



大模型商业化落地加速，国产算力强势崛起

计算机行业2026年中期投资策略

姓名 刘逍遙（分析师）

证书编号：S0790520090001

邮箱：liuxiaoyao@kysec.cn

2026年5月20日

核心观点

1.年初至今计算机指数跑赢沪深300，基金持仓比例仍在低位

从板块表现来看，截至2026年4月30日收盘，计算机指数较年初下跌1.51%，同期沪深300指数上涨3.83%，在所有一级行业中排名第二十一。从基金持仓来看，2026Q1末，基金对计算机行业股票的持仓比例为2.68%，环比下降。从业绩端看，按照中位数法统计，2026年1季度计算机板块营业收入同比增长4.36%，归母净利润同比增长1.76%，扣非归母净利润下滑1.48%。

2. 重视两大核心趋势：AI日新月异，自主安全加速落地

（1）从模型到算力、应用，AI创新不停歇。模型端：模型创新进入有序高质发展阶段，AI模型能力持续提升，商业化将是2026年大模型公司的关键命题。算力端：全球CSP资本开支增长强劲，英伟达、博通AI芯片业务持续高增长，论证了AI算力需求持续旺盛。应用端：Vibe Coding 与Agent需求旺盛。

（2）国产算力：国产AI算力正在崛起。根据市场研究机构IDC最新的研究报道称，在2025年的中国云端AI加速器市场，中国本土的GPU和AI芯片厂商占据了近41%的市场份额。特别是在全球AI军备竞赛背景下，以华为昇腾、寒武纪、海光信息、阿里平头哥、昆仑芯为代表的国产AI芯片快速崛起，重塑市场竞争格局。

3.投资建议

（1）AI应用：推荐金山办公、合合信息、卓易信息、鼎捷数智、迈富时、致远互联、金蝶国际、博彦科技、用友网络、同花顺、恒生电子、拓尔思、科大讯飞、焦点科技、税友股份等，受益标的包括聚水潭、福昕软件、汉得信息、万兴科技、第四范式、多点数智、北森控股、中科创达、新开普、新致软件、泛微网络、上海钢联、石基信息、汉仪股份、三六零、彩讯股份、快手-W、金桥信息等。**AI Infra：**推荐达梦数据、深信服，受益标的包括博睿数据、东方国信、豫能控股、远东股份、海天瑞声、并行科技、青云科技、优刻得、网宿科技等。**（2）国产算力：**推荐海光信息、中科曙光、浪潮信息、神州数码等，受益标的包括寒武纪、沐曦股份、摩尔线程、天数智芯、壁仞科技、景嘉微、龙芯中科、云天励飞、和盛新材、品高股份等。**（3）大模型：**受益标的的智谱、Minimax等。

4.风险提示：技术革新风险；人才流失风险；下游行业不景气风险。

目录

CONTENTS

1

板块业绩逐渐修复，基金持仓比例仍在低位

2

重视两大核心趋势：大模型商业化落地加速，国产算力崛起

3

投资建议

4

风险提示

1.1 表现回顾：年初至今计算机指数跑输沪深300

年初至今计算机指数跑赢沪深300指数。截至2026年4月30日收盘，计算机指数较年初下跌1.51%，同期沪深300指数上涨3.83%，计算机指数跑输沪深300指数，在所有一级行业中排名第二十一。

图1：2025年初至今计算机指数跑赢沪深300指数(截至2026.4.30)

