



计算机行业 2026 年策略：多维共振，迎 AI 新程

2025 年 12 月 22 日

看好/维持

计算机

行业报告

分析师

张永嘉 电话：010-66554016 邮箱：zhangyj-yjs@dxzq.net.cn

执业证书编号：S1480523070001

投资摘要：

行业回顾：弹性强但略跑输大盘，机构持仓仍处低位。截至 12 月 16 日，2025 年中万计算机指数累计上涨 17.07%，略低于沪深 300 (+17.72%) 和中证 1000 (+23.88%)，在 31 个申万一级行业中排名第 14 位，整体表现居中。尽管全年收益与大盘接近，但板块波动显著高于市场平均水平，体现出高弹性特征。一季度受 DeepSeek-R1 模型开源及低成本高性能催化，AI 商业化预期升温，板块快速上行；4 至 8 月在 AI Agent、稳定币、国产替代等主题轮动下震荡回升；8 月后随着中报披露，部分国产算力企业业绩获得验证，行情获得一定基本面支撑。从结构看，100 亿–200 亿市值的中盘股平均涨幅达 40.64%，显著领先其他市值区间；非国有性质企业上涨比例和幅度均优于央企控股公司，反映出中小盘与主题投资风格占优。估值方面，板块 PS (TTM) 为 3.40 倍（近三年 70.78%分位），PE (TTM) 为 52.11 倍（近五年 76.34%分位），处于历史中位偏高水平。机构持仓比例约 2.16%，超配比例为 -2.52%，仍处低位，但下行趋势已企稳，具备配置回升潜力。

行业展望：AI 政策、技术、需求三维共振，构筑 2026 投资主线。计算机行业投资应围绕“基本面、性价比、吸引力”三维框架展开。其中，人工智能仍是科技周期的核心主线，在政策支持、技术演进与需求释放三重驱动下，形成“多维共振”。**基本面方面**，政策端“十五五”规划明确将“科技自立自强”列为关键目标，AI、“新质生产力”、信创等方向获强力支持。**技术端**全球 AI 发展重心正从训练向推理迁移，Gartner 2025 年技术成熟度曲线显示，边缘 AI 有望 2 年内成熟，AI Agent、多模态 AI、具身智能等将在 2–5 年进入生产阶段。国产大模型如 Kimi、DeepSeek、Qwen3 等有能力上已跻身第二梯队，且普遍采取开源策略，推动技术平权。算力侧，华为昇腾芯片未来三年将密集迭代，寒武纪、海光、摩尔线程等国产厂商加速上市与适配，生态日趋完善。**需求端**全球 Token 调用量激增，OpenAI、Anthropic 等头部模型企业收入高速增长，云厂商 AI 相关收入同比增速超 20%。国内智算中心资源需求预计从 2024 年的 2016MW 增至 2027 年的 9480MW，CAGR 达 67.5%，基础设施投入持续加码。**性价比方面**，尽管板块整体估值偏高，但内部结构分化显著：信创、部分产业数字化细分领域估值处于近三年 50% 以下分位，具备性价比；而国产算力等业绩兑现较快的子行业有望持续消化高估值。同时当前机构持仓仍处低位，叠加 2026 年 AI 应用成熟度提升，预计资金将逐步向应用侧倾斜，交易拥挤度适中，减仓风险较低。**吸引力方面**，我们认为 2026 年催化主要来自两方面：一是 AI 海外进展的映射效应（如 GPT、Gemini 新版本、Agent 平台竞争）；二是低空经济、量子计算、脑机接口、空天信息化等符合“新质生产力”导向的未来产业。同时，全球流动性有望宽松（美联储或继续降息），国内财政与货币政策协同发力，风险偏好呈波动上升态势，利好成长板块。

投资策略：聚焦 AI 主线，关注信创景气回升及新兴/未来产业结构机会。主线上全球在 AI 算力上持续投入，同时应用价值逐步释放。**AI 算力侧**关注国产 AI 芯片（海光信息、寒武纪、沐曦股份、摩尔线程等）、AI 服务器（中科曙光、浪潮信息、华勤技术等）、液冷温控（曙光数创、英维克等）及智算服务（紫光股份、商汤、华为产业链等）。**AI 应用侧**重点布局 AI Agent 与端侧智能，AI Agent 正从 Copilot 向自主决策演进，在金融、coding、营销等高人力成本行业具有显著降本增效潜力；端侧智能受益于豆包手机等新品催化，AI 眼镜、陪伴机器人等硬件加速放量。推荐金山办公、同花顺、中科创达、科大讯飞等公司。同时 2027 年为央企信创全面替代截止年份，**信创景气有望回升，2026 年招投标或将提速**。信创产业规模预计 2025 年达 2.34 万亿元，增速创新高。建议关注中国软件、太极股份、金山办公等生态龙头、核心技术攻坚领域（EDA/CAD/CAE：华大九天、中望软件、索辰科技等；CPU/GPU：海光信息、寒武纪等）以及华为生态伙伴。此外**跟踪新兴/未来产业结构性机会**，例如量子科技仍处早期，但国盾量子、科大国创等先发企业有望受益长期发展；低空经济政策密集落地，基础设施（空管系统、航路网）是发展前提，关注莱斯信息、新晨科技等企业；脑机接口下游应用投融资占比超 70%，医疗场景 2030 年市场规模或达 400 亿美元，关注三博脑科、纳基科技等布局企业。

风险提示：政策落地及技术创新或不及预期、行业竞争加剧、相关行业发展或产品拓展不及预期等风险。

行业重点公司盈利预测与评级

简称	EPS (元)				PE				PB	评级
	2024A	2025E	2026E	2027E	2024A	2025E	2026E	2027E		
金山办公*	2.86	3.30	4.15	5.93	85.48	74.65	62.50	51.24	12.38	强烈推荐
福昕软件*	-1.03	-0.14	0.30	1.82	288.47	155.13	74.75	46.78	3.05	强烈推荐
中科曙光*	1.26	1.47	1.81	2.53	65.72	50.28	40.88	33.94	6.16	强烈推荐
中科创达*	1.02	0.79	1.16	1.66	74.47	57.37	47.64	39.62	3.10	强烈推荐
寒武纪	-2.07	-1.10	-0.03	19.43	-1,182.07	241.64	108.21	65.54	98.60	--
海光信息	0.54	0.82	1.17	2.80	245.65	153.92	103.18	73.00	23.42	--
同花顺	2.61	2.59	3.11	7.31	91.82	61.81	49.38	42.61	20.99	--
曙光数创	0.52	0.51	0.68	1.04	228.05	158.76	98.40	67.75	19.34	--
国盾量子	-1.54	-0.47	-0.17	0.50	-1,567.40	22,685.53	2,901.64	963.48	15.40	--
合合信息	4.31	3.89	3.43	5.35	76.81	64.24	51.90	42.16	11.58	--
华大九天	0.37	0.24	0.45	0.78	514.70	337.09	196.24	131.68	11.26	--
达梦数据	5.19	4.77	3.99	7.42	82.60	59.69	46.29	36.54	9.23	--
税友股份	0.21	0.46	0.72	1.25	188.41	108.22	62.17	41.68	8.51	--
科大讯飞	0.28	0.25	0.40	0.69	201.40	127.40	91.64	70.47	6.34	--
莱斯信息	0.92	0.96	1.26	1.69	80.69	67.81	48.77	37.69	5.40	--
紫光股份	0.74	0.82	1.04	1.06	44.44	36.72	28.73	23.10	5.24	--
顶点软件	1.38	1.17	1.43	1.53	38.43	35.39	28.66	23.75	5.05	--
中望软件	0.51	0.64	0.68	1.02	176.72	146.89	95.02	65.58	4.21	--
华勤技术	3.97	2.96	3.49	6.07	31.02	22.33	17.81	14.72	4.03	--
索辰科技	1.02	0.80	1.14	1.65	196.50	98.63	71.29	55.47	2.85	--
中国软件	-0.31	0.12	0.24	0.39	-101.83	426.17	183.98	118.63	20.19	--
太极股份	0.61	0.62	0.79	0.92	77.27	45.40	33.48	25.77	2.82	--

资料来源：同花顺 iFinD、公司财报、东兴证券研究所 (*公司当前已覆盖，未覆盖公司盈利预测取自同花顺 iFinD 一致预期)

目 录

1. 行业回顾：计算机指数波动显著强于大盘，机构持仓仍处低位	5
2. 行业展望：AI 政策、技术、需求三维共振，构筑行业 2026 年投资主线	10
2.1 分析思路：基本面、性价比、吸引力三大维度去综合把握	10
2.2 行业展望：人工智能领域政策、技术、需求三维共振，仍构筑行业 2026 年投资主线	10
2.2.1 基本面：AI 仍为科技周期主线，模型能力持续提升，基建投入持续	10
2.2.2 性价比：估值中位偏高，机构持仓仍处低位	15
2.2.3 吸引力：催化关注 AI 海外映射与新兴及未来产业	15
3. 投资策略：把握 AI 主线，关注信创景气回升及新兴/未来产业结构机会	17
3.1 重点把握 AI 算力的持续投入与 AI 应用的价值释放	17
3.1.1 算力侧：国产算力设备份额预期稳增，持续关注液冷放量与智算服务增长	17
3.1.2 应用侧：关注 AI Agent 与端侧智能两大方向	20
3.2 关注信创板块在政策催化下的景气回升	23
3.3 跟踪量子、低空、脑机接口、空天信息化等新兴领域结构性机会	26
3.3.1 量子科技：有望颠覆和重塑信息处理与问题解决模式	26
3.3.2 低空经济：带动效果明显，政策陆续落地	27
3.3.3 脑机接口：脑控外设与神经调控等应用类技术近十年增长迅速	29
4. 风险提示	30
相关报告汇总	31

插图目录

图 1：SW 计算机、沪深 300、中证 1000 指数 2025 年初至今收益率情况对比	5
图 2：申万一级行业指数 2025 年初至今收益率情况对比	6
图 3：近三年计算机板块 PS（TTM）、PE（TTM）估值水平	8
图 4：2021 年至今计算机板块基金持仓比例及超配水平	9
图 5：计算机发展逻辑维度行业框架	10
图 6：2025 年人工智能技术成熟度曲线（2025 年 8 月版）	12
图 7：人工智能分析指数（截至 2025.12.17）	12
图 8：模型开放程度与智能程度象限（截至 2025.12.17）	13
图 9：华为昇腾 AI 芯片未来三年产品迭代路线图	13
图 10：OpenRouter 上跨模型的 Token 使用情况	14
图 11：AI 产品榜 2025 年 11 月全球及国内应用榜	14
图 12：全球前四大云服务商 CapEx 及现金流情况	15
图 13：2021—2027 年中国智算中心资源需求预测（MW）	15
图 14：计算机行业 2026 年度展望思路	16
图 15：从科技产业链看 AI 发展阶段	17
图 16：智算中心产业链	17
图 17：2024—2028 年中国 AI 服务器工作负载预测情况	18

