



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

国内大厂 AI 应用持续上新，关注世界模型最新进展

本周观点

- 9 月 13 日，美团推出 AI Agent 产品「小美」，用户可通过语音或文字指令实现点餐、酒店预订等本地生活服务操作，避免繁琐界面交互。「小美」能分析用户口味偏好、历史订单、位置等信息提供定制化餐品推荐，并可学习用户行为偏好生成个性化早餐、出行推荐及周度餐单规划。其底层依托美团自研 Longcat 模型，该模型基于 MoE 架构，总参数量达 5600 亿，能够基于海量商户数据和用户需求实现精准匹配与个性化推荐。9 月 16 日，字节跳动旗下 AI 创作平台「即梦 AI」正式上线 Agent 模式，该模式基于自研 Seedream 4.0 模型，具备高阶指令分解能力，可自动将用户指令拆解为「生图→编辑→生成视频」等子任务并执行。其「智能多帧」功能可一次性生成多张风格统一、内容连续的图像，并自动组合成循环视频或 Vlog，实测中能智能适配竖屏海报等需求，将系列图片串联成镜头语言丰富的短片。Seedream 4.0 模型在文生图和图像编辑双榜排名第一，支持 4K 分辨率生成。9 月 17 日，斯坦福大学教授李飞飞的 AI 公司 World Labs 发布空间智能模型 Marble，该模型通过单张图片或文本提示生成持久存在、可无限导航探索的 3D 世界，解决了传统 3D 生成技术在一致性和探索范围上的局限。Marble 支持从单张图像或文本生成几何结构完整、细节丰富的 3D 场景，允许用户自由探索初始视角之外的区域，并具备出色的风格与几何一致性，支持多个生成结果的无缝拼接以构建更宏大的虚拟环境。该模型提供开发者导出功能，可生成高斯点云格式输出，并配套 Spark 开源渲染库，支持在网页、移动设备和 VR 头显等平台集成渲染。9 月 19 日，谷歌宣布对 Chrome 浏览器进行大规模 AI 升级，全面植入 Gemini 助手以应对 ChatGPT 等应用的竞争。用户可在任意网页通过浏览器右上角入口调用 Gemini 进行问答或任务处理，地址栏新增「AI 模式」支持 AI 驱动搜索。Gemini 能针对当前浏览页面推荐相关问题并提供 AI 生成摘要，支持理解多标签页上下文并整合信息（如自动生成旅游攻略）。浏览器历史记录支持自然语言模糊搜索，同时利用端侧模型 Gemini Nano 增强主动安全防护能力，智能判断网站质量以减少权限请求通知。
- 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 端的大模型定量化、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： 2025.9.15-2025.9.19 申万一级行业指数涨跌幅排名（%）	6
图表 4： 2025.9.15-2025.9.19 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

- 9月16日，字节跳动旗下AI创作平台「即梦AI」正式上线Agent模式，该模式基于自研Seedream4.0模型，具备高阶指令分解能力，可自动将用户指令拆解为「生图→编辑→生成视频」等子任务并执行。其「智能多帧」功能可一次性生成多张风格统一、内容连续的图像，并自动组合成循环视频或Vlog，实测中能智能适配竖屏海报等需求，将系列图片串联成镜头语言丰富的短片。Agent模式还支持基于参考图的风格迁移、多图片变体生成及风格融合创作，并能从图片反推高质量提示词。该模式支持批量生成多达40张图片或8个视频，在系列内容中保持主角与指定风格的高度一致性。Seedream 4.0模型在文生图和图像编辑双榜排名第一，支持4K分辨率生成。9月17日，斯坦福大学教授李飞飞的AI公司World Labs发布空间智能模型Marble，该模型通过单张图片或文本提示生成持久存在、可无限导航探索的3D世界，解决了传统3D生成技术在一致性和探索范围上的局限。Marble支持从单张图像或文本生成几何结构完整、细节丰富的3D场景，允许用户自由探索初始视角之外的区域，并具备出色的风格与几何一致性，支持多个生成结果的无缝拼接以构建更宏大的虚拟环境。该模型提供开发者导出功能，可生成高斯点云格式输出，并配套Spark开源渲染库，支持在网页、移动设备和VR头显等平台集成渲染。Marble支持从卡通到逼真风格的多样化艺术生成，当前主要聚焦环境创建而非人物或动物等中心对象。9月19日，谷歌宣布对Chrome浏览器进行大规模AI升级，全面植入Gemini助手以应对ChatGPT等应用的竞争。用户可在任意网页通过浏览器右上角入口调用Gemini进行问答或任务处理，地址栏新增「AI模式」支持AI驱动搜索。Gemini能针对当前浏览页面推荐相关问题并提供AI生成摘要，支持理解多标签页上下文并整合信息（如自动生成旅游攻略）。浏览器历史记录支持自然语言模糊搜索，同时利用端侧模型Gemini Nano增强主动安全防护能力，智能判断网站质量以减少权限请求通知。
- 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。
- 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 巨头支出积极，国内巨头投入和国产替代趋势明显。
- **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%。
- **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：**传统需求相对稳定，出海 / AI / 国产替代 / 外延整合硬件提供增量。
- **金融 IT：**9 月 A 股日均成交额较 8 月持续提升，炒股软件依然处于较高的景气区间；To B 软件的订单端较 Q2 回暖，最终景气度是否反转待 Q4 进一步确认。
- **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：**海外热度高，中长期发展看好，量子计算技术与 AI 融合发展将成为必然，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：**下游半导体制造景气度稳健增长，行业并购也在稳步推进，维持 EDA 板块稳健向上的展望。
- **出海：**软件出海收入占比不高，潜力大，软硬结合类产品目前进展积极。
- **信创：**下半年政策催化强，也是信创招标采购的重要时间窗口，可期待预算到位时间。
- **教育 IT：**传统教育信息化稳定，AI、学习机等提供增量。

