

海外科技

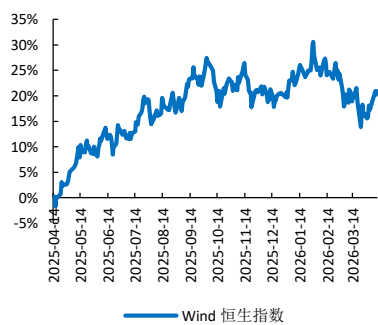
2026年04月12日

投资评级：看好（维持）

模型迭代节奏仍然快速，Hermes Agent 提供新的智能体思路

——行业周报

行业走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《Agent 驱动模型调用进入加速拐点，中国 AI 军团定义智能时代新范式——港股行业深度报告》-2026.4.6

《ChatGPT 用户增长放缓，外卖竞争有望边际改善——行业周报》-2026.4.6

《OpenClaw 生态持续深化发展，国产大模型全球市占率再攀新高——行业周报》-2026.3.29

初敏（分析师）

chumin@kysec.cn

证书编号：S0790522080008

杨哲（分析师）

yangzhe@kysec.cn

证书编号：S0790524100001

● 国内：模型迭代节奏仍然快速，智谱综合能力全面对标 Claude Opus 4.6

从参数角度来看，GLM 和 Kimi 都具备处理海量资料的能力，总参数量分别为 744B 和 1T。MiniMax 总参数量为 229B，略有逊色，但凭借其 10B 的激活参数量，模型处理速度最快可达 100TPS，适用于高频 Agent 操作。GLM-5 预训练数据为 28.5T，是 Kimi K2.5 的近两倍，知识储备量大，相较而言更为适合大型企业或全栈工程师。从 OpenClaw 集成水平来看，MiniMax 占据先发优势，凭借首个基于 OpenClaw 框架搭建的云端 AI 一举带动国内的“龙虾热”，为国产模型接入 OpenClaw 提供了良好的示范作用。智谱旗下的 AutoClaw 则是国内首个一键安装的本地版 OpenClaw 应用，通过其对 MCP 与 skill 等的整合优化，成为国产 Claw 的有力竞品。GLM-5.1 作为国产模型中率先达到在复杂目标下的持续 8 小时执行、闭环优化与工程交付能力的一员，其综合能力已全面对齐 Claude Opus 4.6。

● 国际：Hermes Agent 发布新版本，提供 agent 新思路

Hermes Agent 是由 Nous Research 开发的免费自主人工智能框架，其核心概念是“自我演化的智能体”。其自我进化能力主要依托于持久记忆、自主生成 skill 和训练数据三部分。不同于 OpenClaw 采用静态 skill 文件由用户手写程序上传至社区供其他用户使用，Hermes Agent 是由该 agent 根据用户使用习惯自主形成 skill，具有高度个性化。并且，Hermes 采用分层持久化记忆，通过跨会话交互逐步了解用户的风格、对错误的容忍度以及偏好的技术栈，构建个性化知识储备体系，减少调用过程中的时间损耗。但是 Hermes 并非对 OpenClaw 的完全替代，而是以“AI 的 AI”身份帮助用户进一步训练个性化的 AI 集成平台。

● 投资建议：

互联网：关注 AI 商业化落地节奏与 OpenClaw 生态带来的应用场景拓展，AI 云服务需求与推理算力需求持续增长，国产大模型流量爆发带动商业化变现能力提升，重点推荐阿里巴巴 - W，受益标的腾讯控股；

计算机：AI 智能体产业进入快速增长期，OpenClaw 生态持续完善带动软件侧需求快速释放，央国企 IT 支出回暖与 AI 国产化双轮驱动行业景气度上行，重点推荐浪潮数字企业，受益标的包括百融云、MiniMax、智谱。

提示：软件及产品推出不及预期，产能及供应链风险，监管政策变动，宏观经济增长放缓，地缘政治风险。

目 录

1、国内：全球模型迭代更新节奏仍然快速，智谱综合能力全面对标 Claude Opus 4.6	3
2、国际：Hermes Agent 发布新版本，OpenClaw 面临竞争考验	5
3、周度数据更新	7
4、投资建议	9
5、风险提示	10