图 18： 2024—2028 年中国 AI 服务器市场规模（亿美元） 18

图 19： 计算芯片功耗持续攀升..... 19

图 20： 中国智算中心液冷规模测算..... 19

图 21： 2024 上半年中国智算服务市场分布情况..... 19

图 22： AI 应用的价值分析逻辑 20

图 23： AI 应用形态逐步从 chatbot 向 copilot 再向 agent 过渡..... 20

图 24： AI Agent 产业图谱..... 21

图 25： 生成式 AI 对各行业成本影响及价值创造预测..... 22

图 26： 端侧智能从简单的 AI 功能叠加逐步向原生智能过渡..... 22

图 27： 信创产业推进节奏及产业规模与增速预测..... 23

图 28： 我国信创产业核心生态情况..... 23

图 29： AI 时代下信创基础软件的发展趋势 24

图 30： 离散工业与流程工业中工业软件工作逻辑..... 25

图 31： 中国核心工业软件市场规模预测..... 25

图 32： 量子计算技术体系架构..... 26

图 33： 量子计算技术成熟度与应用展望..... 27

图 34： 低空经济产业链..... 27

图 35： 低空经济领域主要政策..... 28

图 36： 低空经济基础设施现状..... 28

图 37： 脑机接口产业图谱..... 29

图 38： 脑机接口专利申请情况..... 30

图 39： 脑机接口投融资情况..... 30

表格目录

表 1： 2025 年初至今分规模涨跌幅比例及平均涨跌幅 6

表 2： 2025 年初至今分实控人性性质涨跌幅比例及平均涨跌幅 7

表 3： 2025 年初至今计算机板块涨跌幅前十个股..... 7

表 4： 25Q3 计算机板块机构重仓股及变动情况..... 8

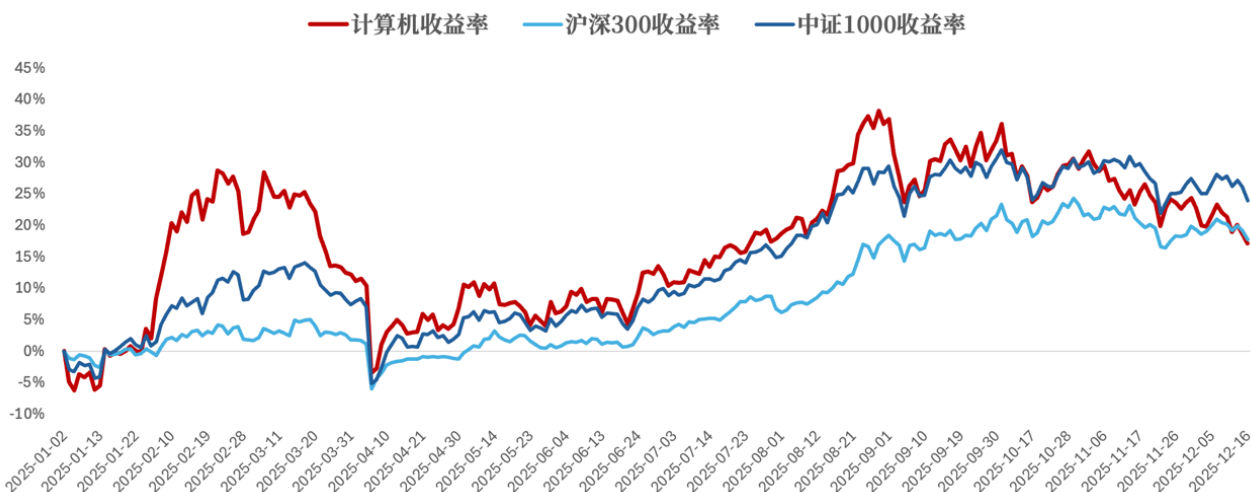
表 5： 从“十五五”规划建议中提炼的三条计算机行业中期政策主线 11

1. 行业回顾：计算机指数波动显著强于大盘，机构持仓仍处低位

纵向看，计算机指数全年收益水平与沪深 300 接近，但波动显著高于大盘。截至 2025 年 12 月 16 日，计算机行业指数自年初累计上涨 17.07%，同期沪深 300 指数上涨 17.72%、中证 1000 指数上涨 23.88%，计算机指数跑输沪深 300 指数 0.65pct、跑输中证 1000 指数 6.81pct。但整体来看，计算机行业指数波动显著高于大盘，同时在 1-3 月及 4-8 月表现明显更优：

- ◆ 1 月底至 3 月初受 DeepSeek-R1 模型开源、强性能、低成本刺激，市场对 AI 商业化落地预期升温，在事件催化下风险偏好明显提升，同时 24 年底机构对计算机行业处于低配水平，随着行业景气度回升，机构持仓有所上行；
- ◆ 4-8 月随着特朗普关税影响逐步修复，计算机行业指数在 AI Agent、稳定币、跨境支付、国产替代等结构性机会轮番驱动下整体震荡回升。八月随着中报业绩披露，国产算力企业业绩得到部分验证，计算机行业的主题行情得到一定基本面支撑。

图1：SW 计算机、沪深 300、中证 1000 指数 2025 年初至今收益率情况对比



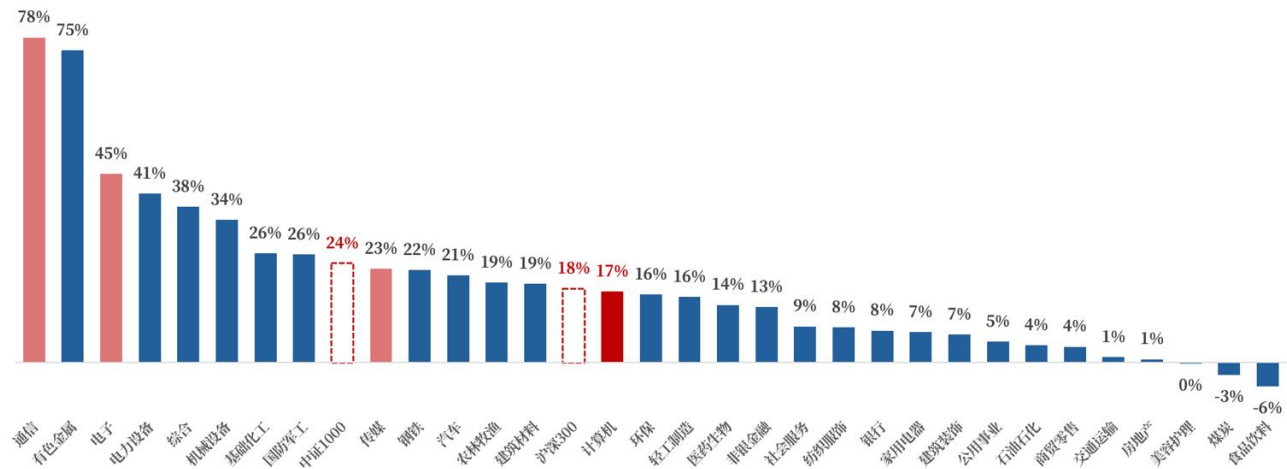
资料来源：同花顺 iFinD、东兴证券研究所

注：1、以 2025.1.2 收盘价作为基期，数据截止至 2025.12.16；

2、指数选取 SW 计算机指数 (801750.SL)、沪深 300 指数 (000300.SH)，中证 1000 指数 (000852.SH)。

横向看，计算机指数 2025 年至今整体表现在申万一级行业居中。今年以来计算机板块收益率 (+17.07%) 在申万一级 31 个子行业中，涨幅排名第 14，略弱于沪深 300 收益率 (+17.72%)。与科技领域其他子行业对比来看，科技产业链偏上游的通信 (+78.28%) 及电子 (+45.43%) 行业在算力链高景气的背景下大幅跑赢大盘，产业链偏下游应用的传媒行业收益率 (+22.57%) 略高于计算机行业，从行业风格与资金偏好上来看，计算机行业 2025 年在科技领域处于相对劣势。

图2：申万一级行业指数 2025 年初至今收益率情况对比



资料来源：同花顺 iFinD、东兴证券研究所
注：1、以 2025.1.2 收盘价作为基期，数据截止至 2025.12.16；
2、行业指数均选取申万一级行业指数。

规模结构上，100 亿—200 亿中盘市值公司上涨幅度占优。截至 2025.12.16，SW 计算机行业共有 341 家企业（剔除 ST），其中 500 亿以上市值公司共 14 家，上涨比例为 78.57%，平均涨幅为 22.26%；200 亿—500 亿市值公司共 34 家，上涨比例为 55.88%，平均涨幅为 16.60%；100 亿—200 亿市值公司共 63 家，上涨比例为 76.19%，平均涨幅为 40.64%；50 亿—100 亿市值公司共 105 家，上涨比例为 69.52%，平均涨幅为 26.23%；30 亿—50 亿市值公司共 76 家，上涨比例为 64.47%，平均涨幅为 18.28%；30 亿以下市值公司共 49 家，上涨比例为 75.51%，平均涨幅为 18.97%。风格上，100 亿—200 亿计算机企业上涨幅度明显较高，除市场风格影响外，一定程度上也受海峡创新、开普云等大幅上涨个股处于该市值区间影响。

表1：2025 年初至今分规模涨跌幅比例及平均涨跌幅

市值规模	总家数	总家数占比	上涨家数	上涨比例	平均涨幅
500 亿元以上	14	4.11%	11	78.57%	22.26%
200 亿—500 亿	34	9.97%	19	55.88%	16.60%
100 亿—200 亿	63	18.48%	48	76.19%	40.64%
50 亿—100 亿	105	30.79%	73	69.52%	26.23%
30 亿—50 亿	76	22.29%	49	64.47%	18.28%
30 亿以下	49	14.37%	37	75.51%	18.97%

资料来源：同花顺 iFinD，东兴证券研究所
注：1、以 2024.12.31 收盘价作为基期，数据截止至 2025.12.16；
2、市值规模为 2025.12.16 收盘市值，星图测控（920116.BJ）2025.1.2 日上市，其基准数据以上市价格 45 元计算。

实控人性质上，非国有性质企业上涨比例较高，省市及地方国资控股企业上涨幅度较大。今年以来央企国资控股计算机企业表现相对较弱，上涨比例为 38.89%，平均涨幅为 17.82%，我们认为原因主要在于相关公司市值规模相对较大，同时大部分企业以信创业务为主，在中小盘市场风格及 AI、算力、稳定币等主题性投资行情下，受资金关注度处于劣势。

表2：2025 年初至今分实控人性质涨跌幅比例及平均涨跌幅

实控人性质	总家数	总家数占比	上涨家数	上涨比例	平均涨幅
央企国资控股	36	10.56%	14	38.89%	17.82%
省市及地方国资控股	30	8.80%	14	46.67%	37.80%
非国有性质	275	80.65%	196	71.27%	24.49%

资料来源：同花顺 iFinD，东兴证券研究所

注：1、以 2024.12.31 收盘价作为基期，数据截止至 2025.12.16；

2、市值规模为 2025.12.16 收盘市值，星图测控（920116.BJ）2025.1.2 日上市，其基准数据以上市价格 45 元计算。

涨幅居前的企业以中小市值为主。今年以来涨幅排名前十的个股分别为海峡创新、品茗科技、开普云、淳中科技、汇金股份、南网数字、星图测控、信息发展、路桥信息、纬德信息；跌幅排名前十的个股分别为兆日科技、慧翰股份、纳思达、柏楚电子、易华录、宝信软件、中科江南、通行宝、竞业达、华信永道，涨幅居前的企业以中小市值为主，在主题投资行情下所属板块较为分散。

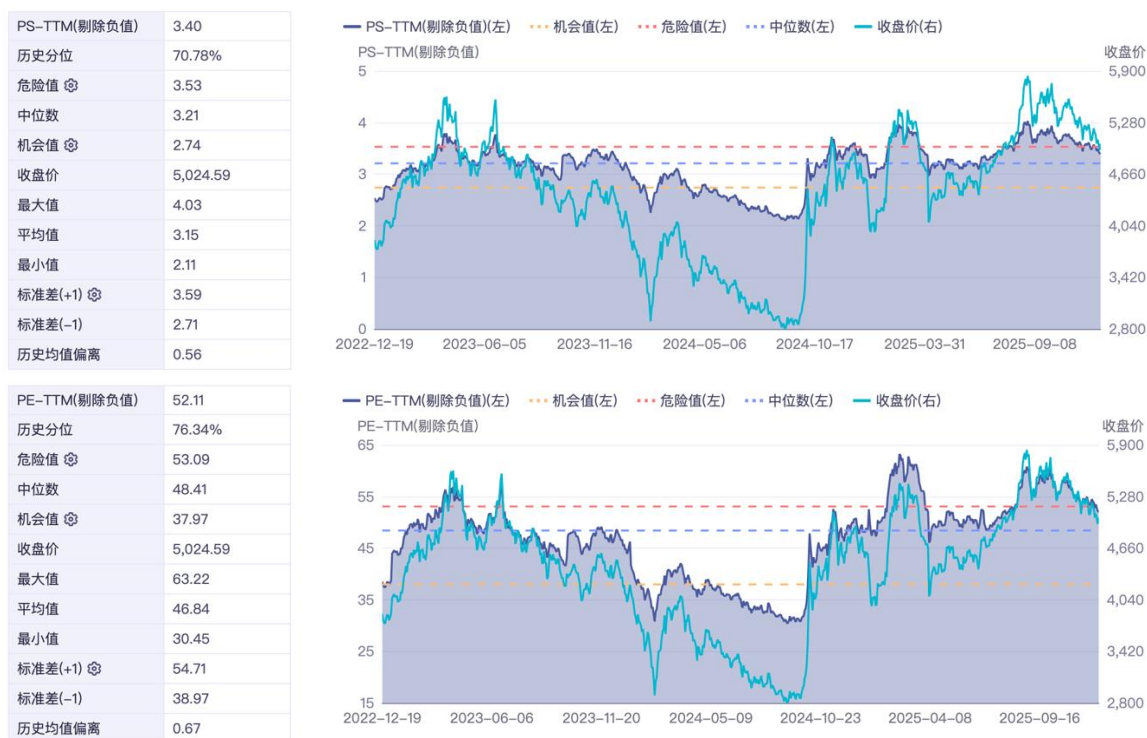
表3：2025 年初至今计算机板块涨跌幅前十个股

个股涨幅前十					个股跌幅前十				
排名	证券代码	证券名称	涨跌幅	板块	排名	证券代码	证券名称	涨跌幅	板块
1	300300.SZ	海峡创新	459.38%	福建国企	1	301600.SZ	兆日科技	-39.48%	金融 IT
2	688109.SH	品茗科技	357.04%	建筑信息化	2	688692.SH	慧翰股份	-34.04%	计算机设备
3	688228.SH	开普云	317.41%	AI 应用	3	300803.SZ	纳思达	-33.44%	信创
4	603516.SH	淳中科技	255.43%	计算机设备	4	603516.SH	柏楚电子	-31.92%	计算机设备
5	300368.SZ	汇金股份	241.47%	金融 IT	5	301117.SZ	易华录	-31.75%	数据要素
6	301638.SZ	南网数字	241.30%	电力 IT	6	688568.SH	宝信软件	-31.54%	工业软件
7	920116.BJ	星图测控	193.56%	空天信息化	7	300333.SZ	中科江南	-30.71%	财税 IT
8	300469.SZ	信息发展	172.13%	智能交通	8	301315.SZ	通行宝	-30.53%	智能交通
9	920748.BJ	路桥信息	161.42%	智能交通	9	688208.SH	竞业达	-29.87%	教育 IT
10	688171.SH	纬德信息	158.94%	信息安全	10	872808.BJ	华信永道	-29.86%	政务 IT

