长一点看，预计下半年，在基数效应、新技术/产品落地、政策落地的加持下，有可能取得比今年上半年更好一些的表现经营表现，具体强度不好预计。再看远一些，如果宏观需求环境和各行业企业经营趋势开始连续好转，后周期属性的计算机板块可能也会随之有更好的经营表现。在此之前，可能市场表现更多的还是偏分母驱动的主题投资，或者看到一定景气成长迹象后的快速抱团式投资机会挖掘为主。此外，也需要注意行业比较视角下，其他科技成长板块的分流效应，如创新药、军工对 TMT 的分流，TMT 内部，传媒、互联网、通信对电子半导体、计算机的分流。
- 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



细分板块	景气度
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	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：**头部 csp 的 capex 支出积极，上半年国产替代进展积极，H20 库存恢复供货有望缓解芯片供不应求局面。
- **AI 软件：**流量端表现积极，应用变现端美国领先，中国追赶，在出海 / C 端 / B 端取得进展，预计下半年收入确认强于上半年。
- **激光雷达：**7 月 9 日，极氪 9X 新车发布搭载 L3 级智能辅助驾驶解决方案，单车搭载 5 颗激光雷达。7 月 9 日下午，智元机器人直播全球首次通用具身机器人工业现场常态化作业，现场演示机器人远征 A2-W 搭载激光雷达。ADAS 方面，我们认为，目前行业发展重心从“下沉化”向“高端化”倾斜，L2 车型的“情绪价值主导+高成本敏感性”正在向 L3/4 车型的“安全价值主导+低成本敏感性”转向。今年早些时候，尊界 S800/2025 款问界 M9/M8 分别搭载 4/4/2 激光雷达，率先引领 ADAS 激光雷达单车搭载量进入通胀阶段。本次极 9X 作为首款搭载 5 颗激光雷达的 L3 车型，主视雷达也选取了高性能高价值量产品，进一步在 ASP 端演绎通胀趋势。Robotics 方面，近期国内一线人形机器人厂商频传资本市场融资、并购喜讯，具身机器人在工厂端的常态化作业有望加速量产节奏。据官网信息，智元远征、精灵双产品线全系标配激光雷达。我们重申激光雷达不仅是“智驾之眼”，更是未来所有广义 L4 的“机器人之眼”。我们梳理认为，(截至今年初)全球 41 款人形机器人/35 款机器狗中，分别约有 53.7%/51.4% 的 SKU 搭载激光雷达，且海内外头部厂商的搭载率更高。
- **智慧交通：**4-5 月我国商用车销量同比持平附近，今年 1-4 月我国公路建设 Capex 同比降幅小幅扩张。
- **软件外包：**软件外包传统需求稳定，A1、出海、国产替代、外延整合硬件等推动增长。
- **金融 IT：**稳定币引起了全球范围内金融机构的变化，也使得金融 IT 公司纷纷与金融机构共同转型，参与到交易、支付、跨境结算等环节当中。目前加密行业景气度向上，全球立法持续，我们认为板块景气度会随之向上。
- **工业软件：**5 月份 PMI49.5 边际企稳走平，4-5 月份制造业下游 Capex 增速环比回落工业软件在国产替代政策未见边际强化背景下，顺周期属性较强，业绩表现相对平淡。
- **量子计算：**量子信息技术催生新质生产力，各国都在战略布局。我国在量子计算方面已建立完整的产业链生态，涵盖了量子芯片设计和生产、量子计算机制造、量子算法开发和产业解决方案。政策面：量子计算成为国家战略重心之一，国有企业在量子通信和量子测量领域取得了重要突破，并推动了相关技术的商业化应用。6 月中下旬，我国首款面向千比特规模设计的超导量子计算测控系统 ez-QEngine2.0，正式交付中国科学技术大学、中电信量子集团等多家科研与产业单位。根据赛迪顾问的数据，2025 年中国的量子计算产业规增长至 115.6 亿元人民币（16.1 亿美元），并保持超过 30% 的年增长率。在未来五年里，量子计算很可能从实验室走向应用，而 AI 与量子计算的融合预计将成为一种趋势，量子计算的并行性和叠加特性为 AI 模型训练带