图表目录

图 1： OpenClaw 平台上 GLM 5 Turbo 的 token 消耗量排名第二	4
图 2： Hermes Agent 的独特功能	6
图 3： OpenClaw 与 Hermes Agents 能力差异	6
图 4： 本周恒生指数（2026.04.06-2026.04.10）在全球主要市场中涨幅居中（单位：%）	7
图 5： 本周（2026.04.06-2026.04.10）高股息率板块涨幅居前（%）	8
图 6： 本周（2026.04.06-2026.04.10）恒生航运、地产、金融涨幅居前（%）	8
图 7： 2026 年 3 月以来港股通当日买入成交净额有所波动（亿元）	8
图 8： 恒生沪港通 AH 溢价指数或已触底	9
表 1： 中国国内大模型参数对比	3
表 2： 国产大模型近期更新汇总	3
表 3： Claude Opus 近期更新内容	5
表 4： 本周（2026.04.06-2026.04.10）港股通头部活跃个股资金流向互联网、电子等标的（仅计算前十大活跃个股明细）	8

1、国内：模型迭代更新节奏仍然快速，智谱综合能力全面对标 Claude Opus 4.6

三大模型区分明显，专攻不同领域。从参数角度来看，GLM 和 Kimi 都具备处理海量资料的能力，总参数量分别为 744B 和 1T。MiniMax 总参数量为 229B，略有逊色，但凭借其 10B 的激活参数量，模型处理速度最快可达 100TPS，适用于高频 Agent 操作。GLM-5 预训练数据为 28.5T，是 Kimi K2.5 的近两倍，知识储备量大，相较而言更为适合大型企业或全栈工程师。

表1：中国国内大模型参数对比

	GLM-5.1	MiniMax M2.7	Kimi K2.5
总参数量	744B	229B	1T
激活参数量	40B	10B	32B
上下文窗口	200K	200K	256K-1M
预训练数据	28.5T		15T

