2025 年 12 月 21 日

计算机行业研究

买入（维持评级）

行业周报

证券研究报告

国金证券研究所
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
分析师：陈矣骄（执业 S1130525100001） chenyijiao@gjzq.com.cn
联系人：孙恺祈 sunkaiqi@gjzq.com.cn

阿里巴巴发布视频生成模型万相 2.6，OpenAI 推出 ChatGPT Images

本周观点

- 12 月 17 日，阿里巴巴发布视频生成模型万相 2.6 系列，该模型在画质、音效和指令控制能力上进行了升级，并面向专业影视制作场景推出了角色声画定制与智能分镜控制等创新功能。该系列模型涵盖文生视频、图生视频及图像生成等 5 款模型，功能覆盖全面，也是目前国内首个支持声画一致性角色定制的视频模型。在叙事能力方面，能够自动将用户提示词拆解为多分镜脚本。12 月 18 日，小米发布了参数量为 309B 的开源大模型 MiMo-V2-Flash。该模型采用 MoE 架构，推理成本仅为 Claude 4.5 Sonnet 的 2.5%。引入 MTP 技术，使得实际推理加速比达到 2-2.6 倍。采用 MOPD 新范式仅需消耗传统 SFT+RL 流程约 1/50 的算力即可追平教师模型能力。评测表现上，以 73.4%的 SWE-Bench Verified 评分超越 DeepSeek-V3.2(73.1%)和 Kimi-K2 Thinking(71.3%)。12 月 17 日，OpenAI 更新了 ChatGPT 的图像生成功能，并推出了旗舰图像模型 GPT Image 1.5 及其对应的 API 服务。新模型在生成质量和效率上均有提升，支持添加、删除、组合、融合和置换等多种编辑操作。在修改特定部分时，能够保持光影、构图和人物外观等关键细节的一致性。相比早期版本，该模型在指令遵循方面进行了优化，能够处理更复杂的原始构图并保留元素间的逻辑关系。OpenAI 在 ChatGPT 移动端和网页端推出了独立的 Images 入口，并调整了商业策略。12 月 17 日，SpaceX 已向内部员工发送通知，要求即刻进入监管静默期，这被视为其公开上市(IPO)流程已启动的重要信号。SpaceX 此次 IPO 的目标募资额预计超过 300 亿美元，寻求的整体估值接近 1.5 万亿美元。12 月 18 日，Google 发布了 Gemini3 Flash 模型，并将其设为 Gemini 应用和搜索 AI 模式的默认模型。该模型定位为高速、低成本模型，具备动态调节思考深度的能力，面对复杂场景会投入更多时间推理，而处理日常任务时则以更高性能完成，平均 token 使用量较 Gemini 2.5 Pro 减少约 30%。定价方面，Gemini3 Flash 的输入为每 100 万 token 收费 0.50 美元，输出为每 100 万 token 收费 3 美元。
- 11 月计算机表现较弱，与以往 11 月板块胜率高不一致，我们认为主要还是风险偏好承压，从历史归因看，估值波动解释了计算机板块波动的 60-80%，当下的压力从外部看，可能一是海外局部冲突不断，政治环境不算和平，二是美国也陷入 AI 泡沫的争议，相关企业股价回调，三是美元降息预期波动，全球 risk off 等。从内部看，一是来自于基本面尤其收入端不算强，二是部分机构投资者前期收益率高，在年底存在获利了结，做高低切或者降低风偏资产的考虑。我们预计随着连续三个月的回调，也为后续春季躁动酝酿更多的空间。过往经验看，一般在非熊市阶段，板块回调 2-4 个月会有新一轮弹性。从投资机会的把握上，我们认为从需求的区域看景气方向在出海，从技术的角度看景气方向在 AI 产业链，从政策的角度看景气方向在国产替代。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；持续承压的赛道包括医疗 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 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： 2025.12.15-2025.12.19 申万一级行业指数涨跌幅排名（%） 5
图表 4： 2025.12.15-2025.12.19 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） 6
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

