



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

Open AI 发布 AI Agent Operator，AI 应用落地加速

本周观点

- 24日凌晨OpenAI发布AI Agent智能体Operator，通过CUA系统进行复杂的思维链反思和步骤规划，能够在不进行精调的情况下完成泛化任务。在目前的演示中，Operator可进行网购、订餐、论文分类搜索、文献综述等。CUA（Computer-Using Agent）原理：融合GPT-4o的视觉能力，可通过处理原始像素数据来了解屏幕上发生的事情，按照“集成感知（提供计算机当前状态的屏幕截图）—推理—行动”的流程进行迭代循环，能够操作屏幕上的按钮、菜单和文本框。目前Operator以“研究预览”形式向ChatGPT Pro美国用户开放，将逐步推广至Plus/Team/Enterprise用户，此外，Operator还为DoorDash、Instacart、OpenTable、Uber等企业提供服务。Sam Altman表示将在ChatGPT免费版中提供o3-mini模型，目前该模型已完成安全测试，预计在未来几周正式发布。
- 未来，Operator预计会在包括真实场景的持续落地，更多代码编辑和终端操作，安防防御能力优化等几个维度持续优化。AI Agent的发展离不开底层大语音模型的升级进步，使其在感知、记忆、规划、执行等能力得到提升，在智能化、自主化方面有更多进步，通过与软硬件的结合，使得AI落地有了更好的抓手。Agent一方面可以替代大量重复、机械的操作任务，提升效率，也突破了问答交互、信息处理和推理等初级智能，可以执行和解决更多复杂问题，推动AGI向前迈进。其核心能力一是准确理解指令，二是包括复杂任务处理与持续学习优化在内的智能化决策能力。
- 从巨头的探索看，海外大模型厂商包括Anthropic、Open AI等，国内包括智谱等都发布了相关Agent，在应用端，海外的微软、谷歌、Salesforce等，国内焦点科技、中科创达、新致软件、致远互联等也在持续落地。
- 投资机会的把握上，我们建议关注AI Agent相关的几个方向，一是大模型厂商，如科大讯飞等，二是大模型厂商的落地合作伙伴，如汉得信息、法本信息、软通动力等，三是C端落地应用的金山办公、万兴科技、合合信息、福昕软件、彩讯股份等，四是B端落地应用的泛微网络、致远互联、用友网络、金蝶国际、鼎捷软件、中控技术、新致软件等，五是软硬结合，端侧落地的萤石网络、中科创达等。
- 行业总体景气度看，展望25年，基本面维度看，一是观察存量基数效应扰动，我们认为24年前高后低的增长基数，对25年的影响是前低后高，二是探讨增量一揽子政策落地的影响节奏，我们认为25年会逐步展现，也是前低后高；因此综合来看，基本面因子应该可能是逐季向上的。而风险偏好和流动性的影响，一般在业绩真空期更加活跃。总体看，我们认为25年上半年的行情更多的受估值端影响，更适合主题投资，而下半年的行业可能基本面的影响因子提升，景气成长、业绩拐点投资可能机会更大。
- 从不同需求类型客户的景气度展望看，G端客户资金来源于财政，响应政策的积极性较强，但需要经过预算制和招投标，大B端客户资金来源于自身经营，央国企和大企业是类预算制，需要经过一段时间对需求环境的感知和判断才会做出修正，小B和C端客户资金来源于自身，不受预算制影响，因此需求端景气节奏可以体现出大B端有所滞后，小B和C端反映灵敏，G端看财政宽裕度的特点。
- 细分行业景气度看，25年我们认为景气度高位且维持或向上的是AI产业链（算力是景气度高位维持，应用是景气度向上加速）、智能驾驶（如激光雷达、车路云等）、C端炒股软件（若行情能维持万亿以上成交量）、华为产业链、低空经济、量子等；景气度较好且能维持的是数据要素、电力IT、EDA、出海等，景气度拐点向上，强度较好的可能是信创、军工IT，景气度低位可能回暖，但强度不确定或者前低后高，逐季向上，关键看顺周期落地节奏的是安防、网安、工业软件、资本市场IT等，景气度偏弱的可能是建筑地产IT、医疗IT等。

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AI落地和国产替代两大方向。AI落地重点推荐计算机视觉算法龙头虹软科技、大模型及场景落地龙头科大讯飞、智能家居龙头萤石网络、智能驾驶激光雷达及机器人龙头速腾聚创，视频创意软件龙头万兴科技。

