



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

 分析师：王倩雯（执业 S1130525070010）
 wang_qianwen@gjzq.com.cn

联系人：孙恺祈

sunkaiqi@gjzq.com.cn

国产 AI 产品持续出新，OpenAI 揭示模型幻觉原因

本周观点

- 月之暗面团队近日发布 Kimi K2 模型系列的 0905 版本，模型更新后在真实编程任务的多方面表现均有提升。Kimi K2 模型最初于 7 月 11 日首次发布，采用混合专家架构，总参数 10000 亿，激活参数 320 亿。根据官方公告，Kimi K2 0905 版本在真实编程任务中有多方面改进，其 Agentic Coding 能力在公开基准测试和真实编程任务中表现更好，前端编程体验升级，代码美观度和实用性增强。快手近期推出并开始内测一款名为 Kwali 的 AIGC 工具，定位为“AI 超级员工”。该工具通过其云端的多智能体协作框架，实现一句话生成完整短视频的功能，覆盖从创意解析、脚本撰写、素材匹配到剪辑发布的全部流程。据悉，Kwali 整合了快手自有的千寻素材库和数字人模特库，能够自动调用经过市场验证的热门镜头和脚本模板，并支持用户上传私有素材进行无缝混剪。字节跳动近期开始内测其最新的图像创作模型 Seedream 4.0，并计划很快在旗下产品豆包、即梦等平台全面上线。该模型的最大特点是支持多模态创作，单一模型即可处理文本、单张或多张图像的组合输入，实现从生成到编辑的一站式流程。新模型增强了主体特征的一致性，支持灵活的多图输入与输出（如角色融合、生成分镜），并能以数秒速度直接生成高达 4K 分辨率的图像。OpenAI 近日发布论文，系统性揭示了大语言模型产生“幻觉”的原因。文章指出，幻觉的核心根源在于现有训练与评估机制奖励猜测、惩罚诚实，导致模型更倾向于自信地编造，而不是承认“不知道”。该工作将 AI 的幻觉定义为模型自信地生成不真实答案的情况，导致这种现象的原因在于，标准的训练和评估程序更倾向于对猜测进行奖励，而不是在模型勇于承认不确定时给予奖励。字节跳动 Seed 团队近日发布技术报告，提出了统视觉语言模型 Robix，可整合推理、任务规划和自然语言交互三项机器人高级认知层面的核心能力，用于取代传统的管道化机器人系统。Robix 的设计思路在于利用 CoT，将交互式任务执行构建成为一个统一的“推理-行动”序列，研究者为此设计了一套包含三个阶段的训练策略。经测试，Robix 在基础感知和推理、离线交互和在线评估等任务中均实现 SOTA。
- 中报期结束，总体看，二季度经营强度表现有所回落，但总体处于回暖改善通道中，利润端强度高于收入端，龙头企业经营韧性强于行业总体表现；结构看，AI 产业链上游、军工信息化、智能驾驶等方向经营表现更强；展望下半年，在低基数和新技术落地加快背景下，预计下半年总体经营强度会好于上半年。大的主线预计还是集中在 AI 产业链相关方向，AI 落地在上半年有相比前两年更多的进展，下半年预计环比上半年有进一步的倍数增长；随着 10 月进入三季报披露期，投资者对财报关注度又会逐步提升，我们认为计算机板块处于主业回暖改善，AI 应用落地加速的周期，基本面强度和市值波动贡献度提升，但从行业比较的角度，总体业绩强度应该弱于 AI 上游相关度高、业绩兑现强度大的电子半导体、通信的相关环节，因此估值波动还是板块波动的相对主要影响因素。我们认为确定性相对高的 AI 落地方向，一是软硬结合的端侧 AI 硬件，二是 C 端尤其是出海方向软件，三是 B 端企业服务和制造业信息化相关领域，四是 G 端/大 B 端的大模型定性化、私有化部署/一体机等。细分行业景气度看，25 年我们认为高景气维持的赛道包括 AI 算力、激光雷达；加速向上的赛道有 AI 应用；稳健向上的赛道包括软件外包、金融 IT、量子计算、数据要素、EDA、出海、信创；拐点向上的赛道包括教育 IT、网安、企业服务；底部企稳的赛道包括智慧交通、政务 IT、安防、建筑地产 IT；略有承压的赛道包括工业软件、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，建议关注海康威视、虹软科技、禾赛等；AI 相关功能打磨能够带动付费率、Arpu 值提升，建议关注迈富时等。