- 12 月 17 日，阿里巴巴发布视频生成模型万相 2.6 系列，该模型在画质、音效和指令控制能力上进行了升级，并面向专业影视制作场景推出了角色声画定制与智能分镜控制等创新功能。该系列模型涵盖文生视频、图生视频及图像生成等 5 款模型，功能覆盖全面，也是目前国内首个支持声画一致性角色定制的视频模型。在叙事能力方面，能够自动将用户提示词拆解为多分镜脚本。12 月 18 日，小米发布了参数量为 309B 的开源大模型 MiMo-V2-Flash。该模型采用 MoE 架构，推理成本仅为 Claude 4.5 Sonnet 的 2.5%。引入 MTP 技术，使得实际推理加速比达到 2-2.6 倍。采用 MOPD 新范式仅需消耗传统 SFT+RL 流程约 1/50 的算力即可追平教师模型能力。评测表现上，以 73.4%的 SWE-Bench Verified 评分超越 DeepSeek-V3.2(73.1%)和 Kimi-K2 Thinking(71.3%)。12 月 17 日，OpenAI 更新了 ChatGPT 的图像生成功能，并推出了旗舰图像模型 GPT Image 1.5 及其对应的 API 服务。新模型在生成质量和效率上均有提升，支持添加、删除、组合、融合和置换等多种编辑操作。在修改特定部分时，能够保持光影、构图和人物外观等关键细节的一致性。相比早期版本，该模型在指令遵循方面进行了优化，能够处理更复杂的原始构图并保留元素间的逻辑关系。OpenAI 在 ChatGPT 移动端和网页端推出了独立的 Images 入口，并调整了商业策略。12 月 17 日，SpaceX 已向内部员工发送通知，要求即刻进入监管静默期，这被视为其公开上市(IPO)流程已启动的重要信号。SpaceX 此次 IPO 的目标募资额预计超过 300 亿美元，寻求的整体估值接近 1.5 万亿美元。12 月 18 日，Google 发布了 Gemini3 Flash 模型，并将其设为 Gemini 应用和搜索 AI 模式的默认模型。该模型定位为高速、低成本模型，具备动态调节思考深度的能力，面对复杂场景会投入更多时间推理，而处理日常任务时则以更高性能完成，平均 token 使用量较 Gemini 2.5 Pro 减少约 30%。定价方面，Gemini3 Flash 的输入为每 100 万 token 收费 0.50 美元，输出为每 100 万 token 收费 3 美元。
- 11 月计算机表现较弱，与以往 11 月板块胜率高不一致，我们认为主要还是风险偏好承压，从历史归因看，估值波动解释了计算机板块波动的 60-80%，当下的压力从外部看，可能一是海外局部冲突不断，政治环境不算和平，二是美国也陷入 AI 泡沫的争议，相关企业股价回调，三是美元降息预期波动，全球 risk off 等。从内部看，一是来自于基本面尤其收入端不算强，二是部分机构投资者前期收益率高，在年底存在获利了结，做高低切或者降低风偏资产的考虑。我们预计随着连续三个月的回调，也为后续春季躁动酝酿更多的空间。过往经验看，一般在非熊市阶段，板块回调 2-4 个月会有新一轮弹性。从投资机会的把握上，我们认为从需求的区域看景气方向在出海，从技术的角度看景气方向在 AI 产业链，从政策的角度看景气方向在国产替代。
- 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；持续承压的赛道包括医疗 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	AI 算力	高景气维持
	AI 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

细分板块	景气度
工业软件	略有承压
量子计算	稳健向上
数据要素	稳健向上
软件出海	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	持续承压
建筑地产 IT	底部企稳

