

板块连跌五周，智谱发布上市后首份年报

——计算机行业周报

报告要点：

● 本周(2026.3.30-2026.4.3)市场回顾

1) 本周(2026.3.30-2026.4.3)计算机(申万)指数继续大幅下跌3.39%，主要受市场环境的影响，已经连续下跌五周。本周上证指数下跌0.86%，深证成指下跌2.96%，创业板指下跌4.44%。

2) 细分板块方面，申万二级行业指数：计算机设备(801101.SL)、IT服务II(801103.SL)、软件开发(801104.SL)涨跌幅分别为-2.56%、-3.51%、-3.83%。

● 本周重点公告

1) 宝信软件发布《2025年年度报告》：2025年，公司实现营业收入109.72亿元，同比下降19.59%，实现归母净利润13.05亿元，同比下降42.40%，实现扣非归母净利润12.12亿元，同比下降44.84%。

2) 锐明技术发布《2025年年度报告》：2025年，公司实现营业收入24.77亿元，同比下降10.82%，实现归母净利润3.83亿元，同比增长31.95%，实现扣非归母净利润3.50亿元，同比增长29.58%。

3) 泛微网络发布《2025年年度报告》：2025年，公司实现营业收入22.87亿元，同比下降3.17%，实现归母净利润2.89亿元，同比增长42.25%，实现扣非归母净利润2.68亿元，同比增长60.52%。

4) 深信服发布《2025年年度报告》：2025年，公司实现营业收入80.43亿元，同比增长6.96%，实现归母净利润3.93亿元，同比增长99.52%，实现扣非归母净利润3.04亿元，同比增长296.38%。

● 投资观点

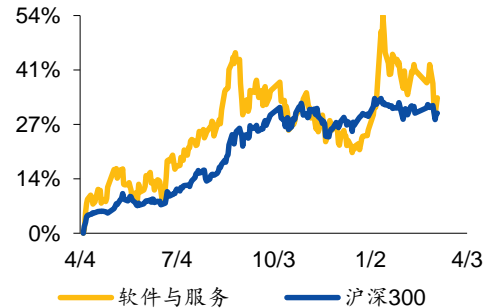
受国际形势等多种因素的影响，本周计算机(申万)指数继续大幅下跌，跌幅达到3.39%，已经连续下跌五周。本周，智谱2513.HK发布上市后的首份年度报告：2025年，公司实现收入7.24亿元，同比增长131.9%，实现毛利2.97亿元，同比增长68.7%，研发开支为31.80亿元，同比增长44.9%，经调整年内净亏损为31.82亿元。公司的编程、智能体及企业级大模型服务已跨越地域边界，覆盖全球218个国家和地区，与超400万中小企业及开发者共建生态。随着GLM-4.5到GLM-5的高频迭代，公司持续在国际主流评测中蝉联全球开源第一、中国第一，稳居全球第一梯队。同时，随着GLM在编程(Coding)与智能体(Agent)等元场景的深度渗透，付费Token消耗量实现了指数级跃迁。通过对推理侧的极致工程优化，公司在大幅度降低单位成本的同时，实现了毛利表现的稳健提升。我们认为：智谱作为国内大模型厂商的代表，其收入、毛利等指标的表现逐步验证了大模型厂商的商业化潜力，产业也有望从投入期进入回报期，建议关注具备核心竞争力、掌握客户资源的产业链公司。

● 风险提示

AI大模型技术进步不及预期；RWA、RDA发展不及预期的风险；稳定币产业发展不及预期的风险；资本市场的健康发展不及预期的风险；宏观经济风险；行业竞争加剧的风险；国家政策落地不及预期的风险。