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.....	4
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.....	4
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： 2025.9.8-2025.9.12 申万一级行业指数涨跌幅排名（%）	6
图表 4： 2025.9.8-2025.9.12 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

- 月之暗面团队近日发布 Kimi K2 模型系列的 0905 版本，模型更新后在真实编程任务的多方面表现均有提升。Kimi K2 模型最初于 7 月 11 日首次发布，采用混合专家架构，总参数 10000 亿，激活参数 320 亿。根据官方公告，Kimi K2 0905 版本在真实编程任务中有多方面改进，其 Agentic Coding 能力在公开基准测试和真实编程任务中表现更好，前端编程体验升级，代码美观度和实用性增强。模型更新后，其上下文长度从 128K 扩展到 256K，还提供高速版 API，输出速度达 60-100Token/s。快手近期推出并开始内测一款名为 Kwali 的 AIGC 工具，定位为“AI 超级员工”。该工具通过其云端的多智能体协作框架，实现一句话生成完整短视频的功能，覆盖从创意解析、脚本撰写、素材匹配到剪辑发布的全部流程。据悉，Kwali 整合了快手自有的千万素材库和数字人模特库，能够自动调用经过市场验证的热门镜头和脚本模板，并支持用户上传私有素材进行无缝混剪。字节跳动近期开始内测其最新的图像创作模型 Seedream 4.0，并计划很快在旗下产品豆包、即梦等平台全面上线。该模型的最大特点是支持多模态创作，单一模型即可处理文本、单张或多张图像的组合输入，实现从生成到编辑的一站式流程。新模型增强了主体特征的一致性，支持灵活的多图输入与输出（如角色融合、生成分镜），并能以数秒速度直接生成高达 4K 分辨率的图像。OpenAI 近日发布论文，系统性揭示了大语言模型产生“幻觉”的原因。文章指出，幻觉的核心根源在于现有训练与评估机制奖励猜测、惩罚诚实，导致模型更倾向于自信地编造，而不是承认“不知道”。该工作将 AI 的幻觉定义为模型自信地生成不真实答案的情况，导致这种现象的原因在于，标准的训练和评估程序更倾向于对猜测进行奖励，而不是在模型勇于承认不确定时给予奖励。字节跳动 Seed 团队近日发布技术报告，提出了统视觉语言模型 Robix，可整合推理、任务规划和自然语言交互三项机器人高级认知层面的核心能力，用于取代传统的管道化机器人系统。Robix 的设计思路在于利用 CoT，将交互式任务执行构建成一个统一的“推理-行动”序列，研究者为此设计了一套包含三个阶段的训练策略。经测试，Robix 在基础感知和推理、离线交互和在线评估等任务中均实现 SOTA。
- 中报期结束，总体看，二季度经营强度表现有所回落，但总体处于回暖改善通道中，利润端强度高于收入端，龙头企业经营韧性强于行业总体表现；结构看，AI 产业链上游、军工信息化、智能驾驶等方向经营表现更强；展望下半年，在低基数和新技术落地加快背景下，预计下半年总体经营强度会好于上半年。大的主线预计还是集中在 AI 产业链相关方向，AI 落地在上半年有相比前两年更多的进展，下半年预计环比上半年有进一步的倍数增长；随着 10 月进入三季报披露期，投资者对财报关注度又会逐步提升，我们认为计算机板块处于主业回暖改善，AI 应用落地加速的周期，基本面强度和市值波动贡献度提升，但从行业比较的角度，总体业绩强度应该弱于 AI 上游相关度高、业绩兑现强度大的电子半导体、通信的相关环节，因此估值波动还是板块波动的相对主要影响因素。