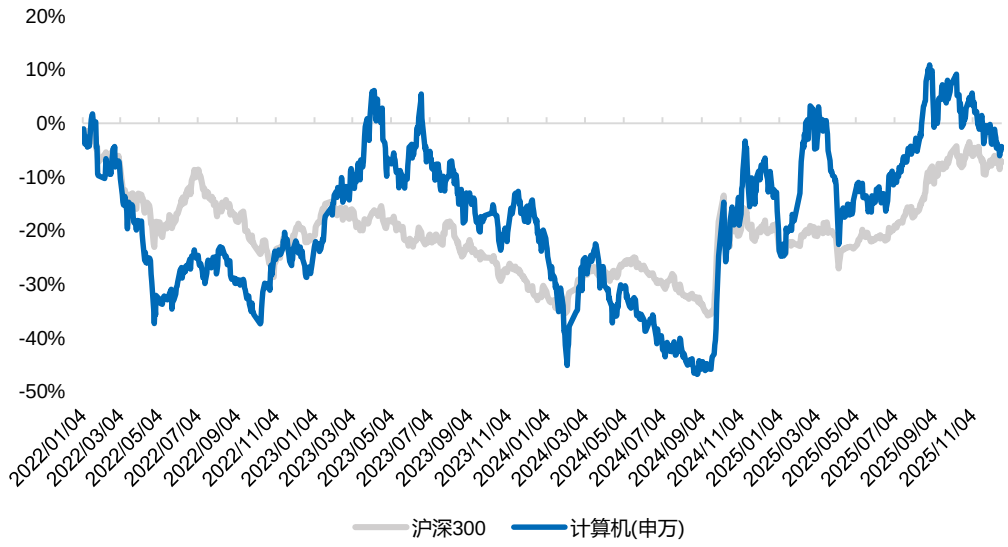
来源：国金证券研究所

- **AI 算力：**国内外巨头 capex 支出积极，国产替代趋势明显。
- **AI 软件：**阿里发布万相 2.6 视频生成模型，OpenAI 推出 ChatGPT Images。
- **激光雷达：**10 月国内 ADAS 激光雷达(仅标配)装机量约为 35.3 万颗，YoY+118.2%，1-10 月国内 ADAS 激光雷达装机量约为 226.2 万颗，YoY+95.5%，符合全年翻倍增长预期。
- **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：**AI、国产替代、整合硬件等提供增量。
- **工业软件：**11 月 PMI 底部企稳，关注国产替代逻辑。
- **量子计算：**海外持续引关注，Google 与英国政府的合作，标志着量子计算不再只是科技公司的商业探索，而开始成为国家科研生态的一部分。国内十五五规划核心方向之一，量子计算与 AI 融合发展将成为必然，景气度持续稳健上行。
- **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，10 月 31 日，国家五部门印发的《深化智慧城市发展推进全域数字化转型行动计划》，Q4 可期待数据产权等制度落地。
- **软件出海：**软硬结合和硬件出海竞争力明显，软件出海方兴未艾。
- **信创：**大国竞合持续加剧，政策催化强，当前是信创招标采购的重要时间窗口，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：**AI 和智能硬件提供增量。
- **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，四季度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：**行业龙头高质量经营，毛利率提升，费用率下降，利润增速高于收入增速，逐季向上。
- **网安：**未来两年以特种行业、国防安全和关基保护需求有望稳步修复，叠加近期安全事件催化，我们认为 AI 赋能安全和 AI 场景安全仍是当下市场持续关注的重点。
- **企业服务：**目前企业服务板块平稳增长，重点关注出海及 AI Agent 带来的发展机会。
- **医疗 IT：**医院及医保端总体支付能力偏弱。
- **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设需求将逐步修复，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

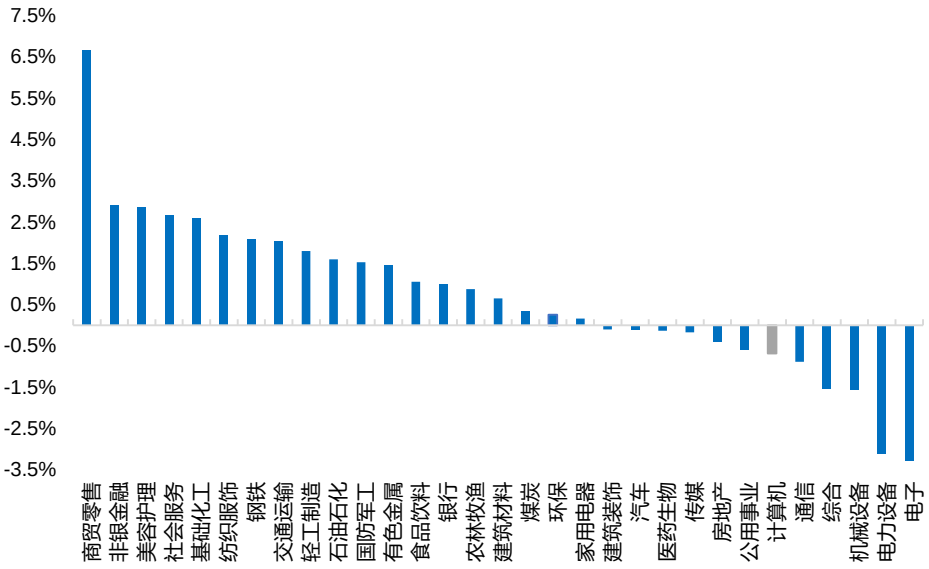
2025 年 12 月 15 日至 2025 年 12 月 19 日，计算机行业指数（申万）下降 0.68%，跑输沪深 300 指数 0.4pcts。在 31 个申万一级行业指数中，本周计算机行业排名中等靠后。