资料来源：同花顺 iFinD，东兴证券研究所

行业估值水平处于历史中位偏高水平。根据同花顺数据，2025.12.16 收盘计算机板块 PS（TTM，剔除负值）为 3.40 倍，处于过去三年 70.78%分位水平；PE（TTM，剔除负值）为 52.11 倍，处于过去五年 76.34%分位水平。从 24 年 924 政策颁布后，计算机板块估值出现明显修复，在业绩支撑较弱的背景下，行业 PS、PE 估值水平当前仍处于历史中位偏高水平。

图3：近三年计算机板块 PS（TTM）、PE（TTM）估值水平



资料来源：同花顺 iFinD、东兴证券研究所（注：数据截止至 2025.12.16）

重仓股方面，金山、曙光、讯飞持续排名前三。重仓股排名变动来看，中科曙光、浪潮信息、指南针、德赛西威等公司排名有所上升，机构对算力及金融 IT 企业持仓显著提升；从公募基金持股总市值来看，除金山办公外，其他机构重仓公司的基金持股总市值均有所上升。

表4：25Q3 计算机板块机构重仓股及变动情况

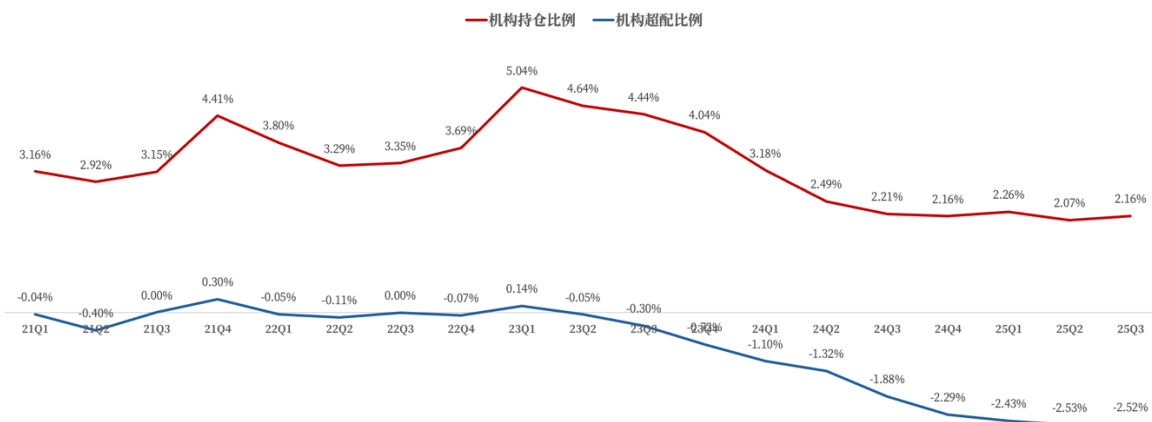
25Q3 前十大重仓股				25Q2 前十大重仓股			
排名	证券代码	证券名称	基金持股总市值 (亿元)	排名	证券代码	证券名称	基金持股总市值 (亿元)
1	688111.SH	金山办公	125.99(↓)	1	688111.SH	金山办公	130.35
2	603019.SH	中科曙光 (↑3)	96.01(↑)	2	002230.SZ	科大讯飞	92.78
3	002230.SZ	科大讯飞 (↓1)	95.44(↑)	3	002415.SZ	海康威视	55.04
4	002415.SZ	海康威视 (↓1)	64.75(↑)	4	301269.SZ	华大九天	37.28
5	000977.SZ	浪潮信息 (↑6)	55.37(↑)	5	603019.SH	中科曙光	37.21

6	300033.SZ	同花顺	51.77(↑)	6	300033.SZ	同花顺	31.53
7	300803.SZ	指南针 (↑12)	41.36(↑)	7	002180.SZ	纳思达	23.22
8	300454.SZ	深信服 (↑1)	32.62(↑)	8	600570.SH	恒生电子	20.58
9	002920.SZ	德赛西威 (↑4)	28.20(↑)	9	300454.SZ	深信服	20.52
10	600570.SH	恒生电子 (↓2)	23.48(↑)	10	300339.SZ	润和软件	19.56

资料来源：同花顺 iFinD，东兴证券研究所

基金持仓维持低位。机构持仓水平上 25Q2、25Q3 基金持仓比例约为 2.07%、2.16%，超配比例为 -2.53%、-2.52%，基金对计算机板块持仓仍处低位。

图4：2021 年至今计算机板块基金持仓比例及超配水平



资料来源：同花顺 iFinD、东兴证券研究所

注：1、计算机持仓比例为公募基金重仓持股市值占流通市值比；

2、计算机行业超配比例 = 计算机行业持仓比例 - 计算机行业标配比例；

3、计算机行业标配比例 = 计算机行业总流通市值 / A 股上市公司总流通市值；

4、计算机行业统计口径遵照申万分类标准。

综上，从市场表现来看，年初至今计算机板块表现出极强弹性，一季度在 AI 技术驱动下跑出显著超额收益，后受风险偏好降低影响估值承压回撤，年中主题性投资机会涌现，近几月行业整体走弱下跌。目前计算机板块估值处于中位偏高水平，机构持仓下滑趋势逐步企稳有望回升，行业整体具备一定投资性价比。

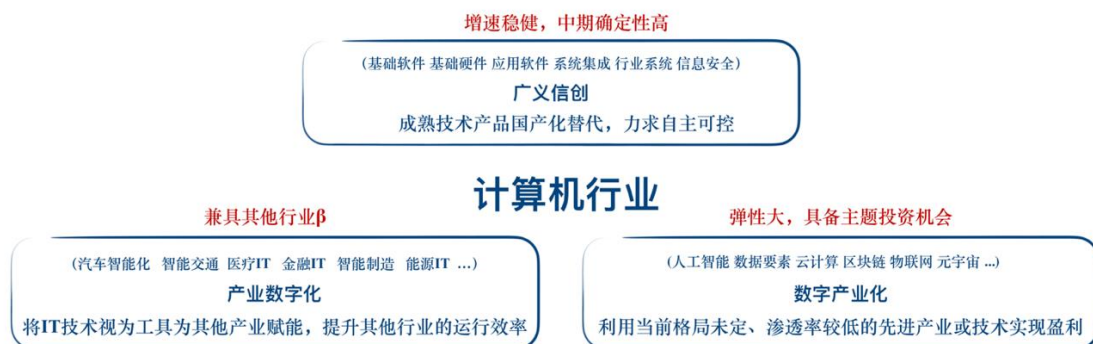
2. 行业展望：AI 政策、技术、需求三维共振，构筑行业 2026 年投资主线

2.1 分析思路：基本面、性价比、吸引力三大维度去综合把握

依照产业特性与发展逻辑的不同，我们将计算机行业划分为**广义信创**（对市场现有成熟技术或产品进行国产替代）、**数字产业化**（利用当前格局未定、渗透率较低的先进产业或技术实现盈利）、**产业数字化**（将 IT 技术视为工具为其他产业赋能，提升其他行业运行效率）三大板块。

三大板块特性差异明显，**广义信创**具备较强中期确定性，一方面自主可控的大方向较为确定，同时政策端在 2+8+N 行业有着明确推进节点，因此具有较为稳健的行业增速；**数字产业化**具有较强弹性以及主题投资机会，由于板块内行业通常处于较为初级发展阶段，新技术在应用空间与场景上不断突破，加之格局未定，因此在预期上的较大分歧带来板块高弹性表现；**产业数字化**板块与下游所应用行业景气度水平、资本支出、数字化进程等联系紧密，因此通常兼具计算机行业与其他行业的多重 β 。

图5：计算机发展逻辑维度行业框架



资料来源：东兴证券研究所制图整理

综合对过往走势的分析，我们当前认为对行业投资机会的把握应从**基本面**（政策、技术、中长期需求）、**性价比**（估值水平、筹码结构等综合判断）、**吸引力**（主题催化、风险偏好、流动性预期等综合分析）三大维度去综合分析判断。

2.2 行业展望：人工智能领域政策、技术、需求三维共振，仍构筑行业 2026 年投资主线

2.2.1 基本面：AI 仍为科技周期主线，模型能力持续提升，基建投入持续

对基本面情况我们从政策周期、技术周期、需求周期进行综合分析。

政策周期方面，我们中期主要依据内外部环境、“十五五”规划建议、二十大报告等进行判断，对短期推进力度及节奏的判断主要参考出台相应规范性、地方性政策，以及试点落地的频次及密度。

在“十五五”时期经济社会发展主要目标中，“科技自立自强水平大幅提高”被列在第二条，彰显科技在未来五年经济社会发展当中的重要地位。计算机作为科技领域核心行业，相关内容重点在《建议》“三、建设现代化产业体系，巩固壮大实体经济根基”“四、加快高水平科技自立自强，引领发展新质生产力”两大板块被提及，我们梳理出三条主线：

表5：从“十五五”规划建议中提炼的三条计算机行业中期政策主线

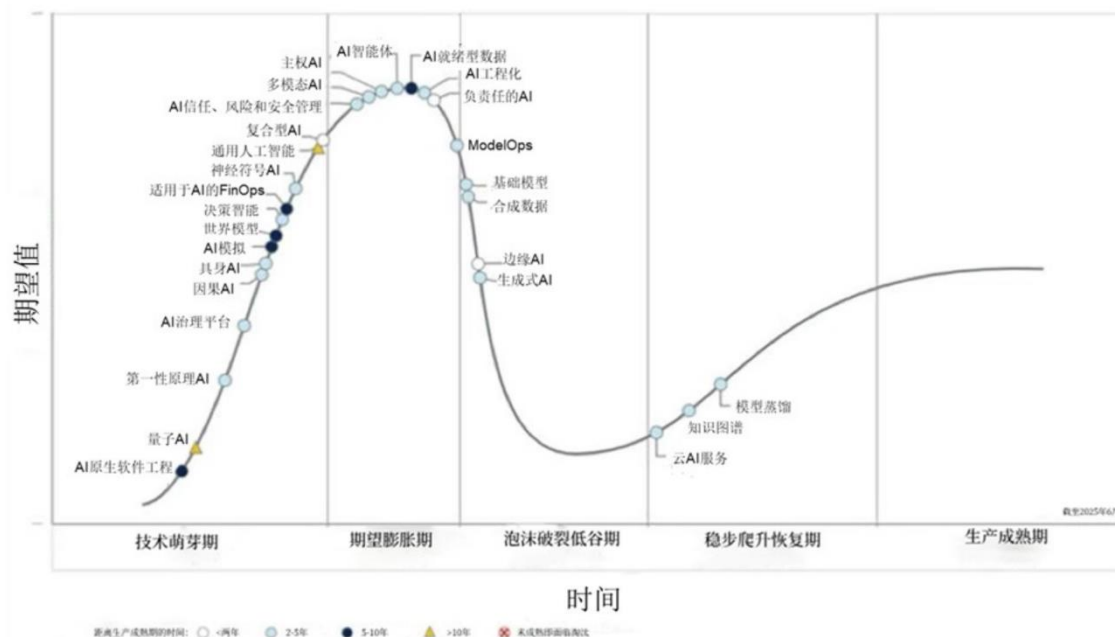
方向	《建议》原文	我们的理解
1、人工智能行业受到政策持续扶持	(7) 优化提升传统产业。...提升产业链自主可控水平，强化产业基础再造和重大技术装备攻关，滚动实施制造业重点产业链高质量发展行动，发展先进制造业集群。 推动技术改造升级，促进制造业数字化转型，发展智能制造...	通过工业软件、AI+工业、具身智能等手段助力传统产业的转型升级。
	(9) 促进服务业优质高效发展。...分领域推进生产性服务业向专业化和价值链高端延伸，促进生活性服务业高品质、多样化、便利化发展。 提高现代服务业与先进制造业、现代农业融合发展水平，推进服务业数智化...	当前我国研发设计、数据服务等相对专业化的生产性服务业环节仍有提升空间，AI Agent等技术有望帮助相关产业实现降本增效。
	(10) 构建现代化基础设施体系。加强基础设施统筹规划，优化布局结构，促进集成融合，提升安全韧性和运营可持续性。 适度超前建设新型基础设施，推进信息通信网络、全国一体化算力网、重大科技基础设施等建设和集约高效利用，推进传统基础设施更新和数智化改造...	适度超前建设新型基础设施，算力层面持续投入，持续催化国产算力链发展。
2、加快高水平科技自立自强,信创核心产业持续攻关	(14) 深入推进数字中国建设。...加快人工智能等数智技术创新，突破基础理论和核心技术，强化算力、算法、数据等高效供给。全面实施“人工智能+”行动，以人工智能引领科研范式变革，加强人工智能同产业发展、文化建设、民生保障、社会治理相结合，抢占人工智能产业应用制高点，全方位赋能千行百业。加强人工智能治理，完善相关法律法规、政策制度、应用规范、伦理准则...	“人工智能+”行动带来自上而下的政策赋能及潜在资金支撑。行业景气度特别是AI应用领域景气度仍有上行空间，人工智能在科技投资的中期主线地位较难撼动。
	(11) 加强原始创新和关键核心技术攻关。完善新型举国体制，采取超常规措施，全链条推动 集成电路、工业母机、高端仪器、基础软件、先进材料、生物制造等重点领域关键核心技术攻关取得决定性突破 。突出国家战略需求，部署实施一批国家重大科技任务。加强基础研究战略性、前瞻性、体系化布局， 提高基础研究投入比重，加大长期稳定支持...	近年美国常以“脱钩断链”“出口管制”等手段作为竞争筹码，我国实现EDA/CAD/CAE、操作系统等关键软件的自主可控的紧迫性日益提升，实现重点领域关键核心技术攻关将持续成为保障国家安全的重要途径。
3、培育壮大新兴产业和未来产业	(50) 加强重点领域国家安全能力建设。...夯实国家安全基础保障，确保粮食、能源资源、 重要产业链供应链、重大基础设施安全 ，加强战略性矿产资源勘探开发和储备，提高水资源集约安全利用水平，维护战略通道安全，推进国家战略腹地建设和关键产业备份。加强网络、数据、人工智能、生物、生态、核、太空、深海、极地、低空等新兴领域国家安全能力建设...	
	(8) 培育壮大新兴产业和未来产业。着力打造新兴支柱产业。实施产业创新工程，一体推进创新设施建设、技术研究开发、产品迭代升级， 加快新能源、新材料、航空航天、低空经济等战略性新兴产业集群发展 。完善产业生态，实施新技术新产品新场景大规模应用示范行动，加快新兴产业规模化发展。 前瞻布局未来产业，探索多元技术路线、典型应用场景、可行商业模式、市场监管规则，推动量子科技、生物制造、氢能和核聚变能、脑机接口、具身智能、第六代移动通信等成为新的经济增长点。创新监管方式，发展创业投资，建立未来产业投入增长和风险分担机制。促进中小企业专精特新发展，培育独角兽企业。	低空经济、空天信息化、量子科技、脑机接口、具身智能等新兴产业或未来产业发展前景广阔，带动效应明显，在政策支持下具备强劲发展潜力。

