华龙证券 CHINA DRAGON SECURITIES

证券研究报告

计算机

报告日期：2025 年 11 月 17 日

国产开源模型持续突破，国产 AI 竞争力增强

——计算机行业周报

华龙证券研究所

投资评级：推荐（维持）

最近一年走势



分析师：孙伯文

执业证书编号：S0230523080004

邮箱：sunbw@hlzq.com

联系人：朱凌萱

执业证书编号：S0230124010005

邮箱：zhulx@hlzq.com

相关阅读

《Agent 商业化加速，应用场景有望多点开花—计算机行业深度研究报告》2025.10.28

《科技自立自强正当时，关注国产化布局机会—计算机行业周报》2025.10.27

《美方拟对关键软件出口管制，关注国产替代机会—计算机行业点评报告》2025.10.13

请认真阅读文后免责条款

摘要：

- **国产开源模型领跑，AI 生态有望加速繁荣。**根据独立 AI 基准测试与分析平台 Artificial Analysis 最新榜单，国产模型 Kimi K2 Thinking、MiniMax-M2 分别位列全球开源榜单第一、第二，且榜单前五名中国产开源模型占据四席（Qwen3 235BA22B 2507 和 DeepSeek V3.2 Exp 分别位列榜单第四和第五）。我们认为，国产 AI 产业正展现出从技术追赶到在特定领域实现差异化领先的强劲趋势。当前的技术迭代的重点集中在编程和 Agent 能力等方面，同时，国产模型更注重性价比和开源生态的建设。当前，国产开源模型在全球榜单上占据前列，特别是能在性能上比肩甚至超越 GPT-5、Claude Sonnet 4.5 等国际顶尖模型，有益于推动 AI 普惠化，加速 AI 应用生态的繁荣，并且提高国际影响力。开源正在成为构建国产 AI 生态的关键驱动力，能够吸引全球开发者广泛参与，催生出更多基于国产模型的创新应用。

- **百度发布新一代昆仑芯，国产 AI 基建加速推进。**11 月 13 日，百度发布了新一代昆仑芯 M100 和 M300 以及天池 256 超节点与天池 512 超节点。其中，昆仑芯 M100 针对大规模推理场景优化设计，将于 2026 年上市；昆仑芯 M300 面向超大规模的多模态模型的训练和推理任务，预计 2027 年上市。超节点方面，天池 256 超节点最高支持 256 卡极速互联，卡间互联带宽提升 4 倍、整体性能相比上一代产品提升 50%；天池 512 超节点最高支持 512 卡极速互联，单个超节点即可支撑万亿参数模型训练。两款产品将于 2026 年正式上市。此外，百度公布至 2030 年的昆仑芯和超节点路线图。根据路线图，除本次发布的昆仑芯 M100 和 M300 以外，2029 年将正式上市昆仑芯 N 系列。国产 AI 基础设施的建设正展现出一种超越单点技术突破、转向构建体系化算力优势的叙事。我们认为，其核心趋势将聚焦于打造从底层硬件（AI 芯片）到集群互联（超节点）的垂直整合体系，以“系统级性能”应对万亿参数模型训练与推理的极限挑战。这种围绕大规模、高效率、低损耗目标进行的全栈优化的国产 AI 基建方案，旨在从根本上解决 AI 算力成本与可获得性的核心瓶颈，为国内大模型厂商提供了摆脱外部依赖的底层支撑。

- **投资建议：**我们认为，国产 AI 产业链的核心价值在于满足中国在 AI 技术浪潮中对全产业链自主可控的迫切需求。从中长期视角看，国产算力产业链已展现出差异化的竞争优势，开源及 AI 芯片的突破为国产 AI 产业发展开辟了新路径，有望构建从模型

训练、推理到场景应用的协同生态体系。随着 AI 技术应用的广泛普及与硬件性能的持续迭代形成良性循环，国产 AI 产业将进入一个可持续的增长周期。维持计算机行业**“推荐”**评级。建议关注：（1）国产芯片：海光信息（688041.SH）、寒武纪-U（688256.SH）；（2）国产服务器：中科曙光（603019.SH）、神州数码（000034.SZ）、浪潮信息（000977.SZ）、紫光股份（000938.SZ）、软通动力（301236.SZ）。（3）AI 应用：金山办公(688111.SH)、科大讯飞(002230.SZ)、卓易信息(688258.SH)。