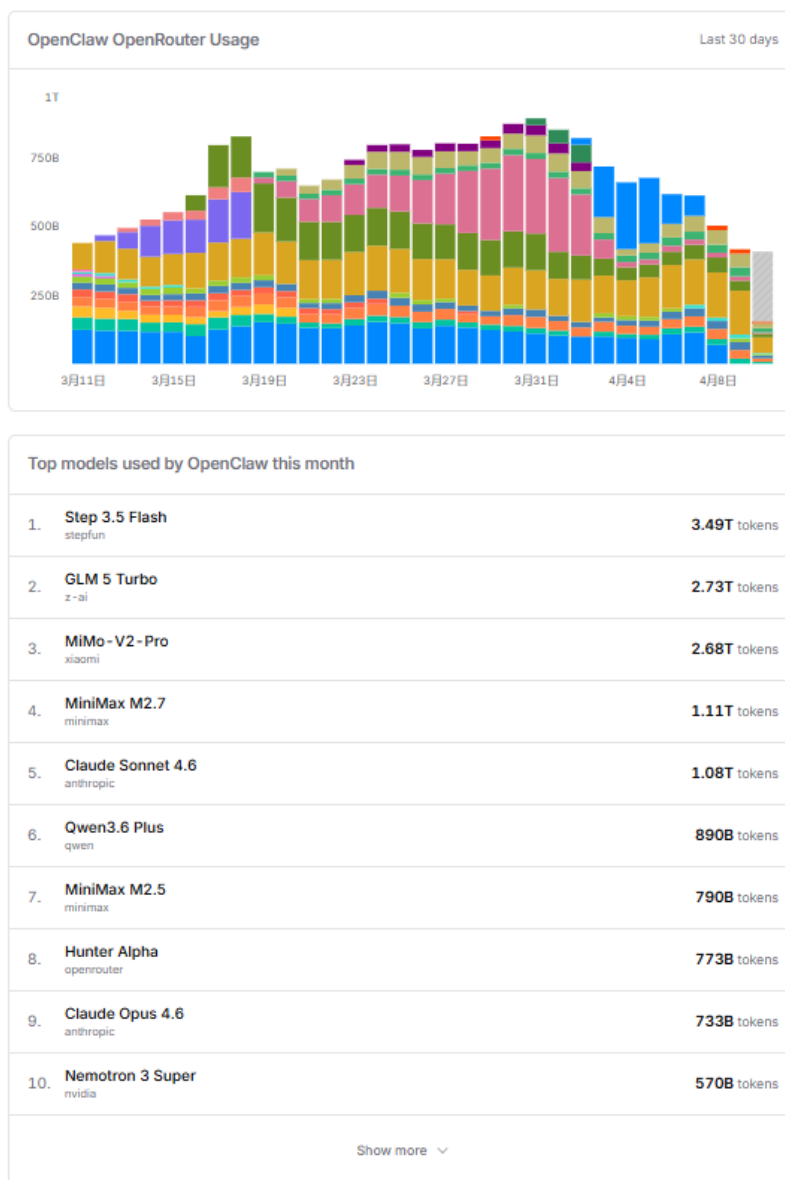
资料来源：各公司官网、开源证券研究所

国产大模型快速更新，多家模型接入 OpenClaw。在 GLM-5 和 MiniMax M2.5 相继推出后，这两家企业也同步更新了大量辅助性功能。以 OpenClaw 为例，国产大模型均走向集成式云端部署平台，利用 OpenClaw 的第三方平台，无需用户本地部署就可以发挥模型更加全面的能力，并且不需要额外消耗硬件成本。其中，MiniMax 占据先发优势，凭借首个基于 OpenClaw 框架搭建的云端 AI 一举带动国内的“龙虾热”，为国产模型接入 OpenClaw 提供了良好的示范作用。智谱旗下的 AutoClaw 则是国内首个一键安装的本地版 OpenClaw 应用，通过其对 MCP 与 skill 等的整合优化，成为国产 Claw 的有利竞品。根据 OpenRouter 数据，截至 4 月 9 日，30 日内 GLM-5-Turbo 成为 OpenRouter 上排名第二的龙虾调用模型，也是 TOP10 中唯一的付费模型。

表2：国产大模型近期更新汇总

时间	产品	功能
2026/2/12	GLM-5	在代码逻辑密度和系统工程能力上对标 Claude Opus 4.5
2026/3/10	AutoClaw	国内首个一键安装的本地版 OpenClaw 应用，预置了 50 多个热门 Skills，并支持一键接入飞书等即时通讯工具
2026/3/15	GLM-5-Turbo	面向 OpenClaw 龙虾场景深度优化的基座模型，
2026/4/2	GLM-5V-Turbo	兼顾视觉理解与 Coding 能力，多模态工具链进一步扩展
2026/4/7	GLM-5.1	综合能力全面对齐 Claude Opus 4.6
2026/2/16	MiniMax M2.5	“原生 Agent 生产级模型”，专为 Agent 场景设计
2026/2/26	MaxClaw	基于 OpenClaw 框架构建的云端 AI 助手
	Music-2.5+	解锁纯音乐创作能力
2026/3/18	MiniMaxM2.7	开启模型的自我迭代新阶段

资料来源：各公司官网、开源证券研究所

图1: OpenClaw 平台上 GLM 5 Turbo 的 token 消耗量排名第二


资料来源: 开源证券研究所

基本对标 Claude，国产模型步入新阶段。 Claude Opus 4.6 在 4.5 的基础上扩大了上下文容量和输出能力，推理模式也由先前的预先分配思考深度与时间变成根据问题由 AI 自行修改思考深度与思考时间。同时，Claude 在智能体协作方面采用 Agent Teams，即将任务分包为若干个小任务并由若干个 agent 分别完成自己的任务。这表明行业前沿的 AI 模型也开始向提高单任务工作时长方向发展，尽可能用有限的上下文完成更多更连续的工作。而在功能更新上，Claude 接入 PPT 等 MCP 协议，内容更新高度依赖新的 MCP，未来创新空间有限。

同时，智谱推出 GLM-5v-Turbo，深度优化 OpenClaw 场景应用，预先设置 50 多个 skill 并接入若干工作软件并加强多模态建设。GLM-5.1 作为国产模型中率先达到在复杂目标下的持续 8 小时执行、闭环优化与工程交付能力的一员，这要求模型在长时间执行中持续保持目标一致性，减少策略漂移、错误累积和无效试错，真正