资料来源：新华社、《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十五个五年规划的建议》、东兴证券研究所制表整理

技术周期方面，我们结合 Gartner 技术成熟度曲线，从全球科技周期及国产技术突破两个维度进行综合把握。

从全球视角来看，当前 AI 仍为科技周期主线，模型侧仍有突破，但未出现颠覆性变革，相关机会的核心已逐步从训练（以大规模算力投入作为基础，通过优化算法和架构，依靠训练数据量变引起质变，不断探寻模型能力上限）向推理（技术商业化落地）过渡，根据 Gartner 2025 年人工智能技术成熟度曲线，边缘（端侧）AI 预期在两年内进入生产成熟期，AI Agent（智能体）、多模态 AI、具身 AI 等有望在 2—5 年进入生产成熟期，市场对通用人工智能（AGI）、具身 AI 等的预期有望进一步提升。

图6：2025 年人工智能技术成熟度曲线（2025 年 8 月版）



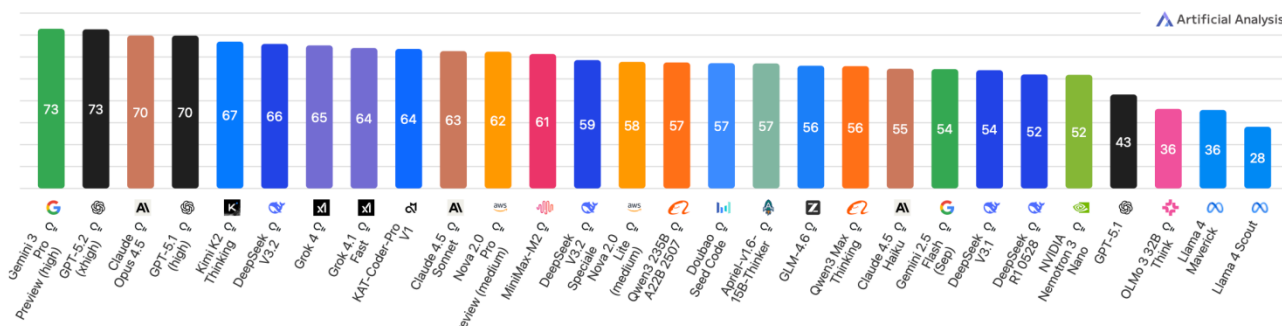
资料来源：Gartner、东兴证券研究所

模型方面，国内第一梯队模型能力提升明显，且开放程度更高。根据全球权威 AI 评测网站 artificialanalysis.ai 的数据，截至 2025.12.17，Gemini（谷歌）、GPT（OpenAI）以及 Claude（Anthropic）等闭源模型仍在能力上保持领先，但国产模型如 Kimi（月之暗面）、DeepSeek（深度求索）等模型已在第二梯队中排名居前，与 Grok（xAI）等能力接近。同时国产模型开放程度更高，如 Kimi K2（月之暗面）、MiniMAX M2（稀宇科技）、Qwen3（阿里巴巴）、DeepSeek V3.2（深度求索）等均采用开源路线，推动行业技术平权。

图7：人工智能分析指数（截至 2025.12.17）

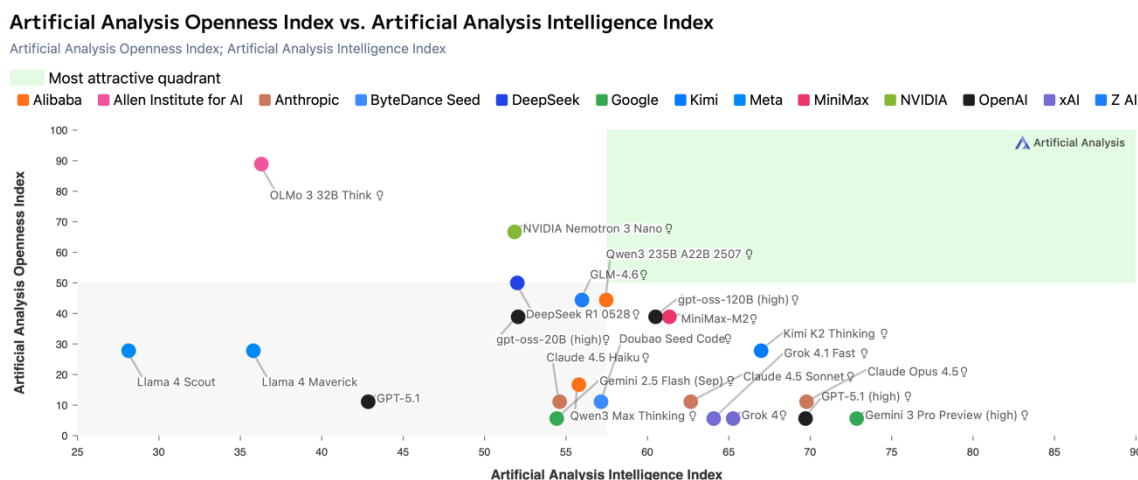
Artificial Analysis Intelligence Index

Artificial Analysis Intelligence Index v3.0 incorporates 10 evaluations: MMLU-Pro, GPQA Diamond, Humanity's Last Exam, LiveCodeBench, SciCode, AIME 2025, IFBench, AA-LCR, Terminal-Bench Hard, r²-Bench Telecom



资料来源：artificialanalysis.ai、东兴证券研究所

图8：模型开放程度与智能程度象限（截至 2025.12.17）



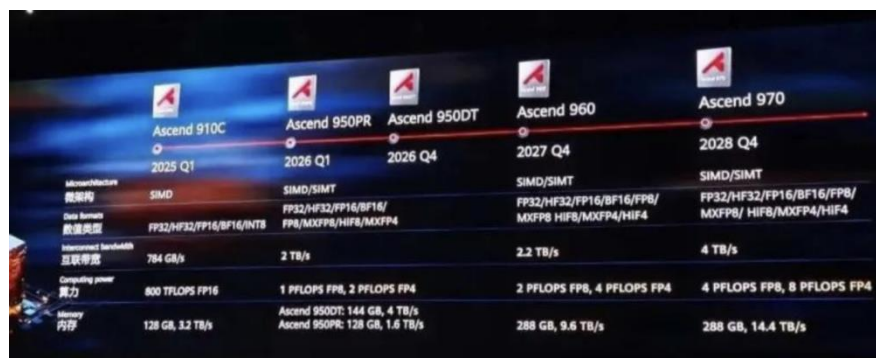
资料来源：artificialanalysis.ai，东兴证券研究所

算力方面，今年 12 月美国宣布英伟达 H200 对华出口解禁，在算力供给侧为国内人工智能行业发展提供更多选择，推高行业发展确定性。但从中长期来看发展国产算力仍为大趋势，国产厂商也在不断突破：

单卡能力上，华为公布了昇腾 AI 芯片未来三年的产品迭代路线图，预期 26—28 年将分阶段推出四款昇腾系列芯片，具体包括：26Q1 推出“主要面向推理 Prefill 阶段和推荐业务场景”的昇腾 950PR，该芯片将采用华为自研 HBM；26Q4 推出“更注重推理 Decode 阶段和训练场景”的昇腾 950DT；27Q4 推出“大幅度提升训练、推理等场景性能”的昇腾 960 芯片；28Q4 推出“在各项指标上大幅度升级、全面升级训练和推理性能”的昇腾 970。25Q3 寒武纪、海光信息业绩高增，近期摩尔线程、沐曦股份已于 A 股上市，壁仞科技计划登陆港股，国产算力芯片在供给侧不断丰富，在资本市场的赋能下有望发展提速。

架构创新上，虽然国内企业单卡制程发展受限，但华为等企业通过“超节点+集群”解决方案来满足算力需求。超节点在物理上由多台机器组成，但逻辑上以一台机器学习、思考、推理。华为发布了最新超节点产品 Atlas 950 SuperPoD 和 Atlas 960 SuperPoD 超节点，分别支持 8192 及 15488 张昇腾卡，在卡规模、总算力、内存容量、互联带宽等关键指标上全面领先，在未来多年都将是全球最强算力的超节点。

图9：华为昇腾 AI 芯片未来三年产品迭代路线图

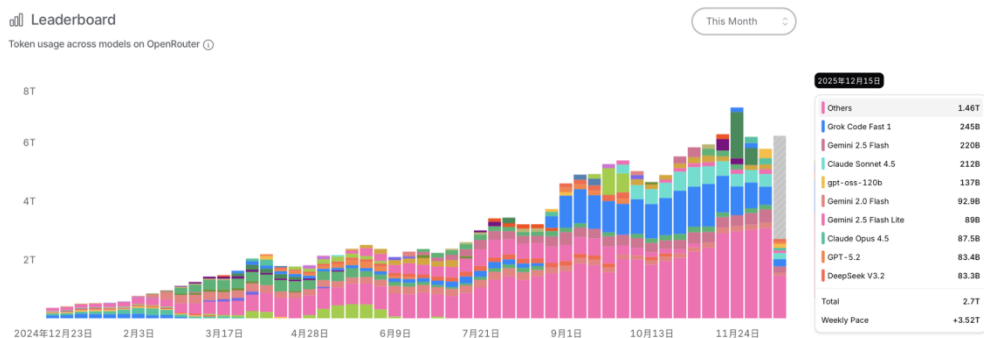


资料来源：人民日报、知乎，东兴证券研究所

需求周期方面，在企业与政府 IT 预算整体承压的背景下，较难出现大规模自下而上的信息化建设需求，我们将关注重点放在 AI 浪潮下，模型的调用情况、应用的发展情况以及当前基础设施建设情况。

模型调用上，头部模型企业与云厂商收入高增，OpenAI 预计今年底的年化收入将超 200 亿美元，相比去年的 40 亿美元增长 5 倍，并计划到 2030 年增长至数千亿美元；Anthropic 表示有望在今年底实现 90 亿美元 ARR（年度经常性收入），并为 2026 年设定了 200 亿—260 亿美元的 ARR 指标。美国政企用户对 API 和公有云模式接受度高，使得先进模型能以较低成本快速部署和迭代，企业采用率在 17 个月内增长 3 倍，并为云厂商带来了可观的商业回报，今年三季度，亚马逊、微软和谷歌的云计算收入受 AI 拉动，分别达 330 亿（同比+20%）、309 亿（同比+28%）、152 亿（同比+34%）美元。同时大量的行业使用也推高了 Token 使用量，仅 Google 一家，10 月公布的月均 Token 使用量就达到 1300 万亿（相较 7 月公布的 980 万亿再创新高）。根据 a16z 数据，过去 17 个月内，全球 Token 处理量增加 150 倍。根据 OpenRouter 的实时数据，当前其平台跨模型的 Token 使用量仍维持稳中有增的态势。