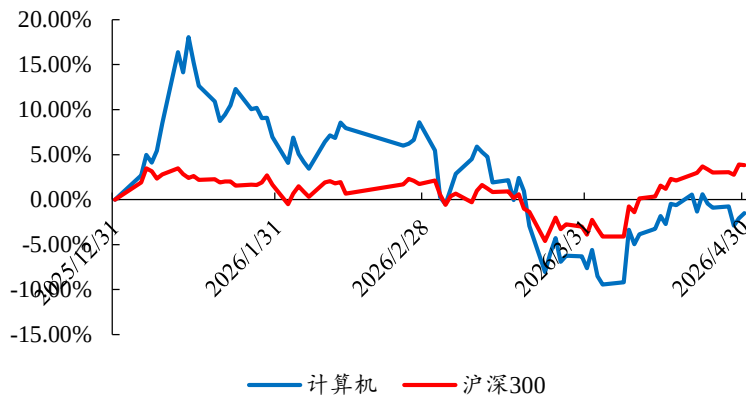
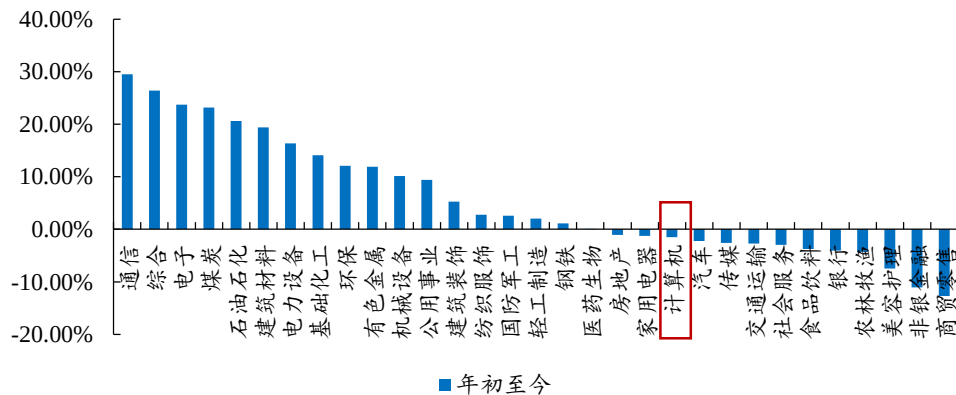


图2：2026年初至今计算机板块涨跌幅在所有一级行业中排名第九(截至2026.4.30)



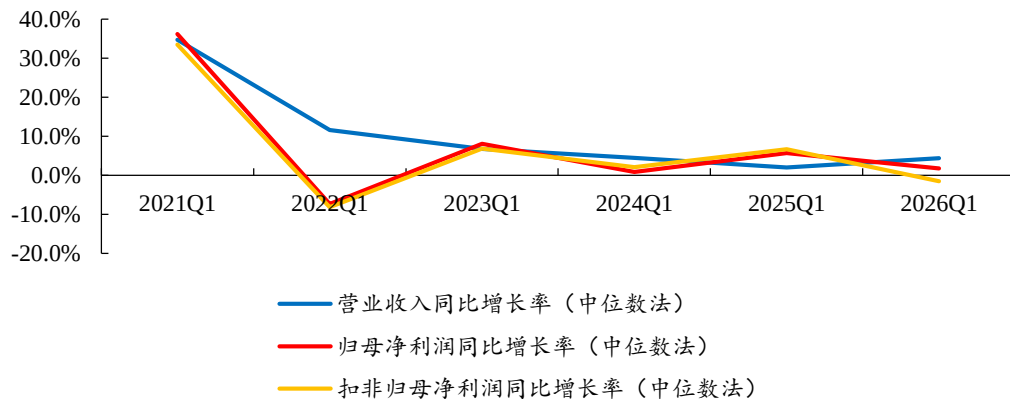
数据来源：Wind、开源证券研究所

数据来源：Wind、开源证券研究所

1.2 业绩分析：业绩逐渐修复，降本增效成效显著

2026年1季度计算机板块营业收入和利润均有所修复。按照中位数法统计，2026年1季度计算机板块营业收入同比增长4.36%，归母净利润同比增长1.76%，扣非归母净利润下滑1.48%。

