

行业投资评级

强于大市|维持

行业基本情况

收盘点位	5159.54
52周最高	5841.52
52周最低	3963.29

行业相对指数表现（相对值）



资料来源：聚源，中邮证券研究所

研究所

分析师:陈涵泊
SAC 登记编号:S1340525080001
Email:chenhanbo@cnpsec.com
分析师:李佩京
SAC 登记编号:S1340525080003
Email:lipeijing@cnpsec.com
分析师:王思
SAC 登记编号:S1340525080002
Email:wangsi1@cnpsec.com

近期研究报告

《商业航天：破局上天瓶颈，解锁太空算力》 - 2025.12.26

Meta 并购 Manus，中国 Agent 工程化能力走向全球

● Meta 仅十余日完成收购 Manus，将智能体系统能力融入其全平台

北京时间 12 月 30 日消息，Meta 宣布完成对通用自主 AI 智能体公司 Manus（蝴蝶效应）的收购。这笔交易金额达数十亿美元，成为 Meta 成立以来规模第三大的收购案，仅次于收购 WhatsApp 以及此前对 Scale AI 的战略性投资。根据双方披露的信息，交易完成后，Manus 将继续保持相对独立运营，公司创始人、首席执行官肖弘将出任 Meta 副总裁，负责领导 Meta 在通用 AI 智能体方向的全球业务。Meta 表示，此次收购的目标并非推出单一产品，而是将具备“端到端执行能力”的智能体系统，逐步整合进其面向消费者和企业的核心平台。

● Manus 集成创新的工程化路径，上线仅 8 个月 ARR 破 1 亿美元

2025 年 3 月，Manus 推出全球首款通用 AI Agent 产品 Manus，能够独立思考、规划并执行复杂任务，直接交付完整成果。公司披露，Manus 自产品正式上线以来仅用 8 个月，可持续的年度订阅收入(ARR)已突破 1 亿美元，当前年化营收超过 1.25 亿美元，成为增长速度最快的 AI 应用公司之一。在实际运行层面，Manus 的系统已累计处理超过 147 万亿个 tokens，并支持创建和运行逾 8000 万台虚拟计算机，用于执行多步骤、端到端的任务流程。

我们认为，Manus 的成功代表着国内集成创新的工程化路径，通过多智能体系统架构，实现 Agent 从思考到执行的跨越。Manus 在技术上的主要创新在于系统设计和工程化整合，而非底层算法突破。它有效地整合了业界已有的先进能力，例如 OpenAI 的 DeepResearch（用于搜索与研究）、Anthropic 的 Artifacts（用于创建交互式内容）以及网页操作能力，形成了一个可用的通用代理产品。

● 智谱与 Minimax 冲刺 IPO，2026 年国内有望迎来“融资-模型迭代-Agent 能力提升”的增长飞轮

2025 年 12 月中旬，智谱和 MiniMax 先后在港交所披露招股书；30 日，智谱开启招股，预计 2026 年 1 月 5 日结束，并计划于 2026 年 1 月 8 日正式以“2513”为股票代码在港交所主板挂牌上市，冲刺“全球大模型第一股”。

IPO 前夕，二者均推出新模型，积极展示其技术领先性。12 月 23 日，智谱正式上线并开源了新版本 GLM-4.7，跑分直指开源第一梯队，在 SWE-bench、Terminal Bench 2.0 等十余项智能体与推理评测中，全面对齐甚至部分超越 GPT-5.1 与 Claude Sonnet 4.5，而定价每月最低 20 元即可使用 Claude Pro 三信用量。12 月 26 日，MiniMax 开源了 MiniMax M2.1 模型，该模型主打编程能力和办公场景的可用性，在多语言编程、Agent、复杂指令方面都有明显提升。

智谱与 MiniMax 正呈现清晰的差异化路径：前者深耕 ToB 市场提供行业解决方案，后者聚焦 ToC 领域打造创新应用。我们认为，**展望 2026 年，国内 AI 行业有望形成“融资驱动模型迭代、模型升级强化 Agent 能力、卓越能力再吸引资本”的增长飞轮。**届时，市场评估的核心将从大模型技术本身，转向其通过 Agent 实现商业闭环与持续变现的实际效能。

● 投资建议

建议关注：

1) 港股互联网：阿里巴巴、腾讯控股、网易、快手、小米集团、京东集团、腾讯音乐、金蝶国际、迈富时、百度集团、商汤、金山云、金山软件、哔哩哔哩、美图公司、中国软件国际、浪潮数字企业；

2) Agent：金山办公、鼎捷数智、视源股份、泛微网络、致远互联、用友网络、汉得信息、赛意信息、合合信息、福昕软件、税友股份、润达医疗、同花顺、恒生电子、万兴科技、科大讯飞、金桥信息；

3) 国内算力：寒武纪、海光信息、摩尔线程、沐曦股份、云天励飞、浪潮信息、曙光数创、亿都（国际控股）、超讯通信、瑞晟智能、华丰科技、神州数码、软通动力、烽火通信、拓维信息、四川长虹、润建股份、数据港、润泽科技、光环新网、科华数据、奥飞数据、优刻得、卡莱特、安博通；

4) 海外算力：新易盛、中际旭创、天孚通信、东山精密、长光华芯、腾景科技、福晶科技、长芯博创、源杰科技、华工科技、光迅科技、太辰光、仕佳光子、胜宏科技、景旺电子、沪电股份、生益电子、深南电路、兴森科技、工业富联、英维克、高澜股份、申菱环境、巨川环科技、同飞股份、飞荣达、鸿腾精密、麦格米特、欧陆通、禾望电器、盛弘股份、杰华特、紫光股份、锐捷网络、中兴通讯、菲菱科思等。

● 风险提示：

技术迭代不及预期、国内 AI Agent 商业化进展不及预期、算力供应不及预期、行业竞争加剧风险等。

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，中邮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。

中邮证券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计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券签约客户使用，若您非中邮证券签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为签约客户。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本声明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司，2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

公司经营范围包括：证券经纪，证券自营，证券投资咨询，证券资产管理，融资融券，证券投资基金销售，证券承销与保荐，代理销售金融产品，与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问等。

公司目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西、上海、云南、内蒙古、重庆、天津、河北等地设有分支机构，全国多家分支机构正在建设中。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长，努力成为客户认同、社会尊重、股东满意、员工自豪的优秀企业。

中邮证券研究所

北京

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com
地址：北京市东城区前门街道珠市口东大街17号
邮编：100050

上海

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com
地址：上海市虹口区东大名路1080号邮储银行大厦3楼
邮编：200000

深圳

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com
地址：深圳市福田区滨河大道9023号国通大厦二楼
邮编：518048