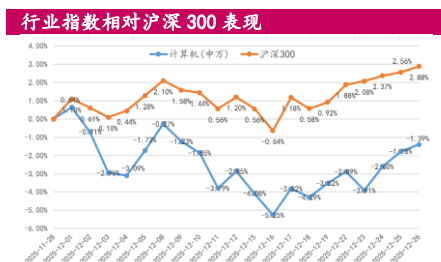


计算机行业 - 计算机设备

2025 年 12 月 28 日

行业重点股票	评级
	-
	-
	-
	-
	-



相关报告

《计算机行业一季度投资策略—板块调整期关注自主可控投资主题》
2025-01-17

《计算机行业—Deepseek 重燃行业做多热情，一体机成新兴蓝海》
2025-02-26

《计算机行业二季度投资策略—行业冲高受阻，年报期关注绩优卖铲人》
2025-03-18

《计算机行业月报—10 月市场数据分析及展望》
2025-11-2

《计算机行业月报—11 月市场数据分析及展望》
2025-11-30

分析师：周强
Tel：075583024882
执业证书编号：S0370524080004
zhouqiang@jyzq.cn

计算机行业月报

—12 月市场数据及重点事件分析

评级：增持（维持）

- 本报告期（12.1-12.26）沪指先抑后扬，沪深 300 指数报告期内上涨 2.88%，计算机行业指数继 11 月大跌之后期内再度收跌 1.39%，收盘跑输沪深 300 指数 4.28 个百分点。
- 报告期国内外 AI 产业链仍有较多的行业利好催化事件，重点事件包括字节与中兴联合推出豆包 AI 手机、谷歌携手中国企业开发 AR 眼镜、豆包日均 tokens 使用量突破 50 万亿等，其中字节与中兴共同开发的努比亚 M153 豆包手机在 12 月初一度引爆科技圈，此次豆包对移动端入口发起的战略冲击对市场产生了较为强烈的反响。
- 维持计算机行业增持的投资评级，由本期的市场数据来看，我们判断计算机行业近期仍将处于振荡调整过程之中，但长期来看，在国内外持续对于 AI 产业链的不断利好加持之下，可以继续关注 AI 产业链中的 AI 服务器板块（相关公司有浪潮信息、中科曙光、工业富联）的市场表现。
- 风险因素分析：算力成本与投资收益率压力、监管与数据隐私风险、中美中欧关系变动风险等。

目录

一、2025 年 12 月报告期计算机行业指数继续调整	4
二、本报告期内 AI 链利好催化不断，豆包成月度行业主角	7
一) 豆包 AI 对移动端入口发起战略冲击	7
1、豆包 AI 手机的技术方案与功能特性	8
1) 豆包 AI 拥有对手机系统资源的最高控制权	9
2) 通过“看屏 + 模拟操作”实现 GUI Agent 能力	9
2、豆包手机推出的战略意义与行业影响	10
1) 加速移动终端的 AI 核心化	10
2) 推进“App 经济”向“代理经济”转型	11
3) 有助于验证 AI 算力的支出 (Opex) 的可持续性	11
4) 推动我国数据安全与伦理的监管升级	12
二) 谷歌携手中国企业开发 AR 眼镜	13
1、此次合作是谷歌在 AR 领域战略重心的一次重大调整	13
2、Google 与 XREAL 合作是“强强联合，各取所需”	14
3、全球 AR 竞争格局从“双雄争霸”到“三足鼎立”	16
4、产品形态从“极客玩具”到“大众消费品”	17
三) 豆包日均 tokens 使用量突破 50 万亿	18
1、豆包中国市场稳居第一，全球范围内位列前三	18
2、“火山”模式：To B 与 To C 双轮驱动	19
3、为中国大模型市场注入强烈“鲶鱼效应”	21
三、计算机行业本期市场数据 (12.1-12.26)	23
一) 计算机行业市占率本期内依旧逐阶振荡走低	23
二) 行业换手率指标表明当前市场处于热点轮动状态	24
三) 对行业短期市场机会的综合判断	25
四、行业风险因素分析	26

图表目录:

图表 1: 12.1-12.26 区间计算机行业指数涨跌 4

图表 2: 12.1-12.26 区间申万行业指数涨幅前 10: (%) 5

图表 3: 12.1-12.26 区间申万行业指数跌幅前 10: (%) 5

图表 4: 计算机行业成分个股 12.1-12.26 日区间涨幅前十: 6

图表 5: 计算机行业成分个股 12.1-12.26 日区间跌幅榜: 7

图表 6: 豆包 Agent OS 层级整合与传统 AI App 功能区别: 10

图表 7: 豆包手机系统级 Agent 获得权力与潜在的风险: 12

图表 8: 谷歌对于 AR 探索的发展历程: 14

图表 9: IDC 2025Q2 全球 AR/VR 头显厂商出货表现 (Units): 15

图表 10: 2025 年三季度豆包月均活跃用户规模位居国内榜首: 18

图表 11: 豆包改变整个行业游戏规则: 22

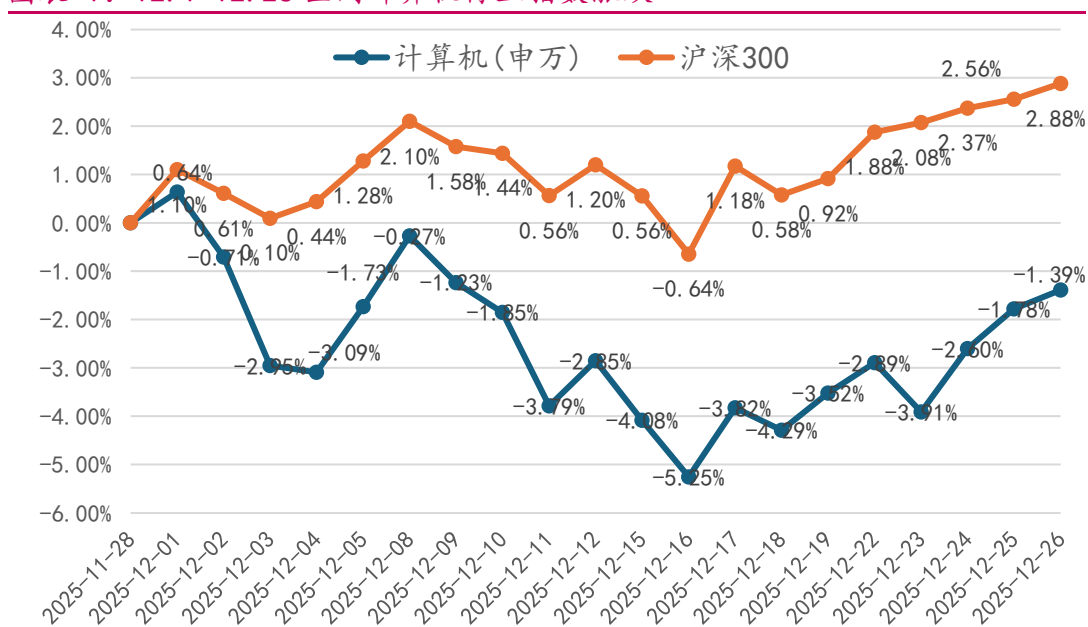
图表 12: 本期 (12.1-12.26) 计算机行业市占率呈现低位小幅振荡状态: 24

图表 13: 本期 (12.1-12.26) 行业日均换手率排名前十 (算术平均) % 25

一、2025 年 12 月报告期计算机行业指数继续调整

本报告期（12.1-12.26）沪指先抑后扬，沪深 300 指数报告期内上涨 2.88%，计算机行业指数继 11 月大跌之后期内再度收跌 1.39%，收盘跑输沪深 300 指数 4.28 个百分点。

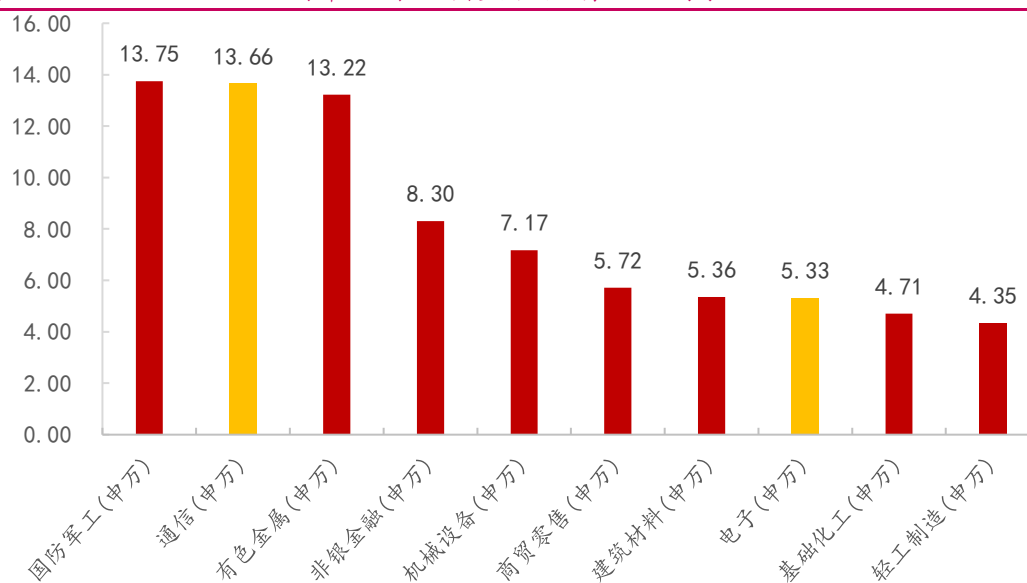
图表 1：12.1-12.26 区间计算机行业指数涨跌



资料来源：Wind，金元证券研究所整理

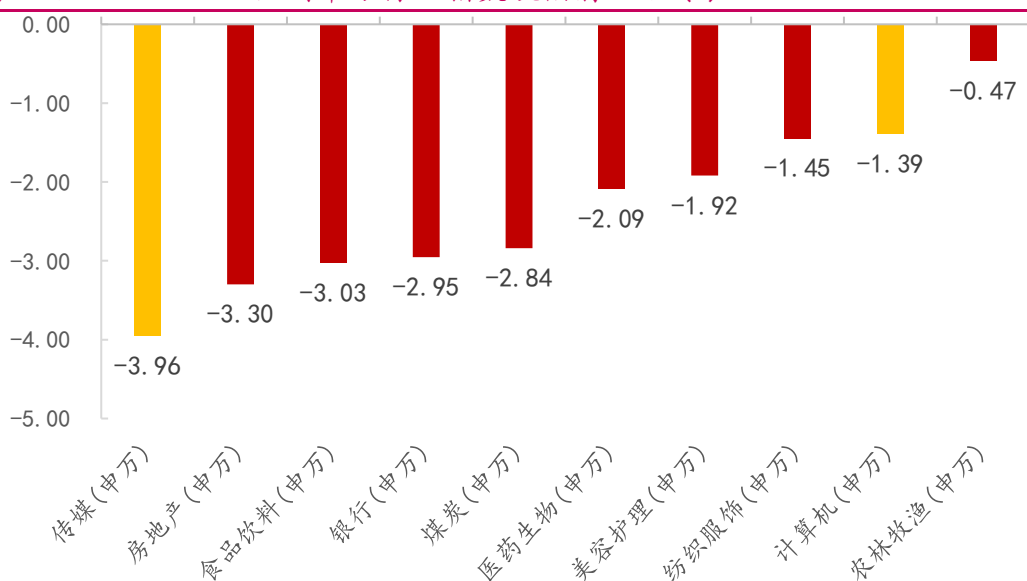
截至 12 月 26 日收盘，在申万全行业涨幅排名上，计算机行业涨幅位于申万 31 个行业的第 23 位。在本报告期内四大 TMT 行业市场表现继续分化，通信、电子行业指数在本期内出现较大涨幅，而计算机行业、传媒行业在报告期内出现负收益。