- **风险提示：**所引用数据资料的误差风险；AI 投资力度不及预期；AI 产品竞争加剧；重点关注公司业绩不达预期；政策标准出台速度不及预期。

表：重点关注公司及盈利预测

股票代码	股票简称	2025/11/14	EPS（元）				PE				投资评级
		股价（元）	2024A	2025E	2026E	2027E	2024A	2025E	2026E	2027E	
000034.SZ	神州数码	43.66	1.17	1.62	2.00	2.42	30.1	37.3	27.0	21.8	未评级
000938.SZ	紫光股份	25.35	0.55	0.67	0.85	1.06	50.6	46.1	37.9	29.7	未评级
000977.SZ	浪潮信息	59.25	1.56	2.06	2.56	3.08	34.4	28.8	23.1	19.2	增持
002230.SZ	科大讯飞	49.98	0.24	0.38	0.53	0.68	201.3	208.3	131.4	94.6	未评级
301236.SZ	软通动力	48.87	0.19	0.42	0.59	0.83	309.0	257.2	116.9	82.5	未评级
603019.SH	中科曙光	100.70	1.31	1.71	2.12	2.57	55.2	76.9	59.0	47.6	未评级
688041.SH	海光信息	212.21	0.83	1.33	2.00	2.74	275.6	159.6	106.1	77.5	增持
688111.SH	金山办公	311.00	3.56	4.07	4.87	5.94	80.5	87.4	76.4	63.8	未评级
688256.SH	寒武纪-U	1325.01	-1.08	5.05	11.00	17.19	/	262.4	120.5	77.1	增持
688258.SH	卓易信息	60.70	0.27	0.67	0.94	1.20	157.3	90.6	64.6	50.6	增持

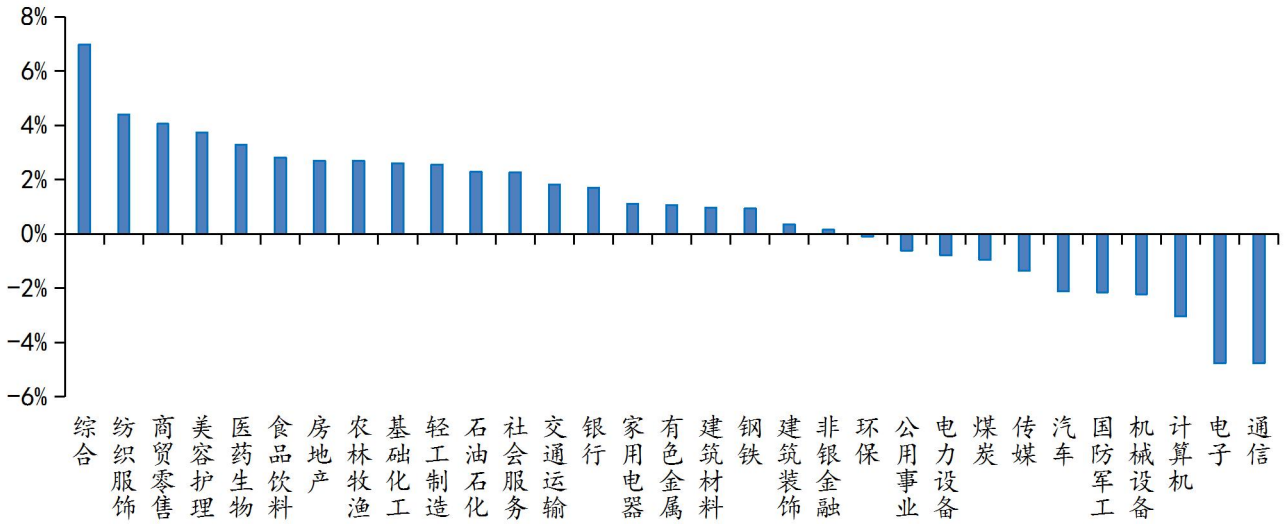
数据来源：Wind，华龙证券研究所，浪潮信息、海光信息、寒武纪，卓易信息盈利预测来源于华龙证券研究所，其余所有公司盈利预测来源于 Wind 一致预期。

