

人工智能行业：政策、技术、需求三维共振，中期持续构筑科技投资主线

2025 年 9 月 10 日

看好/维持

计算机

行业报告

事件：

1、人工智能行业公司陆续公布财报，国产算力供需两旺片龙头寒武纪上半年营收同比增长 4348%达 28.81 亿元，阿里巴巴 FY26Q1 云智能集团收入同比增长 26%，其季度 CapEx 投资达 386 亿元，创新高。

2、国家发展改革委表示，围绕《关于深入实施“人工智能+”行动的意见》（以下简称“《意见》”），相关部门将制定出台一系列配套文件。其中围绕《意见》提出的 6 大行动若干重点行业领域，将分别制定“人工智能+”具体实施方案，进一步细化各行业目标任务、重点方向和工作举措；分层、分行业加快标准制订，促进行业内、领域间语料数据、模型和智能体协议等标准化发展。

点评：

“人工智能+”为我国 AI 产业规模化推广筑牢政策压舱石。“人工智能+”是我国继“互联网+”后的重要战略部署，旨在推动人工智能规模化、商业化应用，提升国家竞争力，抢占全球 AI 竞争制高点。我们认为不同于美国在算力芯片上的技术优势以及在 AI 应用上的先发优势，我国发展人工智能的核心竞争力在于数据资源丰富、产业体系完备、应用场景广阔。《意见》以科技、产业、消费、民生、治理、全球合作等领域为重点，希望涌现一批新基础设施、新技术体系、新产业生态、新就业岗位等，同时给出较为清晰明确的发展路线图，除了与 6 大重点领域深度融合外，端侧智能、Agent 等核心应用到 2027 及 2030 年普及率预期将超 70%和 90%，同时到 2035 年，我国预期将全面步入智能经济和智能社会发展新阶段。我们认为在政策强赋能下，央国企、政府引导基金等有望持续发挥核心引领作用，推动算力基础设施建设和 AI 应用的商用化落地，并促进中长期资金注入 AI 产业。随着配套文件的逐步出台，人工智能落地方向及举措将更为清晰及细化，为相关目标的实现提供保障。

人工智能行业迎来政策、技术、需求三维共振，中期仍将构筑科技投资主线。当前寒武纪、阿里云等国产芯片、云计算龙头业绩高增，同时阿里巴巴 CapEx 创新高，数据从供需两方面皆验证了行业高景气。我们在中期策略报告《AI Agent 引领计算机行业价值重估》中已提出，当前科技自立自强与发展数字经济仍构筑科技领域政策主线，符合政策主题的人工智能与国产算力具备高关注度及巨大发展潜力；技术端模型侧与海外龙头差距正在缩小，同时国产算力逐步成熟具备替代能力；需求端部分传统行业亟须 AI Agent 等技术手段帮助其创收或提效，同时推理需求的爆发有望在当前早于颠覆性应用出现。人工智能当前处于政策、技术、需求三维共振阶段，叠加“人工智能+”行动带来自上而下的政策赋能及潜在资金支撑，国产芯片及云计算龙头在业绩上逐步验证、大厂 CapEx 持续投入推高行业发展确定性。我们认为行业景气度仍有上行空间，其在科技投资领域的主线地位较难撼动。

算力侧高成长性具备消化估值能力，应用侧海外对标仍具增长潜力。受益于市场风险偏好提升、资金面改善，在预期驱动下 AI 板块近几月走出亮眼表现，具备显著超额收益，虽近期市场出现分歧行业有所回调，但我们仍坚定看好人

未来 3-6 个月行业大事：

无

资料来源：同花顺

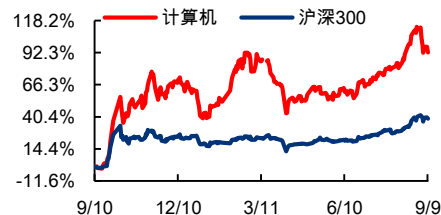
行业基本资料

占比 %

股票家数	268	5.95%
行业市值 (亿元)	46945.71	4.24%
流通市值 (亿元)	41840.46	4.58%
行业平均市盈率	535.31	/