图表 2：12.1-12.26 区间申万行业指数涨幅前 10：(%)



资料来源：Wind，金元证券研究所整理

图表 3：12.1-12.26 区间申万行业指数跌幅前 10：(%)

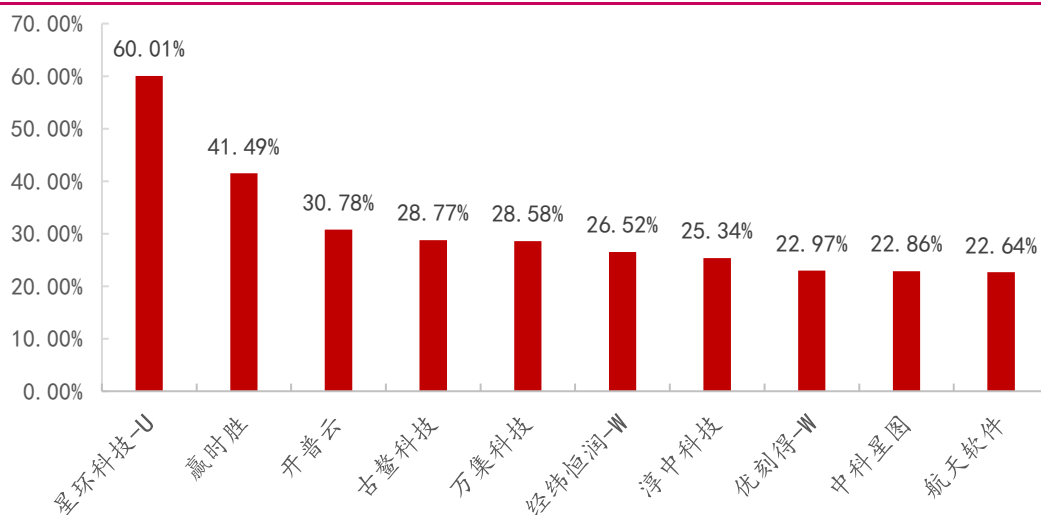


资料来源：Wind，金元证券研究所整理

据万得数据，报告期内计算机行业成分个股 115 家上涨，218 家下跌，行业内多数个股本报告期内出现下跌，区间星环科技-U

(60.01%)、赢时胜 (41.49%)、开普云 (30.78%) 占据计算机行业涨幅榜前三。

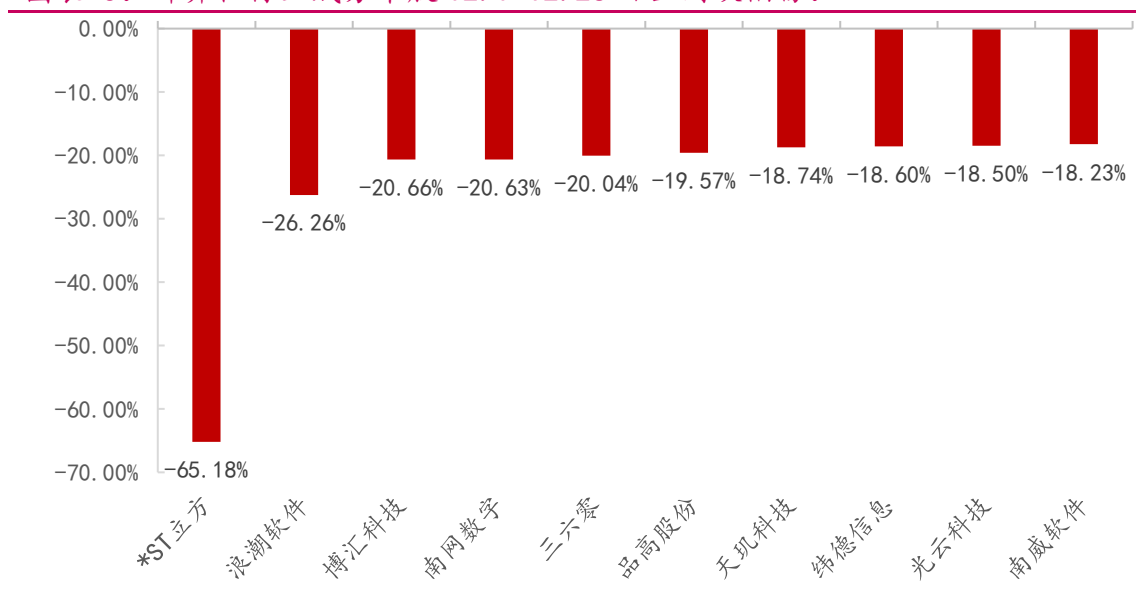
图表 4：计算机行业成分个股 12.1-12.26 日区间涨幅前十：



资料来源：Wind，金元证券研究所整理

在下跌个股中，12.1-12.26 日区间*ST 立方 (-65.18%)、浪潮软件 (-26.26%)、博汇科技 (-20.66%) 占据了区间计算机行业跌幅榜前三。