图10：OpenRouter 上跨模型的 Token 使用情况



资料来源：openrouter.ai，东兴证券研究所

应用发展上，AI 助手作为互联网大厂的重要流量入口，海外大厂以及国内的字节（豆包）、阿里（夸克、千问）、腾讯（元宝）、百度（百度网盘、百度文库）等均在持续投入；多模态方面谷歌 Nano Banana、OpenAI GPT-Image-1.5 接连发布，文生图性能大幅提升，相关应用得到进一步催化；同时 AI 搜索、角色扮演陪伴类应用均有较为稳定活跃用户。当前 AI 应用已有较为稳健基本盘，未来 AI Agent、端侧智能、具身智能等有望在应用侧带来 Token 调用需求的进一步甚至爆发性提升。

图11：AI 产品榜 2025 年 11 月全球及国内应用榜

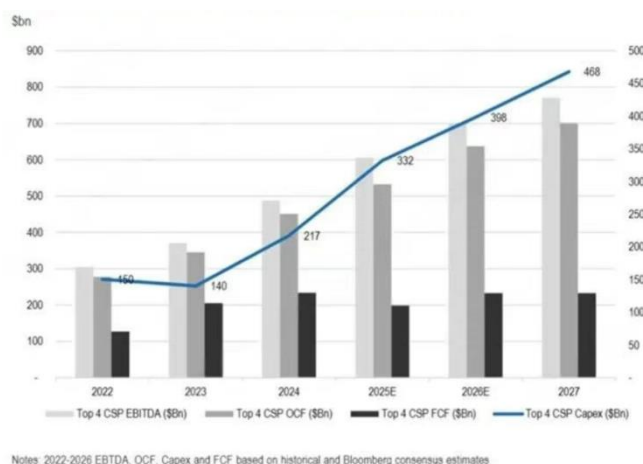
AI 产品榜·全球总榜					
【第 16 期】AI 产品榜应用榜 含全球 iOS、海外 GP、以及国内安卓、数据来自：AI 产品榜					
全球排名	产品名 AI 产品榜	应用(APP)详细描述 aicpb.com	11月上榜应用 APP MAU	11月上榜应用 MAU变化	
1	ChatGPT	The official app by OpenAI	775.57M	0.84%	
2	豆包	AI 智能助手 抖音	167.91M	5.33%	
3	夸克	AI 全能助手 阿里	151.93M	0.18%	
4	百度网盘	AI 个人云 百度	142.61M	-3.73%	
5	Gemini	Google Gemini	86.92M	16.17%	
6	腾讯元宝	发现AI新体验 腾讯	81.56M	11.29%	
7	DeepSeek	AI 智能助手 深度求索	69.37M	-3.72%	
8	Nova	AI Chatbot	63.55M	-0.94%	
9	Grok	Understand the universe	58.53M	7.43%	
10	Cici	Your AI assistant 字节	51.21M	18.22%	
11	即梦AI	AI绘画：图片视频短片生成社区 字节	47.53M	5.97%	
12	AI Mirror	AI Art Photo Editor	33.11M	13.06%	
13	Perplexity	Ask Anything	32.47M	-4.55%	
14	Character AI	Chat Ask Create	29.69M	-6.23%	
15	Meta view	Your Personal AI	26.49M	44.42%	

AI 产品榜·国内总榜					
【第 16 期】AI 产品榜应用榜 含全球 iOS、海外 GP、以及国内安卓、数据来自：AI 产品榜					
国内排名	产品名 AI 产品榜	应用(APP)详细描述 aicpb.com	11月上榜应用 APP MAU	11月上榜应用 MAU变化	
1	豆包	AI 智能助手 抖音	167.91M	5.33%	
2	夸克	AI 全能助手 阿里	151.93M	0.18%	
3	百度网盘	AI 个人云 百度	142.61M	-3.73%	
4	腾讯元宝	发现AI新体验 腾讯	81.56M	11.29%	
5	DeepSeek	AI 智能助手 深度求索	69.37M	-3.72%	
6	即梦AI	AI绘画：图片视频短片生成社区 字节	47.53M	5.97%	
7	Kimi 智能助手	Kimi 智能助手 月之暗面	24.82M	5.79%	
8	千问	你的超级AI助手 阿里	18.34M	149.03%	
9	百度文库	AI 内容创作 百度	12.19M	0.69%	
10	纳来AI搜索	拍照问，语音搜，直接搜答案 360	10.97M	-4.80%	
11	文小言	你的随身智能助手 百度	9.86M	-5.73%	
12	智谱清言	工作提效 AI 助手 智谱	6.6M	-3.70%	
13	天工AI	全新智能办公Office三件套 昆仑万维	5.4M	-4.77%	
14	魔野	所建皆你所AI MiniMax	4.88M	-4.89%	
15	魔镜	开启你的 AI 奇遇 抖音	4.72M	2.38%	

资料来源：AI 产品榜，东兴证券研究所

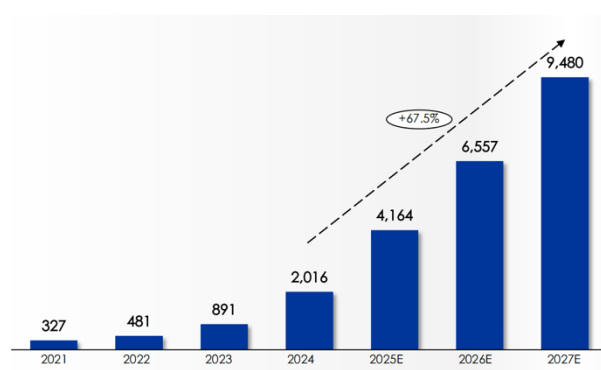
基础设施建设上，全球前四大云服务商（CSP）依然用增长的经营现金流来支撑资本开支预算，且有充足的能力将资本开支扩张到 2027 年，阿里在电话会上表示三年 3800 亿的 CapEx 预期可能偏低，同时大型私人 AI 实验室和主权基金也正在加大投入，推动 AI 投资继续增长。智能算力中心建设方面，AI 大模型的广泛商用极大拉动了智算算力需求，参考科智咨询数据，截至 2024 年底，中国智算算力总需求已达 1090EFlops（FP16）对应的智算中心基础设施层资源需求规模达 2016MW，预计到 2027 年需求将达 9480MW，24—27 年 CAGR 达 67.5%。

图12：全球前四大云服务商 CapEx 及现金流情况



资料来源：摩根大通、第一财经、东兴证券研究所

图13：2021—2027 年中国智算中心资源需求预测（MW）



资料来源：科智咨询、东兴证券研究所

2.2.2 性价比：估值中位偏高，机构持仓仍处低位

对性价比指标我们重点从板块的估值分位、估值消化预期、机构持仓几个方面进行综合分析。

估值方面，正如前文分析，根据同花顺数据，2025.12.16 收盘计算机板块 PS（TTM，剔除负值）为 3.40 倍，处于过去三年 70.78%分位水平；PE（TTM，剔除负值）为 52.11 倍，处于过去五年 76.34%分位水平。从 24 年 924 政策颁布后，计算机板块估值出现明显修复，在业绩支撑较弱的背景下，行业 PS、PE 估值水平当前仍处于历史中位偏高水平。板块整体安全边际一般，但内部出现较为明显的分化，例如信创、部分产业数字化板块处于近三年 50%以下估值分位水平，具有一定投资性价比，同时国产算力等业绩兑现较快的行业有望对高估值进行持续消化。

机构持仓方面，根据前文分析，目前基金持仓水平处于低位，超配水平为负。25Q3 基金持仓比例约为 2.16%，超配比例为-2.52%，基金对计算机板块持仓与超配比例仍处于低位。我们认为当前机构对计算机板块持仓的下行趋势已有所缓和，2026 年随着国内外 AI 应用的可用度与成熟度提升，机构对人工智能板块的持仓结构或有所调整，增加对应用侧的配置。当前计算机板块整体交易拥挤度适中，出现机构集中减仓的概率较低。

2.2.3 吸引力：催化关注 AI 海外映射与新兴及未来产业

对吸引力指标我们重点从主题催化、风险偏好、流动性预期几个维度进行综合分析。

主题催化方面重点关注 AI 海外映射与新兴及未来产业。从催化维度看，国内大部分计算机行业公司以企业端和政府端业务为主，受预算与招投标节奏限制，以及以项目制为主商业模式影响，需求大幅改善、业绩快速释放的可能性较低。我们认为 26 年的行业催化更多可能是依靠市场高关注度的 AI 领域的海外映射。同时应持续关注低空经济、航空航天、量子计算、脑机接口、具身智能等符合政策主线、满足新质生产力标准、大空间、长逻辑的新兴及未来产业的催化机会。

风险偏好与流动性方面，2026 年有望波动上升。计算机作为受风险偏好与流动性强影响的板块，我们认为在全球流动性宽松、国内政策协同、外资情绪改善的共同作用下，2026 年 A 股的风险偏好有望整体呈波动上升态势。**全球流动性回暖方面**，美联储预计在 2026 年继续降息，资本流向宽松，提升全球风险偏好；**国内政策协同方面**，参考中央经济工作会议精神，我国预期要继续实施更加积极的财政政策与适度宽松的货币政策，同时要灵活高效运用降准降息等多种政策工具，保持流动性充裕，畅通货币政策传导机制，引导金融机构加力支持扩大内需、科技创新、中小微企业等重点领域。资金面宽松叠加政策红利，有望持续提升市场对 A 股的预期；**外部风险减弱方面**，海外短期扰动（如美联储加息、地缘冲突）呈下降趋势，外资对中国市场的风险偏好有望回升，带来外资净流入的增加。我们对 2026 年市场的风险偏好与流动性预期整体乐观。

综上，对于 2026 年计算机行业的投资展望，我们预期市场整体流动性相对宽裕，风险偏好有望波动上升，机构对计算机板块特别是 AI 应用的持仓意愿有所增强。当前人工智能与科技自立自强仍构筑板块**政策主线**，**技术端**模型侧与海外龙头差距正在缩小，叠加国产算力逐步成熟；**需求端**算力投入持续，模型调用量不断增长，AI 应用已有稳健基本盘同时有爆发性增长机会。**基于以上逻辑**，我们认为在 2026 年应重点把握 AI 算力的持续投入与 AI 应用的价值释放，同时持续关注信创的景气回升与新兴/未来产业的**主题投资机会**。

图14：计算机行业 2026 年度展望思路



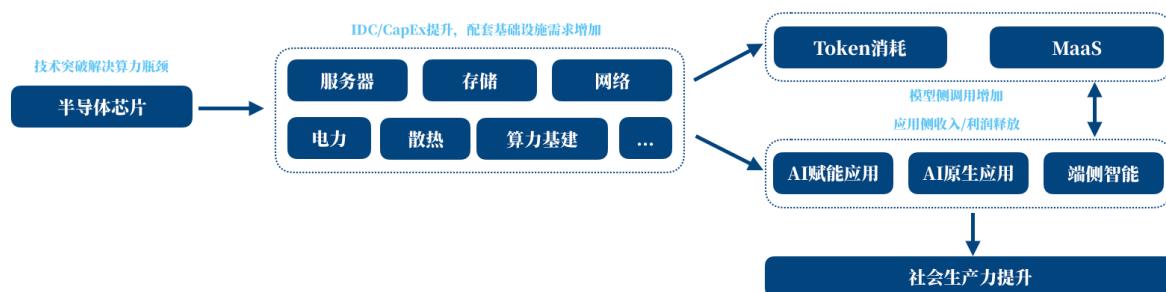
资料来源：东兴证券研究所制图整理

3. 投资策略：把握 AI 主线，关注信创景气回升及新兴/未来产业结构机会

3.1 重点把握 AI 算力的持续投入与 AI 应用的价值释放

从科技产业链来看，我们认为人工智能的发展存在自上而下的阶段性机会，每一阶段的核心逻辑和受益公司都不同，从“底层半导体芯片的算力突破”到“配套基建建设”到“应用释放”再到“最终的生产力提升”，形成了清晰的投资演进路径。当前算力层面的供给紧张已明显缓解，行业正处于基建建设与应用收入释放的并行过渡阶段，应持续把握算力侧的持续投入机会以及应用侧的价值释放机会。

图15：从科技产业链看 AI 发展阶段

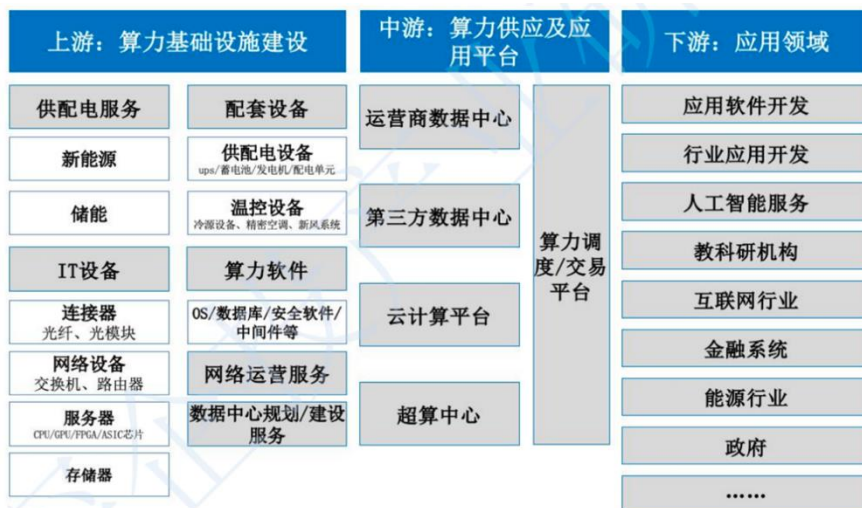


资料来源：东兴证券研究所制图整理

3.1.1 算力侧：国产算力设备份额预期稳增，持续关注液冷放量与智算服务增长

智算中心产业链分为上游设施层、中游运营层和下游应用层。上游设施层包括基建施工、制冷系统、供配电系统、基础网络设施等基建环节，以及 AI 芯片、AI 服务器、网络设备（光模块、交换机等）、存储设备、数据中心管理系统等 IT 基础架构环节。产业链中游参与者主要是云厂商、IDC（数据中心）服务商和专业智算服务供应商，凭借资源优势和技術优势搭建智算中心，为下游企业提供大模型训练及平台服务。产业链下游为各行业的人工智能应用需求，促进 AI 与各行各业深度融合。

