2025 年 06 月 15 日

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

豆包大模型 1.6 发布，建议关注 AI 及信创产业链

本周观点

6 月 12 日，火山引擎在 Force 2025 大会发布豆包大模型 1.6，推出标准版、思考版、极速版三种形态，在多模态理解、推理和 GUI 操作能力上取得进展，支持 256K 上下文输入。在高考模拟测试中，上一代模型已取得 144 分语文成绩，新版达到“清北水平”。同时，火山引擎发布视频生成模型 Seedance 1.0 Pro，支持多镜头叙事和高速运镜，表现超越 Veo3 和可灵 2.0。同时，其语音模型开始面向企业用户开放。在智能体开发方面，发布 AgentKit、TrainingKit 与 ServingKit 三大工具，提供底层框架、训练管理与推理部署能力。6 月 10 日，OpenAI 发布新一代多模态推理模型 o3-pro，支持文本与图像输入，最大上下文 200k、输出 100k tokens，具备搜索、分析、Python 调用与记忆个性化能力。模型在清晰度、指令遵循等维度优于 o3，学术评估中尤其擅长数学、科学和编程，但 ARC 评估显示其推理能力接近 o3 但成本更高。CEO Sam Altman 同步发文《温和的奇点》，预测 2030 年 AI 将实现智力与能量极大丰富，突破人类发展瓶颈。

当下处于基本面的相对混沌期，宏观层面，横向和纵向比较，国内一些高频数据没那么弱，而部分投资者对未来预期不高，微观层面，AI 与国产替代背景下，用户使用意愿增强，但支付能力不强，产品也还需要等待新的大模型突破及继续打磨。因此，在投资的维度上，依旧更多的体现为在风险偏好影响市值波动的阶段，以求新求变为驱动的类主题投资，短期不能证伪，长期有落地普及可能性，存在一定概率可向景气投资转化，不管是 EDA 还是稳定币相关板块活跃度提升可能都属于此。而多数大市值龙头公司，由于收入体量和市占率提升后，跟宏观环境关联度高，更多得看减员降费后，需求有一定程度回暖，带来的利润弹性，除非是出海/saas 转型早，海外/saas 收入占比高的公司，可能经营韧性更强，与多数依赖国内需求/项目制商业模式的公司比，经营和资本市场表现可能有一定相对独立性。预计 6-7 月份，随着逐步进入企业二季度业绩冲刺及上市公司业绩预告/快报披露期，投资者对基本面的关注度提升，业务经营趋势对市值波动的影响权重提升。再拉长一点看，预计下半年，在基数效应、新技术/产品落地、政策落地的加持下，有可能取得比今年上半年更好一些的表观经营表现，具体强度不好预计。再看远一些，如果宏观需求环境和各行业企业经营趋势开始连续好转，后周期属性的计算机板块可能也会随之有更好的经营表现。在此之前，可能市场表现更多的还是偏分母驱动的主题投资，或者看到一定景气成长迹象后的快速抱团式投资机会挖掘为主。此外，也需要注意行业比较视角下，其他科技成长板块的分流效应，如创新药、军工对 TMT 的分流，TMT 内部，传媒、互联网、通信对电子半导体、计算机的分流。

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）、激光雷达、软件外包（并购整合贡献）、C 端炒股软件（若行情能维持万亿以上成交量）、华为产业链、量子计算、数据要素、EDA、出海、信创等；景气度拐点向上，强度较好的可能是教育 IT、网安、企业服务，景气度底部企稳，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智慧交通、安防、政务 IT、建筑地产 IT 等，景气度略有承压的可能是工业软件、医疗 IT。

投资建议

- 建议关注国内生成式大模型龙头科大讯飞；AI 硬件有望成为应用落地的新载体，建议关注萤石网络、虹软科技等；AI 相关功能打磨能够带动 C 端应用月活量、付费率提升，建议关注金山办公、万兴科技等。

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 计算机行业观点 3
1.2 细分板块观点 3
二、本周行情回顾 5
三、重点事件前瞻 7
四、风险提示 7

图表目录

图表 1： 计算机行业各板块景气度情况 3
图表 2： 2022 年至今计算机行业指数（申万）及沪深 300 涨跌幅（%） 5
图表 3： 2025.6.9-2025.6.13 申万一级行业指数涨跌幅排名（%） 6
图表 4： 2025.6.9 -2025.6.13 计算机行业涨跌 Top5 公司情况（%） 6
图表 5： A 股日均成交量统计（周度） 7
图表 6： A 股两融余额统计（周度） 7
图表 7： 行业重点事件前瞻 7