具备面向复杂工程任务的自主执行能力。因此，其综合能力已全面对齐 Claude Opus 4.6。

MiniMax 也推出 MiniMax M2.7，构建自我进化的新型智能体。M2.7 在超 100 轮自主运行过程中发现了针对模型的有效优化：系统性搜索温度、频率惩罚、存在惩罚等采样参数的最优组合；为模型设计更具体的工作流指引与在脚手架 Agent Loop 中添加循环检测等优化，最终在内部评测集上效果提升 30%。在工作流程中，MiniMax 采用与 Claude 相同的 Agent Teams 模式，有效降低单个任务的工作时长。

表3: Claude Opus 近期更新内容

类别	Claude Opus 4.5	Claude Opus 4.6
核心定位	编程、办公任务优化	自主智能体、大规模上下文处理
上下文容量	200K	1B
输出能力	64K	128K
推理模式	手动预算	自适应分配
智能体协作	Subagent	Agent Teams
企业办公	Excel 集成	Excel + PowerPoint 深度集成

资料来源：公司官网、开源证券研究所

2、国际：Hermes Agent 发布新版本，为 Agent 用法提供新思路

自我进化平台，开拓新时代 Agent 道路。Hermes Agent 是由 Nous Research 开发的免费、获得麻省理工学院许可的自主人工智能框架，其核心概念是“自我演化的智能体”。根据官网介绍，目前 Hermes 具备多平台、多终端、沙盘模拟和自主生成 skill 等功能。其自我进化功能大致由三部分组成。

持久记忆：将所有历史对话存储在本地数据库中，并通过全文搜索和模型摘要进行重组；

自主生成 skill：将整个过程抽象为结构化的技能（包括步骤、关键判断、潜在陷阱和验证方法），并在后续类似问题处理中采用该经验；

训练数据：Hermes Agent 内置了批量轨迹生成和 Atropos 强化学习环境，可以在操作过程中生成大量工具调用跟踪，并将这些数据导出用于后续模型微调。

图2: Hermes Agent 的独特功能

特色		
住在你喜欢的地方 Telegram、Discord、Slack、WhatsApp、Signal、电子邮件、CLI—以及越来越多的平台。从一个开始，接着从另一个开始。	运行越久，它越长 持久的记忆和自动生成的技能—它会学习你的项目，并且永远不会忘记它如何解决问题。	计划自动化 自然语言 cron 调度报告、备份和简报—通过网关无人值守
代理与并行化 孤立的子代理拥有自己的对话、终端和用于零上下文成本的 Python RPC 脚本。	真实沙盒 五个后端—本地、Docker、SSH、奇点、Modal—具备容器硬化和命名空间隔离。	完整网页与浏览器控制 网页搜索、浏览器自动化、视觉、图像生成、文本转语音等。

资料来源：Hermes Agent 官网

注重学习能力深度，互补 OpenClaw 广度。不同于 OpenClaw 采用静态 skill 文件由用户手写程序上传至社区供其他用户使用，Hermes Agent 是由该 agent 根据用户使用习惯自主形成 skill，具有高度个性化。同时，社区文件会造成一定的下载安全风险。根据 GitHub，目前 ClawHub 社区已发现 1467 个恶意 skill，这对用户的电脑安全产生了较大风险。而 Hermes 是通过本地数据自主生成和迭代，不会出现恶意攻击。在记忆检索方面，OpenClaw 更倾向于显式内存和检索机制，基本上遵循典型的 RAG 方法，即知道所需数据储存地点并根据需求调用数据。而 Hermes 采用分层持久化记忆，即通过跨会话交互逐步了解用户的编码风格、对错误的容忍度以及偏好的技术栈，甚至定期“推动”自己去组织和巩固这些知识，减少调用过程中的时间损耗。值得一提的是，Hermes Agent 的出现并非完全替代 OpenClaw，而是以“AI 的 AI”身份帮助用户进一步训练个性化的 AI 集成平台。