图3：2026年1季度计算机板块收入和利润均有所增长

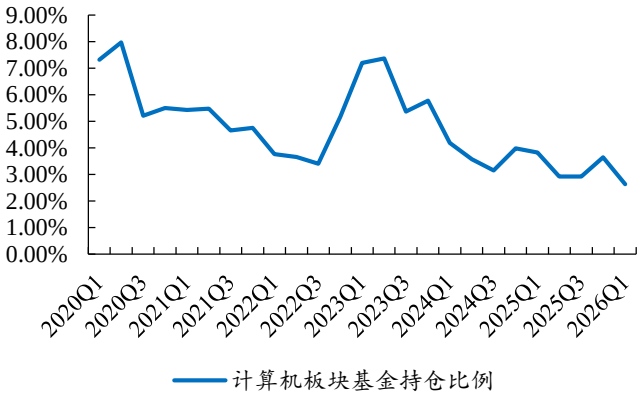


数据来源：Wind、开源证券研究所

1.3 基金持仓：2026年1季度末计算机板块基金配置比例仍处低位

2026年1季度末计算机板块基金配置比例环比下降。根据Wind数据统计，2026Q1末，基金对计算机行业股票的持仓比例为2.68%，环比下降。在所有一级子板块中，计算机板块持仓市值排名第十三位。 2026Q1末，持股市值排名前十的公司为寒武纪、海光信息、海康威视、中科曙光、金山办公、科大讯飞、浪潮信息、同花顺、指南针、深信服。

图5：2026年1季度末计算机板块基金持仓比例环比下降



数据来源：Wind、开源证券研究所

表1：2026Q1末计算机板块基金前十大重仓股寒武纪、海光信息、海康威视、金山办公、同花顺、科大讯飞、中控技术、中科曙光、浪潮信息、深信服

序号	公司名称	持股基金数	持股数量（万股）	持股市值（万元）
1	寒武纪-U	663	4,829	4,746,510
2	海光信息	624	20,097	4,225,691
3	海康威视	193	19,237	585,179
4	金山办公	181	3,459	807,777
5	同花顺	118	1,478	441,283
6	科大讯飞	115	26,783	1,237,623
7	中控技术	89	12,848	828,072
8	中科曙光	81	6,906	542,842
9	浪潮信息	74	6,337	355,352
10	深信服	72	2,516	255,949