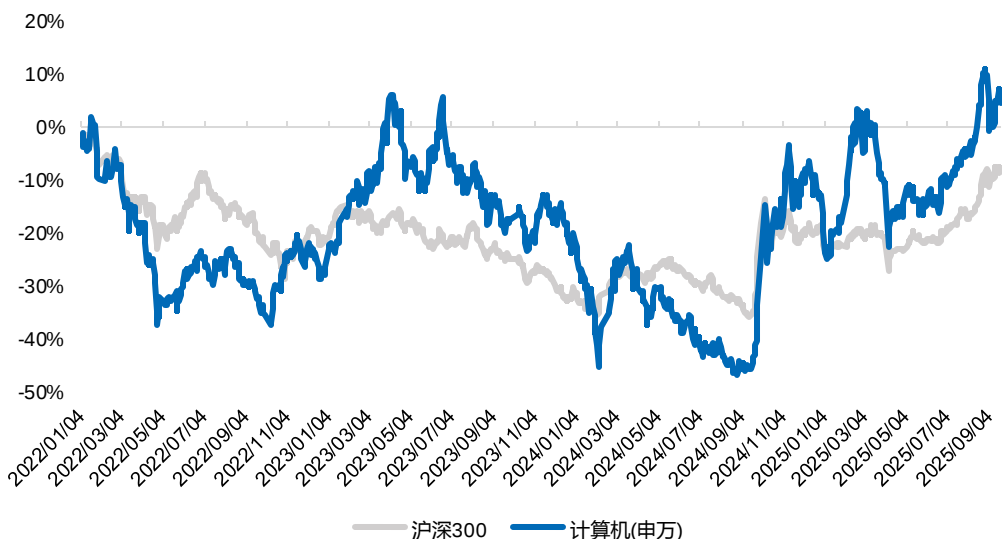


- **政务 IT:** 受益于数字中国及智慧财政的十四五收官建设节奏影响，下半年项目建设节奏有望加快，当下维持景气度底部企稳判断。
- **安防:** 低基数效应下，预计下半年收入端改善，利润端弹性更大。
- **网安:** 预判下半年以国家安全和关基保护需求有望稳步修复，AI 赋能安全和 AI 场景安全是当下市场持续关注的重点。
- **企业服务:** 随着政府专项债的发放，企业服务基本面略有好转；但对未来展望依然较为谨慎。
- **医疗 IT:** 医院、医保端支付能力偏弱，C 端有韧性，药企投入结构性调整。
- **建筑地产 IT:** 下游客户需求仍有压力，预期未来两年建筑下游客户数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 15 日至 2025 年 9 月 19 日，计算机行业指数（申万）下跌 0.44%，跑输沪深 300 指数 0.29pcts。在 31 个申万一级行业指数中，本周计算机行业排名第十四。

