



计算机

优于大市（维持）

证券分析师

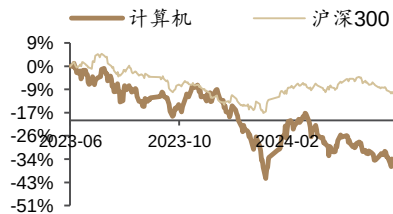
陈涵泊

资格编号：S0120524040004

邮箱：chenhb3@tebon.com.cn

研究助理

市场表现



数据来源：聚源数据，德邦研究所

相关研究

1. 《“科八条”提振并购重组，看好工业软件》，2024.6.23
2. 《车路云一体化试点进入密集落地期》，2024.6.16
3. 《Computex2024：AI 硬件前奏吹响》，2024.6.10
4. 《关注金融信创加速机会》，2024.6.6
5. 《信创加速+高端趋势，国产打印机大有可为》，2024.6.4

终端 AI 时代，软件视角的几点猜想

投资要点：

- 终端 AI 时代加速到来，终端对软件会产生什么影响，软件又会对终端形成怎样的赋能，我们现提出几下几点猜想。
- （1）终端 AI 体系上相较于云端 AI，由于其集成性，反而更容易落地。前期云端 AI 依托生成式 AI 的各类特性进行针对性的云端 AI 应用开发，但由于受众相对独立，对 AI 的使用习惯培养较难。终端 AI 具有 AI Agent 的集成性，且尤其是手机具有广泛的受众，手机助手或率先成为用户量实现规模突破的 AI 应用。
- （2）终端 AI 或改变 AI 的入口体系。此前软件更多被看成 AI 应用的入口，而软硬件一体的终端，或将 AI 的入口进一步前置。
- （3）软件的渗透率和商业模式将在终端 AI 时代被改写，尤其是通过应用权限的再次前置。终端厂商传统对软件的收费形式主要通过应用商店，AI Agent 由于其集成性以及离用户更近，或更前置且深入地调用软件权限，深入到软件的最终使用场景，如语音订票、语音购物等。AI Agent 方便了软件的最终使用，软件或与终端进行深度分成。
- （4）由于终端 AI Agent，调用后端各类应用需要将应用权限前置，终端将会更加注重私密性和安全性，因而终端品牌厂商或许将更倾向于建立起更封闭独立的系统。
- （5）终端 AI Agent 显著提升了用户的使用体验，并将显著完善终端厂商的生态体系，因此将进一步反向推动终端厂商的入局，各个厂商均可能通过终端 AI Agent 建立起自身的体系。
- （6）终端由于 AI Agent 的存在，未来手机或将变成多终端操控的真正钥匙。原来多终端的操控需要先打开相应的应用，如智能汽车、智能家居等其他终端的唤醒、操控，未来在 AI Agent 的加持下，手机语音助手或将成为多终端操控的统一入口。
- （7）入口前置后，随着终端 AI 生态的日益丰富，终端本身的算力支持将更加得到重视，且因为应用生态的扩大，相应功能衔接离不开云存储，以终端厂商为主体的私有云安全会进一步得到重视。
- 风险提示：技术迭代不及预期、下游需求不及预期、AI 伦理风险等。

信息披露

分析师与研究助理简介

陈涵泊：德邦证券计算机行业首席分析师，上海交通大学信息安全本科，电子与通信工程硕士，曾任职于中信证券研究部、天风证券研究所，多年计算机行业研究经验，具备成熟的计算机研究框架、自上而下产业前瞻视野，云计算领域深入研究。2022-2023 年新财富最佳分析师入围（团队），2023 年新浪金麒麟最佳分析师第五名（团队）。

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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

1. 投资评级的比较和评级标准： 以报告发布后的 6 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期市场基准指数的涨跌幅； 2. 市场基准指数的比较标准： A 股市场以上证综指或深证成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	类 别	评 级	说 明
股票投资评级		买入	相对强于市场表现 20%以上；
		增持	相对强于市场表现 5%~20%；
		中性	相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
		减持	相对弱于市场表现 5%以下。
行业投资评级		优于大市	预期行业整体回报高于基准指数整体水平 10%以上；
		中性	预期行业整体回报介于基准指数整体水平-10%与 10%之间；
		弱于大市	预期行业整体回报低于基准指数整体水平 10%以下。

法律声明

本报告仅供德邦证券股份有限公司（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。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，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。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。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在法律许可的情况下，德邦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。

本报告仅向特定客户传送，未经德邦证券研究所书面授权，本研究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。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容，务必联络德邦证券研究所并获得许可，并需注明出处为德邦证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，德邦证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。