我们认为确定性相对高的 AI 落地方向，一是软硬结合的端侧 AI 硬件，二是 C 端尤其是出海方向软件，三是 B 端企业服务和制造业信息化相关领域，四是 G 端/大 B 端的大模型定制化、私有化部署/一体机等。细分行业景气度看，25 年我们认为高景气维持的赛道包括 AI 算力、激光雷达；加速向上的赛道有 AI 应用；稳健向上的赛道包括软件外包、金融 IT、量子计算、数据要素、EDA、出海、信创；拐点向上的赛道包括教育 IT、网安、企业服务；底部企稳的赛道包括智慧交通、政务 IT、安防、建筑地产 IT；略有承压的赛道包括工业软件、医疗 IT。
- 细分行业景气度看，25 年我们认为高景气维持的赛道包括 AI 算力、激光雷达；加速向上的赛道有 AI 应用；稳健向上的赛道包括软件外包、金融 IT、量子计算、数据要素、EDA、出海、信创；拐点向上的赛道包括教育 IT、网安、企业服务；底部企稳的赛道包括智慧交通、政务 IT、安防、建筑地产 IT；略有承压的赛道包括工业软件、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
	软件	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		加速向上
工业软件		略有承压
量子计算		稳健向上
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		拐点向上
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：**国内外 csp 巨头的 ai capex 积极，且有上调，国内持续推进国产替代。
- **AI 软件：**8 月全球/国内 Top20 AI 产品访问量 MoM+3.5%/+11.9%/+1.3%；8 月国内大模型中标金额 YoY+234%；2025 半年度部分计算机上市公司 AI 收入占比已提升至 10-30%。
- **激光雷达：**据 GGAI, 7 月/1-7 月国内 ADAS 激光雷达(仅标配)装机量约为 25.2/132.1 万颗，YoY+80.8%/+86.4%；禾赛将于 9 月 16 日港股上市，带动板块估值上修。
- **智慧交通：**6-7 月我国商用车销量同比企稳回升，今年 1-7 月我国交通公路建设 Capex 同比小幅扩张。
- **软件外包：**软件外包主业稳定，AI、国产替代、出海、外延整合硬件提供增量。
- **金融 IT：**8 月 a 股成交额创本轮牛市以来新高，认为炒股软件景气持续上行。但 To B 的银行 保险 券商 IT 景气度较为平淡，主要系下游金融客户预算依然谨慎，且机构巡视、审计等动作使得创新让位于维稳。
- **工业软件：**8 月份 PMI49.4 边际小幅企稳回升，二季度及 7 月制造业下游 Capex 增速环比回落，工业软件在国产替代政策未见边际化背景下，顺周期属性较强。
- **量子计算：**我们预判量子计算技术与 AI 融合发展将成为必然，传统行业的加密基础设施升级改造加速，国内未来两年需求以抗量子设备升级改造为主。
- **数据要素：**政策持续推进，呈现从政策驱动到产业逐步落地的稳健态势，9 月 11 日，国务院批复的 10 个要素市场化配置综合改革试点名单出炉，Q4 可期待数据产权等制度落地。
- **EDA：**近期海外 eda 公司在中国的份额下滑，主要系多位客户合同到期，出于安全考量并未续约。且国内先进制程的工艺与海外不同，国产 eda 的市占率叠加下游半导体企业扩产使得景气度进一步上行。
- **出海：**软件海外收入占比偏低，提升空间大，软硬结合的环节已经出现一批品牌企业。