一、本周观点

1.1 计算机行业观点

- 6 月 12 日，火山引擎在 Force2025 大会发布豆包大模型 1.6，推出标准版、思考版、极速版三种形态，在多模态理解、推理和 GUI 操作能力上取得进展，支持 256K 上下文输入。在高考模拟测试中，上一代模型已取得 144 分语文成绩，新版达到“清北水平”。同时，火山引擎发布视频生成模型 Seedance 1.0 Pro，支持多镜头叙事和高速运镜，表现超越 Veo3 和可灵 2.0。同时，其语音模型开始面向企业用户开放。在智能体开发方面，发布 AgentKit、TrainingKit 与 ServingKit 三大工具，提供底层框架、训练管理与推理部署能力。6 月 10 日，OpenAI 发布新一代多模态推理模型 o3-pro，支持文本与图像输入，最大上下文 200k、输出 100k tokens，具备搜索、分析、Python 调用与记忆个性化能力。模型在清晰度、指令遵循等维度优于 o3，学术评估中尤其擅长数学、科学和编程，但 ARC 评估显示其推理能力接近 o3 但成本更高。CEO Sam Altman 同步发文《温和的奇点》，预测 2030 年 AI 将实现智力与能量极大丰富，突破人类发展瓶颈。
- 当下处于基本面的相对混沌期，宏观层面，横向和纵向比较，国内一些高频数据没那么弱，而部分投资者对未来预期不高，微观层面，AI 与国产替代背景下，用户使用意愿增强，但支付能力不强，产品也还需要等待新的大模型突破及继续打磨。因此，在投资的维度上，依旧更多的体现为在风险偏好影响市值波动的阶段，以求新求变为驱动的类主题投资，短期不能证伪，长期有落地普及可能性，存在一定概率可向景气投资转化，不管是 EDA 还是稳定币相关板块活跃度提升可能都属于此。而多数大市值龙头公司，由于收入体量和市占率提升后，跟宏观环境关联度高，更多得看减员降费后，需求有一定程度回暖，带来的利润弹性，除非是出海/saas 转型早，海外/saas 收入占比高的公司，可能经营韧性更强，与多数依赖国内需求/项目制商业模式的公司比，经营和资本市场表现可能有一定相对独立性。预计 6-7 月份，随着逐步进入企业二季度业绩冲刺及上市公司业绩预告/快报披露期，投资者对基本面的关注度提升，业务经营趋势对市值波动的影响权重提升。再拉长一点看，预计下半年，在基数效应、新技术/产品落地、政策落地的加持下，有可能取得比今年上半年更好一些的表观经营表现，具体强度不好预计。再看远一些，如果宏观需求环境和各行业企业经营趋势开始连续好转，后周期属性的计算机板块可能也会随之有更好的经营表现。在此之前，可能市场表现更多的还是偏分母驱动的主题投资，或者看到一定景气成长迹象后的快速抱团式投资机会挖掘为主。此外，也需要注意行业比较视角下，其他科技成长板块的分流效应，如创新药、军工对 TMT 的分流，TMT 内部，传媒、互联网、通信对电子半导体、计算机的分流。
- 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）、激光雷达、软件外包（并购整合贡献）、C 端炒股软件（若行情能维持万亿以上成交量）、华为产业链、量子计算、数据要素、EDA、出海、信创等；景气度拐点向上，强度较好的可能是教育 IT、网安、企业服务，景气度底部企稳，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智慧交通、安防、政务 IT、建筑地产 IT 等，景气度略有承压的可能是工业软件、医疗 IT。

1.2 细分板块观点

图表1：计算机行业各板块景气度情况

细分板块		景气度
AI 产业链	算力	高景气维持
	应用	加速向上
智能驾驶	激光雷达	高景气维持
	智慧交通	底部企稳
软件外包		稳健向上
金融 IT		稳健向上
工业软件		略有承压
华为产业链		稳健向上
量子计算		稳健向上

细分板块	景气度
数据要素	稳健向上
EDA	稳健向上
出海	稳健向上
信创	稳健向上
教育 IT	拐点向上
政务 IT	底部企稳
安防	底部企稳
网安	拐点向上
企业服务	拐点向上
医疗 IT	略有承压
建筑地产 IT	底部企稳