图表 5：计算机行业成分个股 12.1-12.26 日区间跌幅榜：



资料来源：Wind，金元证券研究所整理

二、本报告期内 AI 链利好催化不断，豆包成月度行业主角

本报告期国内外 AI 产业链仍有较多的行业利好催化事件，报告期内重点事件包括字节跳动与中兴通讯联合推出豆包 AI 手机、谷歌携手中国企业开发 AR 眼镜、豆包日均 tokens 使用量突破 50 万亿等，其中字节与中兴共同开发的努比亚 M153 豆包手机在 12 月初一度引爆科技圈，此次豆包对移动端入口发起的战略冲击对市场产生了较为强烈的反响。

一) 豆包 AI 对移动端入口发起战略冲击

2025 年 12 月初，一款名为努比亚 M153，预安装了豆包手机助手技术预览版的工程机突然引爆科技圈。这款由字节跳动旗下豆包 AI 与中兴通讯联合打造的手机官方售价仅 3499 元，却在二手平台被炒至天价，成为今年最受瞩目的科技产品之一。

以硬件配置来看，虽然这款在网上称为“豆包手机”的设备搭载了最新骁龙 8 至尊版处理器、6000mAh 超大电池配 90W 快充，影像、屏幕等行业顶配，但真正引发轰动的，是其搭载的豆包手机助手技术预览版——这是业内首个深度嵌入手机操作系统的 AI 助手。

1、豆包 AI 手机的技术方案与功能特性

豆包 AI 手机已不是传统意义上的消费级手机新品，而是 AI 手机交互概念的一次“先导/测试”，目标是展示“AI 助手+手机系统级整合+用户体验变革”的可能性，并为其未来 AI 手机/智能终端生态铺路。

豆包 AI 手机所主打的技术与功能，区别于传统 AI App 的“语音助手/聊天机器人”，具备以下特点：

1) 豆包 AI 拥有对手机系统资源的最高控制权

或者是为了应对 Google Gemini 在 Android 系统层面的降维打击，确保字节跳动在 AI 时代的移动入口不被巨头垄断，豆包手机此次将豆包 AI 直接嵌入到手机操作系统层面，使其能够对手机本地系统和手机上安装的应用具有“代理用户操作”的超级能力。

因此从系统权限来说，豆包 AI 已不仅仅是一个 App 或桌面小组件，而是深度修改了操作系统层级（可能基于定制 Android 或深度定制的自研系统），直接拥有了对手机系统资源的最高控制权。

2) 通过“看屏 + 模拟操作”实现 GUI Agent 能力

在豆包手机技术预览版的演示中，豆包展示了一种在此前 GUI Agent（图形用户界面代理）研究中常被提及的能力——拥有超级权限的豆包 AI 能实时感知并理解用户屏幕上的所有内容，并能够通过模拟人类的点击/滑动/输入等操作，实现完整的跨 app 的复杂任务链条。

豆包 AI 手机代表的是将 AI 从聊天机器人升级到系统级代理

AI 的进化尝试，其核心价值在于将意图与行动一体化，降低用户操作复杂度并提高效率，是对现有“人机交互+ App 密集使用+繁琐操作流程”的手机操作模式的一种替代和简化的方案。

图表 6：豆包 Agent OS 层级整合与传统 AI App 功能区别：

特性	传统 AI App	豆包 Agent OS 层级整合
权限深度	只能在 App 内部运行。	拥有系统级权限，可访问所有 App 的 UI 元素和系统 API。
信息感知	只能感知用户在它 App 内的输入。	能实现“全屏幕感知”，实时理解用户在任何 App 上的操作和内容。
执行能力	只能进行文本生成和信息查询。	能够进行跨应用操作、模拟用户点击，实现真正的任务自动化。

资料来源：金元证券研究所整理

2、 豆包手机推出的战略意义与行业影响

对于字节跳动而言，推出豆包 AI 手机并非是为了进入传统的手机制造市场，而是为了在 AI 时代完成生态主权的捍卫与新商业模式的建立，豆包 AI 手机的入局，将对整个手机行业的竞争焦点、商业模式和软件生态产生深远影响。

1) 加速移动终端的 AI 核心化

豆包手机的推出将终结手机的“硬件堆砌”时代，移动终端的竞争焦点将彻底从“CPU/内存/像素”等硬件规格，转向“NPU

性能、Agent 运行效率和 OS 级 AI 体验”之上，这将迫使传统手机制造商必须首先证明自己的 AI 软件体验，否则将面临沦为“硬件代工者”的风险，因为未来用户将更加看重的是谁的 Agent 更聪明、更方便。

2) 推进“App 经济”向“代理经济”转型

赋予豆包 Agent 操作系统级别的能力，意味着它能绕过各个 App 的 UI 界面，直接通过 API 或自动化脚本完成任务。这将导致应用间的流量分配权力从用户界面转移到 Agent 的决策逻辑，这也将迫使国内互联网巨头纷纷采用“防御性 Agent 策略”，在自己的 App 内部提前构建强大的自有 Agent，以阻止外部 Agent 对其核心数据和交易环节的渗透，导致未来必然呈现出多 Agent 生态并存、并且相互竞争的复杂局面。

3) 有助于验证 AI 算力的支出 (Opex) 的可持续性

豆包手机的推出将有助于验证 AI Agent 服务的商业可行性。如果用户愿意为“Agent 的执行能力”付费，则可以有力的证明大规模的 AI 算力支出 (Opex) 是真实可持续的，从而有理由进一步推动整个 AI 行业的价值重估。