来革命性提升。

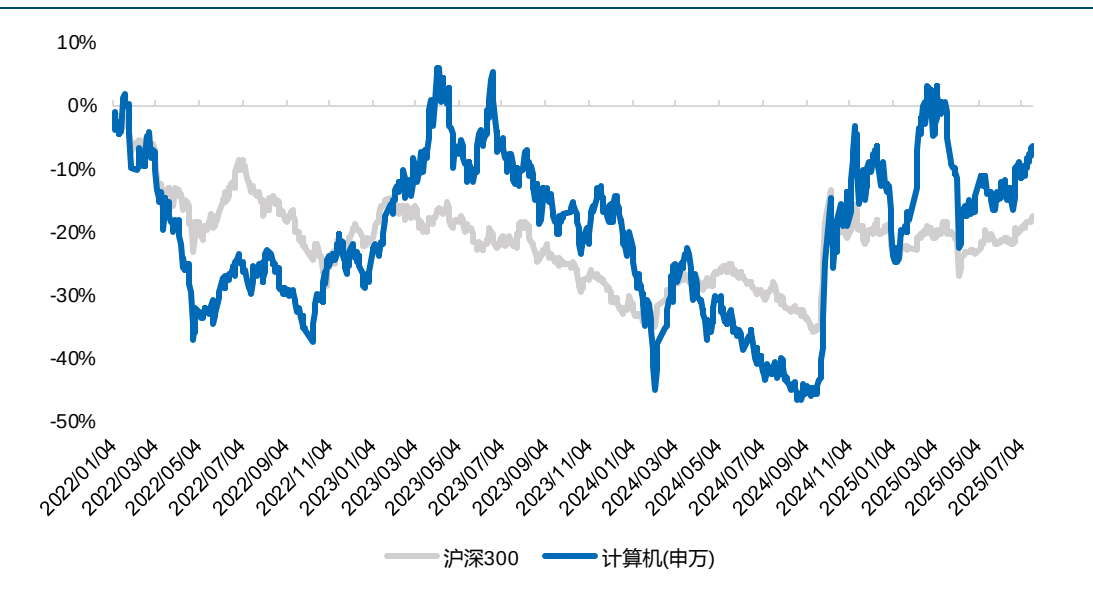
- **数据要素：**数据要素创新应用已成为各行业领域改革发展的核心动力，板块受到政策催化较强，今年上半年以来整体继续呈现从政策驱动到产业逐步落地的稳健向上发展态势，目前我国数据市场建设还处于起步阶段，制度规章尚待完善，发展路径还在探索阶段。"数据要素 X"战略在各个行业的部署试点是当下建设的重点，预测下半年针对跨部门数据共享、高质量数据集等细节将会出现更多的最佳实践案例出台，政策层面预期下半年将加快完善数据产权、全国一体化数据市场等数据基础制度，推进数据资源整合共享。
- **EDA：**目前西门子等海外科技公司的 EDA 允许向中国出售，但 EDA 国产化浪潮持续，行业随着下游半导体国产化程度提升而景气上升。
- **出海：**软件出海空间大，硬件或软硬结合类产品有显著竞争优势，且部分公司开始形成品牌。
- **信创：**受益于大国竞合及十四五收官项目建设节奏影响，以国产化算力中心、数据中心为核心建设需求驱动下，中国政府采购网公示数据显示，总中标金额突破 1200 亿元，同比激增 78%。二季度信创产业链呈现持续稳健向上态势，三季度是信创招标采购的重要时间窗口，预测相关产品采购有望呈现加速趋势，国产化软硬件基础设施采购需求旺盛。
- **教育 IT：**传统教育信息化需求稳定，AI+、学习机等软硬件提供增量。
- **政务 IT：**通过线下调研及产业链综合分析判断，目前预测板块相关公司的半年报表现数据依然一般，受益于数字中国及智慧财政的十四五收官建设节奏影响，预期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：**预计在低基数效应下，下半年安防行业表现增速加快，利润端高于收入端。
- **网安：**网络安全下游行业分布广泛，根据产业经验及草根调研综合分析，半年报表现数据预测一般，下半年以国家安全和关基行业为主的客户需求有望逐步修复，一方面受益于大国竞合及海外局部战争影响，网络战的前置防御已成为国防核心组成部分之一，相关部门建设需求预期下半年及未来两年持续释放；另一方面，关基行业及党政相关以国家安全的建设需求也预期呈现逐步修复的态势。
- **企业服务：**企业服务公司的主营业务与宏观环境相关，但近期海外以及国内的 AI 新模型发布以及 Agent 应用引起市场关注，相关企业服务公司 AI 收入占比提升，市场对于这块的关注度提升。
- **医疗 IT：**医保及医院支付能力偏弱，药企营销支出结构性的向数字化迁移。
- **建筑地产 IT：**总体而言，建筑行业从过去的高增长、粗放式管理，到了稳定增长、精细化管理的时代，这个转变下更需要数字化和智能化，预期未来两年以央国企及部分地方城投为主的下游客户数字化和智能化转型为主的建设需求将逐步修复。根据草根调研判断，相关 IT 龙头企业已经全面开启 AI 化转型的产品战略，下半年有望看到更多 AI 化产品方案推出市场。