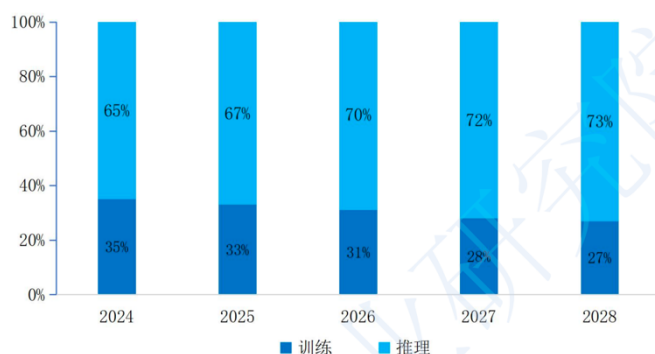
图16：智算中心产业链



资料来源：深企投产业研究院、科智咨询、东兴证券研究所

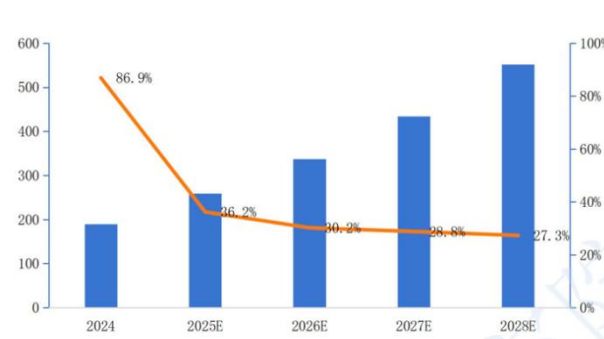
智算链的核心在于搭载 AI 芯片、AI 服务器等算力设备，国产算力有望随推理需求释放实现份额提升。当前市场对高性能计算资源的需求显著提升，AI 服务器作为支撑性核心基础设施，市场规模也持续扩大。根据 IDC 数据，2024 年中国人工智能服务器市场规模达到 190 亿美元，2028 年将有望达到 552 亿美元。同时根据 IDC 数据，预计 2028 年用于推理的 AI 芯片比例将提升至 73%，华为昇腾、沐曦、天数智芯、摩尔线程、海光信息、壁仞科技、寒武纪、云天励飞、燧原科技、昆仑芯等国产 AI 算力芯片厂商已完成与 DeepSeek 等国产模型的适配，国产 AI 算力芯片份额有望持续提升。

图17：2024—2028 年中国 AI 服务器工作负载预测情况



资料来源：深企投产业研究院、IDC、东兴证券研究所

图18：2024—2028 年中国 AI 服务器市场规模（亿美元）



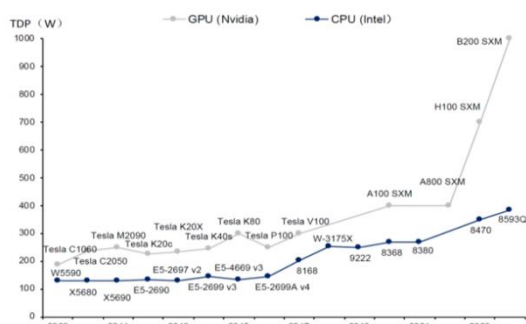
资料来源：深企投产业研究院、IDC、东兴证券研究所

数据中心电源使用效率考核趋严，带动液冷等配套设施需求提升。对于 CPU、GPU、ASIC 等计算芯片而言，一方面可通过增加计算核心数或提高单核心主频等方式提高算力，此举会显著增加芯片的 TDP(热设计功耗)；另一方面可以依靠先进制程技术来缩减单位算力对应的 TDP。但由于先进制程技术提升放缓，无法继续依靠半导体制程工艺的升级来实现性能提升，因此导致 AI 芯片功耗的大幅攀升，从而使得 AI 服务器在运行过程中产生大量热量，需要有效的冷却系统来保证设备的稳定运行。

风冷和液冷是目前主流冷却技术，分别通过空气和液体的热传递来实现降温效果。由于 2020 年国家宣布的“双碳”目标，政府对于数据中心的 PUE (Power Usage Effectiveness, 电源使用效率) 考核趋向严格。2021 年起，北、上、广、深 PUE 标准已降至 1.4 以下，部分地区已降至 1.2 以下。目前国内传统风冷数据中心 PUE 约为 1.5，温控系统能耗占总能耗约 40%，在国家严格的 PUE 考核标准下，风冷系统已无法满足国家政策需求，而液冷技术可以将 PUE 指标降至 1.2 以下，满足当前国家政策对绿色数据中心的要求。

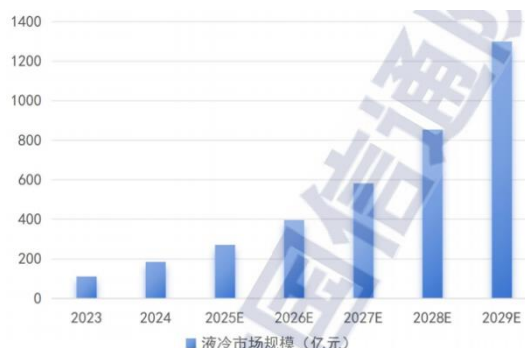
ICT research 调研结果显示，2023 年中国通用数据中心市场上液冷数据中心的渗透率接近 10%，算力数据中心液冷技术渗透率接近 85%，液冷技术在智算中心的应用远高于通用数据中心。根据中国信息通信研究院测算，2024 年我国智算中心液冷市场规模达到 184 亿元，较 2023 年同比增长 66.1%。预计未来经过 5 年增长，到 2029 年我国智算中心液冷市场将达到约 1300 亿元。

图19：计算芯片功耗持续攀升



资料来源：曙光数创公司公告、东兴证券研究所

图20：中国智算中心液冷规模测算

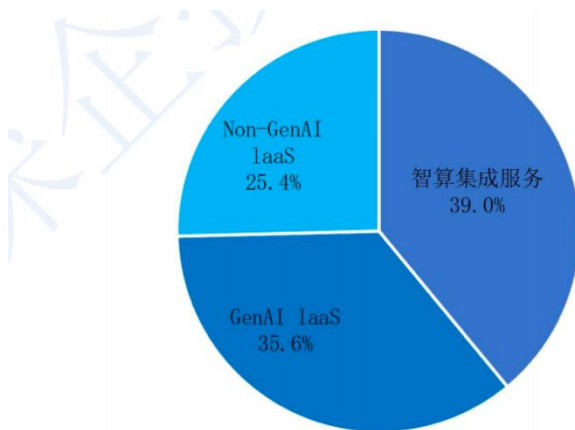


资料来源：中国信通院、东兴证券研究所

智算服务市场整体增长迅猛，GenAI IaaS 市场表现尤为突出。智算服务是指以 GPU、FPGA、ASIC 等 AI 专用算力为主的基础设施服务，主要包括智算集成服务、智算基础设施即服务（AI IaaS）。其中，智算集成服务主要是指厂商在帮助客户建设私有智算基础设施过程中提供的咨询、集成、开发、运维等专业和管理服务；AI IaaS 是指供应商以租赁形式为客户提供一站式智能算力服务，并由供应商提供后续的运营及运维保障，具体又分为生成式 AI（GenAI IaaS）和非生成式 AI（Non-GenAI IaaS）两个细分市场。

根据 IDC 数据，2024 年上半年，中国智算服务市场整体规模达 146.1 亿元，同比增长 79.6%。细分市场中，智算集成服务市场规模为 57.0 亿元，占比 39%，同比增长 168.4%；GenAI IaaS 市场规模为 52.0 亿元，占比 35.6%，同比激增 203.6%，成为推动行业增长的核心力量。

图21：2024 上半年中国智算服务市场分布情况



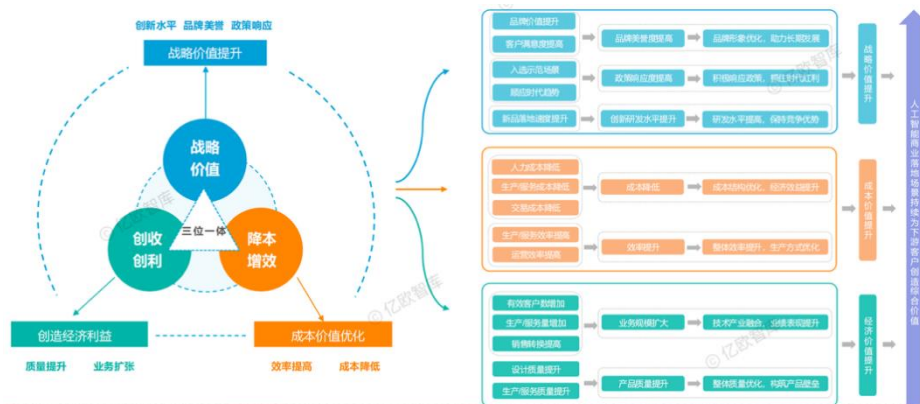
资料来源：深企投产业研究院、IDC、东兴证券研究所

在 AI 算力方向上，我们认为 26 年处于政策、需求、技术三维共振阶段，AI 芯片领域的海光信息、寒武纪、沐曦股份、摩尔线程；AI 服务器领域的中科曙光、浪潮信息、华勤技术；液冷领域的曙光数创、英维克；智算服务领域的紫光股份、商汤及华为产业链相关企业。

3.1.2 应用侧：关注 AI Agent 与端侧智能两大方向

政策端“人工智能+”行动的推进持续提高 AI 产业在国内的战略定位，人工智能的行业应用预期逐渐成为产业创新的关键抓手和驱动新质生产力发展的关键引擎。当前人工智能领域已出现“算力扩容支撑场景扩展——场景深化倒逼算法创新——算法优化释放数据价值”的增强回路，AI 应用已具备爆发潜力。

图22：AI 应用的价值分析逻辑

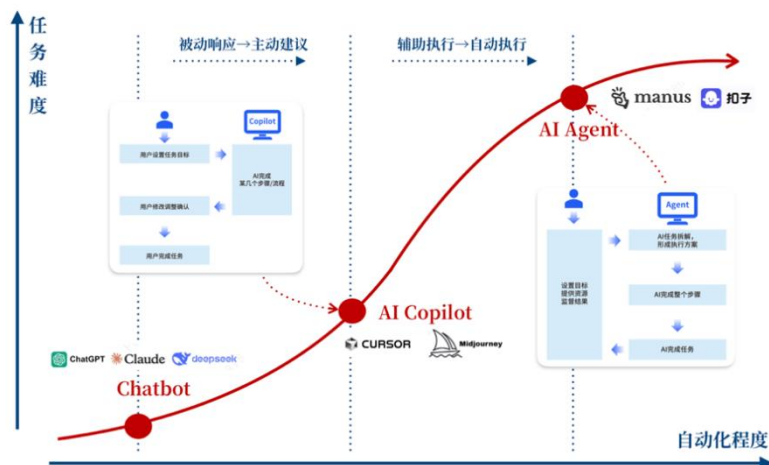


资料来源：亿欧智库、东兴证券研究所

AI Agent 是大模型驱动、具有任务规划和执行能力的自动化工具。主流的 AI 应用形态经历了从 Chatbot（聊天机器人）到 AI Copilot（副驾驶）到 AI Agent（智能体）的变化。隐含在背后的是 AI 能力的进化，可以完成更高的任务难度且具备更高的自动化程度。Chatbot、AI Copilot、AI Agent 均是基于大模型技术的智能化应用，自主性是 AI Agent 和 AI Copilot 间最大的区别。AI Copilot 只是提供建议而非决策，而 AI Agent 需要真正做出决策并开展行动。

AI Agent 具备独立思考、自主执行、持续迭代三大核心能力。独立思考是指 AI Agent 能够根据给定任务目标和约束条件，进行任务规划和问题拆解，形成执行步骤（即工作流）；自主执行是指 AI Agent 能够调取各类组件和工具，按照执行步骤依次执行，实现任务目标；持续迭代是指 AI Agent 能够自动记录任务目标、工作流和执行结果，基于结果反馈，沉淀专家知识和案例。