4) 推动我国数据安全与伦理的监管升级

豆包 AI 手机通过技术创新，将给予 AI 的系统权限推向了新的高度，这将为我国的监管机构提供了一个全新的“高风险压力测试”场景，有利于我国加速《个人信息保护法》和《数据安全法》等法律体系在“AI 代理时代”的配套细则和实施标准的出台，将来能够在法律层面有效的约束互联网巨头的垄断行为，并迫使其技术创新在安全、透明和伦理的框架下进行。

图表 7：豆包手机系统级 Agent 获得权力与潜在的风险：

层面	获得的权力	潜在的风险（用户与竞争者）
用户体验	无缝的跨应用自动化操作。	隐私担忧： Agent 实时“看”到用户所有 App 行为，包括敏感信息。
商业模式	掌控交易闭环，更高的佣金和转化率。	反垄断风险： 利用 OS 级权限，可能会排挤和屏蔽竞争对手的 App 或服务。
系统安全	对系统资源的最高调用优先级。	安全漏洞： Agent 具有最高权限，一旦被恶意利用或攻击，整个手机系统将面临被控制的风险。
软件生态	绕过第三方 App 的 API 限制。	生态对抗： App 厂商可能通过 UI 随机化、反爬虫技术来对抗豆包 Agent 的屏幕感知，导致系统不稳定。

资料来源：金元证券研究所整理

总之，“豆包 Agent OS 层级整合”是字节跳动在移动端发起的生态主权之战，它试图将手机 OS 自身从一个硬件驱动的平台，升级为一个以 AI 为核心驱动的“数字生命体”。这种整合虽然在技术上是可行的，但其对现有 App 生态的冲击、以及随之

而来的数据隐私和市场垄断风险，将会成为未来几年行业和监管机构关注的焦点。

二) 谷歌携手中国企业开发 AR 眼镜

2025 年 12 月 9 日，谷歌在“Android Show / XR”相关活动中公布了 Project Aura，并展示了它与中国企业 XREAL 合作的 AR 眼镜样机，这是全球首款搭载了 Android XR 平台以及 Gemini AI 的消费级 AR 眼镜产品，官方预计谷歌 AR 眼镜产品将在 2026 年正式投放市场。

Project Aura 被定位为“以安卓生态为核心的消费级 AR 眼镜 / XR 设备”，包括有线（或半绑定）高沉浸方案与更轻量的日常 AI 眼镜两个形态，强调“全天候佩戴、实时 AI 辅助（翻译、视觉搜索、导航、音频交互）”等功能。谷歌意图与消费级 AR 市场占据领先地位的中国公司 XREAL 联手，加速其 AR 软件平台的落地，以对抗来自苹果（Apple）和 Meta 的激烈竞争。

1、此次合作是谷歌在 AR 领域战略重心的一次重大调整

谷歌是 AR 领域的早期探索者，但其发展道路却充满坎坷。目前来看，谷歌对于 AR 探索已经历了“开发先驱”到“战略收缩”

再到“平台化”的三段发展历程：

图表 8：谷歌对于 AR 探索的发展历程：

发展阶段	标志性项目	策略与结果
早期探索	Google Glass (2012)	策略： 推出革命性的概念产品，试图定义个人 AR 设备。 结果： 因价格高昂、隐私争议、续航不足和应用匮乏而失败，成为“先烈”。
转向企业	Glass Enterprise Edition	策略： 放弃消费市场，专注于工业、物流、医疗等垂直领域。 结果： 获得了一定的商业应用，但未能形成规模效应，项目已于 2023 年停止。
硬件野心	Project Iris (已取消)	策略： 秘密自研一款类似滑雪镜的、搭载自研芯片的 AR 头显，直接对标苹果 Vision Pro。 结果： 据报道因内部战略分歧和技术路线不确定而于 2023 年取消。
战略转型	micro XR 平台	策略： 放弃自研硬件，转而为合作伙伴（如三星、XREAL）提供基于 Android 的 AR 操作系统和软件平台。 结果： 标志着谷歌 AR 战略的核心从“做产品”转向“建生态”。

资料来源：金元证券研究所整理

2、 Google 与 XREAL 合作是“强强联合，各取所需”

与谷歌在 AR 领域发展的曲折历程不同，中国企业 XREAL（深圳太若科技有限公司, 前身为 Nreal）在消费级 AR 眼镜市场已经取得了显著成功。

根据 IDC 等市场研究机构的数据，XREAL 已连续多年在全球消费级 AR 眼镜市场占据出货量第一的位置，市场份额接近 50%。

XREAL 已经成为全球 AR 眼镜市场的领导者：

图表 9：IDC 2025Q2 全球 AR/VR 头显厂商出货表现 (Units):

排名	公司	出货量 (Units)	市占率	同比增长 (YoY)	相对行业增速
1	XREAL	42,556	43.90%	258.10%	148.5
2	Viture	26,973	27.80%	55.30%	-54.3
3	RayNeo (雷鸟)	11,098	11.40%	156.90%	47.3
4	Even Realities	5,654	5.80%	—	—
5	Rokid	2,412	2.50%	88.40%	-21.2
—	Others	8,326	8.60%	-27.20%	-136.8
合计	Total	97,019	100%	109.60%	—

资料来源：金元证券研究所整理

XREAL 专注于轻量化的“AR 智能眼镜”，其产品形态类似普通墨镜，主要定位为“随身智能显示器”，通过有线或无线方式连接手机、电脑等设备，提供巨幕观影、移动办公等体验。公司在光学显示（Birdbath 方案）、轻量化设计和成本控制上具备核心竞争优势。

但是，尽管公司产品在硬件上表现出色，XREAL 在操作系统、软件生态和 AI 能力上却存在一定的短板，其自研的 Nebula 系统尚不足以支撑一个强大的 AR 应用生态。