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

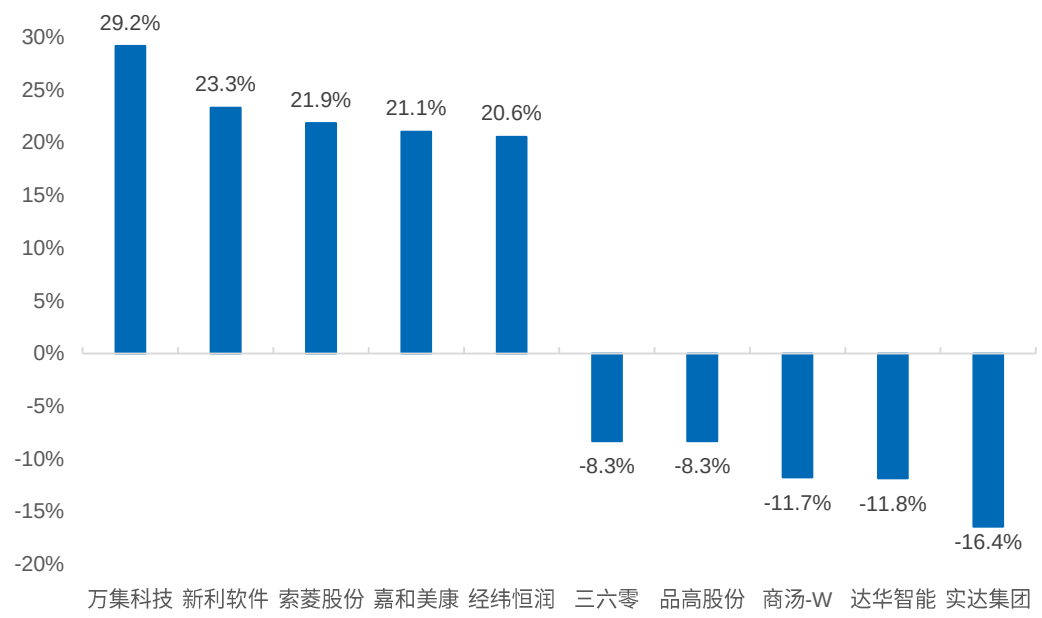
图表3：2025.12.15-2025.12.19 申万一级行业指数涨跌幅排名（%）



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万集科技、新利软件、索菱股份、嘉和美康、经纬恒润，跌幅前五的公司分别为实达集团、达华智能、商汤-W、品高股份、三六零。