推荐|维持

过去一年市场行情



资料来源：Wind

相关研究报告

《国元证券行业研究-计算机行业周报：板块继续下跌，Google发布TurboQuant》2026.03.30

《国元证券行业研究-计算机行业周报：行业延续下跌态势，英伟达引领AI创新》2026.03.23

报告作者

分析师 耿军军

执业证书编号 S0020519070002

电话 021-51097188-1856

邮箱 gengjunjun@gyzq.com.cn

目录

1.指数表现.....	3
2.重大事件.....	4
3.重点公告.....	5
4.投资观点.....	6
5.风险提示.....	6

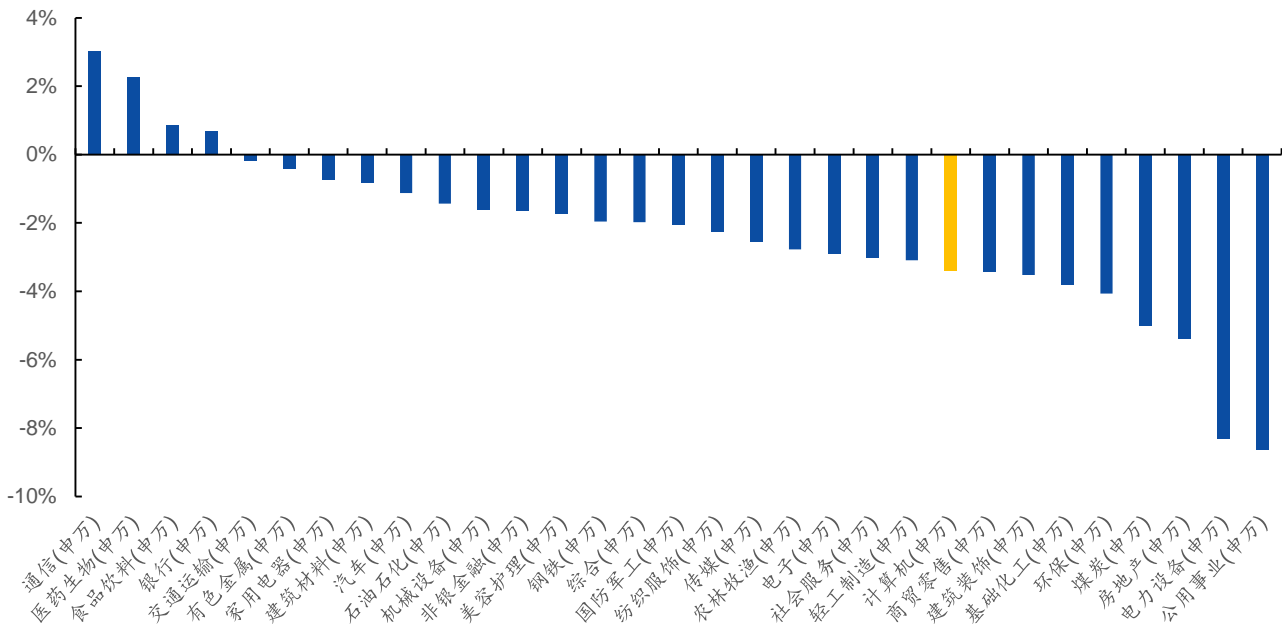
图表目录

图 1：申万一级行业本周涨跌幅排名	3
图 2：计算机板块个股本周涨幅前十	4

1. 指数表现

本周(2026.3.30-2026.4.3)计算机(申万)指数继续大幅下跌 3.39%，主要受市场环境的影响,已经连续下跌五周。本周上证指数下跌 0.86%，深证成指下跌 2.96%，创业板指下跌 4.44%。

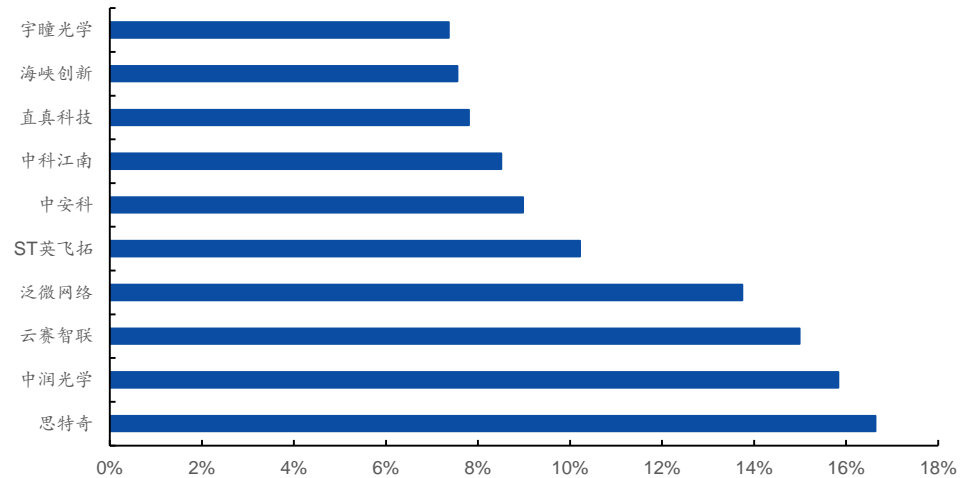
图 1：申万一级行业本周涨跌幅排名



资料来源：同花顺 iFinD，国元证券研究所

细分板块方面，申万二级行业指数：计算机设备(801101.SL)、IT 服务 II (801103.SL)、软件开发(801104.SL)涨跌幅分别为-2.56%、-3.51%、-3.83%。