而谷歌拥有强大的软件、AI 和生态号召力，又恰巧在 AR 领域缺少一个成功的硬件载体，因此，“Project Aura”正是这一场各取所需的联姻结晶。

3、全球 AR 竞争格局从“双雄争霸”到“三足鼎立”

在谷歌与 XREAL 合作之前，全球高端 AR/XR（扩展现实）的未来基本被认为是苹果（Apple）和 Meta 之间的“双雄争霸”。

苹果（Apple）凭借其“硬件 + 软件 + 生态”的垂直整合模式，推出了技术标杆产品 Apple Vision Pro。其策略是打造一个封闭、高端、体验极致的生态系统（VisionOS），复制 iPhone 在移动时代的成功。

而 Meta 凭借在 VR 领域多年的深耕和 Quest 系列巨大的用户基数，试图通过其 Horizon OS 和硬件迭代，从 VR 平滑过渡到 MR（混合现实）和 AR，以实现其“元宇宙”为终极目标。

谷歌的入局宣告了 AR 市场第三极——“安卓 AR 开放阵营”的正式诞生，形成了“谷歌+硬件伙伴”vs 苹果 vs Meta 的三足鼎立之势。

谷歌的入局将会极大降低 AR 应用的开发门槛，数百万 Android 开发者可以相对平滑地过渡到 AR 开发中，有望解决 AR “杀手级应用”缺失的难题。

4、产品形态从“极客玩具”到“大众消费品”

当前市场上的 AR/XR 产品形态两极分化严重：一端是以 Vision Pro 为代表的、功能强大但“笨重、昂贵、封闭”的 MR 头显；另一端则是以现有 XREAL 产品为代表的、轻量化但功能单一、更像“外接显示器”的 AR 眼镜。

谷歌与 XREAL 的合作，将能够融合 XREAL 的轻量化设计和谷歌的 AI 能力，最终产品可能更接近“全天候可佩戴的智能助手”，而非笨重的头显，这更符合大众对 AR 眼镜的期待，将 AR 眼镜变成一种大众消费品。

总之，“Project Aura”为近年来 AR 领域最激动人心的变量。它标志着谷歌在屡败屡战后，终于找到了一条可能通往成功的现实路径。此次合作如能成功，不仅将重塑 XREAL 的公司价值，更将确立谷歌在下一代计算平台“空间计算”中的核心地位。

谷歌“Project Aura”的成败，不仅关乎两家公司的未来，更可能成为 AR 眼镜从“极客玩具”走向“大众消费品”的关键市场转折点。

三) 豆包日均 tokens 使用量突破 50 万亿

2025 年 12 月 18 日，在火山引擎举办的 2025 FORCE 原动力大会上，火山引擎总裁谭待公布了豆包大模型（Doubao Large Model）的最新运营数据，目前豆包日均 Tokens 使用量已经突破 50 万亿 Tokens，使用规模位居中国第一、全球第三。

在大模型体系中，Token 是衡量模型调用与算力消耗的基本单位，而日均 Tokens 使用量能够突破 50 万亿以上，标志着豆包大模型已经从技术探索阶段迈入了大规模工业应用阶段。

1、豆包中国市场稳居第一，全球范围内位列前三

10 月 31 日，QuestMobile 发布了 2025 年三季度 AI 应用价值榜。其中，月均活跃用户规模 TOP20 的 AI 应用排名显示，豆包以 15903.6 万的月均活跃用户规模位居榜首，成为本季度最受欢迎的 AI 应用。

图表 10：2025 年三季度豆包月均活跃用户规模位居国内榜首：

排名	APP 名称	月均活跃用户规模(万)
1	豆包	15903.6
2	DeepSeek	14594.4
3	腾讯元宝	3092.1

4	Kimi	992.6
5	即梦 AI	902.9
6	豆包爱学	713.2
7	快对 AI	600.7
8	文小言	516.7

资料来源：QuestMobile、金元证券研究所整理

在全球范围内，豆包的表现也是非常亮眼。按照火山引擎总裁谭待公布数据，目前豆包的月活用户数仅次于 ChatGPT，排名全球第二，日均 Tokens 使用量也仅仅落后于 OpenAI（ChatGPT）和 Google（Gemini），排名全球第三。在 2025 年 11 月，豆包国际版全球下载量已达到 700 万，日活用户近 300 万，增速和规模都超过了 ChatGPT。

2、“火山”模式：To B 与 To C 双轮驱动

在 2025 年 5 月的火山引擎原动力大会上，豆包大模型宣布了其主力模型 pro-32k 和 pro-128k 版本的推理输入价格，其中豆包 Pro-32k（上下文长度 32,768 个 token）在特定规模化调用与长期合约场景下，其推理输入 Token 的边际价格最低可至约 0.0008 元/千 Tokens。相比之下，当前行业主流高性能通用大模型对外公开的 API 输入定价普遍集中在 0.05 - 0.20 元/

千 Tokens 区间。这种“价格屠夫”式的定价策略，瞬间就击穿了国内市场的心理底线。

字节跳动通过火山引擎，把 To B（企业服务）和 To C（消费者业务）两大板块深度协同起来，形成相互促进的增长飞轮。简单来说，就是一边用 C 端积累的技术和数据反哺 B 端，一边用 B 端的行业解决方案反哺 C 端产品，实现双向赋能。

在企业端（To B），通过火山引擎，字节跳动将豆包的 API 能力开放给广大企业和开发者。其极低的调用成本激发了中小企业和独立开发者尝试和集成 AI 功能的热情，从智能客服、内容创作到数据分析，应用场景得以迅速铺开。