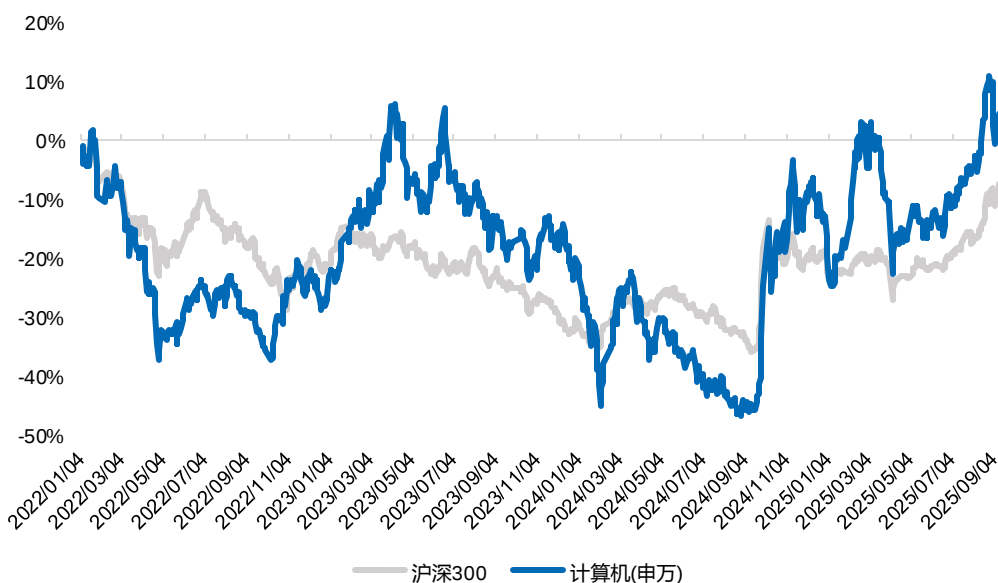


- **信创：**下半年是信创招标采购的重要时间窗口，可期待预算到位时间节点，国产化算力中心的软硬件基础设施采购需求持续旺盛。
- **教育 IT：**传统教育信息化稳定，AI、学习机等提供增量。
- **政务 IT：**半年报业绩反应上半年压力依然很大，受益于数字中国及智慧财政的十四五收官建设节奏影响，下半年项目建设节奏有望加快，当下维持景气度底部企稳判断。
- **安防：**低基数效应下，预计下半年收入端改善，利润端弹性更大。
- **网安：**半年报部分公司业绩企稳，预判下半年以国家安全和关基保护需求有望稳步修复，AI 赋能安全和 AI 场景安全是当下市场持续关注的重点。
- **企业服务：**目前企业服务公司景气度与宏观环境较为接近，今年相关公司基本面预期平淡，预计明年景气度可能略微上行。
- **医疗 IT：**医院、医保端支付能力偏弱，C 端有韧性，药企投入结构性调整
- **建筑地产 IT：**下游客户需求仍有压力，预期未来两年建筑下游客户数字化和智能化转型为主的建筑需求将逐步修复，相关 IT 龙头企业已经全面开启 AI 化转型的产品战略。

二、本周行情回顾

2025 年 9 月 8 日至 2025 年 9 月 12 日，计算机行业指数（申万）上涨 3.37%，跑赢沪深 300 指数 1.99pcts。在 31 个申万一级行业指数中，本周计算机行业排名第八。