数据来源：Wind、开源证券研究所

目录

CONTENTS

1

板块业绩逐渐修复，基金持仓比例仍在低位

2

重视两大核心趋势：大模型商业化落地加速，国产算力崛起

3

投资建议

4

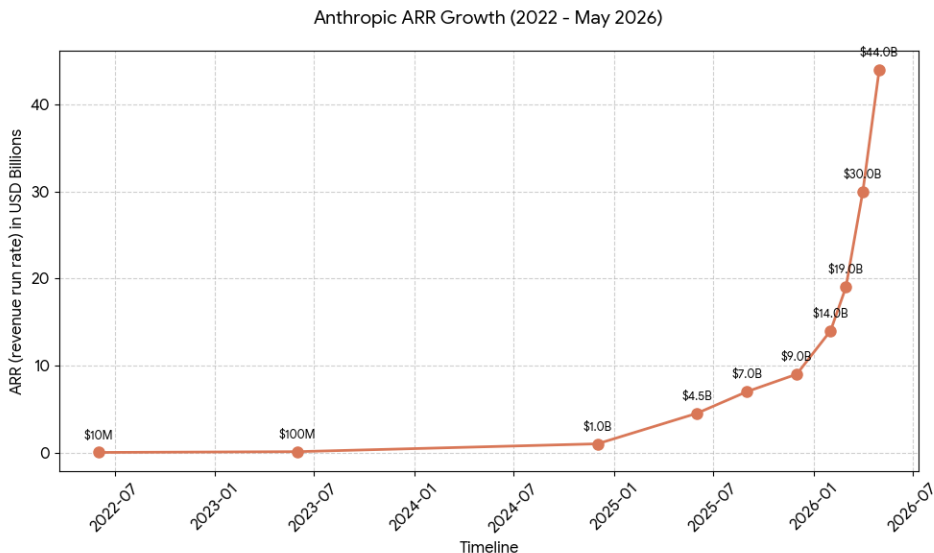
风险提示

2.1 AI：商业化将是2026年大模型公司的关键命题

2.1.1、模型端：商业化将是2026年大模型公司的关键命题

全球来看，Anthropic被认为是商业化速度最快的大模型企业之一。Anthropic在2023年3月推出Claude模型，一直以来在编程、数学等领域性能领先，2023年底其ARR为1亿美金，2024年底提升至10亿美金，2025年底，Anthropic的ARR约为90亿美元，到2026年5月，ARR达到440亿美元。并且Anthropic已开始筹划新一轮融资，融资规模预计达400亿-500亿美元。完成该轮融资后，Anthropic的估值将攀升至8500亿-9000亿美元。

图5：截至2026年5月，Anthropic的ARR已升至440亿美元



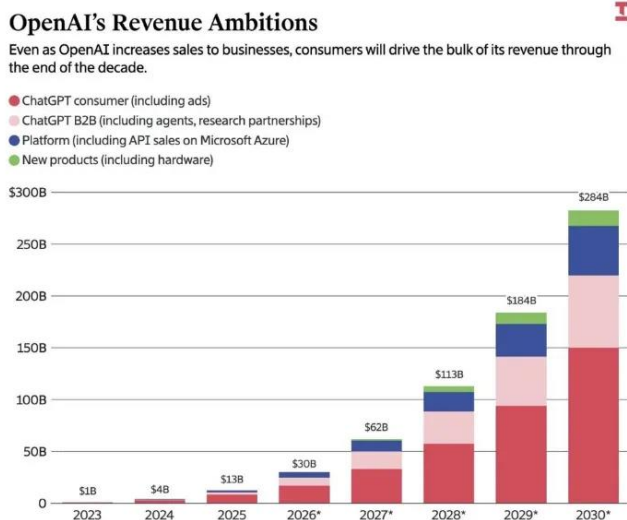
资料来源：新智元公众号

2.1 AI：商业化将是2026年大模型公司的关键命题

2.1.1、模型端：商业化将是2026年大模型公司的关键命题

OpenAI正在从“技术至上”转向“商业落地优先”。2026年2月11日，OpenAI已解散其内部“使命对齐”（Mission Alignment）团队。3月底，OpenAI刚刚宣布将停止使用其视频生成工具Sora，OpenAI将重新调整团队重心，致力于研发能够与物理世界互动的高级机器人和人工智能模型。而在4月底，OpenAI更新了运营原则，显著降低了对通用人工智能的明确关注，转而强调“迭代部署”与更积极的竞争姿态。这一转变意味着OpenAI正在从“技术至上”转向“商业落地优先”，其IPO进程中的估值叙事也随之从“追求AGI”转向“AI即服务”的平台化战略。