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
二、本周行情回顾.....	3
三、重点事件前瞻.....	6
四、风险提示.....	6

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（%）	4
图表 2： 2025.1.20-2025.1.24 申万一级行业指数涨跌幅排名（%）	4
图表 3： 2025.1.20-2025.1.24 计算机行业涨跌 Top5 公司情况（%）	5
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： 行业重点事件前瞻.....	6



一、本周观点

24日凌晨 OpenAI 发布 AI Agent 智能体 Operator，通过 CUA 系统进行复杂的思维链反思和步骤规划，能够在不进行精调的情况下完成泛化任务。在目前的演示中，Operator 可进行网购、订餐、论文分类搜索、文献综述等。CUA (Computer-Using Agent) 原理：融合 GPT-4o 的视觉能力，可通过处理原始像素数据来了解屏幕上发生的事情，按照“集成感知（提供计算机当前状态的屏幕截图）—推理—行动”的流程进行迭代循环，能够操作屏幕上的按钮、菜单和文本框。目前 Operator 以“研究预览”形式向 ChatGPT Pro 美国用户开放，将逐步推广至 Plus/Team/Enterprise 用户，此外，Operator 还为 DoorDash、Instacart、OpenTable、Uber 等企业提供服务。Sam Altman 表示将在 ChatGPT 免费版中提供 o3-mini 模型，目前该模型已完成安全测试，预计在未来几周正式发布。

未来，Operator 预计会在包括真实场景的持续落地，更多代码编辑和终端操作，安防防御能力优化等几个维度持续优化。

AI Agent 的发展离不开底层大语音模型的升级进步，使其在感知、记忆、规划、执行等能力得到提升，在智能化、自主化方面有更多进步，通过与软硬件的结合，使得 AI 落地有了更好的抓手。Agent 一方面可以替代大量重复、机械的操作任务，提升效率，也突破了问答交互、信息处理和推理等初级智能，可以执行和解决更多复杂问题，推动 AGI 向前迈进。其核心能力一是准确理解指令，二是包括复杂任务处理与持续学习优化在内的智能化决策能力。

从巨头的探索看，海外大模型厂商包括 Anthropic、Open AI 等，国内包括智谱等都发布了相关 Agent，在应用端，海外的微软、谷歌、Salesforce 等，国内焦点科技、中科创达、新致软件、致远互联等也在持续落地。

投资机会的把握上，我们建议关注 AI Agent 相关的几个方向，一是大模型厂商，如科大讯飞等，二是大模型厂商的落地合作伙伴，如汉得信息、法本信息、软通动力等，三是 C 端落地应用的金山办公、万兴科技、合合信息、福昕软件、彩讯股份等，四是 B 端落地应用的泛微网络、致远互联、用友网络、金蝶国际、鼎捷软件、中控技术、新致软件等，五是软硬结合，端侧落地的萤石网络、中科创达等。

行业总体景气度看，展望 25 年，基本面维度看，一是观察存量基数效应扰动，我们认为 24 年前高后低的增长基数，对 25 年的影响是前低后高，二是探讨增量一揽子政策落地的影响节奏，我们认为 25 年会逐步展现，也是前低后高；因此综合来看，基本面因子应该可能是逐季向上的。而风险偏好和流动性的影响，一般在业绩真空期更加活跃。总体看，我们认为 25 年上半年的行情更多的受估值端影响，更适合主题投资，而下半年的行业可能基本面的影响因子提升，景气成长、业绩拐点投资可能机会更大。

从不同需求类型客户的景气度展望看，G 端客户资金来源于财政，响应政策的积极性较强，但需要经过预算制和招投标，大 B 端客户资金来源于自身经营，央国企和大企业是类预算制，需要经过一段时间对需求环境的感知和判断才会做出修正，小 B 和 C 端客户资金来源于自身，不受预算制影响，因此需求端景气节奏可以体现出大 B 端有所滞后，小 B 和 C 端反应灵敏，G 端看财政宽裕度的特点。