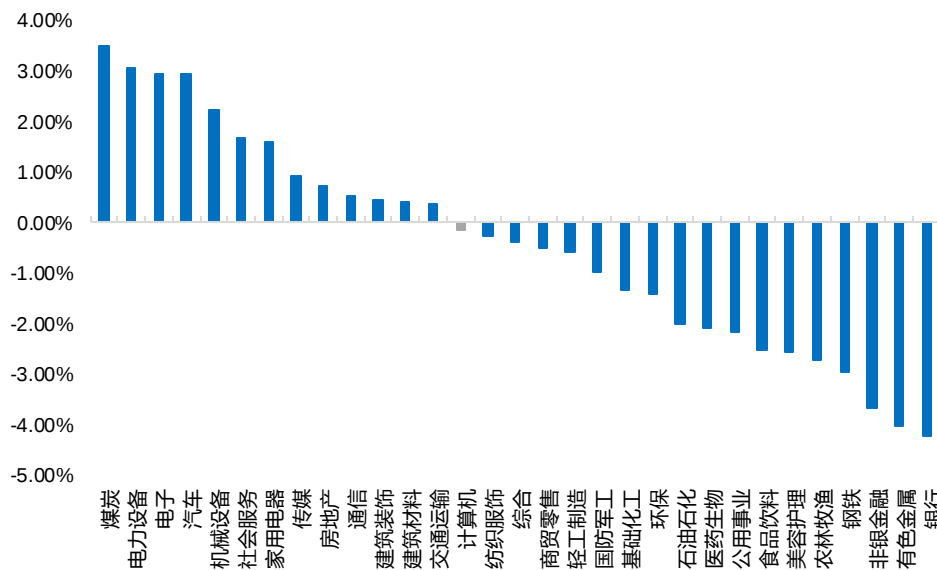
图表2：2022 年至今计算机行业指数（申万）及沪深 300 涨跌幅（%）



来源：iFind，国金证券研究所



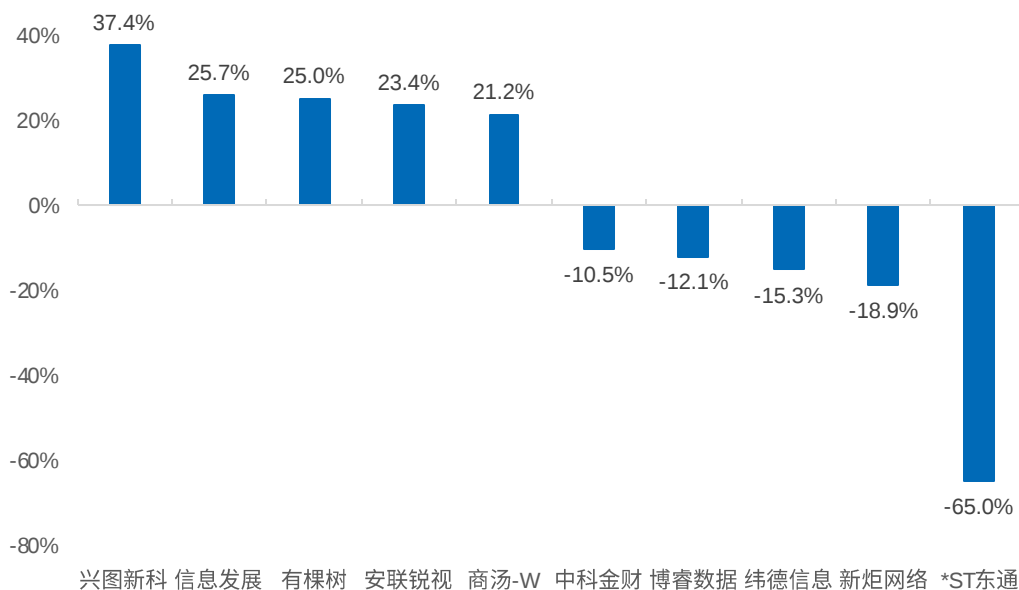
图表3：2025.9.15-2025.9.19 申万一级行业指数涨跌幅排名 (%)



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兴图新科、信息发展、有棵树、安联锐视、商汤-W，跌幅前五的公司分别为*ST东通、新炬网络、纬德信息、博睿数据、中科金财。

图表4：2025.9.15-2025.9.19 计算机行业涨跌 Top5 公司情况 (%)