图23：AI 应用形态逐步从 chatbot 向 copilot 再向 agent 过渡



资料来源：Z Potentials、爱分析、东兴证券研究所

类型上，AI Agent 可分为平台框架型与垂类应用型两类，前者聚焦工具与生态，后者聚焦行业与功能场景。

平台框架型 AI Agent 把“造 Agent”变成通用能力，提供从创建、调试到发布的全流程工具，类似于“AI Agent 工厂”，各类型用户都能在上搭自己的 Agent。这些平台降低了 Agent 开发门槛，让企业/个人不用从头搞技术，快速落地 Agent 应用。国内外大量巨头当前在入口级通用 Agent 平台方面展开竞争，其技术与资源的投入有望大幅催化 AI Agent 行业发展。

技术框架中的工具在平台框架型 Agent 产品存在插件、组件等多种叫法，但本质都是将大模型大脑的思考转化为具体行动和执行的桥梁。目前支持的工具类型包含信息检索、文件读取等，但数量和类型覆盖范围不够广，仍处在工具生态建设初期。

垂类应用型 AI Agent 可进一步细分为解决方案型（项目制）和功能型（产品化）两类，侧重落地行业需求。

解决方案型（项目制）Agent 聚焦于行业特定职能，通过提供涵盖数据管理、模型管理、提示词管理、流程管理到 Agent 应用的全面解决方案，以项目制整体报价为主；

功能型（产品化）Agent 多为行业头部企业基于自身业务属性自行构建，以专家 Agent 产品的形式，直接为终端用户提供服务。

行业参与者未来需在通用底层使能者与垂直场景整合者间做出战略选择，平台型未来竞争将聚焦于开发者粘性与生态协同，垂类型需深耕金融、教育、医疗、法律等高壁垒领域，通过专业化数据闭环构建核心竞争力。

图24：AI Agent 产业图谱



资料来源：东兴证券研究所制图整理

从价值创造上看，AI Agent 在逐步实现更好的交互和流程价值，让 AI 融入实际的工作流中，实现生产效率、生产关系的变化，最终带来技术革命。从成本节约与价值创造两个维度来看，我们认为 AI Agent 对高价值服务业具备显著生产力提升效果，根据第三方机构预测，对于专业服务、金融、互联网、教育、医疗等高价值、高人力成本行业而言，AI Agent 能显著节约其成本，同时对于零售等场景，AI Agent 能带来较大直接价值创造，相关领域 AI Agent 有望率先落地并发挥价值。

图25：生成式 AI 对各行业成本影响及价值创造预测



资料来源：甲子光年，东兴证券研究所

端侧智能成为未来竞争焦点，AI 眼镜、陪伴机器人等硬件加速放量，豆包手机发布催化行业热情。端侧智能的崛起标志着人工智能应用从云端向终端设备的深度渗透，其核心逻辑在于通过本地化部署实现低延迟、高隐私保护和个性化服务。如 AI 眼镜、陪伴机器人等典型产品市场持续扩容，参考亿欧智库数据，到 2028 年两者的市场规模预期分别将达 595、156 亿元。同时近期豆包手机的发布进一步提升行业预期，其通过 GUI（图形用户界面）路线来模拟人类的感知与操作（利用多模态模型看懂屏幕上的 UI 元素，利用系统辅助服务模拟手指的点击与滑动）。GUI 路线不依赖开发者的配合，试图以通用的视觉能力打通所有应用，一定程度上可能打破传统大厂构筑的业务壁垒，对互联网逻辑进行重塑。

图26：端侧智能从简单的 AI 功能叠加逐步向原生智能过渡



资料来源：亿欧智库，东兴证券研究所

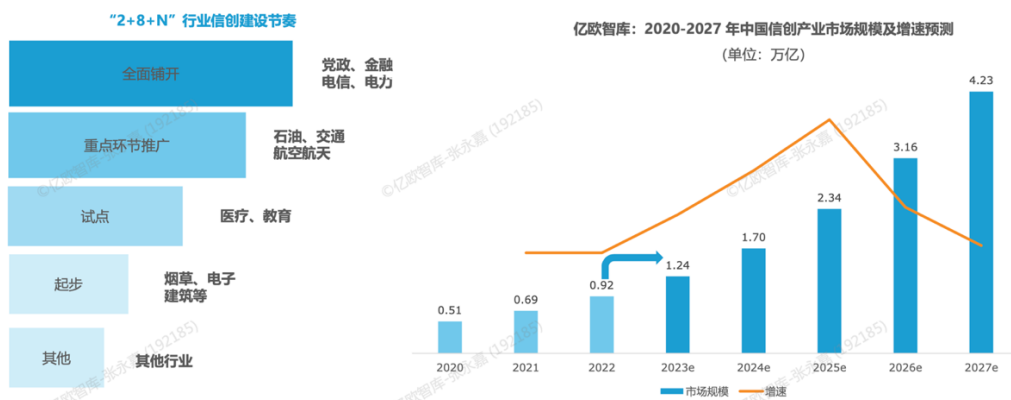
在 AI 应用方向上，我们持续推荐 AI Agent 领域的金山办公、福昕软件、合合信息、同花顺、顶点软件、税友股份、迈富时等企业以及端侧智能领域中科达、科大讯飞、地平线机器人等企业。

3.2 关注信创板块在政策催化下的景气回升

信创板块当前出现明显分化，我们认为除高景气的国产算力链外，由于 2022 年国资委发布的 79 号文件明确提出，国央企需在 2027 年底前实现信息化系统的全面信创替代，考虑到 IT 系统建设周期，我们认为为实现这一目标，2026 年行业招投标有望明显提升，信创软件（操作系统、数据库、工业软件）等重点板块景气度有望回升，可持续关注。

当前内外部环境共同催化信创产业发展。综合来看，每一轮信创行情都是内外部环境的综合催化，当前背景下我们认为 2026 年仍有较大发展空间。从产业市场规模及增速来看，随着“2+8+N”体系递次推进，重点行业信创项目加速落地，信创应用正在从党政领域向全领域转化，形成发展新格局。根据亿欧智库数据，行业空间 2026 年有望达到 3.16 万亿元，增速维持较高水平。

图27：信创产业推进节奏及产业规模与增速预测



资料来源：亿欧智库、东兴证券研究所

产品力逐步提升，四大生态发展稳健。近年来我国信创产业在供给侧的产品生态体系已初步成型，信息技术产品可满足部分关键领域和重要信息系统最基本的应用需求，基本具备替代 Wintel 体系的能力。在信创供给侧布局最为全面、最具代表性的是中电子、中电科、中科院、华为四大信创生态体系。随着前期党政信创的顺利推进，国产基础软硬件生态逐步完善，未来信创行业发力重点在于通过行业应用拉动构建国产化信息技术软硬件底层架构体系和全生命周期生态体系，解决核心技术关键环节“卡脖子”的问题。

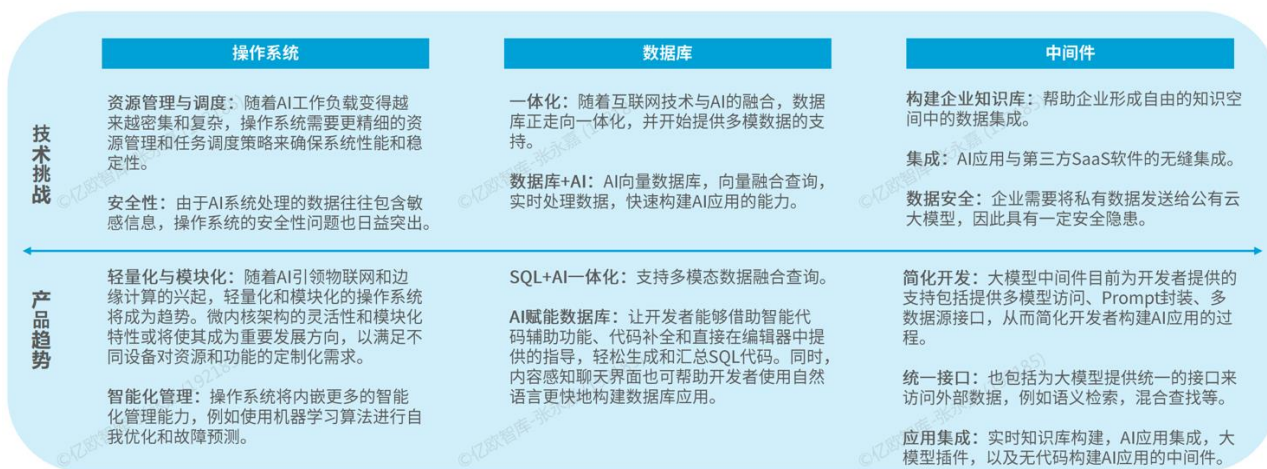
图28：我国信创产业核心生态情况



资料来源：亿欧智库、东兴证券研究所

信创基础软件积极把握 AI 时代机遇。操作系统层面，大模型的训练和推理需要数以千计的 GPU 集群，操作系统必须能够高效管理这些异构算力资源。此外，随着 AI 引领物联网和边缘计算的兴起，轻量化和模块化的操作系统将成为趋势。**数据库层面**，大模型的技术发展推动 SQL 与 AI 走向一体化。开发者将能够使用 AI 辅助开发，AI 性能优化等功能，提升数据库使用体验和工作效率。**中间件方面**，作为打通 AI 应用落地的“最后一公里”，中间件在企业构建知识库，落地过程中的数据集成、应用集成、知识库与大模型融合等环节起到关键作用。

图29：AI 时代下信创基础软件的发展趋势



资料来源：亿欧智库、东兴证券研究所

政策强调科技自立自强，工业软件核心技术攻关重要性持续。从下游应用行业来看，工业软件的主要应用行业可分为离散型制造业和流程型制造业，其中离散型制造业主要包括汽车、半导体、机械、航空航天、船舶制造等，而流程型制造业则主要有能源、钢铁、石油石化、医药、冶金、电力、水泥、造纸等。离散工业重设计，流程工业重生产，整体来看，离散型制造业由设计驱动，产品功能、性能、可制造性等主要在设计阶段确定或解决，因而对研发设计类软件存在较强依赖性。而流程型制造业生产过程流程长、工序多，设备繁多、工艺复杂、不确定性干扰因素较多、专业覆盖面广，研发生产过程中面临的首要问题是制造过程的有效管控，旨在保证产品质量、成本控制、交货进度，对新品种开发的需求相对较小，因而对生产制造、经营管理类工业软件需求更大。

对于电子制造、船舶制造、航空航天等先进制造业，EDA/CAD/CAE 等研发设计类工业软件为推动行业实现高质量发展的核心工具，但国外品牌在我国数字化设计类工业软件市场占据主导地位，结构设计、仿真分析等功能软件的对外依存度较高，固有的技术鸿沟难以在短期内逾越，相关核心技术攻关的重要性持续。

根据 IDC 预测，中国核心工业软件市场（含 CAD、CAE、EDA、PLM、MES 等，不含咨询和实施服务）规模将从 2024 年的 318.6 亿元增长到 2029 年的 765 亿元，五年复合增速约为 19.1%。其中，中国 EDA 市场规模将从 2024 年的 105.2 亿元人民币增长到 2029 年的 235.0 亿元人民币，年均复合增长率为 17.4%。

图30：离散工业与流程工业中工业软件工作逻辑



资料来源：36kr 研究院、东兴证券研究所

图31：中国核心工业软件市场规模预测



资料来源：IDC、东兴证券研究所

对于信创板块我们建议关注如下方向，一是主流信创生态下的各细分领域龙头标的，因信创产业为逐级推进，前期党政信创与央国企信创中积累的行业经验与产品迭代有望帮助公司积累护城河，如中国软件、太极股份、达梦数据、中国长城、卓易信息、金山办公、福昕软件等公司；二是自主可控需求紧迫、国内竞争格局相对较优的板块，如国产算力生态核心公司海光信息、龙芯中科、寒武纪、中科曙光等公司；工业软件领域的华大九天、概伦电子、中望软件、索辰科技等公司；三是信创逻辑扩散下华为产业链中重要参与者，如软通动力、神州数码、中国软件国际、拓维信息、海量数据等公司。

