

2026年03月30日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

昆仑万维发布 2026 AGI 战略及三大世界级大模型，技术壁垒与商业化空间双升级

—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

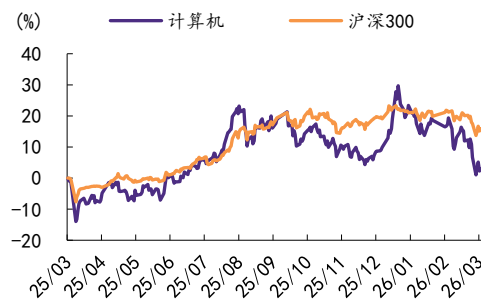
分析师：谢孟津 S1050525120001

xiemj@cfsc.com.cn

行业相对表现

表现	1M	3M	12M
计算机(申万)	-13.7	-5.3	2.7
沪深300	-4.4	-2.9	15.0

市场表现



相关研究

- 《计算机行业周报：GPT-5.4mini 与 nano 轻量登场，SkyReels-V4 登顶视频大模型榜首》2026-03-25
- 《(Netflix)：25Q4 业绩稳健兑现，内容与广告双轮驱动，平台化变现能力持续增强》2026-03-23
- 《微软 (Microsoft)：云与 AI 维持高景气，Azure 持续强势》2026-03-22

2026年3月27日，昆仑万维集团旗下天工 AI 在 2026 中关村论坛举办专场发布会，正式发布 2026 AGI「3+1」生态战略，同时推出 Matrix-Game 3.0 游戏大模型、SkyReels V4 视频大模型、Mureka V9 音乐大模型三大核心产品，官方宣告三大模型均跻身全球第一梯队。本次发布的全模态大模型实现多项技术突破，同时配套落地全场景开放 API 与行业解决方案，构建起从技术底座到应用生态的完整 AI 经济平台体系。

投资要点

三大模型实现核心技术突破，夯实全球级技术壁垒

本次发布的三大模型均完成关键技术迭代，核心性能跻身全球第一梯队，筑牢公司技术护城河。Matrix-Game 3.0 升级为工业级世界模型系统，实现高质量实时交互与长时序一致性；SkyReels V4 凭借多项技术突破，拿下全球权威视频生成榜单双项第一；Mureka V9 优化创作控制能力，核心表现超越市面主流竞品。三大模型覆盖游戏、视频、音乐三大高价值赛道，完成全模态技术布局，填补国内 AIGC 领域技术空白，形成独特技术标识，壁垒持续加固。

「3+1」AGI 战略落地，拓宽长期商业化发展空间

公司 AGI「3+1」生态战略落地，完成从单点技术突破到全生态体系的升级，打开多元商业化空间。以全模态大模型为技术底座，支撑 DramaWave 短剧、Mureka 音乐、猫森学园游戏三大 AI 原生平台，叠加天工超级智能体 Skywork Super Agents，形成完整闭环，精准切入高变现文娱赛道。公司围绕“平台+超级智能体+开发者+创作者”搭建开放生态，将多模态能力对外开放，降低使用门槛，助力开发者与创作者高效开展创作，稳步推进技术商业化落地。

■ 生态化布局巩固行业竞争力，打造 AI 平台经济核心优势

结合本次发布会定位与生态布局，公司正从 AI 技术提供商，向 AI 平台经济运营商转型，行业竞争力持续提升。区别于单一赛道布局的企业，公司全栈式生态打通了创作者、生产工具与分发平台的全链路，形成难以复制的竞争优势，有望覆盖海量创作者群体。本次发布会亮相顶级官方论坛中关村论坛，获得官方层面认可，进一步稳固公司在国内 AIGC 领域的领军地位，筑牢长期发展根基。

■ 投资建议

短期关注公司全模态大模型 API 开放与行业解决方案落地带来的业绩兑现，重点跟踪游戏、视频、音乐三大赛道的商业化进展；中长期布局公司 AGI「3+1」生态战略落地带来的平台化发展红利，看好公司从 AI 技术提供商向 AI 平台经济体转型的长期价值，同时关注公司在 AIGC 全模态内容领域的技术迭代与生态拓展能力。此外，可关注与公司在模型应用、场景落地方面展开合作的产业链相关企业，共享行业发展红利。

■ 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	2026-03-27 股价	EPS			PE			投资评级
			2025	2026E	2027E	2025	2026E	2027E	
MSFT.O	微软	356.77	13.64	16.69	19.08	26.16	21.38	18.70	未评级
GOOGL.O	谷歌 A	273.76	10.81	11.33	13.11	25.32	24.16	20.88	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投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本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。