二、本周行情回顾

2025 年 7 月 11 日至 2025 年 7 月 18 日，计算机行业指数（申万）上涨 2.12%，跑赢沪深 300 指数 1.03pcts。在 31 个申万一级行业指数中，本周计算机行业涨跌幅位居第 8 位。

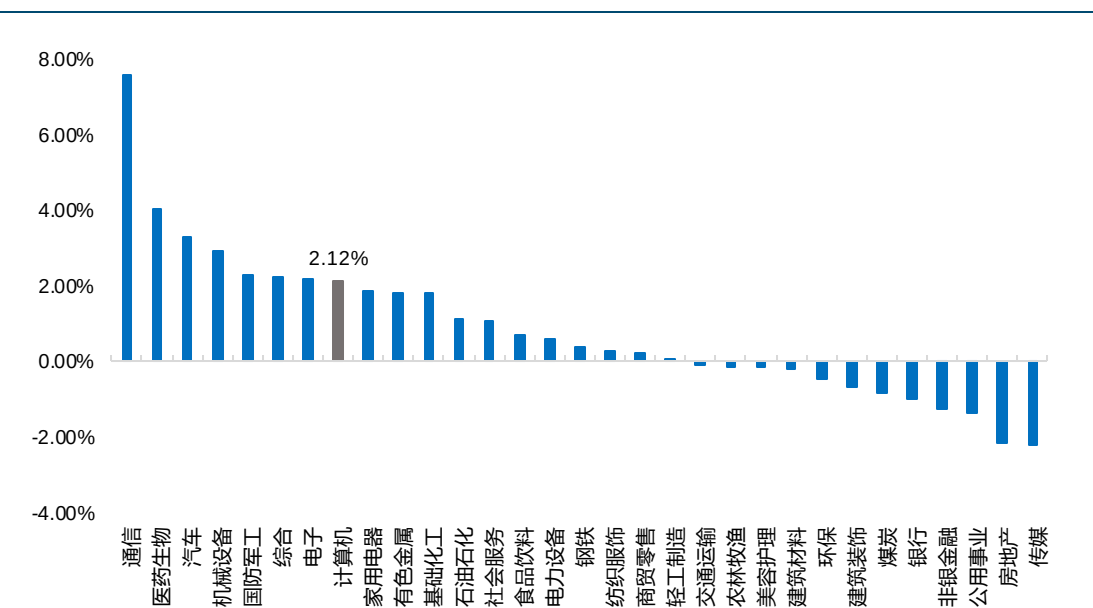


图表2：2022 年至今计算机行业指数（申万）及沪深300 涨跌幅（%）



来源：iFind，国金证券研究所

图表3：2025.7.11-2025.7.18 申万一级行业指数涨跌幅排名（%）

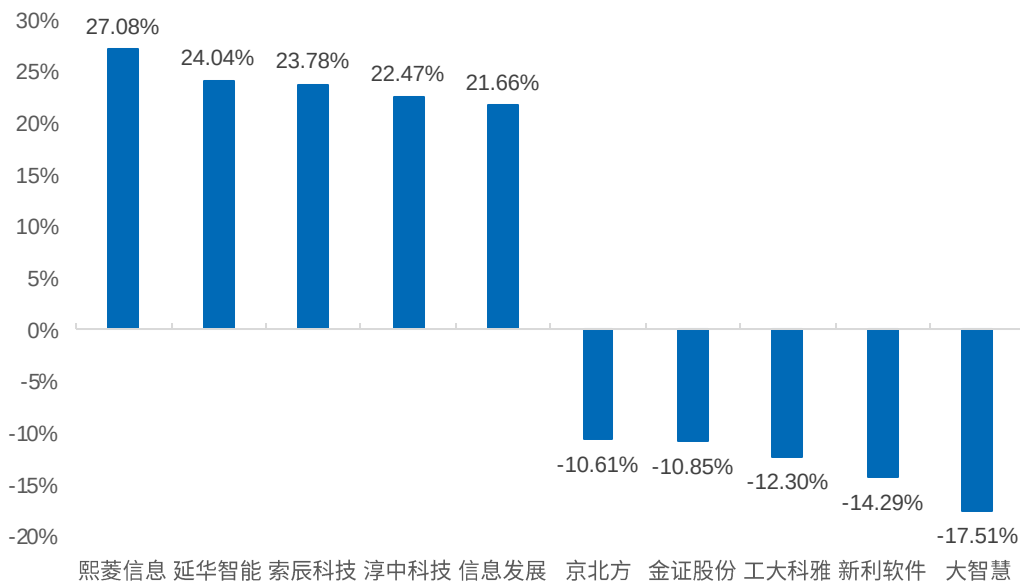


来源：iFind，国金证券研究所

本周计算机板块涨幅前五的公司分别为熙菱信息、延华智能、索辰科技、淳中科技、信息发展，跌幅前五的公司分别为大智慧、新利软件、工大科雅、金证股份、京北方。



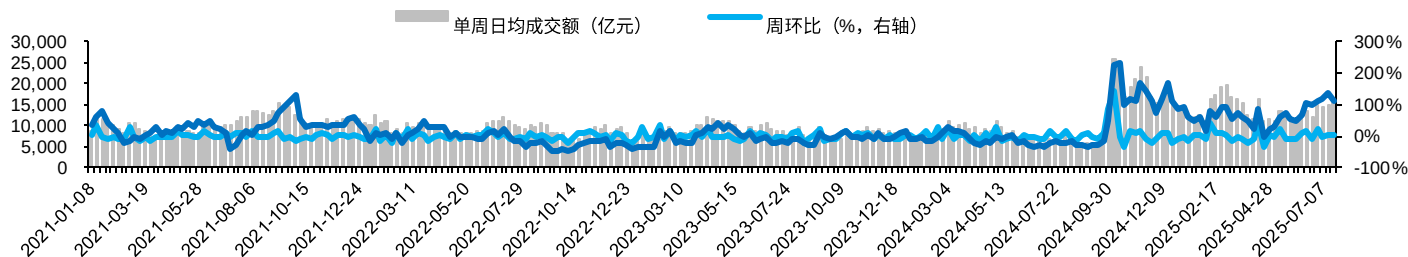
图表4：2025.7.11-2025.7.18 计算机行业涨跌 Top5 公司情况 (%)



来源：iFind，国金证券研究所

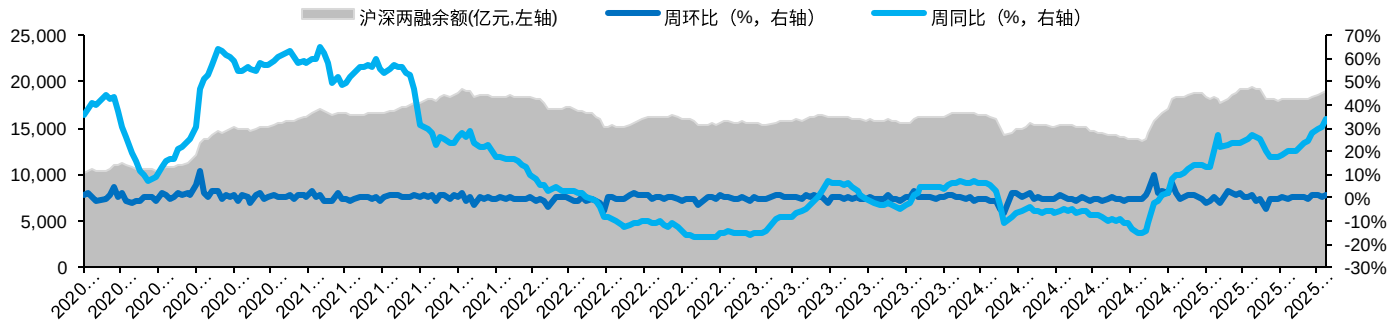
根据 iFind 数据，2025 年 7 月 14 日至 7 月 18 日共 5 个交易日，三市股票日均成交额为 1.5 万亿元，同比上升 113.9%，环比上升 3.3%。截至 2025 年 7 月 17 日，两融余额为 1.9 万亿元，同比上升 33.9%，环比上升 1.64%。

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

7 月将有第二届 AI 眼镜产业创新应用高峰论坛和 2025 世界人工智能大会举行，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
2025/7/23	第二届 AI 眼镜产业创新应用高峰论坛将举行，雅视、天键、小米、第四范式、影目参会演讲。
2025/7/26	2025 世界人工智能大会将于 7 月 26 日至 28 日在上海举办。

来源：无人机网公众号，上海发布公众号，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	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：北京市东城区建国门内大街 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