图6：预计到2030年，OpenAI总营收将超过2800亿美元



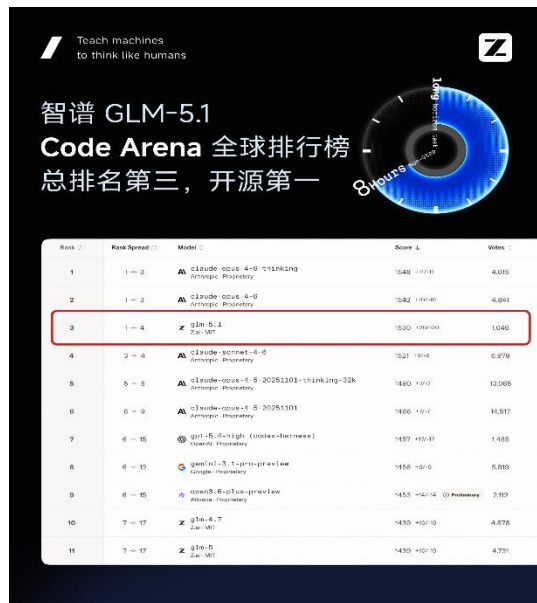
资料来源：Colitco

2.1 AI：商业化将是2026年大模型公司的关键命题

2.1.1、模型端：商业化将是2026年大模型公司的关键命题

智谱押注Coding赛道，性能比肩国际厂商。截至2026年3月，智谱MaaS API平台ARR已经达到了2.5亿美金，同比提升60倍。由于需求快速增长，智谱已经连续三次涨价，2026年2月代码订阅套餐上调30%，3月旗舰API上调20%，4月8日再次上调10%，累计涨幅83%。

图6：GLM-5.1获LMArena代码榜开源第一、全球第三



资料来源：智谱公众号

图7：Coding Plan Token 6个月增长了15倍



资料来源：智谱公众号

2.1 AI：商业化将是2026年大模型公司的关键命题

2.1.1、模型端：商业化将是2026年大模型公司的关键命题

豆包宣布即将收费，开启商业变现尝试。目前豆包给出的具体各订阅收费价格如下：（1）标准版:连续包月 68 元，连续包年 688 元；（2）加强版:连续包月 200 元，连续包年 2048 元；（3）专业版:连续包月 500 元，连续包年 5088 元。

图8：豆包宣布即将收费，开启商业变现尝试

为更好地服务专业用户，豆包将在免费版的基础上，推出包含更多增值服务的付费版本，以满足不同用户的差异化需求。

豆包订阅服务声明：

- 基础版：免费使用，满足日常需求
- 标准版：连续包月每月 68 元，连续包年每年 688 元
- 加强版：连续包月每月 200 元，连续包年每年 2048 元
- 专业版：连续包月每月 500 元，连续包年每年 5088 元

如购买豆包付费服务并完成付款，费用将记入 iTunes 账户，且 iTunes 会在当前订阅周期到期前 24 小时内自动扣费续订；如需管理或关闭自动续订，请前往 iTunes 设置操作。未购买者无需关注本条款。豆包付费服务协议和自动续费服务规则: doubao.com/legal/ey01

资料来源：快科技

2.1 AI：从模型到算力、应用，AI创新不停歇

2.1.2、算力端：在供需双侧强逻辑下，2026年算力产业链将进入“全链通胀”周期

在Vibe Coding和Agent化的潮流下，引发了全球Token消耗量的激增。根据Opentour数据，自2月以来，全球Token调用量激增。其中，Token消耗量最多的是以Openclaw为代表的Agent应用以及Vibe Coding相关应用。

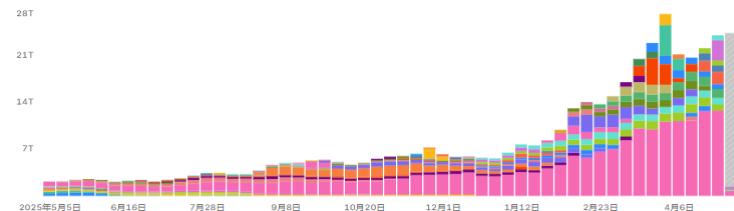
图3：自2月以来，全球Token调用量激增

AI Model Rankings

Based on benchmarks and real usage data from millions of users accessing models through OpenRouter.