来源：国金证券研究所

- **AI 算力：**字节领先，阿里随后，腾讯等巨头跟进 AIcapex 支出提升明显，中国版星际之门呼之欲出。巨头支出增长，其中芯片、服务器、软件、运维服务等采购转化为计算机相关上市公司的订单和收入，草根调研看，相关上市公司商机和订单积极，已经开始出现交付供不应求的情况，景气度高。当然，也有部分上市公司对配套投入表示谨慎，主要担心中长期供过于求后导致价格下行，因此对客户质量、合同期限、定价保障等提出更高要求。
- **AI 应用：**我们认为，伴随国内互联网大厂 AI 模型与应用产品持续迭代，国内 AI 应用有望持续繁荣。从商业模式的角度来看，互联网大厂能够凭借基座模型和算力优势，通过 MaaS 嵌入既有应用或云平台，更容易实现规模化变现；垂类企业（如医疗、金融、企业服务等）拥有更丰富的客户资源和行业 know-how，有望深耕场景化 Agent。
- **激光雷达：**禾赛受到创始人减持+BlueOrca 做空影响杀情绪不杀基本面。3 月 13 日，禾赛发布减持公告，李一帆、向少卿、孙恺 3 名 Founder 合计计划减持约 304.4 万股，约占公司总股本的 2.92%。据公司 2023 年报，截至 2024 年 2 月 29 日，公司 3 名 Founder 合计持有约 3,005.8 万股，约占公司总股本的 23.6%。3 月 19 日，沽空机构 Blue Orca Capital 发布做空报告，指出禾赛业务涉军，并针对其高 AM 收入与高毛利率质疑其财务报表真实性。禾赛股价受到上述双重利空压力持续走弱。

  我们认为，管理层小幅减持并未影响公司的正常展业经营，BlueOrca 的做空报告所指出的问题也均属无稽之谈。3 月 19 日，禾赛公开回应“我们已关注到做空机构 Blue Orca Capital 发布的报告。禾赛始终秉持严格的商业道德标准与合规要求。我们强烈反对 Blue Orca Capital 报告中的指控，并认为其毫无依据”。1）针对涉军问题及 CCTV 截图，实际上是在描述国防科技大学的一个大学生研究项目，并非指真正中国军方使用的装备。一个市场化的产品被第三方机构流转到学研机构进行研发应用是正常现象，甚至闲鱼上也可以买到禾赛和其他家的激光雷达，类似二手市场的交易和下游用途已不属于公司的经营和管控范畴。另外，目前军用激光雷达的需求参数也明显不同于民用。2）针对大客户 Cruise 流失引发的虚增收入担忧，Robotaxi 采购零部件通常提前 1-2 年进行，Blue Orca 报告忽视了供应链订单周期这一重要因素。3）针对高毛利率质疑，“大多数同行的毛利率为负数或平衡”这一说法只覆盖了海外的激光雷达公司，却忽略了中国在该领域的领先地位。禾赛作为全球激光雷达的龙头企业，毛利率高于同行恰恰验证了其产品竞争力与市场地位。综上，我们重申看好激光雷达板块景气度加速上行，推荐速腾聚创，关注禾赛。
- **金融 IT：**炒股软件方面，同花顺、指南针、九方智投控股等公司均已披露 24 年业绩，部分订单将递延至 25 年确认收入，为全年收入利润高增提供有力保障。目前 A 股日均成交量维持高位，叠加提振资本市场、消费金融等政策出台，该领域景气度保持稳健向上。银行 IT 方面，各类银行客户均积极拥抱 AI 趋势，算力储备充足的大行多选择合作银行 IT 厂商私有化部署，中小行倾向于直接采购一体机以实现快速落地，IT 预算有望提升。资本市场 IT 方面，券商整合和信创选型是现阶段驱动核心业务系统迭代的主要因素，叠加券商经营景气度提升，改造有望提速。
- **工业软件：**工业 AI 落地拐点将至，看好工业 AI 中台+垂类 Agent 两大核心环节。过去工业 AI 面临“两高一低”难题——数据处理复杂度高、成本敏感性高、结果容错率低，立足当下，我们认为，1）“多模态大模型 any2any”的技术演进趋势有望降低

工业场景非结构化数据的处理难度；2）“大模型指挥+小模型执行”的融合工业 AI 中台有望实现跨模型混合推理与模型与知识库的两端的平滑迭代优化；3）Agents 替代人力劳动，叠加 DS 大幅降低算力成本、国内劳动力工资持续提升的背景下，“机器换人”或逼近拐点时刻。