图3: OpenClaw 与 Hermes Agents 能力差异

	OpenClaw	Hermes Agent
Skill 生成	静态文件，用户手写 ClawHub 社区分发	自主生成 + 迭代 do-learn-improve 循环
记忆系统	Markdown + SQLite 跨 session 需手动配置	分层持久化记忆 6 种可插拔后端
安全记录	138 个 CVE / 63 天 1,467 个恶意 skill	内建 injection 扫描 凭证过滤 + 容器加固
学习能力	无自主学习 行为跨 session 不变	闭环自改进 每 15 任务自动优化
迭代节奏	13 版本 / 3 月 346K stars	8 版本 / 42 天 27K stars, 242 贡献者

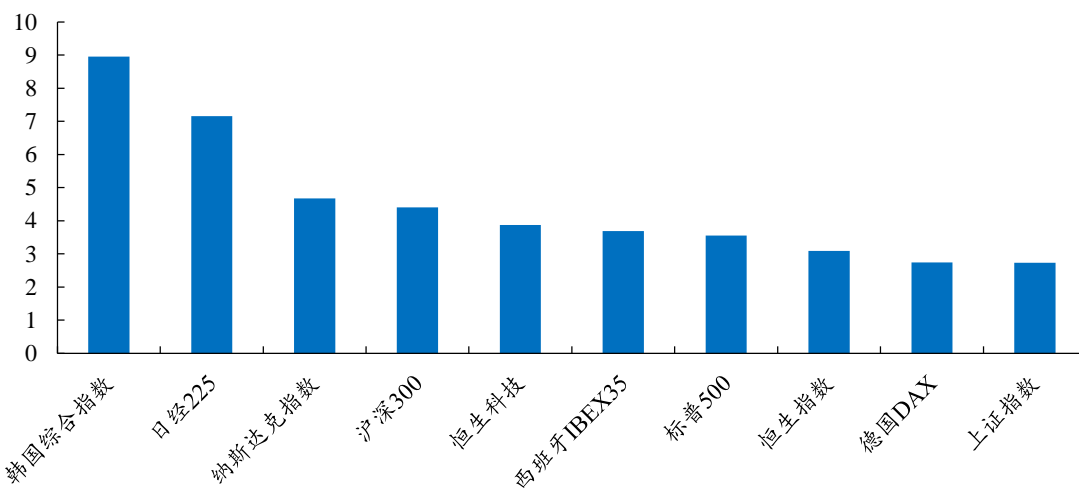
资料来源：GitHub

Hermes 的出现也充分表明,当前 AI Agent 赛道仍具备极为充足的迭代与创新空间。自 2 月以来,OpenClaw 的逐步渗透与普及,已直接带动行业整体 Token 消耗量实现快速攀升,大模型调用与算力需求持续走高。而 Hermes 等新一代 Agent 产品的持续优化迭代,不仅进一步丰富了智能体的功能形态与执行能力,更将持续放大 Token 消耗与算力需求,推动 AI Agent 从基础交互向自主决策、复杂任务执行升级,持续激活上游大模型、算力基础设施等环节的增长动能,不断验证赛道商业化潜力,为整个 AI Agent 产业打开更广阔的成长空间。

3、周度数据更新

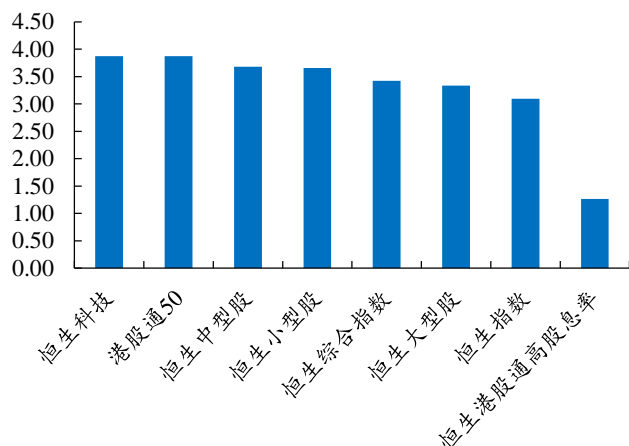
本周恒生指数上涨 3.09%,在全球主要市场中涨幅居后,从成份上看,恒生科技、汽车、地产类涨幅居前,恒生科技本周上涨 3.87%。

图4: 本周恒生指数 (2026.04.06-2026.04.10) 在全球主要市场中涨幅居中 (单位: %)