Top Models

Weekly usage of models across OpenRouter



LLM Leaderboard

Compare the most popular models on OpenRouter

1. Hy3 preview (free) by hy3ai	3.03T tokens ↑799%	6. DeepSeek V3.2 by deepseek	907B tokens ↓29%
2. Kimi K2.6 by moonshotai	1.82T tokens ↑15%	7. Step 3.5 Flash by stepfun	752B tokens ↑4%
3. Claude Sonnet 4.6 by anthropic	1.35T tokens ↓1%	8. MiniMax M2.7 by minimax	729B tokens ↓8%
4. Gemini 3 Flash Preview by google	973B tokens ↓6%	9. DeepSeek V4 Flash by deepseek	704B tokens ↑344%
5. Claude Opus 4.7 by anthropic	935B tokens ↓19%	10. Grok 4.1 Fast by x-ai	646B tokens ↓13%

图3：Token消耗最多的应用是Vibe Coding和Agent方向

Global Ranking

Today

1. OpenClaw OpenClaw is an open-source AI... Personal Agents CLI Agents	240B tokens	11. Roo Code Roo Code is a VS Code extens... IDE Extensions Cloud Agents	17.3B tokens
2. Hermes Agent Hermes Agent is an open-sourc... Personal Agents CLI Agents	217B tokens	12. SillyTavern SillyTavern is the LLM frontend for power users, a... Roleplay	8.36B tokens
3. Kilo Code Kilo Code is an open-source AI c... CLI Agents IDE Extensions	160B tokens	13. VidMuse Generate music videos, shorts, and more f... Video Generation	8.04B tokens
4. Claude Code Claude Code is Anthropic's agentic coding tool ... CLI Agents	84.2B tokens	14. Mira is the leading AI agent inside Telegram Mira is a Telegram-native AI assistant. Personal Agents	6.1B tokens
5. pi There are many coding agents, but this one is y... CLI Agents	37.8B tokens	15. HammerAI Chat with AI characters for free Roleplay	5.86B tokens
6. Descript AI Video & Podcast Editor Video Generation	32.1B tokens	16. wsup.ai - Chat with AI Characters Online for Free wsup.ai	5.8B tokens
7. Janitor AI Janitor AI is a chatbot platform where users creat... Roleplay	27.6B tokens	17. Incepedia synthetic pretraining data github.com	5.36B tokens
8. ISEKAI ZERO AI adventures. Travel with your favorite characters Game	27.4B tokens	18. LangChain docs.langchain.com	4.84B tokens
9. Cline Cline is an open-source AI codin... IDE Extensions CLI Agents	21.8B tokens	19. Chub AI GenAI for everyone Roleplay	4.72B tokens
10. Lemonade The AI tool for Roblox games. Programming App	21.5B tokens	20. pfp-analyze research.outersignal.com	4.6B tokens

资料来源：Opentour

KYSEC

资料来源：Opentour

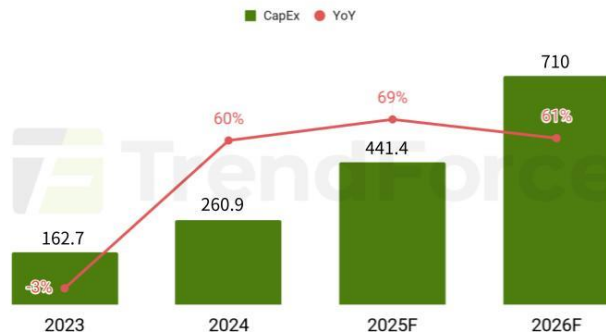
2.1 AI：从模型到算力、应用，AI创新不停歇

2.1.2、算力端：在供需双侧强逻辑下，2026年算力产业链将进入“全链通胀”周期

根据TrendForce预测，2026年CSP资本支出预计将高达7,100亿美元，GPU采购与ASIC研发成创新高核心驱动力。全球云端服务供应商(CSP)持续加强投资AI server及相关基础建设，预计2026年八大主要CSP的合计资本支出将超越7,100亿美元，年增率约61%。业者除持续加码AI（英伟达）、AMD（超威）GPU方案外，也扩大导入ASIC基础设施，以确保各项AI应用服务的适用性，以及数据中心建置成本效益。

图19：2026年CSP资本支出预计将高达7,100亿美元

2023-2026年全球八大CSP资本支出总额预估 (unit: US\$bn)