工业 AI 中台方面，近期，赛意信息披露 4,867 万工业 AI 中台大单，携手华为为广汽集团提供 AI 中台及应用试点项目。以点带面可见工业 AI 单项目颗粒度达千万级，且渗透率处于 0 到 1 阶段。

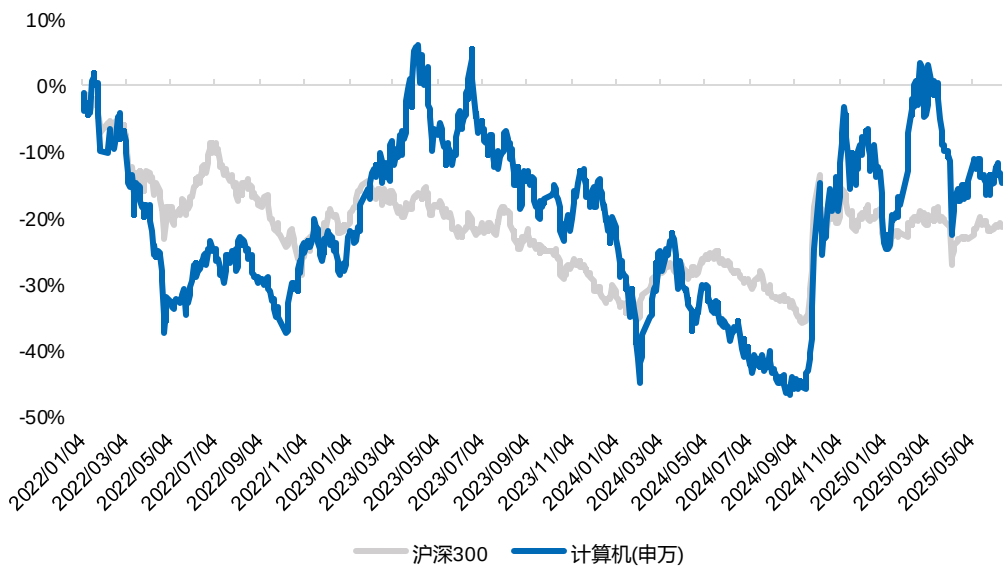
垂类 Agent 应用方面，1）赛意信息 AI+PCB 方案打通 MI 参数解析 BOM 成本查询自动生成报价全流程。2）中控技术基于 TPT 大模型推动流程工业 APP 订阅制转型，基于 DCS+物流机器人实现电解液桶“洗、检、存”“零人工”干预。3）金蝶国际基于金蝶云·苍穹开发企业服务智能体，在单据审核、财务分析、人才招聘、征信等多个垂类场景落地 Agent。

- **安防：**创新业务、出口总体情况良好，国内大 B 需求有所改善，G 端和小 B 端依旧疲软。国内未来增长潜力一是顺周期政策落地带来传统安防需求改善，二是场景数字化带来的增量需求，三是大模型在端侧智能硬件落地，如文搜图类产品，AI 平权后打开新的落地场景，带来增量。收入增速逐季度改善背景下，人员组织优化带来费用率下行空间，从而具备更好的利润弹性。
- **医疗 IT：**伴随医保监管趋严，医院需要向精细化管理转型，希望在严格控费的同时能够提供更多高精尖服务以实现收入提升。AI 赋能辅助诊断、影像识别等环节能够满足医院提升专科水平的需求，有望成为医院持续投入建设的重点领域。对于医疗 IT 厂商而言，开发专科 AI 产品需要与顶尖科室深度合作、拥有专病数据处理能力。医渡科技、嘉和美康分别在医疗科研、电子病历领域深耕多年，并积极合作头部医院进行辅助诊疗类产品开发，建议持续关注。此外，医脉通作为医生平台 APP，提供 MedliveGPT 等 AI 功能提升平台活跃度，借助 DeepSeek 等大模型能力优化推送算法，顺应反腐、集采等行业趋势，营收、利润均有望保持较高增速。