在消费端（To C）：豆包大模型的能力被深度集成到字节跳动旗下的各种“国民级”应用矩阵之中，如抖音、剪映、飞书、番茄小说等。例如在剪映中提供“AI 生图”、“AI 视频脚本”功能，在飞书中集成智能会议纪要和文档助手。这些拥有数亿用户的平台，为豆包带来了天然且庞大的内部流量和应用场景，使其 Token 消耗量呈现指数级增长。

与此同时，字节跳动也通过在模型结构、推理算法和硬件部署等方面的深度优化，有效控制了豆包大模型的单位 Token 推理

成本，这也是其能够推行低价策略而不过度烧钱的技术底气。

3、为中国大模型市场注入强烈 “鲶鱼效应”

2025 年的字节跳动 “豆包” 大模型，以一种近乎野蛮的方式，彻底打破了国内原有的市场格局和默契，开启了国内 AI 应用行业的新篇章，2025 年的豆包成为了一条投入中国 AI 池塘的 “超级鲶鱼”。

在豆包入局之前，中国的大模型市场虽然竞争激烈，但在商业模式上已形成了一种 “默契”：即 API 调用是高价值服务，需要按量支付相对高昂的费用，这就为模型研发公司提供了清晰的盈利预期。

而豆包的出现，只用了两招就直接撕裂了这一层面纱，豆包 “极致低价 + 海量流量” 组合拳，让应用市场所有市场参与者都感受到了前所未有的生存危机。

豆包的近乎免费策略，直接让其他厂商的收费 API 瞬间变得 “性价比极低”。而为了稳住开发者和企业用户，阿里云的通义千问、百度智能云的文心一言、腾讯云的混元大模型等，在豆包发布价格后，只能迅速跟进，相继宣布对旗下多款核心模型进行大

幅降价或免费。这一场惨烈的行业价格战就此引爆，行业的利润空间被急剧压缩。

在技术层面，前期国内大模型厂商更热衷于发布技术参数（如千亿、万亿模型），比拼在各类评测榜单上的排名，这是一种传统的“技术秀肌肉”行为。而豆包直接用海量的用户和调用量证明了“应用为王”的硬道理，直接迫使竞争对手们必须进一步思考如何将技术与实际业务场景相结合，为客户创造真正可见的价值。

图表 11：豆包改变整个行业游戏规则：

	豆包模式出现前（旧规则）	豆包模式出现后（新规则）
商业模式	技术驱动，按量付费。模型是高价值产品，为算力成本和研发付费是理所当然。	应用驱动，生态变现。基础模型能力趋向免费（如同水电煤），通过增值服务、云生态绑定、业务增长来盈利。
竞争焦点	模型参数与评测跑分。谁的模型更大、更强，谁就拥有话语权。	场景落地与综合成本。谁能提供最多、最好用的应用场景，以及最低的综合拥有成本，谁就能赢得客户。
市场格局	百花齐放，各有定价。初创公司和巨头在同一起跑线比拼模型能力。	巨头通吃，生态为王。竞争门槛急剧抬高，只有拥有强大资本、海量数据和成熟云生态的巨头才能玩得起这场“烧钱换市场”的游戏。

资料来源：金元证券研究所整理

豆包的这一竞争策略，虽然短期内会让国内竞争者感受一定程度的痛苦，但却对国内整个生态系统是极其有利的，豆包客观上扮演了“市场教育者”和“行业催化剂”的角色，极大地加

速了 AI 技术在各行各业的渗透和普及。

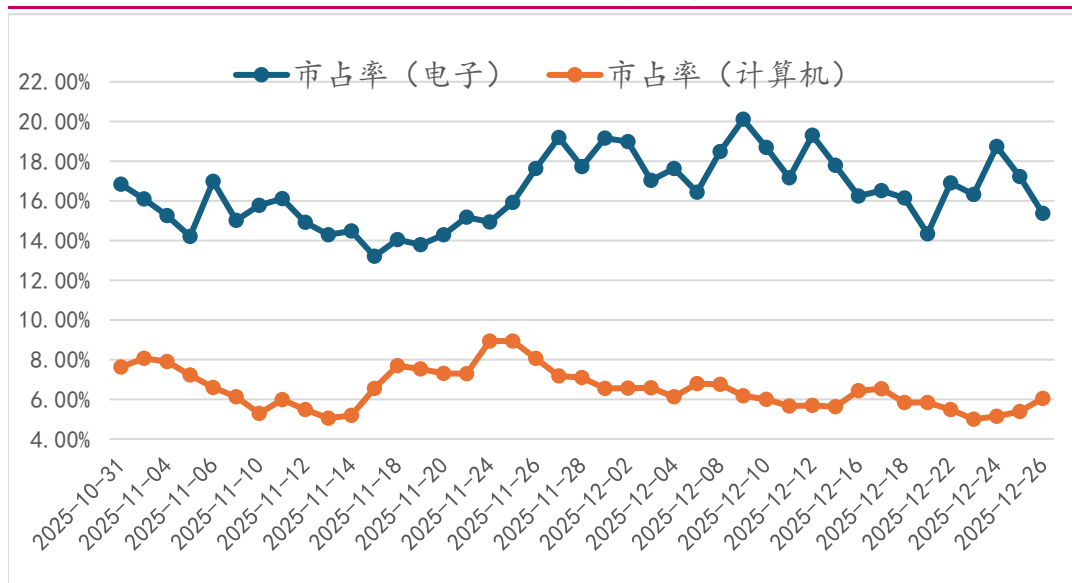
目前看来，字节跳动的豆包大模型通过一场教科书级别的市场闪电战，成功改写了中国大模型市场的竞争规则。它用近乎“免费”策略直接撬动了巨大的增量市场，验证了“应用为王”的真理。然而规模的胜利只是序章，真正的考验在于如何将巨大的流量和使用量，转化为坚实的商业价值和持续的技术领导力。未来豆包能否成功实现从“市场搅局者”到“行业领导者”的角色变换，将深刻影响中国乃至全球 AI 应用产业的未来走向。