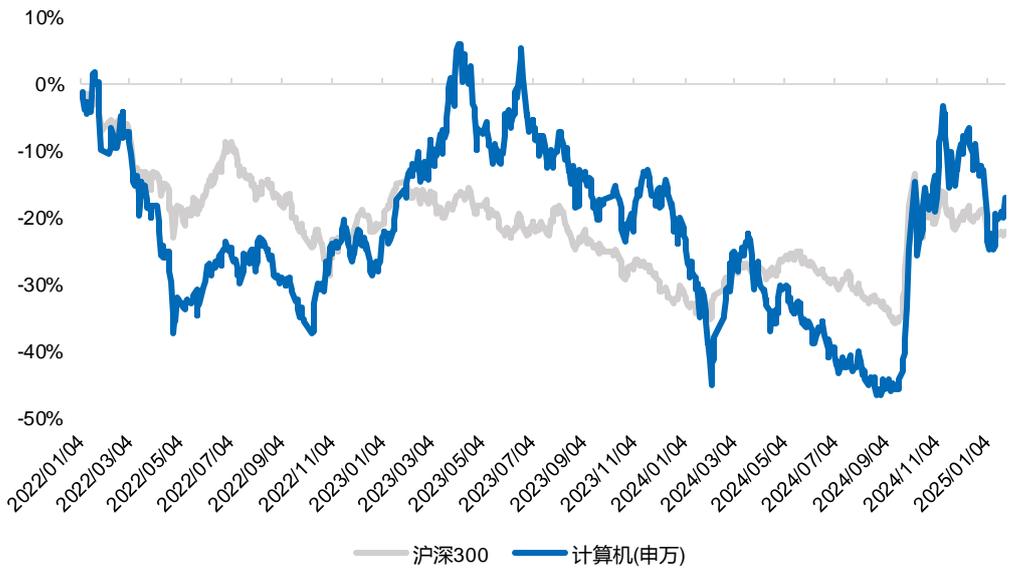
细分行业景气度看，25 年我们认为景气度高位且维持或向上的是 AI 产业链（算力是景气度高位维持，应用是景气度向上加速）、智能驾驶（如激光雷达、车路云等）、C 端炒股软件（若行情能维持万亿以上成交量）、华为产业链、低空经济、量子等；景气度较好且能维持的是数据要素、电力 IT、EDA 等，景气度拐点向上，强度较好的可能是信创、军工 IT，景气度低位可能回暖，但强度不确定或者前低后高，逐季向上，关键看顺周期落地节奏的是安防、网安、工业软件、资本市场 IT 等，景气度偏弱的可能是建筑地产 IT、医疗 IT 等。

二、本周行情回顾

2025 年 1 月 20 日至 2025 年 1 月 24 日，计算机行业指数（申万）上涨 4.0%，跑赢沪深 300 指数 3.4pcts。在 31 个申万一级行业指数中，本周计算机行业涨跌幅排名第二。

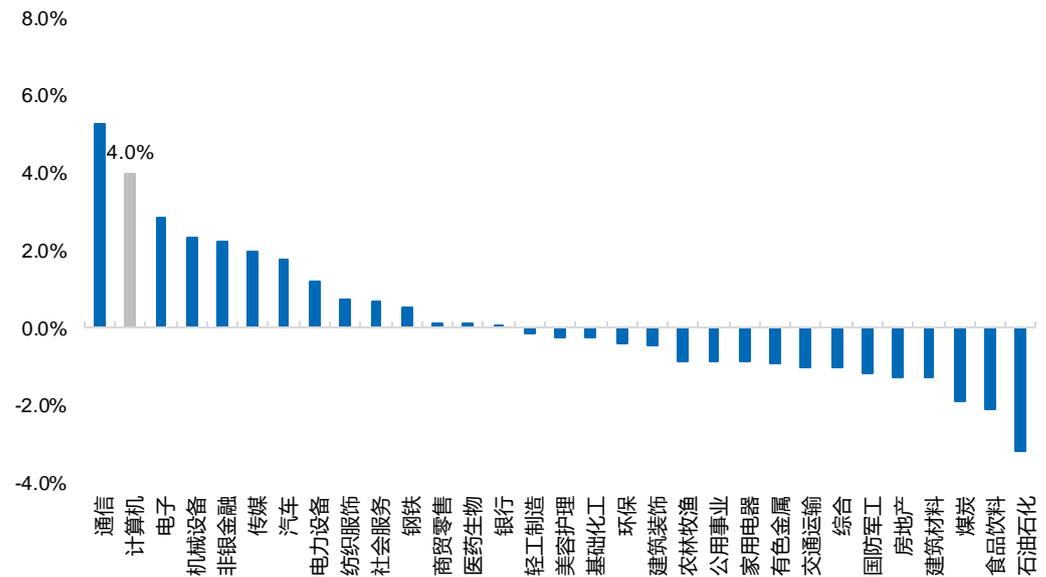


图表1: 2022年至今计算机行业指数(申万)及沪深300涨跌幅(%)