资料来源：恒生聚源、东兴证券研究所

行业指数走势图



资料来源：恒生聚源、东兴证券研究所

分析师：张永嘉

010-66554016

zhangyj-yjs@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480523070001

分析师：刘航

021-25102913

liuhang-yjs@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480522060001

分析师：石伟晶

021-25102907

shi_wj@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480518080001

研究助理：李科融

021-65462501

likr-yjs@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480124050020

工智能板块的发展。**算力侧**由国内需求量与国产化率两方面综合驱动，需求量方面互联网大厂 CapEx 维持高位且相较亚马逊、微软等海外云厂商仍有提升空间，同时预期在“人工智能+”行动催化下算力中心建设需求仍将持续；国产化率方面国产芯片的可用度及接受度显著受益于推理需求提升，同时随着美国出口管制收紧+国产芯片性能提升，国产算力性价比优势逐步显现，行业中期高景气，具备消化估值的基本面支撑。**应用侧**当前仍有一定估值性价比，如金山办公、科大讯飞、用友网络等公司滚动市销率均处于近五年 30% 以下分位水平。我们持续看好端侧智能与 AI Agent 两大方向，端侧智能方面 AI 技术对硬件设备的改造为大趋势，AI 功能有望带来产品量价齐升；Agent 方面我们认为能带来直接创收的营销、IT 预算相对充裕的金融、新技术接受度高的编程、通用性强的办公等场景有望率先落地，同时对标 Applovin、Figma、Cursor 等海外 AI 应用公司，新功能有望在用户量、付费率、价格几方面对应用厂商综合赋能，前景广阔。

投资建议：人工智能当前具备爆发潜力，我们认为在相关领域具有布局的上市公司将有望持续受益于行业发展：

- ◆ **计算机行业：1、平台类 AI Agent：**科大讯飞、昆仑万维、商汤、第四范式等公司。**2、垂类 AI Agent：**1) 办公/OA/ERP/CRM：金山办公、福昕软件、泛微网络、致远互联、金蝶国际、用友网络、能科科技等公司；2) 金融/财税：同花顺、顶点软件、税友股份、宇信科技、中科金财、新致软件等公司；3) 编程：卓易信息、普元信息等公司；4) 教育：科大讯飞、佳发教育等公司；5) 医疗：讯飞医疗科技、卫宁健康等公司；6) 营销：迈富时等公司；7) 司法：金桥信息、华宇软件等公司；8) 端侧：中科创达、萤石网络等公司。**3、国产算力：**海光信息、寒武纪、浪潮信息、中科曙光等公司。
- ◆ **电子行业：1、晶圆代工：**中芯国际、华虹公司等；**2、SoC：**瑞芯微、恒玄科技、全志科技、乐鑫科技、芯原股份；**3、其他受益标的：**生益电子、生益科技、南亚新材、源杰科技、东山精密、协创数据、科华数据等。
- ◆ **通信行业：**移远通信、广和通、美格智能、中际旭创、新易盛、翱捷科技等公司。

风险提示：人工智能行业发展不及预期、政策支持不及预期、行业竞争加剧、地缘政治风险、国产算力技术突破及市场需求不及预期等。

行业重点公司盈利预测与评级

简称	EPS (元)			PE			PB	评级
	24A	25E	26E	24A	25E	26E		
金山办公*	3.56	4.03	4.83	82.86	72.98	60.95	12.15	强烈推荐
福昕软件*	0.30	0.46	1.06	269.3	173.0	74.98	2.86	强烈推荐
中科创达*	0.89	1.12	1.34	81.31	64.61	53.65	3.29	强烈推荐
浪潮信息*	1.56	2.05	2.56	37.28	28.25	22.67	4.18	推荐
美格智能*	0.52	0.79	1.13	94.65	61.75	43.26	7.73	推荐
科大讯飞	0.24	0.41	0.58	207.6	122.6	86.81	6.60	—
昆仑万维	-1.30	-0.31	0.04	-30.6	-128.	891.6	3.52	—

泛微网络	0.78	1.01	1.26	70.93	54.58	43.97	6.50	--
致远互联	-2.05	-0.83	-0.35	-12.7	-31.5	-74.9	3.09	--
用友网络	-0.62	-0.09	0.07	-23.6	-150.	190.6	6.47	--
能科科技	0.78	1.01	1.23	55.68	43.22	35.36	3.56	--
同花顺	3.39	4.84	5.96	102.6	71.86	58.34	27.29	--
顶点软件	0.95	1.10	1.34	45.21	38.72	31.78	6.23	--
佳发教育	0.09	0.21	0.27	165.7	73.85	55.29	5.03	--
卓易信息	0.27	0.70	1.10	250.4	98.10	61.84	9.56	--
海光信息	0.83	1.34	1.95	210.0	129.9	89.36	19.21	--
寒武纪	-1.09	4.39	8.53	-1135	279.5	143.9	76.05	--
中芯国际	0.46	0.64	0.77	222.4	161.5	132.9	5.45	--
华虹公司	0.22	0.39	0.68	306.5	171.4	99.41	2.66	--
瑞芯微	1.42	2.44	3.22	139.9	81.27	61.53	22.61	--
恒玄科技	3.86	5.12	7.22	88.62	48.11	34.15	6.10	--
全志科技	0.26	0.43	0.59	221.7	105.5	75.34	12.20	--
乐鑫科技	3.09	3.34	4.46	81.27	53.54	40.12	10.53	--
芯原股份	-1.20	-0.24	0.08	-133.	-643.	1934.	14.94	--
生益电子	0.40	1.28	1.95	192.7	60.29	39.39	13.41	--
生益科技	0.74	1.23	1.64	64.10	37.33	28.03	7.34	--
南亚新材	0.22	1.07	2.16	287.9	57.28	28.24	5.54	--
源杰科技	-0.07	1.37	2.49	-4513	234.2	129.2	13.02	--
东山精密	0.64	1.59	2.27	110.7	42.85	29.91	5.76	--
协创数据	2.83	3.15	4.74	57.54	36.57	24.29	10.99	--
科华数据	0.68	1.37	1.94	90.92	40.57	28.71	4.61	--
移远通信	2.23	3.28	4.18	41.20	28.25	22.27	5.69	--
广和通	0.88	0.79	0.96	32.95	36.53	29.82	6.57	--
中际旭创	4.72	8.03	11.31	77.20	44.51	31.64	17.50	--
新易盛	4.00	7.88	11.67	110.4	40.22	27.12	25.72	--
翱捷科技	-1.70	-0.85	-0.02	-57.0	-111.	-4158	7.10	--