二、本周行情回顾

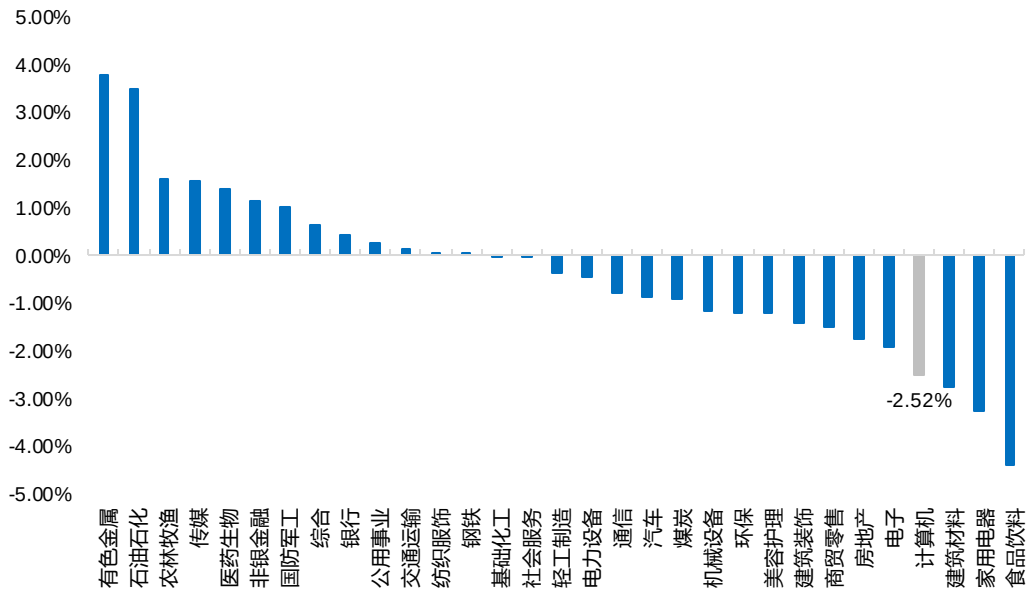
2025 年 6 月 9 日至 2025 年 6 月 13 日，计算机行业指数（申万）下跌 2.52%，跑输沪深 300 指数 2.27pcts。在 31 个申万一级行业指数中，本周计算机行业涨跌幅位于末位区间。

图表2：2022 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

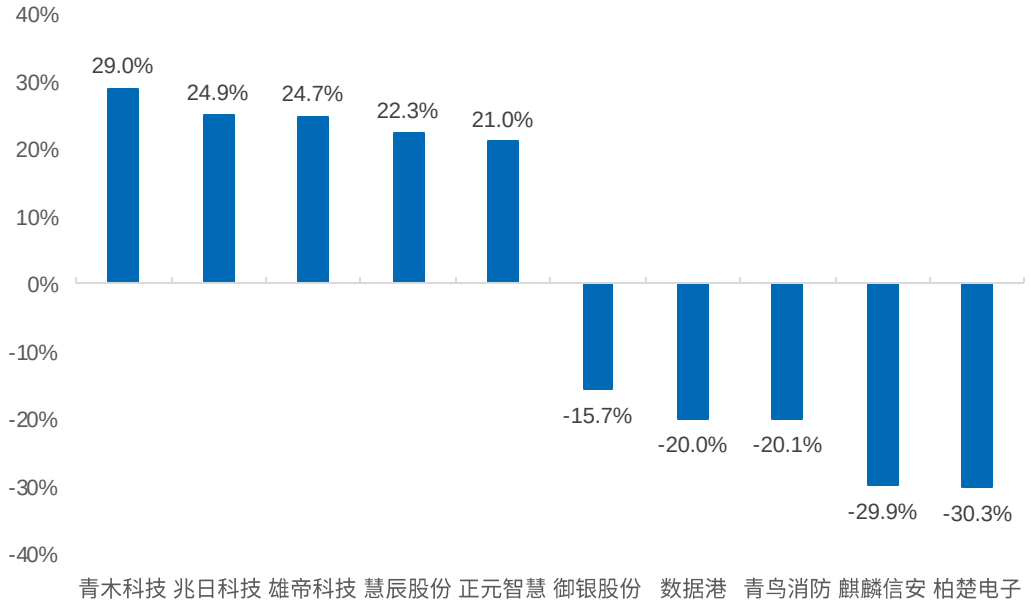
图表3：2025.6.9-2025.6.13 申万一级行业指数涨跌幅排名（%）



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青木科技、兆日科技、雄帝科技、慧辰股份、正元智慧，跌幅前五的公司分别为柏楚电子、麒麟信安、青鸟消防、数据港、御银股份。