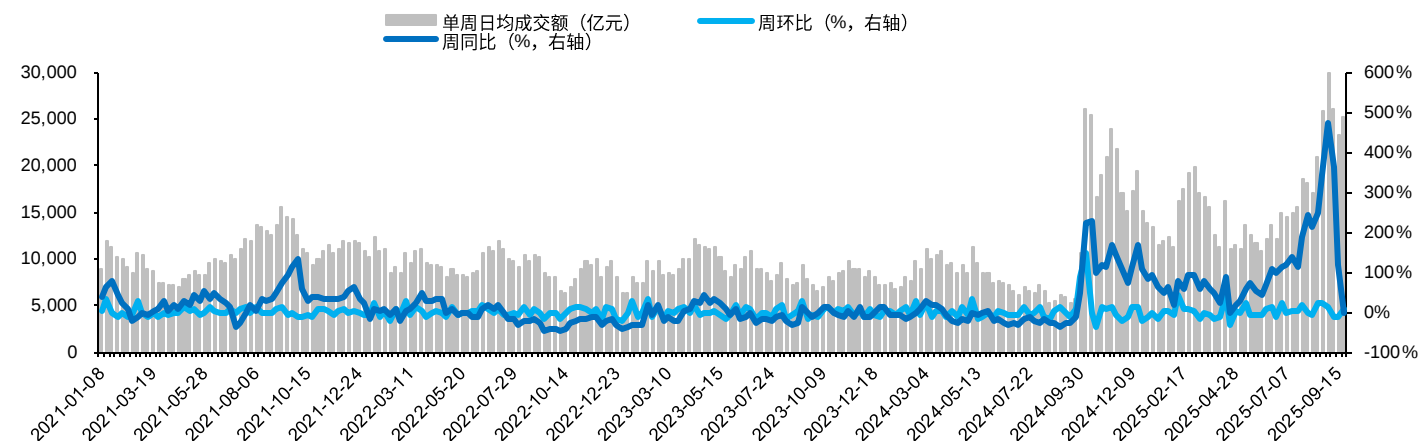


来源：iFind，国金证券研究所

根据 iFind 数据，2025 年 9 月 15 日至 9 月 19 日共 5 个交易日，两市股票日均成交额为 2.5 万亿元，同比下降 3.6%，环比上升 8.2%。截至 2025 年 9 月 18 日，两融余额为 2.4 万亿元，同比上升 52.0%，环比上升 2.65%。

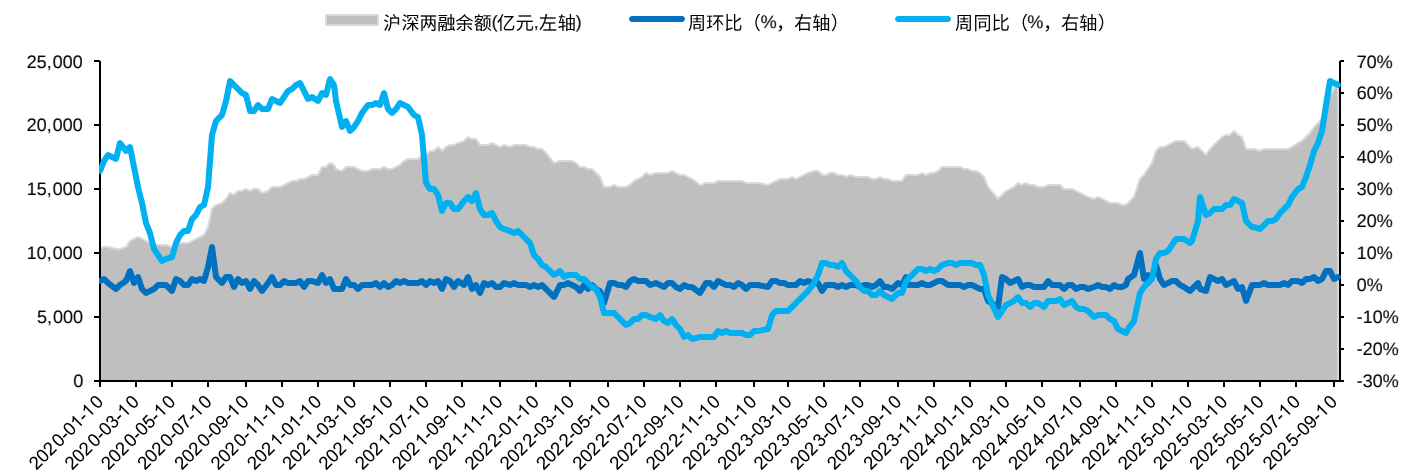


图表5: A 股日均成交量统计 (周度)



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

国庆节前将有 2025 AI 生态创新大会大会及中国国际工业博览会机器人展举行, 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
2025/9/23	“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。
2025/9/23-9/27	中国国际工业博览会机器人展将在上海国家会展中心召开。目前展区已汇聚约 30 家产业链企业, 覆盖从核心零部件到整机本体的关键环节。通过全链路展示, 全面呈现人形机器人领域的技术协同与产业水平, 推动上下游协同创新为机器人产业发展注入新动能。

来源: 工博会机器人展, 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	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：北京市东城区建国门内大街 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