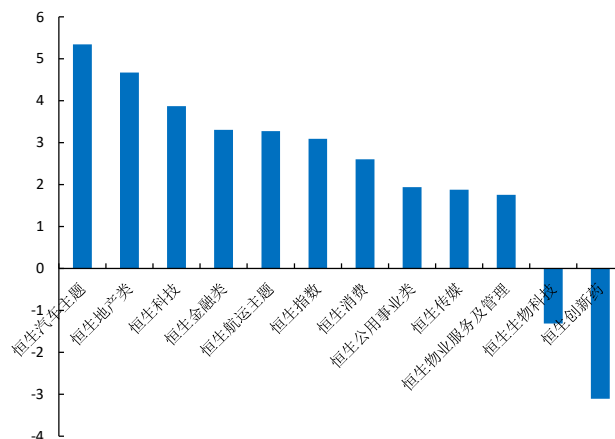
数据来源: Wind、开源证券研究所

图5：本周（2026.04.06-2026.04.10）高股息率板块涨幅居前（%）



数据来源：Wind、开源证券研究所

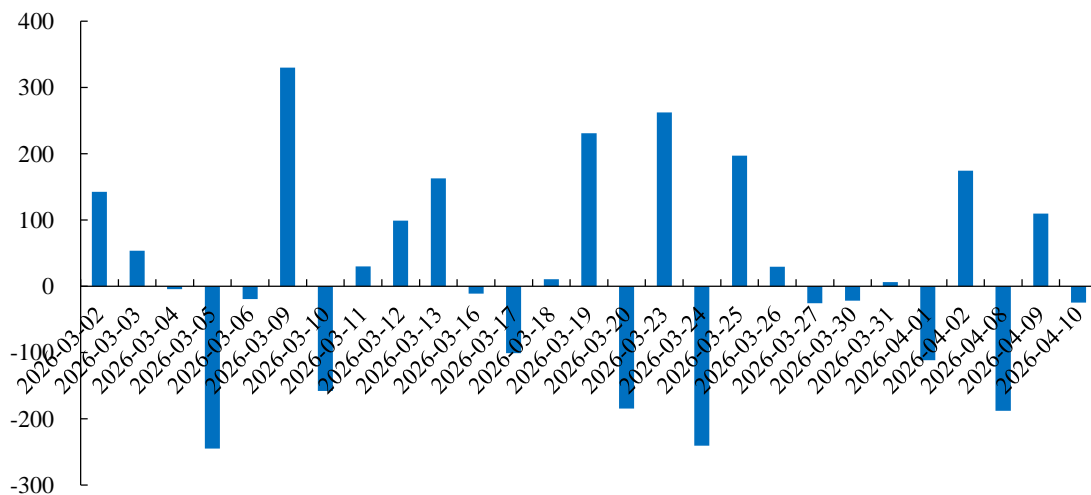
图6：本周（2026.04.06-2026.04.10）恒生航运、地产、金融涨幅居前（%）



数据来源：Wind、开源证券研究所

本周港股通成交净额为流出 102.5 亿元，环比由正转负，从头部活跃个股交易层面来看，阿里巴巴-W (+38.8 亿港元)、泡泡玛特 (+7.5 亿港元) 资金净流入居前。