1 一周市场表现

2025 年 11 月 10 日-11 月 14 日，申万计算机指数下跌 3.03%。板块个股涨幅前五名分别为海峡创新（300300.SZ）、英方软件（688435.SH）、恒银科技（603106.SH）、ST 赛为（300044.SZ）、安博通（688168.SH）。

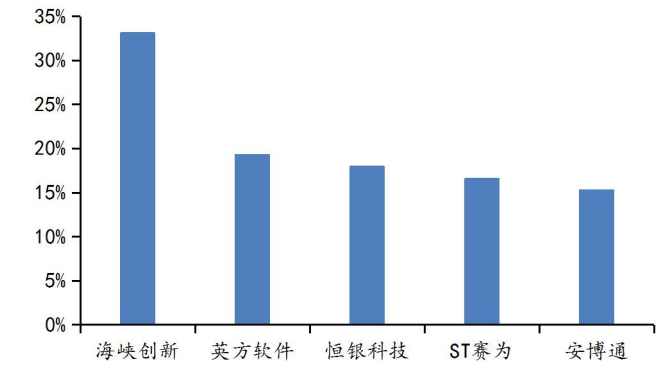
板块个股跌幅前五名分别为方直科技（300235.SZ）、淳中科技（603516.SH）、鼎捷数智（300378.SZ）、莱斯信息（688631.SH）、格尔软件（603232.SH）。

图 1：申万一级行业周涨跌幅一览（2025 年 11 月 10 日-11 月 14 日）



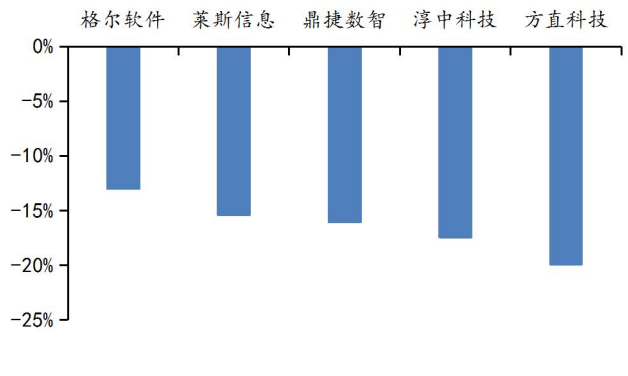
数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 2：计算机股票周涨幅前五（2025 年 11 月 10 日-11 月 14 日）



数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 3：计算机股票周跌幅前五（2025 年 11 月 10 日-11 月 14 日）



数据来源：Wind，华龙证券研究所

2 行业要闻

2025 年 11 月 9 日，商务部新闻发言人就欧方关于安世半导体问题的声明答记者问：造成当前全球半导体供应链混乱的源头和责任在荷方，中方注意到欧方已表示会做荷方工作，希欧方进一步加大工作力度，促荷方尽快撤销相关措施，保障安世半导体相关产品正常供应。中方本着对全球半导体供应链安全稳定的负责任态度，已采取切实措施，对合规的用于民用用途的相关出口予以豁免。（来源：商务部新闻办公室 ）

