

2025 年 12 月 30 日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

智谱发布 GLM-4.7 并开源，关注国产 AI 大模型开源战略进展

—计算机行业点评报告

推荐(维持)

事件

分析师：任春阳 S1050521110006

✉ rency@cfsc.com.cn

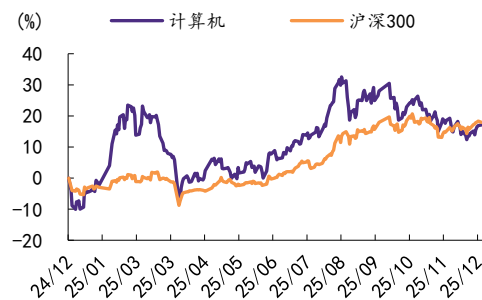
分析师：谢孟津 S1050525120001

✉ xiemj@cfsc.com.cn

行业相对表现

表现	1M	3M	12M
计算机(申万)	-1.2	-8.6	12.4
沪深 300	2.5	-0.0	16.0

市场表现



相关研究

- 1、《计算机行业点评报告：字节跳动举办火山引擎冬季大会，AI 大模型发展仍在提速》2025-12-30
- 2、《计算机行业点评报告：微软(MSFT.O)：与 OpenAI 进入合作下一阶段，加速推进 AI 产业发展》2025-12-29
- 3、《计算机行业点评报告：Palantir (PLTR.O)：业绩持续高增，海外 AI 应用持续超预期》2025-12-29

2025 年 12 月 23 日，智谱上线了最新一代旗舰大模型 GLM-4.7 并开源。2025 年 12 月 28 日，智谱宣布在全球知名的权威大模型评测榜单 Artificial Analysis Intelligence Index (AA 智能指数) 中，GLM-4.7 以 68 分综合成绩荣登开源模型与国产模型双料榜首、全球第六。

投资要点

■ 智谱发布旗舰大模型更新，重点强化编程、推理、智能体能力

本次新上线的 GLM-4.7 面向 Coding 场景强化了编码能力、长程任务规划与工具协同，并在多项主流公开基准测试中取得开源模型中的领先表现。模型在编程、推理与智能体三个维度实现突破，在 LMArena 的 Code Arena 中位列开源模型第一、国产第一，超过 GPT-5.2，在主流基准测试表现中代码能力对齐 Anthropic 的 Claude Sonnet 4.5。

智谱宣布在全球知名的权威大模型评测榜单 Artificial Analysis Intelligence Index (AA 智能指数) 中，GLM-4.7 以 68 分综合成绩荣登开源模型与国产模型双料榜首、全球第六。AA 智能指数重点考核模型的知识储备、逻辑推理、代码生成及智能体等核心维度，被业界公认为最能代表模型综合实力的风向标。

■ 国产 AI 大模型开源战略进展顺利，有利于推动产业发展

受到先进算力芯片、资本投入等因素限制，国内 AI 大模型开发商大多不具备海外 OpenAI 等公司在 AI 大模型研发上海量投入的资源条件，因而选择了一条不同的发展路径。

OpenAI 等资源充裕的厂商能够通过海量投入推进 AI 大模型前沿研发，提升大模型能力上限。而国内厂商则通过开源战略打造开源模型生态圈，以更少的投入追赶海外厂商的前沿

成果，并凭借开源生态下灵活的模型架构、优化的算力成本以及开源模式本身的推广能力，加速模型的推广应用。

今年以来，DeepSeek、阿里通义千问、MiniMax、智谱、月之暗面等国产 AI 大模型团队均在开源大模型上有亮眼表现，有利于国内 AI 产业的整体推进。

投资建议

全球大模型迭代仍在提速而未现放缓迹象。国产 AI 模型在开源战略下亦取得不俗进展。AI 模型调用量预计明年仍会持续高增，且增长并非线性连续，一旦手机助手、多模态等应用出现爆款，可能会带动 AI 模型调用量和算力需求出现跃迁式增长。建议重点关注海内外 AI 产业发展趋势，关注 AI 算力、国产 AI 硬件、AI 应用等方面的投资机会。

风险提示

- (1) AI 技术投入与成本控制压力；(2) 市场竞争加剧；(3) 用户增长可持续性挑战；(4) 汇率波动与国际化风险。

重点关注公司及盈利预测

公司代码	名称	2025-12-29 股价	EPS			PE			投资评级
			2024	2025E	2026E	2024	2025E	2026E	
MSFT. O	微软	487. 71	11. 86	13. 70	15. 88	41. 07	35. 55	30. 67	未评级
GOOGL. O	谷歌 A	313. 51	8. 13	10. 06	10. 88	38. 57	31. 17	28. 82	未评级

资料来源：Wind，华鑫证券研究（注：以上盈利预测取自万得一致预期）

■ 中小盘&主题&北交所、计算机&AI&互联网组介绍

任春阳：华东师范大学经济学硕士，6 年证券行业经验，2021 年 11 月加盟华鑫证券研究所，从事计算机与中小盘行业上市公司研究

周文龙：澳大利亚莫纳什大学金融硕士

陶欣怡：毕业于上海交通大学，于 2023 年 10 月加入团队。

倪汇康：金融学士，2025 年 8 月加盟华鑫证券研究所。

谢孟津：伦敦政治经济学院硕士，2023 年加入华鑫证券。

■ 证券分析师承诺

本报告署名分析师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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将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。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券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。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。