Source: TrendForce, Feb. 2026

TrendForce

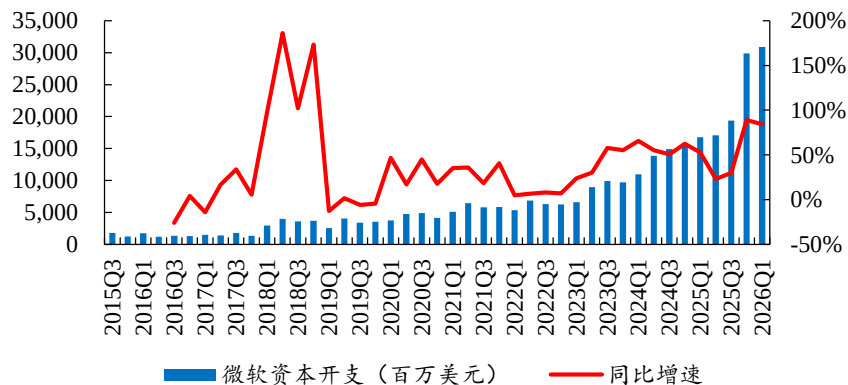
资料来源：TrendForce

2.1 AI：从模型到算力、应用，AI创新不停歇

2.1.2、算力端：在供需双侧强逻辑下，2026年算力产业链将进入“全链通胀”周期

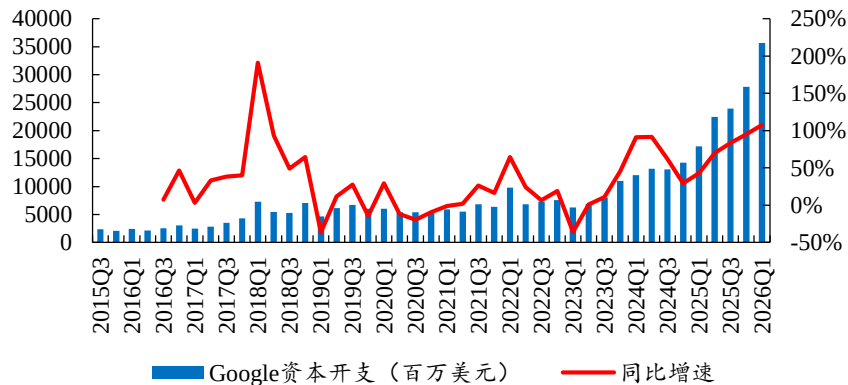
- Microsoft看好大模型训练推理的长期需求，主要购置NVIDIA整柜解决方案支持其AI server出货。该公司发布自研芯片Maia 200，锁定高效率AI推理应用。微软首席财务官艾米·胡德（Amy Hood）在最新财报后电话会上预测，公司2026年全年资本支出将达到1900亿美元，与2025年相比大增61%。
- Google较其他CSP更早投入自研ASIC，已累积显著的研发优势，预期2026年TPU主力将转进至v8新平台。谷歌将2026年的资本支出预期范围上调至1800亿美元至1900亿美元，2025年全年资本支出为914.5亿美元，同比翻倍。