3 重点公司公告

【凌志软件】2025 年 11 月 11 日，拟购买凯美瑞德 100%股权，股票 11 月 11 日复牌。

【网宿科技】2025 年 11 月 13 日，网宿科技发布公司公告，持股 5%以上股东、董事刘成彦拟减持不超 1%股份。

【正元智慧】2025 年 11 月 14 日，正元智慧发布公司公告，拟减持已回购股份不超过 284.2 万股，即不超过公司总股本 2%。

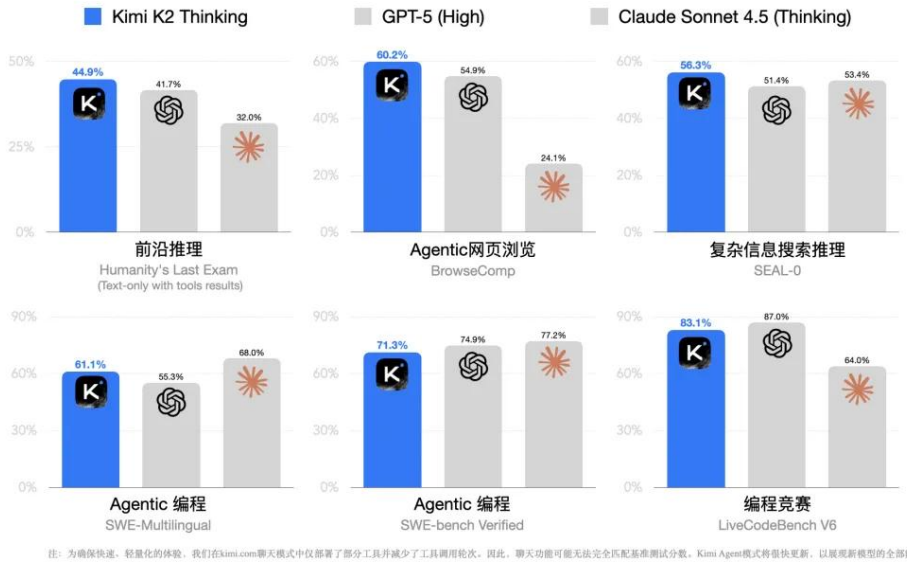
4 本周观点

4.1 国产大模型持续进步，关注国产 AI 开源生态构建

国产开源模型领跑，AI 生态有望加速繁荣。根据独立 AI 基准测试与分析平台 Artificial Analysis 最新榜单，国产模型 Kimi K2 Thinking、MiniMax-M2 分别位列全球开源榜单第一、第二，且榜单前五名中国产开源模型占据四席（Qwen3 235BA22B 2507 和 DeepSeek V3.2 Exp 分别位列榜单第四和第五）。

11 月 6 日，月之暗面正式发布并开源了新一代思考模型 Kimi K2 Thinking，模型基于“模型即 Agent”理念构建，原生支持“边思考，边使用工具”的机制，能够在无需人工干预的情况下完成多达 300 步的复杂工具调用，显著提升了处理多步骤、开放式问题的能力。在前沿推理、Agentic 网页浏览等多项测试中，Kimi K2 Thinking 相较于 GPT-5（High）和 Claude Sonnet 4.5（Thinking）表现更优。

图 4：Kimi K2 Thinking 与 GPT-5（High）、Claude Sonnet 4.5（Thinking）在多项测试中的表现比较

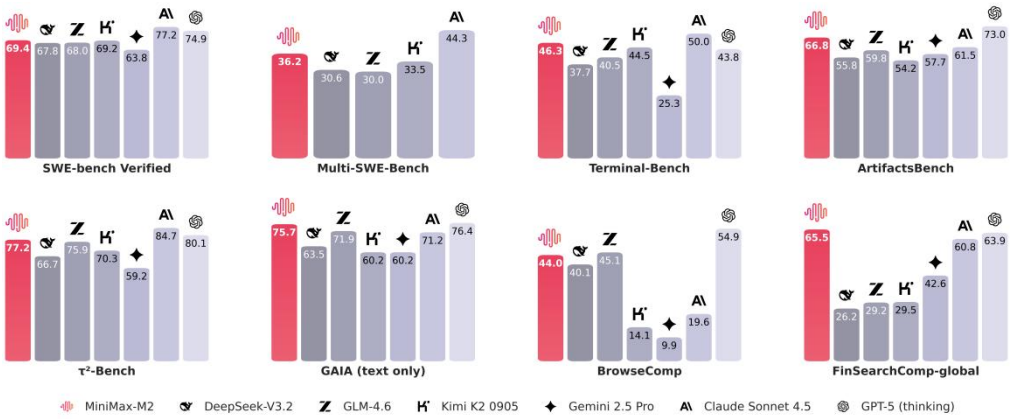


资料来源：月之暗面公众号，华龙证券研究所

MiniMax M2 是于 2025 年 10 月 27 日正式开源并上线的国产模型，重点提升 Agent 和代码能力，同时更注重性价比。模型的 API 价格定在每百万 Token 输入 0.3 美金/2.1 元人民币，以及输出 1.2 美金/8.4 元，是 Claude Sonnet 4.5 的 8%，且推理速度快了接近一倍。