个股方面，本周计算机板块上涨、下跌和走平的个股数量分别为 37、288 和 10。其中，思特奇(16.64%)、中润光学(15.83%)、云赛智联(14.99%)涨幅分列前三。

图 2：计算机板块个股本周涨幅前十


资料来源：同花顺 iFinD，国元证券研究所

2. 重大事件

- 1) Anthropic 旗下 Claude Mythos 5.0 已开始灰度测试，被定位为比 Opus 更大更智能的顶配模型，Polymarket 预测 6 月上线概率达 73%；安全研究员 Nicholas Carlini 现场演示 Claude 自主发现 Ghost CMS 盲 SQL 注入漏洞和 Linux 内核 NFSv4 守护程序中存在 20 年的堆栈缓冲区溢出漏洞；Anthropic 内部工程师已转向多智能体并行工作模式，团队不再手写代码，角色从工程师转变为 AI 智能体的管理者。
- 2) 谷歌推出 Gemini 3.1 Flash Live 预览版，大幅提升语音交互的延迟和自然度，增强对音高、语速、重音和意图的识别能力，在嘈杂环境中任务完成率显著提升；该模型基于有状态 WebSocket 连接，支持连续音视频流输入，并具备工具调用、多语言支持、用户打断和 Google Search 接入等能力；已通过 Gemini API 和 Google AI Studio 向开发者开放，在设计协作、老年陪伴和游戏 NPC 等场景展示了实时语音加视觉 Agent 的应用潜力。
- 3) 智谱发布 GLM-5.1 模型，编程能力较上一代 GLM-5 提升近 10 分，与全球最强编程模型 Claude Opus 4.6 仅差 2.6 分，支持约 200K 上下文窗口和 reasoning 模式；该模型面向 GLM Coding Plan 全部用户开放，支持接入 Claude Code 和 OpenClaw 使用，兼容 OpenAI 接口，上线后因需求火爆一度售罄；网友实测用 GLM-5.1 生成了可交互的国际象棋游戏和在线版“我的世界”，模型在空间理解、动态补全和复杂任务执行方面表现突出。

- 4) 通义实验室发布 Qwen3.5-Omni，支持文本、图片、音频及音视频输入，在音频和音视频理解、推理、对话、翻译等任务上取得 SOTA；模型自然涌现 Audio-Visual Vibe Coding 能力，可根据音视频指令直接生成可运行代码，支持语义打断、音色克隆和语音控制等实时交互功能；采用升级版 Thinker-Talker 架构搭配 Hybrid-Attention MoE，支持 256K 超长上下文和 113 种语言识别，可处理 10 小时音频或 1 小时视频。
- 5) Anthropic 在发布 npm 包时误将 57MB 的 source map 文件打包进生产版本，包含 4756 个源文件的完整内容，无需反编译即可还原原始代码；社区从泄露代码中发现员工专属“卧底模式”、电子宠物系统、后台守护进程 KAIROS 及未发布模型代号 Capybara 等未公开功能；Anthropic 已移除 source map 并对 GitHub 提取仓库发起 DMCA 下架，但源码已在社区广泛传播，克隆项目短时间内获超 12k 星标。
- 6) WorkBuddy 小程序将桌面级 AI 生产力搬进微信，支持打字、语音、拍照和文件传输等多种交互方式，生成的文档可一键下载或转发；同时支持云端沙箱和本地电脑远程执行两种模式，云端模式还支持定时任务，实现不依赖电脑的自动化办公；内置 GLM-5.0、Kimi-K2.5、MiniMax-M2.7 等多个主流大模型可按需切换，并配备可插拔的技能体系和 SkillHub 技能市场。
- 7) OpenAI 完成 1220 亿美元融资，亚马逊出资 500 亿、英伟达和软银各 300 亿，融资后估值 8520 亿美元，被视为 IPO 前最后一次大规模私募；Sora 因日烧 100 万美元且用户从 100 万暴跌至不足 50 万而下线，OpenAI 将算力集中到文本模型、代码生成等有稳定现金流的方向；OpenAI 正从技术展示转向基础设施定位，计划整合 ChatGPT、Codex 等为统一入口，企业服务已占总营收 40% 以上。