资料来源：同花顺 iFinD、东兴证券研究所（*公司当前已覆盖，未覆盖公司来源于同花顺一致预期）

相关报告汇总

报告类型	标题	日期
行业深度报告	计算机行业 2025 年中期策略：AI Agent 引领计算机行业价值重估	2025-06-10
行业深度报告	格局持续分化，前沿技术打开行业成长性——金融科技板块 2024 年经营情况小结	2025-05-13
行业普通报告	计算机行业：贸易摩擦加剧，科技自立自强重要性持续——信创&华为产业链动态追踪	2025-04-05
行业普通报告	计算机行业：重点关注人工智能、未来产业、信创等方向——2025 年科技板块两会前瞻	2025-02-24
行业普通报告	计算机行业：国家数据集团或将成立，数据要素产业再迎催化——数据要素行业动态追踪	2025-02-14
行业普通报告	计算机行业：苹果与阿里或开展合作，国产 AI 能力再获认可——人工智能行业动态追踪	2025-02-06
行业普通报告	计算机行业：DeepSeek 提振国产大模型信心，有望促进 AI 行业发展——人工智能动态跟踪	2025-02-06
行业深度报告	计算机行业 2025 年投资展望：信创、AI 应用构投资主线，新质生产力领域具结构机会——2025 年投资展望	2024-12-31
行业深度报告	如何看待华为盘古大模型 5.0？——科技龙头巡礼专题（一）	2024-11-17
行业深度报告	端侧智能行业：人工智能重要应用，产品落地爆发在即——人工智能系列报告	2024-09-27
公司普通报告	福昕软件（688095.SH）：AI 持续赋能，利润释放可期——2025 年中报点评	2025-09-02
公司普通报告	中科创达（300496.SZ）：端侧智能驱动收入高增，机器人产品已于海外落地——2025 年中报点评	2025-08-28
公司普通报告	金山办公（688111.SH）：WPS 365 增速亮眼，AI 持续赋能——2025 年中报点评	2025-08-28
公司普通报告	福昕软件（688095.SH）：2024 归母扭亏为盈，拆分福昕中国把握信创机遇——2024 年报&2025 年一季报点评	2025-05-03
公司普通报告	中科创达（300496.SZ）：业绩持续改善，端侧智能逐步构筑新增长极——2024 年报业绩点评	2025-04-26
公司普通报告	中科曙光（603019.SH）：业绩符合预期，国产算力仍维持高景气——2024 年三季报点评	2024-11-05
公司普通报告	金山办公（688111.SH）：业绩符合预期，把握 AI 及信创下沉趋势——2024 年三季报点评	2024-10-31

资料来源：东兴证券研究所

分析师简介

张永嘉

计算机行业分析师，对外经济贸易大学金融硕士，2021 年加入东兴证券，主要覆盖基础软件、数据要素、金融 IT、汽车智能化等板块。

刘航

电子行业首席分析师&科技组组长，复旦大学工学硕士，2022 年 6 月加入东兴证券研究所。曾就职于 Foundry 厂、研究所和券商资管，分别担任工艺集成工程师、研究员和投资经理。

石伟晶

首席分析师，覆盖传媒、互联网、云计算、通信等行业。上海交通大学工学硕士。9 年证券从业经验，曾供职于华创证券、安信证券，2018 年加入东兴证券研究所。

研究助理简介

李科融

电子行业研究助理，曼彻斯特大学金融硕士，2024 年加入东兴证券研究所，主要覆盖半导体、面板等板块。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及报告作者在自身所知情的范围内，与本报告所评价或推荐的证券或投资标的的存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，我公司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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，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。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和法律责任。

行业评级体系

公司投资评级（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）：
以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（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）：
以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

东兴证券研究所

北京	上海	深圳
西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 16 层	虹口区杨树浦路 248 号瑞丰国际大厦 23 层	福田区益田路 6009 号新世界中心 46F
邮编：100033	邮编：200082	邮编：518038
电话：010-66554070	电话：021-25102800	电话：0755-83239601
传真：010-66554008	传真：021-25102881	传真：0755-23824526