与国内外模型相比，MiniMax M2 在使用工具和深度搜索的能力都接近海外最好的模型，如 GPT-5 Thinking 等，在编程上属于国内最好梯队。

图 5：MiniMax M2 在编程、使用工具和深度搜索的能力上与主流模型的对比结果



资料来源：MinMax，华龙证券研究所

国产 AI 产业正展现出从技术追赶到在特定领域实现差异化领先的强劲趋势。当前的技术迭代的重点集中在编程和 Agent 能力等方面，同时，国产模型更注重性价比和开源生态的建设。当前，国产开源模型在全球榜单上占据前列，特别是能在性能上比肩甚至超越 GPT-5、Claude Sonnet 4.5 等国际顶尖模型，有益于推动 AI 普惠化，加速 AI 应用生态的繁荣，并且提高国际影响力。开源正在成为构建国产 AI 生态的关键驱动力，能够吸引全球开发者广泛参与，催生出更多基于国产模型的创新应用。

4.2 百度发布新一代昆仑芯，国产 AI 基建加速推进

11 月 13 日，百度发布了新一代昆仑芯 M100 和 M300 以及天池 256 超节点与天池 512 超节点。其中，昆仑芯 M100 针对大规模推理场景优化设计，将于 2026 年上市；昆仑芯 M300 面向超大规模的多模态模型的训练和推理任务，预计 2027 年上市。超节点方面，天池 256 超节点最高支持 256 卡极速互联，卡间互联带宽提升 4 倍、整体性能相比上一代产品提升 50%；天池 512 超节点最高支持 512 卡极速互联，单个超节点即可支撑万亿参数模型训练。两款产品将于 2026 年正式上市。

此外，百度公布至 2030 年的昆仑芯和超节点路线图。根据路线图，除本次发布的昆仑芯 M100 和 M300 以外，2029 年将正式上市昆仑芯 N 系列。

图 6：百度昆仑芯和天池超节点路线图



资料来源：《科创板日报》，华龙证券研究所

国产 AI 基础设施的建设正展现出一种超越单点技术突破、转向构建体系化算力优势的叙事。我们认为，其核心趋势将聚焦于打造从底层硬件（AI 芯片）到集群互联（超节点）的垂直整合体系，以“系统级性能”应对万亿参数模型训练与推理的极限挑战。这种围绕大规模、高效率、低损耗目标进行的全栈优化的国产 AI 基建方案，旨在从根本上解决 AI 算力成本与可获得性的核心瓶颈，为国内大模型厂商提供了摆脱外部依赖的底层支撑。

5 投资建议

我们认为，国产 AI 产业链的核心价值在于满足中国在 AI 技术浪潮中对全产业链自主可控的迫切需求。从中长期视角看，国产算力产业链已展现出差异化的竞争优势，开源及 AI 芯片的突破为国产 AI 产业发展开辟了新路径，有望构建从模型训练、推理到场景应用的协同生态体系。随着 AI 技术应用的广泛普及与硬件性能的持续迭代形成良性循环，国产 AI 产业将进入一个可持续的增长周期。维持计算机行业**“推荐”**评级。建议关注：（1）国产芯片：海光信息（688041.SH）、寒武纪-U（688256.SH）；（2）国产服务器：中科曙光（603019.SH）、神州数码（000034.SZ）、浪潮信息（000977.SZ）、紫光股份（000938.SZ）、软通动力（301236.SZ）。（3）AI 应用：金山办公（688111.SH）、科大讯飞（002230.SZ）、卓易信息（688258.SH）。