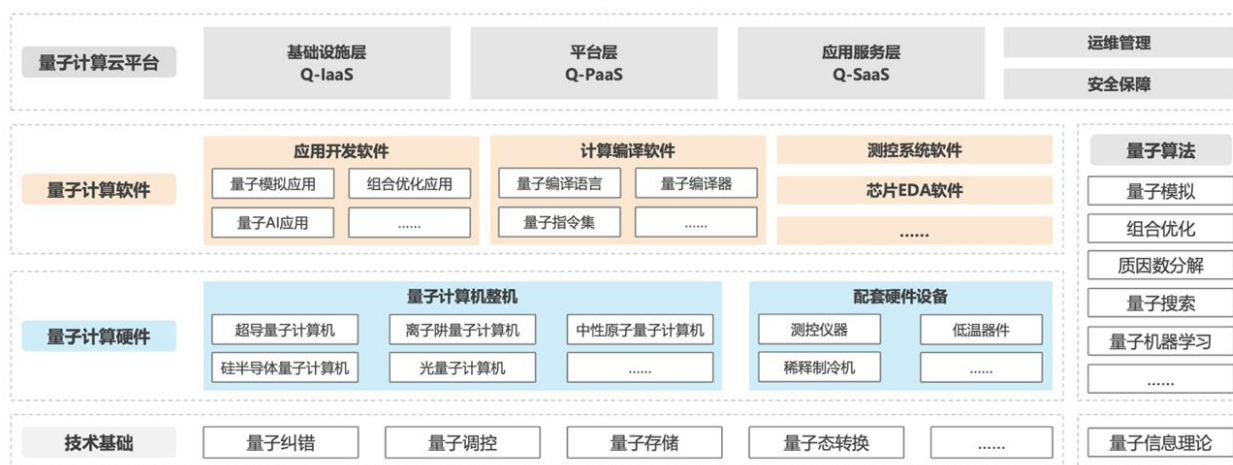
3.3 跟踪量子、低空、脑机接口、空天信息化等新兴领域结构性机会

3.3.1 量子科技：有望颠覆和重塑信息处理与问题解决模式

量子计算有望颠覆和重塑信息处理与问题解决模式。量子计算是以量子比特为基本单元，利用量子叠加和干涉等原理实现信息处理的一种计算方案，具有经典计算无法比拟的信息表征能力和超强并行处理能力，为解决特定计算复杂问题提供指数级加速。量子计算是“第二次量子革命”的重要标志，可以带动计算能力实现跨越式发展，有望颠覆和重塑传统技术体系对于信息处理和问题解决的模式，带来前所未有的发展机遇。

软硬件及算法为技术核心，通过云平台提供算力为可行商业途径。在量子纠错、量子调控等基础技术的支撑下，硬件、软件和算法构成量子计算技术体系三大支柱，而量子计算云平台可集成三者的能力并向用户提供服务。具体来看，硬件是短期内突破重点，以企业技术积累为基础，已涌现超导、离子阱、光量子等优势路线；软件和算法是构成量子计算系统的关键，但当前尚处在系统开发和生态构建的初期阶段；云平台是量子计算技术快速实现商业化落地的可行性方式之一，正成为企业部署的重要环节。

图32：量子计算技术体系架构

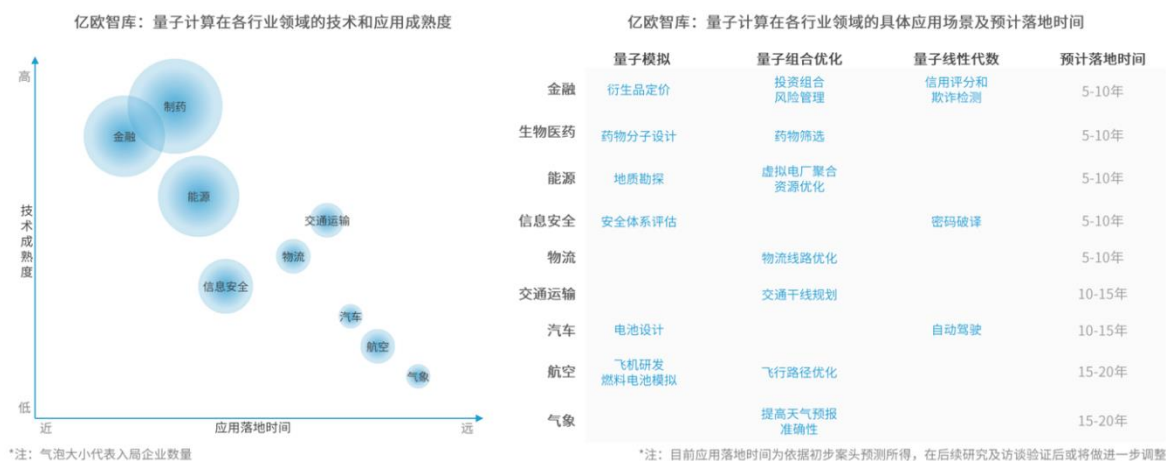


资料来源：亿欧智库、东兴证券研究所

产业链企业积极尝试商业化，应用落地仍需较长时间。现阶段，量子计算技术仍不成熟，大部分企业都处在理论积累和技术改进的突破期，产业链企业处于落地探索期。从全球视角来看，当前量子计算产业商业模式主要包括三大类：一是提供量子计算整机或芯片产品；二是与行业或场景结合，提供解决方案；三是以云服务形式为企业或科研机构提供量子的算力资源。

从应用探索方向来看，目前主要聚焦量子模拟、量子组合优化、量子线性代数三大领域。其中量子模拟应用聚焦物理模型、生物制药、材料研究等领域；量子组合优化是以量子算法解决组合优化问题，通常在经典计算中难以获得全局性最优解，主要应用于涉及复杂多变量组合优化的金融、交通规划、气象预测等领域；量子线性代数基于量子计算机解决涉及矩阵和向量的线性代数问题，量子机器学习、密码破译等领域是主要应用方向，整体来看应用落地仍需较长时间。

图33：量子计算技术成熟度与应用展望



资料来源：亿欧智库、东兴证券研究所

对于空间广阔、格局尚有较大不确定性的前沿行业，我们认为先发布局的国盾量子、科大国创、三未信安、信安世纪、神州信息等公司有望受益于行业发展。

3.3.2 低空经济：带动效果明显，政策陆续落地

低空经济产业链参与者多元、带动效果明显。低空经济是新质生产力的典型代表，是依托低空空域，以有人驾驶和无人驾驶航空器的低空飞行活动为牵引，辐射带动相关领域融合发展的综合性经济形态，具有产业链条长、应用场景复杂、使用主体多元、涉及部门和领域多等特点。低空空域范围可归纳为距正下方地平面垂直距离在 1000 米以内的空域，根据不同地区特点和实际需要可延伸至 3000 米，相关产品主要包括无人机、eVTOL（电动垂直起降飞行器）、直升机等，广泛应用于农业、物流、交通、应急救援、文旅等领域，对构建现代产业体系具有重要作用。

图34：低空经济产业链



资料来源：36kr 研究院、东兴证券研究所

系列政策提升低空经济发展确定性，市场需求与经济价值构筑行业发展底层逻辑。低空经济并非近期才提出的概念，2010 年中央已前瞻性地规划了我们低空产业及低空空域的改革，2022 年后政策推出速度明显加快，基础研究，产品落地、政策引导三者共振为低空产业的落地和快速发展提供了良好的土壤。

从底层逻辑来看，低空经济的发展具备解决现实问题、带来经济价值的双重逻辑。低空经济在出行上能满足高效交通要求、提供出行新思路；在工业巡检、测绘地理、物流运输等作业类任务中可为传统作业模式进行赋能，实现降本增效；在安全类场景下，无人机可替代人工完成高危、高难度和有损健康的作业。经济方面低空经济产业链具有全局性、战略性和外溢性的特征，同时还具备强大的产业带动作用，低空空域有望成为发展潜力巨大的新自然资源。

图35：低空经济领域主要政策



资料来源：亿欧智库、东兴证券研究所

基础设施建设是行业发展前提。基础设施建设是低空经济能够发展的前提，在设施网的基础上搭建以空联网、航路网、服务网为组成部分的智能融合低空系统可以有效地通过标准规范和共享设施解决有限资源的问题，降低产业门槛，解决对低空飞行器安全管理问题，推动低空空域进一步开放。空管系统是串联上下游的“大脑”，主要为低空飞行管理部门和运营人提供涵盖从空域管理、飞行计划审批到运行全过程安全、流量管理的整体解决方案。在该逻辑下，莱斯信息、新晨科技等公司有望受益于行业发展。

图36：低空经济基础设施现状



资料来源：亿欧智库、东兴证券研究所

3.3.3 脑机接口：脑控外设与神经调控等应用类技术近十年增长迅速

脑机接口是一种建立大脑与外部设备之间直接通信通路的技术，其核心目标是解读大脑活动产生的意图或状态信息，并将其转化为控制外部设备的指令；或者将外部信息编码为特定的神经刺激信号输入大脑，从而对神经功能进行调控，以进行神经功能修复或增强。脑机接口技术根据最终实现目的不同，可分为**脑感知技术**和**脑调控技术**两类。

- ◆ **脑感知技术**是通过电、磁、光、超声等手段采集和分析大脑信号，从而解码出大脑意图。解码结果可用于揭示脑状态和输出意图，如揭示疲劳、情绪、认知等状态；还可被转化为控制命令，实现对无人机、轮椅等外部设备的控制。
- ◆ **脑调控技术**指将对大脑意图的解码结果用于优化对大脑进行刺激的参数，使对大脑的神经调控更加精准，以实现神经功能的恢复、替代和增强。

从产业链的维度来看，行业上游为电极和芯片，中游为采集感知和分析处理技术，下游主要应用于医疗健康、生活消费、工业生产、交通驾驶等领域，当前全球脑机接口市场正处于“技术突破、临床验证、商业落地”的关键转折期。从产业链发展现状来看，上游和下游环节的集成发展程度相对较低，而中游环节则较为成熟。在此背景下，多家咨询机构预测，脑机接口的全球市场规模在数十亿美元范围。随着下游环节的逐步成熟，市场有望实现从百亿级向千亿级发展。据麦肯锡测算，全球脑机接口在医疗应用领域的 2030 年市场规模有望达到 400 亿美元，到 2040 年突破 1450 亿美元。

图37：脑机接口产业图谱



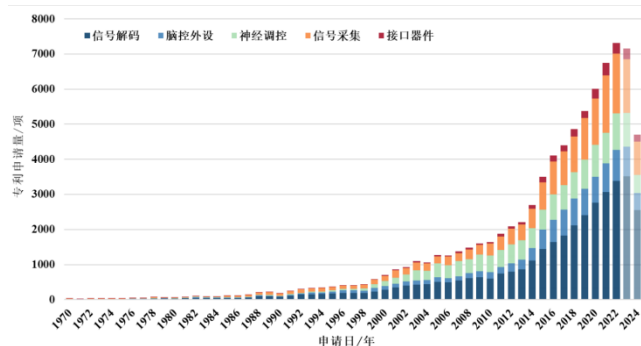
资料来源：中国信通院、东兴证券研究所

从专利申请情况来看，脑控外设与神经调控等应用类技术近十年增长迅速。自 20 世纪 70 年代萌芽以来，脑机接口专利申请持续增长，尤其近十年的申请数量保持快速增长态势。随着智能算法、信号融合、无线传输、微型化集成、新材料新工艺等关联技术的创新发展，信号解码、信号采集以及对应的接口器件均呈现日趋活跃态势，信号解码尤为显著。涉及脑机接口技术应用场景的神经调控与脑控外设同步保持增长态势，神经调控近十年趋向于平稳增长，脑控外设则在近十年内逐步增长至与神经调控可堪比肩的水平。

从产业链的投资分布情况来看，资金对下游应用信心显著增强。约一成的投资金额注入产业链上游环节，近两成资金流入中游，七成的资金则集中投向下游。从投资趋势的演变分析，自 2021 年起，脑机接口下游领域获投资金额激增，一定程度上反映出投资者对下游市场的信心显著增强，同时也表明产业落地方向正逐步

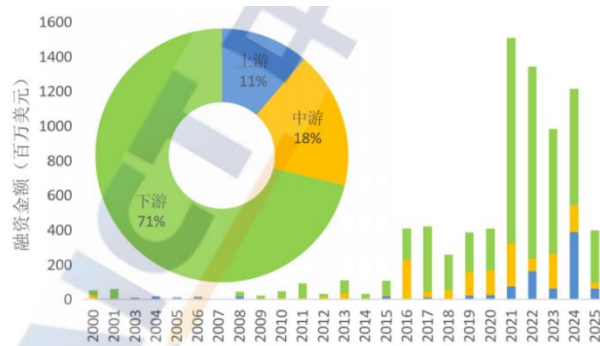
趋于明确，相关技术在逐步走向成熟，建议持续关注一级市场动态以及三博脑科、熵基科技等有相关布局的上市公司业务进展。

图38：脑机接口专利申请情况



资料来源：复旦大学《脑机接口专利关键技术白皮书》、东兴证券研究所

图39：脑机接口投融资情况



资料来源：中国信通院、东兴证券研究所

4. 风险提示

政策落地及技术创新或不及预期、行业竞争加剧、相关行业发展或产品拓展不及预期等风险。

相关报告汇总

报告类型	标题	日期
行业普通报告	计算机行业：科技创新引领发展，自立自强趋势深化——“十五五”规划建议点评	2025-10-29
行业普通报告	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	2025-09-10
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	2025-02-13
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
公司普通报告	福昕软件（688095.SH）：双转型提速，经营活动现金流改善明显——2025 年三季度点评	2025-11-03
公司普通报告	金山办公（688111.SH）：受益信创复苏，WPS 软件业务增速超预期——2025 年三季度点评	2025-10-29
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	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 年业绩点评	2025-04-26

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。

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、未来也将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

西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 16 层

邮编：100033

电话：010-66554070

传真：010-66554008

上海

虹口区杨树浦路 248 号瑞丰国际大厦 23 层

邮编：200082

电话：021-25102800

传真：021-25102881

深圳

福田区益田路 6009 号新世界中心 46F

邮编：518038

电话：0755-83239601

传真：0755-23824526