

# 计算机 AI 行业点评报告

## 模型平权，推理爆发，看好端侧+应用

增持（维持）

2025 年 02 月 04 日

证券分析师 王紫敬

执业证书：S0600521080005  
021-60199781

wangzj@dwzq.com.cn

证券分析师 李康桥

执业证书：S0600523050004  
likq@dwzq.com.cn

### 投资要点

#### ■ 近期事件：前沿模型与 Agent 层出不穷

- 1) 1月20日，deepseek-R1 模型发布并开源，以 RL 路径实现了大模型的底层范式创新，大幅降低了先进模型的训练+推理成本，性能比肩 SOTA（不含多模态），标志着中国 AI 从跟随者走向创新者。降本核心创新点在于 DeepseekMOE 架构、FP8 混合精度框架、MLA 多头潜在注意力机制、纯 RL 强化学习不依赖人工数据标注的监督微调等。目前微软、AMD 等各类厂商都已宣布支持 deepseek-R1 并将其整合进自己的产品。
- 2) 1月29日，阿里通义千问旗舰版模型 Qwen2.5-Max 发布，预训练数据超过 20 万亿 tokens，比肩 Claude-3.5-Sonnet，在多项公开主流模型评测基准上录得高分，甚至高于 GPT-4o、DeepSeek-V3 及 Llama-3.1-405B。
- 3) 2月3日，ChatGPT 发布新 Agent “Deep Research”，基于 o3 模型做了特殊优化，把推理大模型的思考能力用于联网搜索，综合多个信息来源，一次查询响应时间 5 分钟-30 分钟不等，目标是“完成人类专家需要几个小时的复杂研究任务”。在“人类最后的考试”上，Deep Research 刷新了最高分，比 o3-mini 高推理设置分数高出一倍。

#### ■ 影响：模型平权，推理爆发，看好端侧+应用

- 1) 【中国科技重估】Deepseek 的底层创新最为重要，标志着中国 AI 从跟随者向创新引领者转变，直接引发全球对中国科技创新的重视并对中国资产进行重估（参考美股中概上涨）；
- 2) 【引发“模型平权”思考】，开源和低成本让模型层面的差距迅速缩小，为推理侧应用（包括端侧和软件）的爆发打下基础，小型团队不需要重资产投入就可以蒸馏出先进小模型（适用于各类端侧 mini 场景），并且端侧算力就可以跑通小模型，2025 年或是端侧的爆发元年。
- 3) 【对算力影响】，未来的 AI 投入不再盲目“大力出奇迹”，逐渐将重心从预训练转向推理，但训练+推理的整体需求依然乐观。参考从 2G 到 4G 流量费用不断降低，但因为用量的指数级提升，导致整体市场规模依然快速增大。

#### ■ AI 方向投资思路：

- 1) 大厂线，小米系（【金山办公】、金山云、金山软件），字节系（汉得信息、润泽科技），阿里系（杭钢股份），腾讯系（泛微网络），华为系（能科科技）等；
- 2) Agent 线，【鼎捷数智、上海钢联（小钢机器人）】、汉得信息、泛微、彩讯、用友、金蝶；
- 3) 端侧，移远通信、广和通、美格智能、乐鑫科技、虹软科技（AI 眼镜）、萤石网络；
- 4) 数据中台及底层设施：星环科技、普元信息、第四范式、优刻得
- 5) 其他 AI 应用：【科大讯飞】、同花顺、三六零、福昕软件、合合信息、税友股份、润达医疗、新致软件、焦点科技、赛意信息。

#### ■ 具身智能方向：AI 终极应用场景，25 年量产元年。

### 行业走势



**海外：**特斯拉 2024Q4 业绩会认为长期来看未来机器人业务收入有望超 10 万亿美元；2025 年会有几千个机器人在内部工厂使用，26H2 外销机器人。

**国内：**宇树机器人登上春晚；乐聚机器人首条产线预计可年产 200 台人形机器人。智元机器人 2024 年 12 月底第 1000 台通用人形机器人正式下线。优必选目前已经收到了多家车厂的超过 500 台意向订单。

具身智能融合机器人与人工智能，是 AI 的终极应用场景。行业发展势头迅猛，相关企业研发活跃，技术突破不断，商业落地加速，成长空间广阔，是极具潜力的投资方向，建议重点关注布局。

**相关公司：**【能科科技】、道通科技、科大讯飞、天准科技、麦迪科技。

■ **风险提示：**大模型版本迭代不及预期，AI 应用落地不及预期

## 免责声明

东吴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。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（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，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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。

在法律许可的情况下，东吴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。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

## 东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5% 以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所  
苏州工业园区星阳街 5 号  
邮政编码：215021  
传真：（0512）62938527  
公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>