三、计算机行业本期市场数据（12.1-12.26）

一）计算机行业市占率本期内依旧逐阶振荡走低

据万得数据，本期内计算机行业成交总金额为 22623.77 亿元，相较上月同期（11.3-11.26）的 24638.10 亿元出现一定萎缩，全市场市占率位由上月第三位下降到第六位，位于电子、电力设备、通信、机械设备、有色金属行业之后。由市占率数据日线走势来看，本期内计算机行业市占率数据在本报告期内大部分时间呈现逐阶振荡走低的趋势，这表明板块对于市场资金的持续吸引力仍有所欠缺。

图表 12：本期（12.1-12.26）计算机行业市占率呈现低位小幅振荡状态：

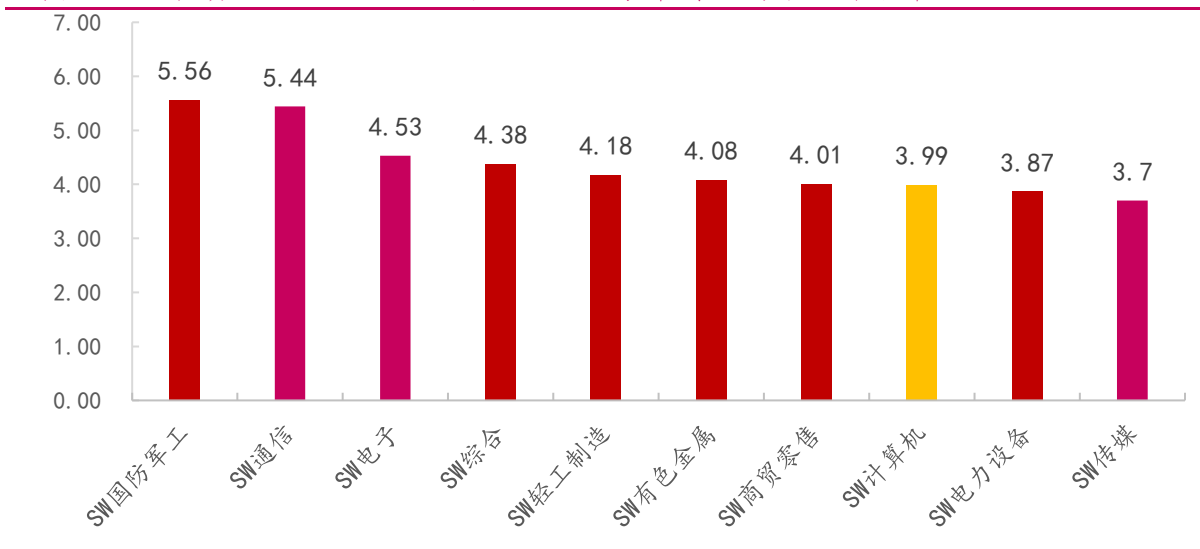


资料来源：Wind，金元证券研究所整理

二）行业换手率指标表明当前市场处于热点轮动状态

以万得换手率指标来看，本报告期内计算机行业排名由上月第 4 位下降到 8 位。由本期换手率排名来看，单一行业的强势特征表现近期不再突出，日均换手率前 10 行业的换手率数值实际相差不大，市场呈现出明显的行业板块轮动特征，除 TMT 行业之外，本报告期内一些传统行业如国防军工（商业航天）、有色金属（工业金属）、商贸零售（消费）等行业对于场内资金亦有一定的吸引力。

图表 13：本期（12.1-12.26）行业日均换手率排名前十（算术平均）%



资料来源：Wind，金元证券研究所整理

三）对行业短期市场机会的综合判断

结合本期市场重点事件及市场行情数据双向分析，近期国内外 AI 产业链及其下游应用领域的利好催化消息不断，但由本期的市场数据来看，计算机行业在市占率指标上仍在低位震荡走低，且日均换手率数据同步下降，我们判断计算机行业近期仍将处于振荡调整过程之中，但长期来看，在国内外持续对于 AI 产业链的不断利好加持之下，可以继续关注 AI 产业链中的 AI 服务器板块（相关公司有浪潮信息、中科曙光、工业富联）的市场表现。

四、行业风险因素分析

国内新技术落地风险

算力成本与投资收益率压力

监管与数据隐私风险

中美中欧关系变动风险等

金元证券行业投资评级标准：

增持：行业股票指数在未来 6 个月内超越大盘；

中性：行业股票指数在未来 6 个月内基本与大盘持平；

减持：行业股票指数在未来 6 个月内明显弱于大盘。

金元证券股票投资评级标准：

买入：股票价格在未来 6 个月内超越大盘 15%以上；

增持：股票价格在未来 6 个月内相对大盘变动幅度为 5%~15%；

中性：股票价格在未来 6 个月内相对大盘变动幅度为-5%~+5%；

减持：股票价格在未来 6 个月内相对大盘变动幅度为-5%~-15%；。

免责声明

本报告由金元证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告所载资料的来源及观点的出处皆被金元证券认为可靠，但金元证券不保证其准确性或完整性。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，金元证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

本报告所载的信息、材料或分析工具仅提供给阁下作参考用，不是也不应被视为出售、购买或认购证券或其他金融工具的要约或要约邀请。该等信息、材料及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，金元证券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。

金元证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。金元证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。金元证券的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。

在法律许可的情况下，金元证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到金元证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

本报告的版权仅为金元证券所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。