表 1：重点关注公司及盈利预测

股票代码	股票简称	2025/11/14	EPS（元）				PE				投资评级
		股价（元）	2024A	2025E	2026E	2027E	2024A	2025E	2026E	2027E	
000034.SZ	神州数码	43.66	1.17	1.62	2.00	2.42	30.1	37.3	27.0	21.8	未评级
000938.SZ	紫光股份	25.35	0.55	0.67	0.85	1.06	50.6	46.1	37.9	29.7	未评级
000977.SZ	浪潮信息	59.25	1.56	2.06	2.56	3.08	34.4	28.8	23.1	19.2	增持
002230.SZ	科大讯飞	49.98	0.24	0.38	0.53	0.68	201.3	208.3	131.4	94.6	未评级
301236.SZ	软通动力	48.87	0.19	0.42	0.59	0.83	309.0	257.2	116.9	82.5	未评级
603019.SH	中科曙光	100.70	1.31	1.71	2.12	2.57	55.2	76.9	59.0	47.6	未评级
688041.SH	海光信息	212.21	0.83	1.33	2.00	2.74	275.6	159.6	106.1	77.5	增持
688111.SH	金山办公	311.00	3.56	4.07	4.87	5.94	80.5	87.4	76.4	63.8	未评级
688256.SH	寒武纪-U	1325.01	-1.08	5.05	11.00	17.19	/	262.4	120.5	77.1	增持
688258.SH	卓易信息	60.70	0.27	0.67	0.94	1.20	157.3	90.6	64.6	50.6	增持

数据来源：Wind，华龙证券研究所，浪潮信息、海光信息、寒武纪、卓易信息盈利预测来源于华龙证券研究所，其余所有公司盈利预测来源于 Wind 一致预期。

=

6 风险提示

（1）所引用数据资料的误差风险。本报告数据资料来源于公开数据，将可能对分析结果造成影响。

（2）AI 投资力度不及预期。相关技术突破与投资力度关系紧密。

（3）AI 产品竞争加剧。竞争加剧可导致价格战。

（4）重点关注公司业绩不达预期。重点关注公司业绩会受到各种因素影响，如果业绩不达预期，会使得公司股价受到影响。

（5）政策标准出台速度不及预期。AI 持续发展需政策引导。

免责及评级说明部分

分析师声明：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观、公正地出具本报告。不受本公司相关业务部门、证券发行人士、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人在预测证券品种的走势或对投资证券的可行性提出建议时，已按要求进行相应的信息披露，在自己所知情的范围内本公司、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。本人不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。据此入市，风险自担。

投资评级说明：

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的 6-12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：A 股市场以沪深 300 指数为基准。	股票评级	买入	股票价格变动相对沪深 300 指数涨幅在 10%以上
		增持	股票价格变动相对沪深 300 指数涨幅在 5%至 10%之间
		中性	股票价格变动相对沪深 300 指数涨跌幅在-5%至 5%之间
		减持	股票价格变动相对沪深 300 指数跌幅在-10%至-5%之间
		卖出	股票价格变动相对沪深 300 指数跌幅在-10%以上
	行业评级	推荐	基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数
		中性	基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数
		回避	基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数

免责声明：

华龙证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告的风险等级评定为 R4，仅供符合本公司投资者适当性管理要求的客户（C4 及以上风险等级）参考使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到报告而视其为当然客户。

本报告信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。以往表现并不能指引未来，未来回报并不能得到保证，并存在损失本金的可能。

本报告仅为参考之用，并不构成对具体证券或金融工具在具体价位、具体时点、具体市场表现的投资建议，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。据此投资所造成的任何一切后果或损失，本公司及相关研究人员均不承担任何形式的法律责任。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行证券交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

版权声明：

本报告版权归华龙证券股份有限公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。

华龙证券研究所

北京	兰州	上海	深圳
地址：北京市东城区安定门外大街 189 号天鸿宝景大厦西配楼 F4 层	地址：兰州市城关区东岗西路 638 号文化大厦 21 楼	地址：上海市浦东新区浦东大道 720 号 11 楼	地址：深圳市福田区民田路 178 号华融大厦辅楼 2 层
邮编：100033	邮编：730030	邮编：200000	邮编：518046
	电话：0931-4635761		