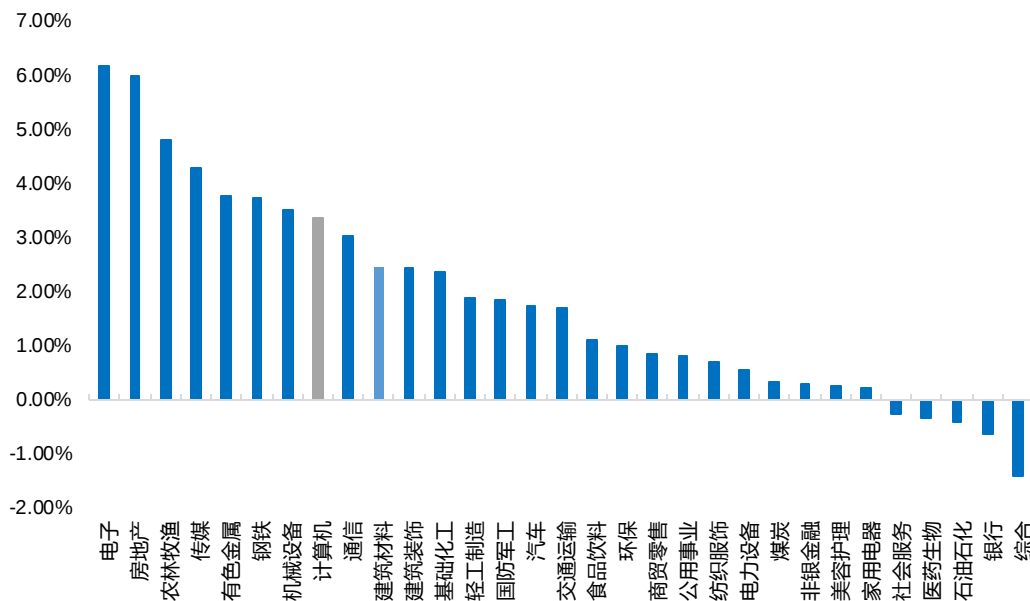
图表2：2022 年至今计算机行业指数（申万）及沪深 300 涨跌幅（%）



来源：iFind，国金证券研究所



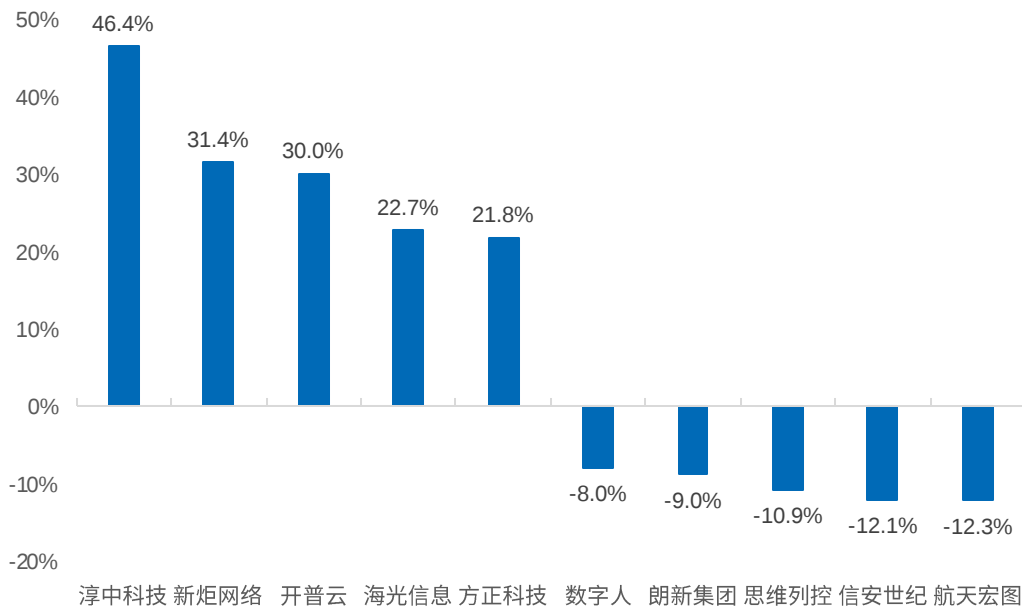
图表3：2025.9.8-2025.9.12 申万一级行业指数涨跌幅排名 (%)



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淳中科技、新炬网络、开普云、海光信息、方正科技，跌幅前五的公司分别为航天宏图、信安世纪、思维列控、朗新集团、数字人。

图表4：2025.9.8-2025.9.12 计算机行业涨跌 Top5 公司情况 (%)

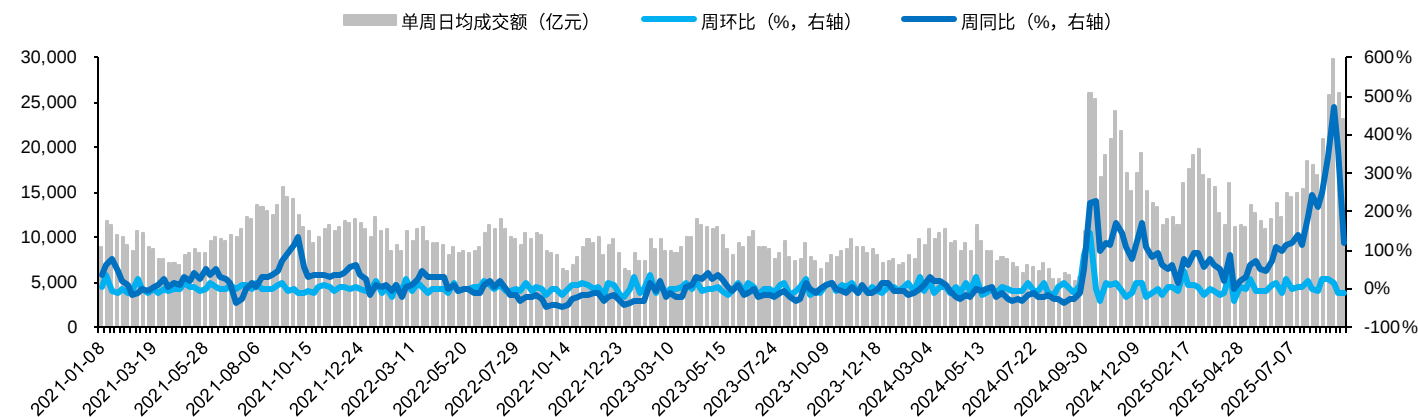


来源：iFind，国金证券研究所

根据 iFind 数据，2025 年 9 月 8 日至 9 月 12 日共 5 个交易日，两市股票日均成交额为 2.3 万亿元，同比上升 119.0%，环比下降 10.6%。截至 2025 年 9 月 11 日，两融余额为 2.3 万亿元，同比上升 62.5%，环比上升 2.68%。

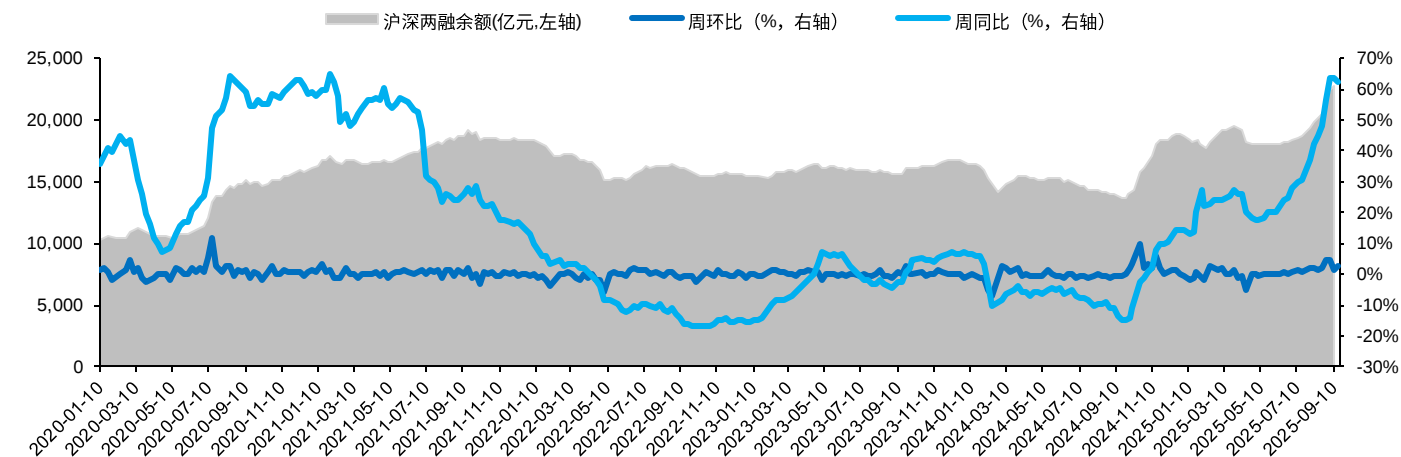


图表5：A 股日均成交量统计（周度）



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

9 月将有 Meta Connect 大会及 2025 AI 生态创新大会举行，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
2025/9/17-9/18	Meta Connect 大会将于美国当地时间 9 月 17 日至 18 日举行，预计 Meta 将会分享有关 AI 和元宇宙相关的各方面进展。
2025/9/23	“2025 AI 生态创新大会” 将于 9 月 23 日在上海举办，以 “智汇万千，向 AI 原生” 为主题，汇聚全球千余位 AI 领域人士，聚焦大模型应用等，呈现七大核心亮点。

来源：映维网 Nweon 公众号，天工开物开源基金会公众号，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：北京市东城区建国门内大街 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