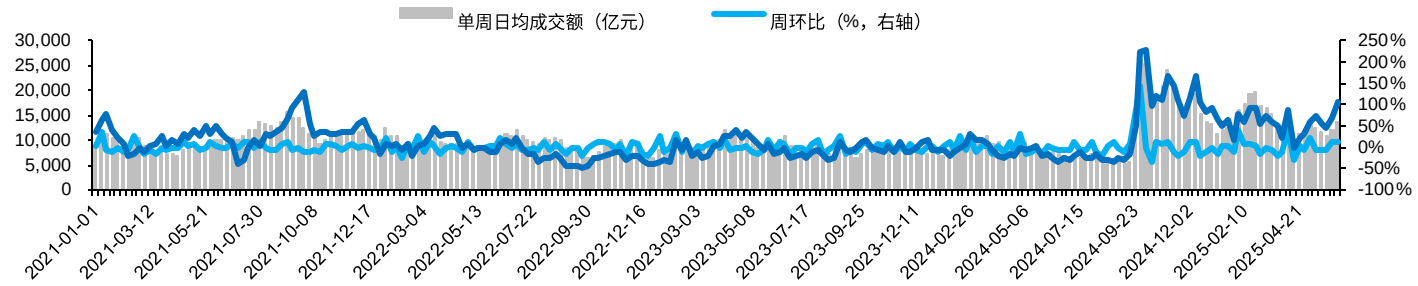
图表4：2025.6.9 -2025.6.13 计算机行业涨跌 Top5 公司情况（%）



来源：iFind，国金证券研究所

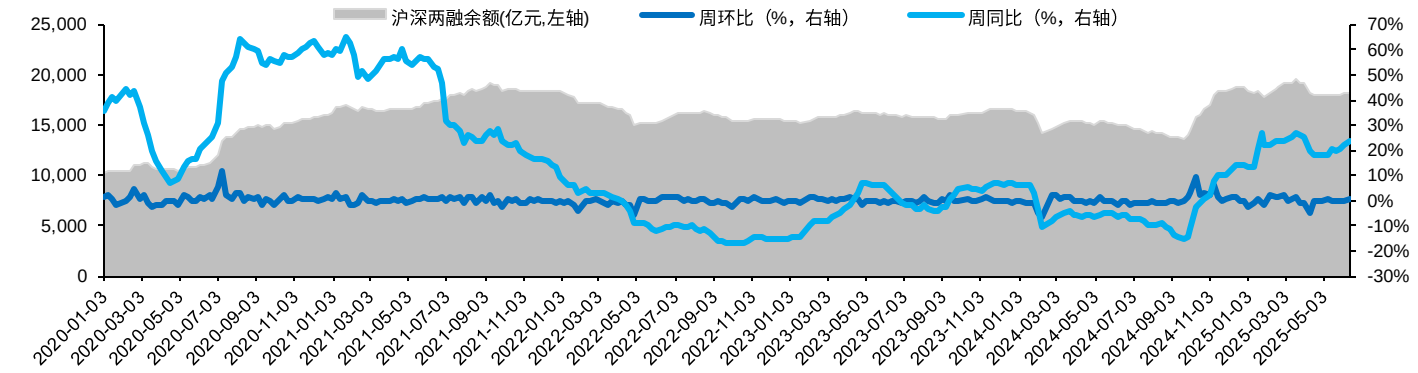
根据 iFinD 数据，2025 年 6 月 9 日至 6 月 13 日共 5 个交易日，三市股票日均成交额为 13,716.78 亿元，同比上升 105.9%，环比上升 13.5%。截至 2025 年 6 月 12 日，两融余额为 1.8 万亿元，同比上升 24.0%，环比上升 0.5 %。

图表5：A 股日均成交量统计（周度）



来源：iFind，国金证券研究所

图表6：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

6 月将有华为开发者、深圳国际消费电子展览 SCE 等主题会议召开，建议关注相关产业链机会。

图表7：行业重点事件前瞻

预计时间	前瞻内容
2025/6/20~2025/6/22	华为开发者大会 HDC 召开，预计发布 HarmonyOS 最新版本
2025/6/25~2025/6/27	深圳国际消费电子展览 SCE

来源：人形机器人场景应用联盟，中国人工智能学会公众号，财联社公众号，火山引擎开发者社区公众号，HarmonyOS 科技公众号，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，表观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。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、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
电话：021-80234211
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn
邮编：201204
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号紫竹国际大厦 5 楼

北京
电话：010-85950438
邮箱：researchbj@gjzq.com.cn
邮编：100005
地址：北京市东城区建内大街 26 号新闻大厦 8 层南侧

深圳
电话：0755-86695353
邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：518000
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