3.重点公告

- 1) 宝信软件发布《2025 年年度报告》：2025 年，公司实现营业收入 109.72 亿元，同比下降 19.59%，实现归母净利润 13.05 亿元，同比下降 42.40%，实现扣非归母净利润 12.12 亿元，同比下降 44.84%。
- 2) 锐明技术发布《2025 年年度报告》：2025 年，公司实现营业收入 24.77 亿元，同比下降 10.82%，实现归母净利润 3.83 亿元，同比增长 31.95%，实现扣非归母净利润 3.50 亿元，同比增长 29.58%。
- 3) 泛微网络发布《2025 年年度报告》：2025 年，公司实现营业收入 22.87 亿元，同比下降 3.17%，实现归母净利润 2.89 亿元，同比增长 42.25%，实现扣非归母

净利润 2.68 亿元，同比增长 60.52%。

- 4) 深信服发布《2025 年年度报告》：2025 年，公司实现营业收入 80.43 亿元，同比增长 6.96%，实现归母净利润 3.93 亿元，同比增长 99.52%，实现扣非归母净利润 3.04 亿元，同比增长 296.38%。

4. 投资观点

受国际形势等多种因素的影响，本周计算机（申万）指数继续大幅下跌，跌幅达到 3.39%，已经连续下跌五周。

本周，智谱 2513.HK 发布上市后的首份年度报告：2025 年，公司实现收入 7.24 亿元，同比增长 131.9%，实现毛利 2.97 亿元，同比增长 68.7%，研发开支为 31.80 亿元，同比增长 44.9%，经调整年内净亏损为 31.82 亿元。公司的编程、智能体及企业级大模型服务已跨越地域边界，覆盖全球 218 个国家和地区，与超 400 万中小企业及开发者共建生态。随着 GLM-4.5 到 GLM-5 的高频迭代，公司持续在国际主流评测中蝉联全球开源第一、中国第一，稳居全球第一梯队。这种持续的代际领先，让公司掌握了认知智能的核心定价权。同时，随着 GLM 在编程(Coding)与智能体(Agent)等元场景的深度渗透，付费 Token 消耗量实现了指数级跃迁。通过对推理侧的极致工程优化，公司在大幅度降低单位成本的同时，实现了毛利表现的稳健提升。我们认为：智谱作为国内大模型厂商的代表，其收入、毛利等指标的表现逐步验证了大模型厂商的商业化潜力，产业也有望从投入期进入回报期，建议关注具备核心竞争力、掌握客户资源的产业链公司。

5. 风险提示

AI 大模型技术进步不及预期；RWA、RDA 发展不及预期的风险；稳定币产业发展不及预期的风险；资本市场的健康发展不及预期的风险；宏观经济风险；行业竞争加剧的风险；国家政策落地不及预期的风险。

投资评级说明

(1) 公司评级定义

买入	股价涨幅优于基准指数 15%以上
增持	股价涨幅相对基准指数介于 5%与 15%之间
持有	股价涨幅相对基准指数介于 -5%与 5%之间
卖出	股价涨幅劣于基准指数 5%以上

(2) 行业评级定义

推荐	行业指数表现优于基准指数 10%以上
中性	行业指数表现相对基准指数介于 -10%~10%之间
回避	行业指数表现劣于基准指数 10%以上

备注：评级标准为报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现，其中 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 指数或纳斯达克指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人承诺报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业操守和专业能力，本报告清晰准确地反映了本人的研究观点并通过合理判断得出结论，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

证券投资咨询业务的说明

根据中国证监会颁发的《经营证券业务许可证》(Z23834000)，国元证券股份有限公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

法律声明

本报告由国元证券股份有限公司（以下简称“本公司”）在中华人民共和国境内（台湾、香港、澳门地区除外）发布，仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。若国元证券以外的金融机构或任何第三方机构发送本报告，则由该金融机构或第三方机构独自为此发送行为负责。本报告不构成国元证券向发送本报告的金融机构或第三方机构之客户提供的投资建议，国元证券及其员工亦不为上述金融机构或第三方机构之客户因使用本报告或报告载述的内容引起的直接或连带损失承担任何责任。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的信息、资料、分析工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的投资建议或要约邀请。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司建议客户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。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有本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投资银行业务服务或其他服务，上述交易与服务可能与本报告中的意见与建议存在不一致的决策。

免责条款

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠，但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有，未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，如需引用或转载本报告，务必与本公司研究所联系并获得许可。

网址：www.gyzq.com.cn

国元证券研究所

合肥	上海	北京
地址：安徽省合肥市梅山路 18 号安徽国际金融中心 A 座国元证券 邮编：230000	地址：上海市浦东新区民生路 1199 号证大五道口广场 16 楼国元证券 邮编：200135	地址：北京市朝阳区安定路 5 号院 3 号楼中建财富国际中心 5 层 邮编：100029