



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：赵彤
zhaotong3@gjzq.com.cn

联系人：孙恺祈

sunkaiqi@gjzq.com.cn

大模型性价比提升趋势显著，AI 应用有望加速落地

本周观点

- 随着 1 月和 2 月先后进入 24 年业绩预告和业绩快报披露期，市场对业绩基本面关注度提升，由于需求主要来自国内，加上 G 端和大 B 端的预算值属性，9 月底开始的一揽子增量政策落地到需求和业绩层面需要时间，计算机四季报总体预计不会多强，甚至 25 年一季度可能恢复强度也不会太明显，但考虑到一季报在全年占比低，预计财报不太差即可，关键是对未来几个季度回暖改善的预期及逐步落地体现到业绩端的强度；届时计算机板块的波动可能更多受到市场总体风险偏好、流动性、其他成长板块业绩比较的影响。预计在 1 月业绩预告期结束后，业绩基本面对行情影响权重有所下降，市场对两会、新政策等有所期待，市场风险偏好可能提升。直至 4 月年报一季报密集披露期，再重回基本面。
- 回溯计算机板块的行情，呈现出两个特点，一是估值波动对市值波动的贡献显著大于基本面的权重，而估值波动主要受风险偏好、流动性、技术变革和重点政策对预期的影响，二是基本面主要受国内需求尤其是 G 端和大 B 端需求的影响，因而呈现出年度内的季节性和跨年之间的周期性波动。在估值与基本面叠加向上/向下的阶段，更多呈现出景气成长投资的戴维斯双击、双杀的特点。而在估值向上，基本面平稳或偏弱的阶段，更多呈现出主题投资的细分领域高低切换的轮动特点。当技术/政策的落地能跨越鸿沟，开始兑现到业绩，部分主题投资的方向也可以向景气成长投资转化。对于 25 年的计算机板块，市场基本一致预期看好的是广义国产替代、AI 应用两大板块，而存在分歧的是顺周期和出海。我们认为广义国产替代中的信创、工业软件可能更贴合景气成长投资框架，而华为产业链部分领域可能处在由主题投资走向景气成长投资转化的阶段。对于 AI 产业链而言，上游算力无疑已经处在景气成长投资，而下游应用可能处在由主题投资走向景气成长投资转化的阶段。对于顺周期和出海，前者如果能看到政策落地，那有可能从景气下行走向景气上行的兑现，出海如果表现好于投资者的担心，则实际上可能是景气的维持。总体上，市场一致看好的板块，总体估值分位数也更高，需要超预期去消化。市场存在分歧的板块，总体估值分位数也更低，若有跟预期的反向变化，可能也存在更大的股价弹性。

投资建议

- 综合考虑国内与海外环境的边际变化，25 年重点看好国产替代和 AI 落地两大方向。国产替代重点推荐工业软件领域龙头中控技术，AI 落地重点推荐办公软件龙头金山办公、场景数字化龙头海康威视、智能驾驶激光雷达及机器人龙头速腾聚创、大模型及场景落地龙头科大讯飞。

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 细分板块观点	3
1.2 本周行情回顾	3
二、重点公司跟踪	5
2.1 重点公司公告跟踪	5
2.2 重点公司动态跟踪	5
三、新闻汇总	6
3.1 国内新闻	6
3.2 海外新闻	7
四、风险提示	7

图表目录

图表 1: 2022 年至今计算机行业指数 (申万) 及沪深 300 涨跌幅 (%)	3
图表 2: 2024.12.30-2025.1.3 申万一级行业指数涨跌幅排名 (%)	4
图表 3: 2024.12.30-2025.1.3 计算机行业涨跌 Top5 公司情况 (%)	4
图表 4: A 股日均成交量统计 (周度)	5
图表 5: A 股两融余额统计 (周度)	5
图表 6: 重点公司公告	5



一、本周观点

1.1 细分板块观点

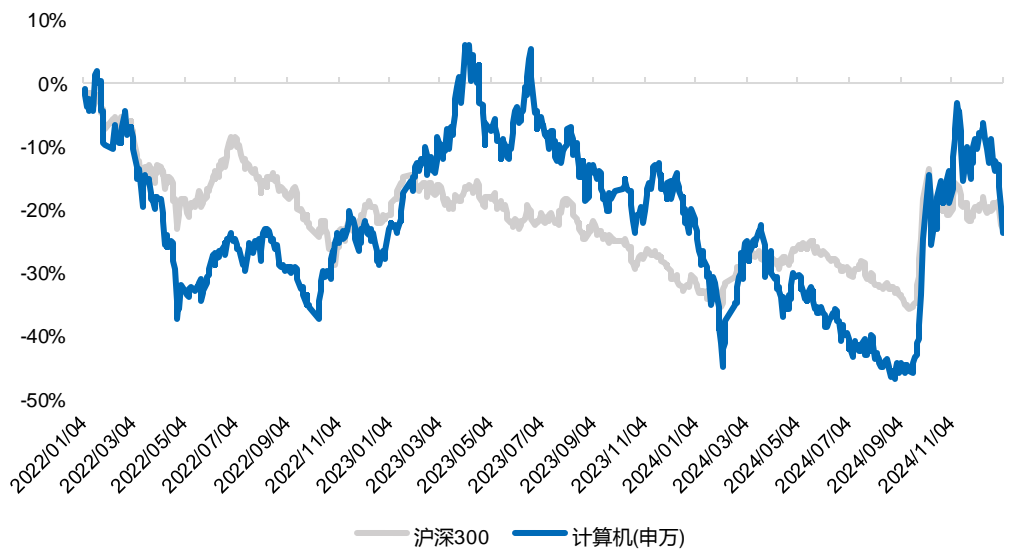
随着1月和2月先后进入24年业绩预告和业绩快报披露期，市场对业绩基本面关注度提升，由于需求主要来自国内，加上G端和大B端的预算值属性，9月底开始的一揽子增量政策落地到需求和业绩层面需要时间，计算机四季报总体预计不会多强，甚至25年一季度可能恢复强度也不会太明显，但考虑到一季报在全年占比低，预计财报不太差即可，关键是对未来几个季度回暖改善的预期及逐步落地体现到业绩端的强度；届时计算机板块的波动可能更多受到市场总体风险偏好、流动性、其他成长板块业绩比较的影响。预计在1月业绩预告期结束后，业绩基本面对行情影响权重有所下降，市场对两会、新政策等有所期待，市场风险偏好可能提升。直至4月年报一季报密集披露期，再重回基本面。

回溯计算机板块的行情，呈现出两个特点，一是估值波动对市值波动的贡献显著大于基本面的权重，而估值波动主要受风险偏好、流动性、技术变革和重点政策对预期的影响，二是基本面主要受国内需求尤其是G端和大B端需求的影响，因而呈现出年度内的季节性和跨年之间的周期性波动。在估值与基本面叠加向上/向下的阶段，更多呈现出景气成长投资的戴维斯双击、双杀的特点。而在估值向上，基本面平稳或偏弱的阶段，更多呈现出主题投资的细分领域高低切换的轮动特点。当技术/政策的落地能跨越鸿沟，开始兑现到业绩，部分主题投资的方向也可以向景气成长投资转化。对于25年的计算机板块，市场基本一致预期看好的是广义国产替代、AI应用两大板块，而存在分歧的是顺周期和出海。我们认为广义国产替代中的信创、工业软件可能更贴合景气成长投资框架，而华为产业链部分领域可能处在由主题投资走向景气成长投资转化的阶段。对于AI产业链而言，上游算力无疑已经处在景气成长投资，而下游应用可能处在由主题投资走向景气成长投资转化的阶段。对于顺周期和出海，前者如果能看到政策落地，那有可能从景气下行走向景气上行的兑现，出海如果表现好于投资者的担心，则实际上可能是景气的维持。总体上，市场一致看好的板块，总体估值分位数也更高，需要超预期去消化。市场存在分歧的板块，总体估值分位数也更低，若有跟预期的反向变化，可能也存在更大的股价弹性。

1.2 本周行情回顾

2024年12月30日至2025年1月3日，计算机行业指数（申万）下跌5.6%，跑输沪深300指数6.88pcts。在31个申万一级行业指数中，本周计算机行业涨跌幅排名靠后。

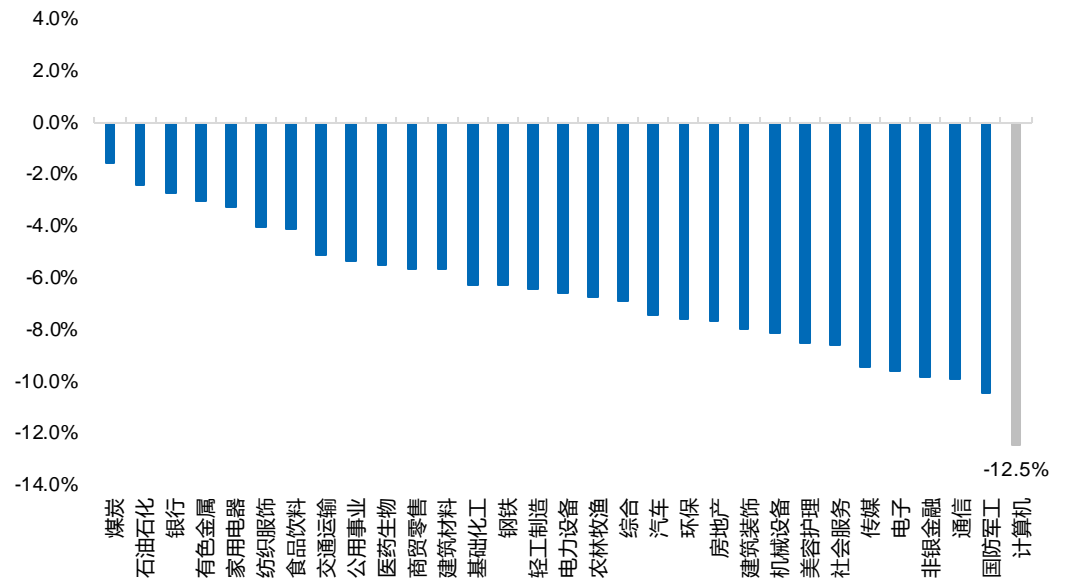
图表1：2022年至今计算机行业指数（申万）及沪深300涨跌幅（%）



来源：iFind，国金证券研究所



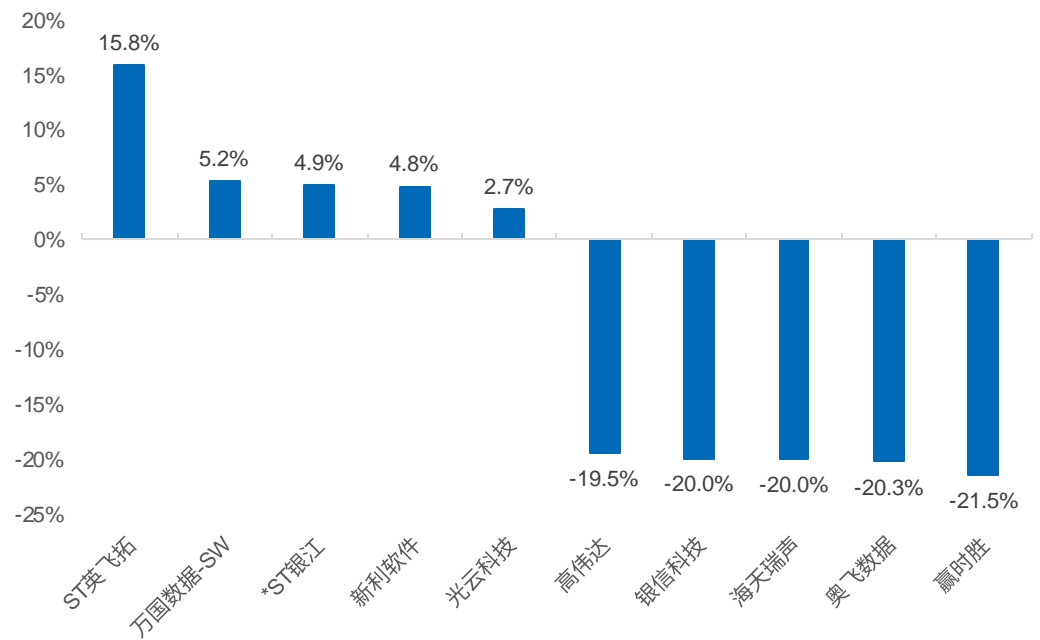
图表2: 2024.12.30-2025.1.3 申万一级行业指数涨跌幅排名 (%)



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 ST 英飞拓、万国数据-SW、*ST 银江、新利软件、光云科技, 跌幅前五的公司分别为赢时胜、奥飞数据、海天瑞声、银信科技、高伟达。

图表3: 2024.12.30-2025.1.3 计算机行业涨跌 Top5 公司情况 (%)

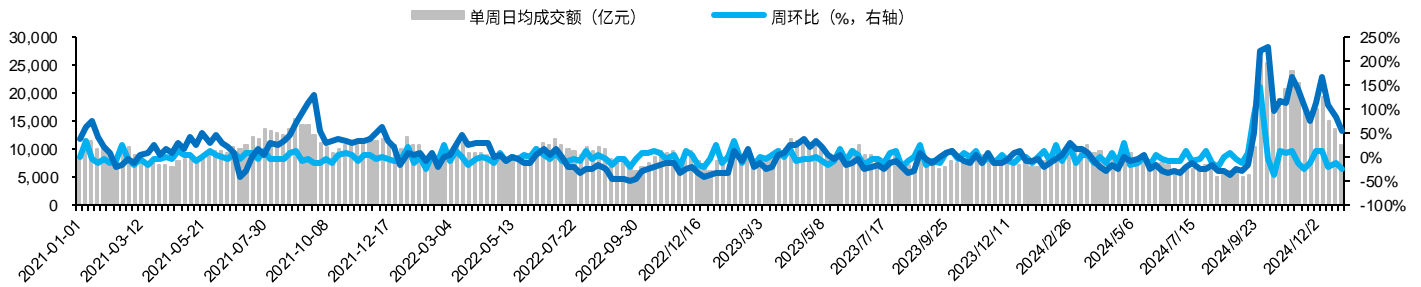


来源: iFind, 国金证券研究所

根据 iFinD 数据, 2024 年 12 月 30 日至 2025 年 1 月 3 日共 4 个交易日, 三市股票日均成交额为 10,677.6 亿元, 同比上升 55.9%, 环比下降 22.6%。截至 2025 年 1 月 2 日, 两融余额为 1.9 万亿元, 同比上升 14.5%, 环比下降 1.3%。

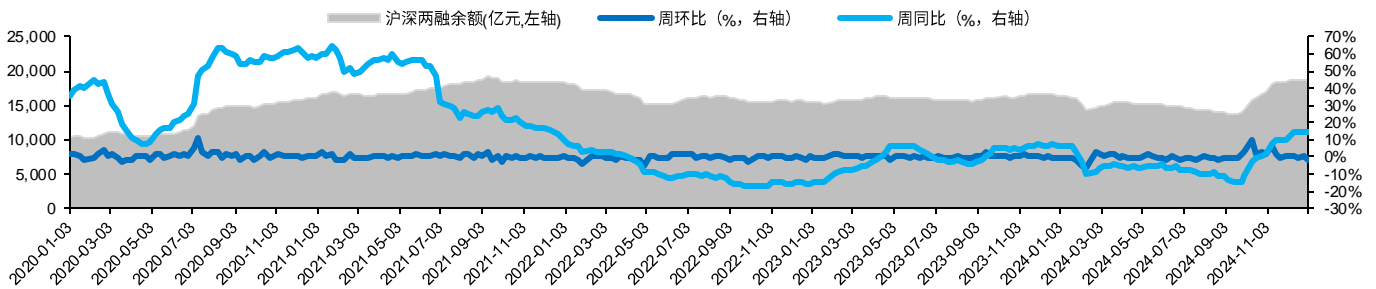


图表4: A股日均成交量统计(周度)



来源: iFind, 国金证券研究所

图表5: A股两融余额统计(周度)



来源: iFind, 国金证券研究所

二、重点公司跟踪

2.1 重点公司公告跟踪

图表6: 重点公司公告

股票代码	公司名称	公告日期	公告内容
600718.SH	东软集团	2024/12/30	公司拟以支付现金方式, 购买上海思芮科技合计 57%股权, 思芮科技将成为公司控股子公司。
688489.SH	三未信安	2024/12/31	公司拟授予限制性股票数量 74 万股, 占公司总股本的 0.64%, 受让价格为 17.71 元/股, 此次激励对象总人数为 34 人。业绩考核目标: 江南天安 25/26 年营收或者净利润同比增速分别达 20%/20%。
002990.SZ	盛视科技	2024/12/25	公司拟授予限制性股票数量 689 万股, 占公司总股本的 2.69%, 受让价格为 11.84 元/股, 此次激励对象总人数为 303 人。业绩考核目标: 盛视科技 25/26 年营收同比增速分别达 10%/4.5%。

来源: iFind, 各公司公告, 国金证券研究所

2.2 重点公司动态跟踪

- 速腾聚创: 召开 2025 全球首场 AI 机器人发布会, 重磅推出机器人时代“全家桶”**
 2025 年 1 月 3 日, 公司召开“Hello Robot” 2025 AI 机器人全球发布会, 发布一系列激光雷达新品、机器人通用零部件及开发平台。公司 CEO 邱纯潮在发布会上指出, 在智能机器人时代, 公司将自己定位于智能机器人增量零部件与解决方案提供商, 立足整机开发通用的机器人移动及操作解决方案, 并推出适用于各类场景的智能机器人增量零部件, 为机器人行业降低门槛、缩短周期, 赋能机器人产业加速商业化, 并推动行业向具备通用人工智能的具身智能机器人演进。
- 海康威视: 中国气象局海雾智能观测重点开放实验室在杭州正式揭牌**
 2025 年 1 月 3 日, 全国首个海雾智能观测实验室在杭州正式揭牌。这是在中国气象局指



导下，由浙江省气象局和公司联合共建的“中国气象局海雾智能观测重点开放实验室”（以下简称“实验室”），双方将基于物联感知、人工智能、大数据等技术创新研发气象观测产品，提升海洋气象服务能力，对海雾的发生、发展和消散进行监测和分析，保障海上活动的安全，提升交通运输、工业、渔业生产等方面的效率，并为气候研究提供基础数据。

■ **中控技术：公司携手湖北三宁打造化工行业首套“无人”值守硫酸装置**

2024年12月29日，公司携手湖北三宁化工股份有限公司打造的首套“无人”值守硫酸装置取得突破性进展，实现了该装置人工操作频次由过去的最高6000余次、日均1600余次降至现在的最低3次、日均10次以内，进入“无人”值守模式，装置的安全、效益水平和智能化程度获得显著提升，有力推动化工行业的智能工厂进入自主运行新阶段。

三、新闻汇总

大模型方面，微软在一篇医学领域论文中曝光多款大模型参数量，GPT-4/4o/4o mini 参数量分别为1.76万亿/2,000亿/80亿，o1-preview/o1-mini 参数量约3,000亿/1,000亿，其中GPT-4/4o/o1-preview 参数量均较GPT-3.5（1,750亿）有明显提升，而mini系列则进行了较大压缩。目前各家AI机构对大模型的应用性价比愈发重视，主要通过2个路径实现：1）进行模型压缩，比如法国人工智能企业推出的 Mistral 7B、微软的开源模型 phi-3-mini（3.8B）、面壁智能的2B模型 MiniCPM 等，此类模型通过权重量化、权重剪枝、模型蒸馏等压缩方法，在大模型基础上进行优化训练；2）进行网络结构优化，此前 Deepseek v3 模型参数量虽然达到6,710亿，但由于采用 MoE 架构，每处理一个词元仅需激活370亿参数。小模型能够基于有限的参数量在部分领域提供不输于大模型的性能，有望在端侧硬件产品中加速部署。

3.1 国内新闻

■ **比亚迪或已开启人形机器人项目代号为“尧舜禹”**

12月30日消息，据雷锋网消息，比亚迪十五事业部已经开启人形机器人项目，项目内部代号为“尧舜禹”。目前团队一直处于招聘状态。对此，比亚迪官方暂未进行公开回应。

■ **理想汽车：用 AI 做车企，也用车企做 AI**

近期，在12月25日-27日连续的三天理想 AI Talk 中，理想汽车正式发布了 AI 大模型产品“理想同学”，并再次宣告了理想汽车将成为人工智能企业的愿景。理想同学是对标 OpenAI 旗下 Chatgpt 的 AI 大模型应用。实际体验中，理想同学 App 具备实时解答能力，也具备识物功能。同时，这款应用还支持语音交互能力，在回答用户问题时，会提供语音解说，且支持自然语音对话。

■ **字节开源 VAR 文生图版本，拿下 SOTA 击败扩散模型**

字节商业化技术团队开源了名为 Infinity 的新模型，该模型基于之前获得 NeurIPS 最佳论文的 VAR 架构，专注于自回归文生图生成。Infinity 通过使用细粒度的 bitwise tokenizer 和扩展词表至无穷大，显著提升了图像生成的质量和细节表现，超越了扩散模型如 Stable Diffusion3。该模型在推理速度上也表现出色，2B 模型比同尺寸的 SD3 快3倍，8B 模型比 SD3.5 快7倍。Infinity 的开源代码和体验网站已上线，为图像生成领域带来了新的技术突破。

■ **阿里零一万物强强联合，成立产业大模型联合实验室**

阿里云与零一万物牵手，达成模型平台业务的战略合作，具体形态是成立产业大模型联合实验室，联手加速大模型从技术到应用的落地，进一步扩大产业大模型的生态整合。据介绍，这个联合实验室包含技术、业务、人才等板块。阿里云拥有从技术到算力到服务层的平台级完整链条，通义系列大模型将作为具有强大通用能力的“教师模型”；零一万物则拥有国际前沿的高性价比模型能力，能够敏捷批量训练垂直定向的产业智能模型。

■ **大规模 3D 场景 2 分钟生成，效率提升 30 倍，中科院发布空间智能新框架**

来自中国科学院自动化研究所和北京科技大学的联合团队，首次提出了一种全新的3D场景生成框架 SceneX，只需简单的文字描述，就能快速生成高质量的3D虚拟场景。更重要的是，SceneX 还能根据需求灵活调整，让场景更贴合用户设想。有了 SceneX，虚拟世界的构建也会更轻松，简单且高效。

■ **全球首次语言运动“双解码”脑机接口临床试验在上海完成**



脑虎科技在华山医院支持下，成功实现侵入式脑机接口技术意念控制和语言解码突破。患者通过意念发出祝福并控制机械手。脑虎成为全球唯一掌握实时运动与汉语解码的企业。

3.2 海外新闻

■ 奥特曼透露 2025 年 OpenAI 新产品：AGI、Agents、成人模式

12 月 31 日，Sam Altman 透露了 2025 年 OpenAI 即将发布的技术产品。分别是：AGI（通用人工智能）、Agents（智能体）、更好的 GPT-4 升级版、更好的记忆存储、更好的上下文窗口、成人模式、深度研究特色功能、更好的 Sora、更好的个性化定制。Sam 表示，OpenAI 即将还有一波大更新，但很多内容没有被提及或只说了一点。

■ 英伟达计划 2025 上半年发布新一代人形机器人芯片 Jetson Thor

英伟达计划在 2025 年上半年发布新一代人形机器人芯片 Jetson Thor，以推动机器人技术领域的发展。报道称，英伟达将自己定位为“领先的平台”，提供从软件层到内置芯片的“全栈”解决方案，认为机器人革命即将到来。英伟达副总裁 Deepu Talla 表示，生成式 AI 模型的增长和模拟环境训练能力是推动机器人市场转变的关键技术突破。

■ 微软论文意外“走光”，OpenAI 参数全泄密，4o 仅 200B，o1 也才 300B

微软华盛顿大学医疗论文意外曝光了 GPT-4、GPT-4o、o1 系列模型参数，让人震惊的是，GPT-4o mini 仅 8B。有网友猜测，4o mini 是一个大约有 40B 参数的 MoE 模型，其中激活参数为 8B。论文中披露的各模型参数如下：GPT-4 参数约 1.76 万亿；GPT-4o 参数约 2000 亿；GPT-4o mini 参数约 80 亿；o1-preview 参数约 3000 亿；o1-mini 参数约 1000 亿；Claude 3.5 Sonnet 参数约 1750 亿。

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，表面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