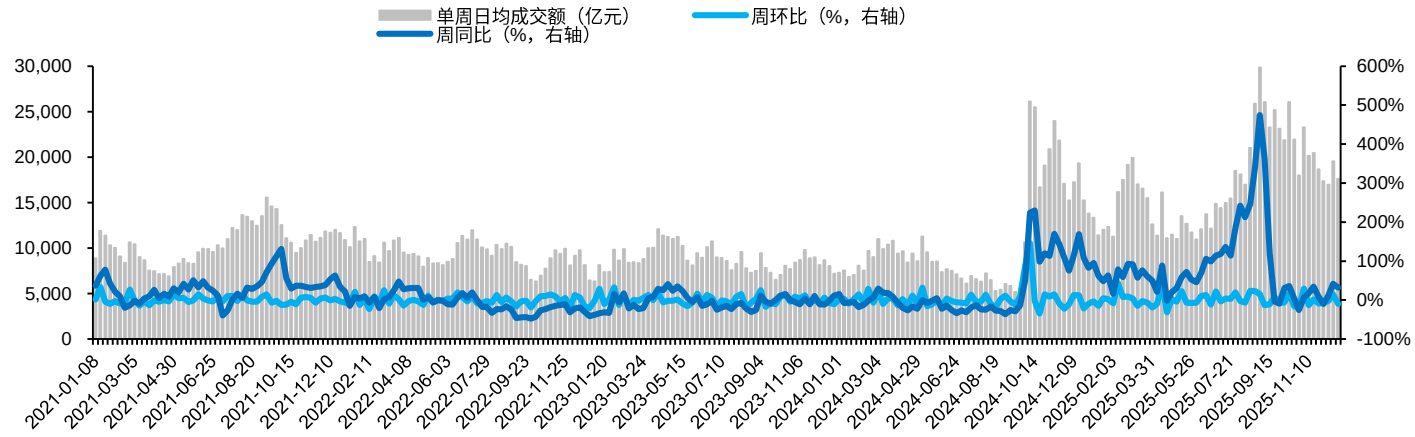
图表4：2025.12.15-2025.12.19 计算机行业涨跌 Top5 公司情况（%）



来源：iFind，国金证券研究所

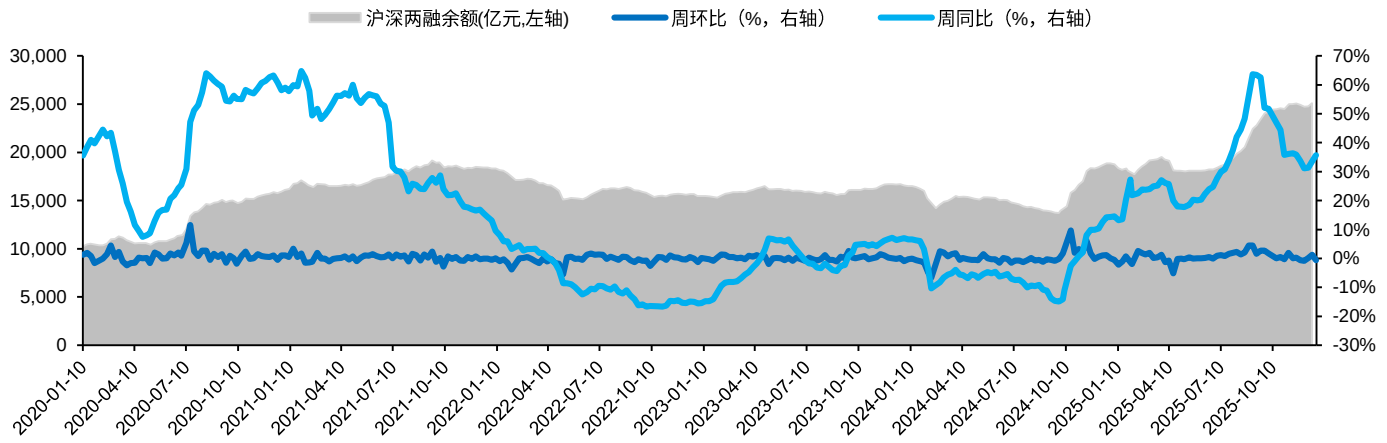
根据 iFinD 数据，2025 年 12 月 15 日至 12 月 19 日共 5 个交易日，三市股票日均成交额为 1.76 万亿元，同比上升 31.9%，环比下降 9.9%。截至 2025 年 12 月 18 日，两融余额为 2.49 万亿元，同比上升 35.6%，环比下降 0.65%。

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

未来一个月将有全国机器人租赁生态峰会举行，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
2025/12/22	2025 年 12 月 22 日，智元机器人将举办全国机器人租赁生态峰会暨 “擎天租” 平台发布会。发布会旨在将 “像租充电宝一样便捷租用机器人” 的创新构想落地，此举也标志着国内机器人租赁服务正式告别零散化模式，迈入标准化、生态化发展的全新阶段。

来源：具身智能头条微信公众平台，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。

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