图7：2026 年 3 月以来港股通当日买入成交净额有所波动（亿元）



数据来源：Wind、开源证券研究所

表4：本周（2026.04.06-2026.04.10）港股通头部活跃个股资金流向互联网、电子等标的（仅计算前十大活跃个股明细）

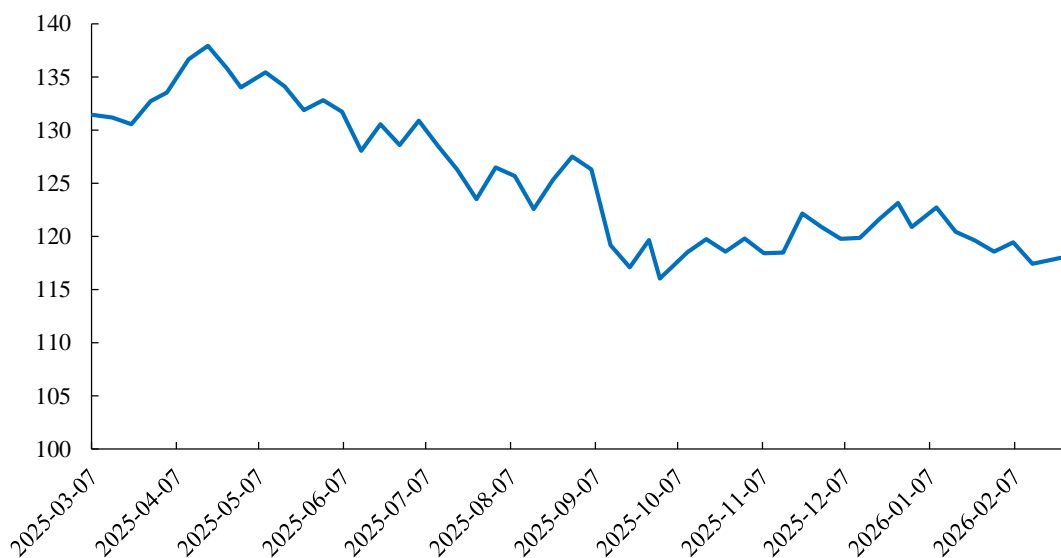
股票代码	股票名称	成交净买入 (亿港元)	港股通持股数占总股本比例
9988.HK	阿里巴巴-W	38.8	11.5%
9992.HK	泡泡玛特	7.5	20.2%
1788.HK	国泰君安国际	4.8	17.1%
0981.HK	中芯国际	4.8	29.2%
1024.HK	快手-W	3.0	17.6%

股票代码	股票名称	成交净买入（亿港元）	港股通持股数占总股本比例
0568.HK	山东墨龙	0.6	66.0%
1384.HK	滴普科技	0.6	0.3%
3317.HK	迅策	-0.9	1.4%
0700.HK	腾讯控股	-2.1	11.9%
3690.HK	美团-W	-6.6	21.7%
0883.HK	中国海洋石油	-9.4	22.1%
1810.HK	小米集团-W	-12.4	19.9%
6869.HK	长飞光纤光缆	-21.9	54.3%

资料来源：Wind、开源证券研究所

本周恒生沪港通 AH 溢价指数为 118.20，环比有所下降，AH 股溢价或已触底，考虑到该指数成分中金融行业权重超 50%，能源行业权重超 15%，背后或更多反映对红利概念有需求的资金特征，随着后续更多 A 股科技类标的赴港上市，或带动港股板块的“成长性溢价”持续向 A 股靠拢。

图8：恒生沪港通 AH 溢价指数或已触底



数据来源：Wind、开源证券研究所

4、投资建议

互联网：关注 AI 商业化落地节奏与 OpenClaw 生态带来的应用场景拓展，AI 云服务需求与推理算力需求持续增长，国产大模型流量爆发带动商业化变现能力提升，重点推荐阿里巴巴 - W，受益标的腾讯控股；

计算机：AI 智能体产业进入快速增长期，OpenClaw 生态持续完善带动软件侧需求快速释放，央国企 IT 支出回暖与 AI 国产化双轮驱动行业景气度上行，重点推荐浪潮数字企业，受益标的包括百融云、MiniMax、智谱。

5、风险提示

软件及产品推出不及预期：科技行业软件更新较快，市场竞争激烈，若产品推出不及时或不及预期，或影响企业未来竞争力和创收情况。

产能及供应链风险：若产能爬坡速度较慢，供给端受限，创收弹性无法充分释放，则相关行业产业链业绩或受到影响。

监管政策变动：科技政策及垂类行业相关政策的变动，或将影响公司增长景气度及战略决策，进一步影响公司的增长节奏。

宏观经济增长放缓：若宏观经济增长放缓影响终端消费需求、企业 IT 支出等，将影响产业链相关企业的创收能力。

地缘政治风险：地缘政治变动或伴随国际政策调整，或对科技行业供应链等相关企业带来限制。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为境内专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非境内专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

本研究报告的署名人员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，并对内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了署名人员的研究观点，所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。本报告署名人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的6~12个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中A股基准指数为沪深300指数、港股基准指数为恒生指数、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）、美股基准指数为标普500或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“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。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用。

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。本报告所载的资料、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金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，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，过往的业绩表现不应作为其日后表现的预示。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn