

关注我国 AI 大模型的垂直领域能力升级及商用化进程提速

——计算机行业跟踪报告

同步大市 (维持)

2026 年 05 月 18 日

行业核心观点:

上周, 沪深 300 下跌 0.25%, 创业板指上涨 3.50%, 申万计算机行业指数下跌 4.10%, 分别跑输沪深 300 和创业板指 3.85 和 7.60 个百分点, 在申万各一级行业中排名第 24 位。上周, MiniMax 宣布启动“10x Team”合作计划。据官方介绍, 过去一年大模型生产力属性持续凸显, 编程、内容创作率先实现智能化升级。此前数月, MiniMax 已与工业软件、游戏引擎、芯片设计、金融、财务等多个领域的行业专家开展实质性合作, 验证了行业顶尖人才参与模型迭代优化的技术价值, 相关合作成果将整合应用于后续迭代模型中。我们认为 MiniMax 的“10x Team”合作计划体现出了领先大模型厂商向重点行业领域垂直深耕的战略方向。各 AI 大模型厂商可以通过与行业专家的合作, 积累高质量数据集和行业理解, 以提升垂直领域的模型能力, 从而提升行业垂直领域使用 AI 应用工具的质效, 最终促进词元经济进一步增长。建议关注重点行业及场景高质量数据集的开发利用和模型能力的迭代突破。此外, 我们认为当前各领先 AI 大模型厂商的迭代更新仍然呈现降本增效的态势, 即降低 token 成本与消耗, 提升处理能力与质效, 建议关注词元经济下各 AI 应用产品商业化新业态、新模式的探索与商用落地。中长期视角下, 继续聚焦 AI 产业、数据产业两大投资主线。

投资要点:

产业动态: (1) **人工智能:** 据“网信广东”公众号消息, 截至 5 月 11 日, 广东省新增 6 款已完成登记的生成式人工智能服务, 腾讯音乐、格力电器等企业入列, 累计已完成 53 款生成式人工智能服务登记。据“网信中国”, 截至 4 月 30 日, 我国累计有 868 款生成式人工智能服务完成备案, 530 款生成式人工智能应用或功能完成登记。(2) **Agent:** 腾讯云正式开源 TencentDB Agent Memory, 面向 Agent 长任务场景提供短期记忆压缩与长期个性化记忆能力。在多任务连续 Session 实验中, 该方案最高降低 61% Token 消耗, 同时提升长任务场景下的任务成功率。(3) **词元:** MiniMax 5 月 11 日宣布启动“10x Team”合作计划: 每个领域, 都值得十倍增长。据官方介绍, 过去一年大模型生产力属性持续凸显, 编程、内容创作率先实现智能化升级。此前数月, MiniMax 已与工业软件、游戏引擎、芯片设计、金融、财务等多个领域的行业专家开展实质性合作, 验证了行业顶尖人才参与模型迭代优化的技术价值, 相关合作成果将整合应用于后续迭代模型中。

行业估值: 从估值情况来看, 申万计算机行业 2026 年 5 月 15 日 PE-TTM 为 157.17 倍, 接近 2023-2025 年历史 PE-TTM 的均值 158.65 倍。

风险提示: 中美科技摩擦; 地缘政治风险; 产业生态建设不及预期; 应用落地不及预期, 数据隐私安全风险, 市场竞争加剧。

行业相对沪深 300 指数表现



数据来源: 聚源, 万联证券研究所

相关研究

三部门联合印发《智能体规范应用与创新发
展实施意见》

DeepSeek-V4 模型预览版正式上线并同步开
源, 海内外大模型厂商纷纷提质降价

AI 大模型应用能力持续升级, 关注词元调用
量增长及 AI 安全的部署需求

分析师:

夏清莹

执业证书编号:

S0270520050001

电话:

(0755) 8322 3620

邮箱:

xiaqy1@wlzq.com.cn

正文目录

1 行业周观点.....3

2 市场行情回顾.....3

3 产业动态.....4

 3.1 人工智能：腾讯音乐、格力电器等在列，广东省新增 6 款已完成登记生成式人工智能服务.....4

 3.2 Agent：腾讯开源 Agent Memory.....5

 3.3 词元：MiniMax 启动“10x Team”合作计划，提供无限的 Token.....5

4 风险提示.....5

图表 1： 沪深 300、创业板指、申万一级行业指数涨跌幅（%）（上周）3

图表 2： 沪深 300、创业板指、申万一级行业指数涨跌幅（%）（2026 年初至 2026 年 5 月 17 日）4

图表 3： 申万计算机行业估值情况（PE-TTM，单位：倍）4

1 行业周观点

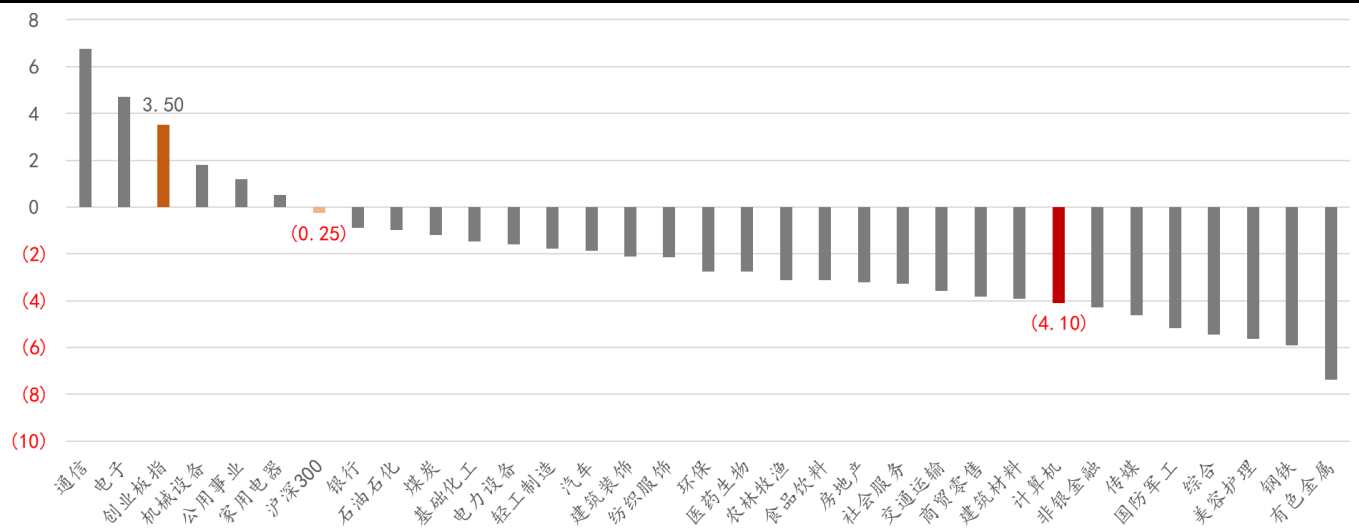
上周，MiniMax宣布启动“10x Team”合作计划。据官方介绍，过去一年大模型生产力属性持续凸显，编程、内容创作率先实现智能化升级。此前数月，MiniMax 已与工业软件、游戏引擎、芯片设计、金融、财务等多个领域的行业专家开展实质性合作，验证了行业顶尖人才参与模型迭代优化的技术价值，相关合作成果将整合应用于后续迭代模型中。我们认为MiniMax的“10x Team”合作计划体现出了领先大模型厂商向重点行业领域垂直深耕的战略方向。各AI大模型厂商可以通过与行业专家的合作，积累高质量数据集和行业理解，以提升垂直领域的模型能力，从而提升行业垂直领域使用AI应用工具的质效，最终促进词元经济进一步增长。建议关注重点行业及场景高质量数据集的开发利用和模型能力的迭代突破。此外，我们认为当前各领先AI大模型厂商的迭代更新仍然呈现降本增效的态势，即降低token成本与消耗，提升处理能力与质效，建议关注词元经济下各AI应用产品商业化新业态、新模式的探索与商用落地。

中长期视角下，继续聚焦AI产业、数据产业两大投资主线。1)AI产业：主要关注国内AI大模型的技术升级和产品迭代、头部AI大模型厂商的生态建设、智能驾驶、具身智能等新型智能终端及智能体的应用落地进程，以及人工智能治理的生态建设。2)数据产业：主要关注数据基础设施建设、高质量数据集等数据要素资源的开发利用、数据要素的价值释放及应用落地以及数据隐私安全。

2 市场行情回顾

上周，申万计算机行业跑输沪深300和创业板指，周涨跌幅位于申万31个一级行业的中下游。上周，沪深300下跌0.25%，创业板指上涨3.50%，申万计算机行业指数下跌4.10%，分别跑输沪深300和创业板指3.85和7.60个百分点，在申万各一级行业中排名第24位。

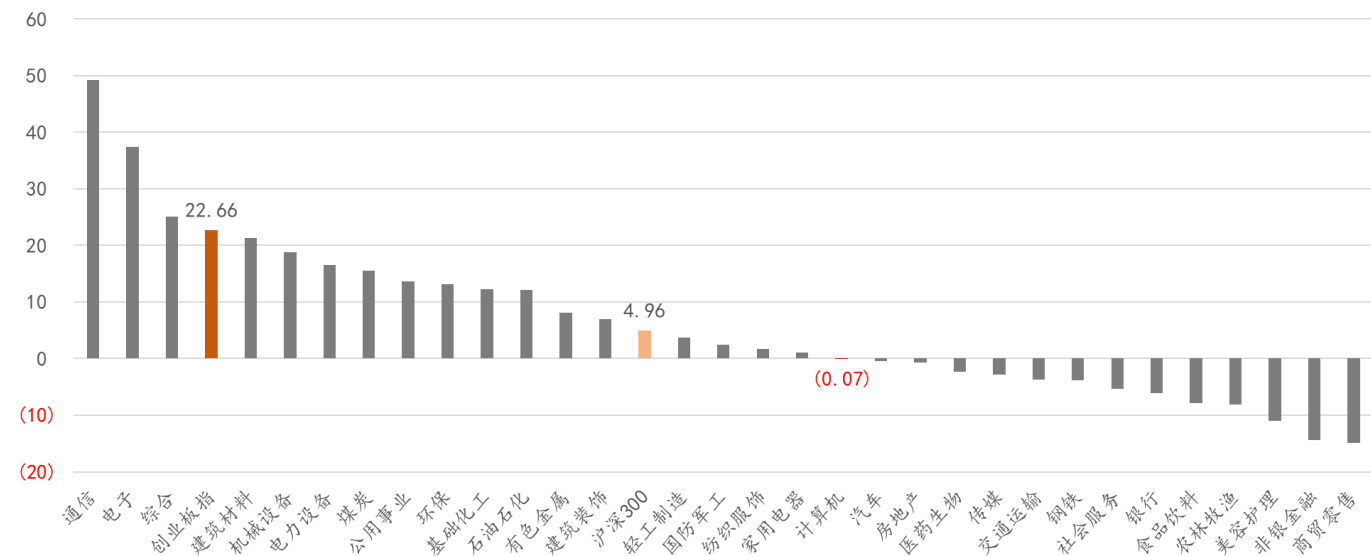
图表1：沪深 300、创业板指、申万一级行业指数涨跌幅（%）（上周）



资料来源：iFinD，万联证券研究所

申万计算机行业2026年初至5月17日累计下跌0.07%，位于申万31个一级行业的中下游。2026年初至5月17日，沪深300上涨4.96%，创业板指上涨22.66%，申万计算机行业指数下跌0.07%，分别跑输沪深300和创业板指5.03和22.73个百分点，在申万各一级行业中排名第18位。

图表2: 沪深 300、创业板指、申万一级行业指数涨跌幅 (%) (2026 年初至 2026 年 5 月 17 日)



资料来源: iFind, 万联证券研究所

行业估值水平较高, 与历史中枢水平接近。从估值情况来看, 申万计算机行业2026年5月15日PE-TTM为157.17倍, 接近2023-2025年历史PE-TTM的均值158.65倍。

图表3: 申万计算机行业估值情况 (PE-TTM, 单位: 倍)



资料来源: iFind, 万联证券研究所

3 产业动态

3.1 人工智能: 腾讯音乐、格力电器等在列, 广东省新增 6 款已完成登记生成式人工智能服务

据“网信广东”公众号消息, 截至5月11日, 广东省新增 6 款已完成登记的生成式人工智能服务, 腾讯音乐、格力电器等企业入列, 累计已完成 53 款生成式人工智能服务登记。据“网信中国”, 截至 4 月 30 日, 我国累计有 868 款生成式人工智能服务完成备案, 530 款生成式人工智能应用或功能完成登记。具体来看, 2026 年 3 月至 4 月新增 72 款生成式人工智能服务在国家网信办完成备案, 对于通过 API 接口或其他方式直接调用已备案模型能力的生成式人工智能应用或功能, 由地方网信办开展登记, 新增 49 款完成登记。(资料来源: IT之家)

3.2 Agent: 腾讯开源 Agent Memory

5月14日，据腾讯云消息，腾讯云正式开源TencentDB Agent Memory，面向 Agent 长任务场景提供短期记忆压缩与长期个性化记忆能力。据介绍，长期记忆已于上月上线免费使用，这次开源的重点是短期记忆压缩。随着Agent在代码开发、网页搜索、研究分析等场景中的任务链路持续变长，大量工具调用、网页内容和中间结果会快速占满上下文窗口，导致 Token 成本上升、任务状态丢失以及推理稳定性下降。TencentDB Agent Memory 通过“上下文卸载 (Context Offloading) + Mermaid 任务画布”的技术，将完整信息卸载到外部存储，同时以结构化任务图保留关键状态与执行路径，使 Agent 在长任务中保持轻量上下文，同时支持原始信息的逐层追溯与恢复。在多项任务连续 Session 实验中，该方案最高降低 61% Token 消耗，同时提升长任务场景下的任务成功率。(资料来源: IT之家)

3.3 词元: MiniMax 启动“10x Team”合作计划，提供无限的 Token

MiniMax5月11日宣布启动“10x Team”合作计划：每个领域，都值得十倍增长。据官方介绍，过去一年大模型生产力属性持续凸显，编程、内容创作率先实现智能化升级。此前数月，MiniMax 已与工业软件、游戏引擎、芯片设计、金融、财务等多个领域的行业专家开展实质性合作，验证了行业顶尖人才参与模型迭代优化的技术价值，相关合作成果将整合应用于后续迭代模型中。(资料来源: IT之家)

4 风险提示

中美科技摩擦；地缘政治风险；产业生态建设不及预期；应用落地不及预期，数据隐私安全风险，市场竞争加剧。

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；
同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；
弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；
增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；
观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；
卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。
基准指数：沪深300指数

风险提示

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。

证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，以勤勉的执业态度，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。

免责声明

万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告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。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。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可情况下，本公司或其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，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司认为可靠且已公开的信息撰写，本公司力求但不保证这些信息的准确性及完整性，也不保证文中的观点或陈述不会发生任何变更。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。分析师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。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。未经我方许可而引用、刊发或转载的引起法律后果和造成我公司经济损失的概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦
北京西城区平安里西大街28号中海国际中心
深圳福田区深南大道2007号金地中心
广州天河区珠江东路11号高德置地广场