来源: iFind, 国金证券研究所

图表2: 2025.1.20-2025.1.24 申万一级行业指数涨跌幅排名(%)

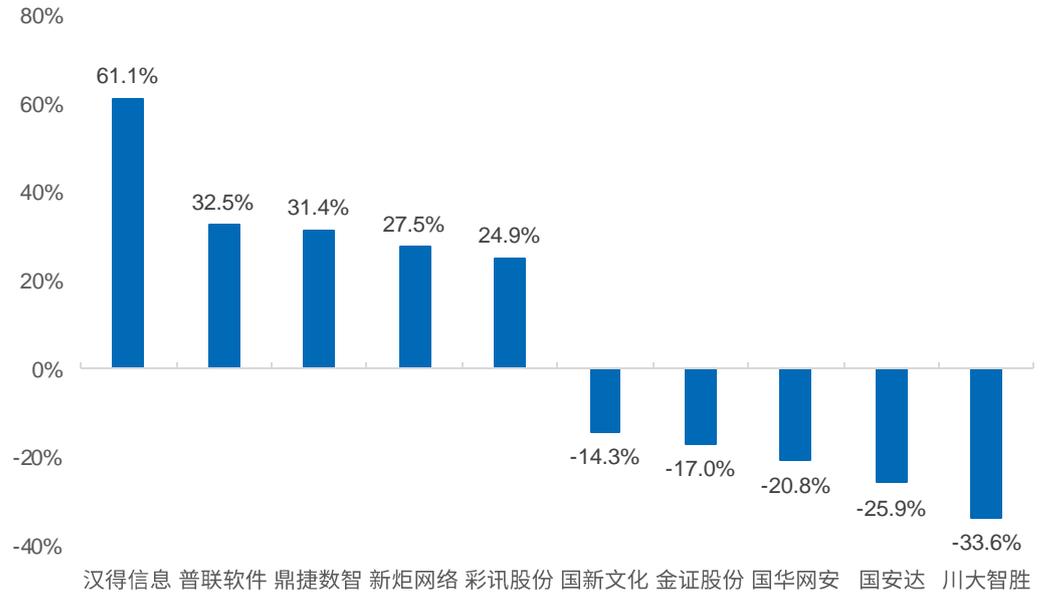


来源: iFind, 国金证券研究所

本周计算机板块涨幅前五的公司分别为汉得信息、普联软件、鼎捷数智、新炬网络、彩讯股份, 跌幅前五的公司分别为川大智胜、国安达、国华网安、金证股份、国新文化。



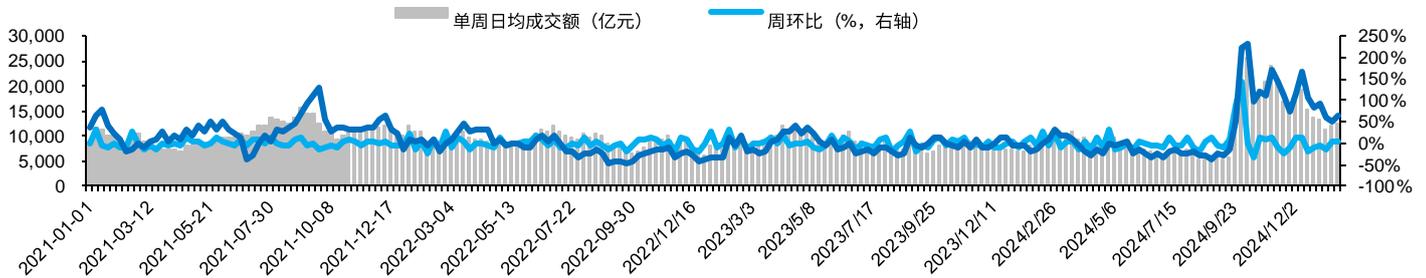
图表3: 2025.1.20-2025.1.24 计算机行业涨跌 Top5 公司情况 (%)



来源: iFind, 国金证券研究所

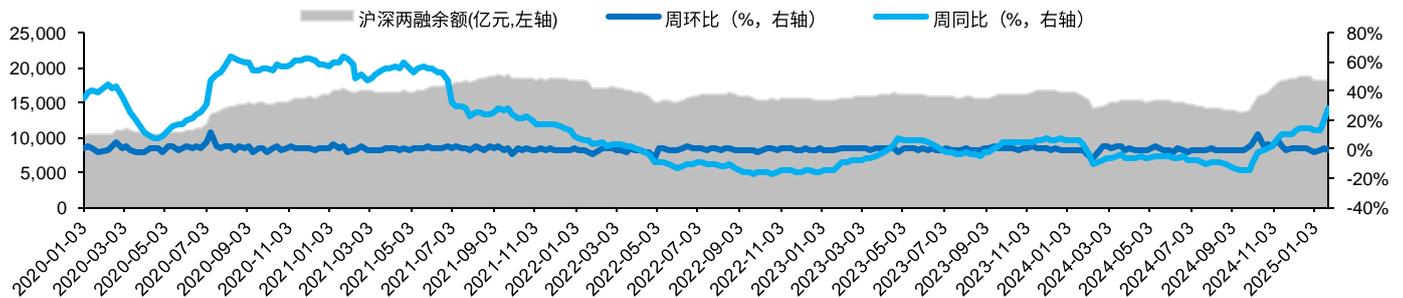
根据 iFind 数据, 2025 年 1 月 20 日至 1 月 24 日共 5 个交易日, 三市股票日均成交额为 12,329.5 亿元, 同比上升 63.2%, 环比上升 2.7%。截至 2025 年 1 月 23 日, 两融余额为 1.8 万亿元, 同比上升 28.1%, 环比下降 0.6%。

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



三、重点事件前瞻

展望下周，临近春节，相关事件较少，预期 Agent 仍将在众多下游应用场景中持续落地。

根据各家公司此前的产品发布预期，本月内 OpenAI 推出代号为“Operator”的 AI Agent 产品；微信“送礼物”功能逐步向用户开放，建议关注相关产业链机会。

图表6：行业重点事件前瞻

预计时间	前瞻内容
2025/2/9-2025/2/12	LEAP (Leading Edge in Advance Products) 通信技术与信息科技展览会将于 2025 年 2 月 9 日至 2 月 12 日在沙特阿拉伯 Malham 的利雅得会展中心举行。苹果、戴尔、英伟达、英特尔等全球科技巨头，NASA 首席 AI 官 Omar Hatamleh、IBM CEO Arvind Krishna、SONY AI COO Michael Spranger、施耐德电器 CEO Olivier Blum 等全球科技行业顶尖商界领袖均已确认出席 LEAP 2025。
2025/3/3-2025/3/6	世界移动通信大会 (MWC Barcelona 2025) 将于在西班牙巴塞罗那会展中心隆重举行。MWC2025 将聚焦超越 5G、智联万物、AI 人性化、数智制造、颠覆规则、数字基因等六大主题，展品涵盖通信设备、移动终端、解决方案和模块等多个领域，预计吸引来自 200 多个国家和地区的超过 107000 名观众与 2400 家参展企业，其中包括 300 多家拥有最新产品和前沿技术的中国企业前去参展。
2025/3/20	英伟达将于 3 月 20 日在 GTC 2025 大会上宣布首个“量子日”(Quantum Day) 活动，以此庆祝和探索量子计算领域取得的显著进展。届时，黄仁勋将与量子行业企业高管同台，讨论量子计算的技术现状、潜力以及未来发展方向。
2025/3/28-2025/3/30	由中国人工智能学会主办，CAAI 具身智能专委会(筹)、中国科学院计算技术研究所、同济大学 and 上海交通大学承办的中国具身智能大会 (CEAI 2025) 定于 2025 年 3 月 28-30 日在北京市举行。本次大会聚焦具身智能领域的最新科研进展和产业应用前沿，以构建广泛覆盖学术界、产业界、政策制定部门以及社会公众的高水平交流与合作平台为目标，推动技术创新、成果转化与产业协同发展。

来源：参考消息公众号，展览全球公众号，科创板日报公众号，CAAI 会员中心公众号，LEAP 2025 官网，国新办官网，IT 之家公众号，新华社公众号，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，表现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**