图20：2026Q1微软资本开支同比增长84.39%



数据来源：Wind、开源证券研究所

图21：2026Q1微软资本开支同比增长107.44%



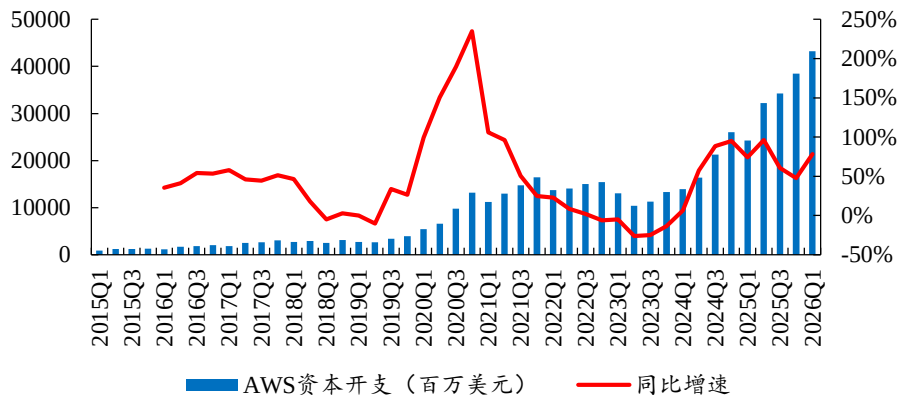
数据来源：Wind、开源证券研究所

2.1 AI：从模型到算力、应用，AI创新不停歇

2.1.2、算力端：在供需双侧强逻辑下，2026年算力产业链将进入“全链通胀”周期

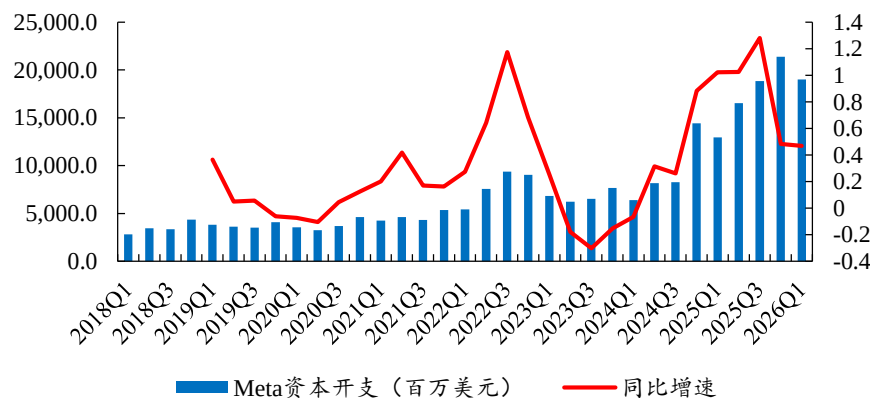
- Amazon（亚马逊）于年初上调对英伟达GB300、V200整柜系统的采购规模，反映其加速导入更高功耗与密度的GPU平台，以应对云端AI训练、推理服务扩张需求。自研ASIC部分，预计其新一代Trainium 3将于2026年第二季起接替Trainium 2/2.5放量，系统端因尚需配合软件成熟度、产品验证等，出货动能可能到下半年才较为显著。此前亚马逊总裁兼首席财务官安迪·贾西预计，公司2026年的资本支出将达2000亿美元，主要用于AWS业务。
- Meta 的AI server以NVIDIA、AMD方案为主，将全年资本支出预期上调至1250亿至1450亿美元，公司将上调原因归结为今年硬件组件价格走高，以及为支撑未来容量所需的额外数据中心成本。

图20：2026Q1亚马逊资本开支同比增长78.25%



数据来源：Wind、开源证券研究所

图21：2026Q1Meta资本开支同比增长46.8%



数据来源：Wind、开源证券研究所

2.1 AI：从模型到算力、应用，AI创新不停歇

2.1.2、算力端：在供需双侧强逻辑下，2026年算力产业链将进入“全链通胀”周期

英伟达数据中心收入及博通AI芯片收入持续高增长更为直接地论证了AI算力的强劲市场需求。（1）2023Q2开始英伟达数据中心业务保持超高速增长，主要由于市场对AI和高性能计算的需求不断增加，推动了英伟达GPU的销售。

（2）在AI浪潮推动下，博通定制AI加速器业务表现尤为抢眼。博通2026财年第一财季AI半导体收入同比增长106%至84亿美元，展望第二财季，博通预计AI芯片业务收入将大幅增长至107亿美元。

图24：2023年以来英伟达数据中心业务持续高增长

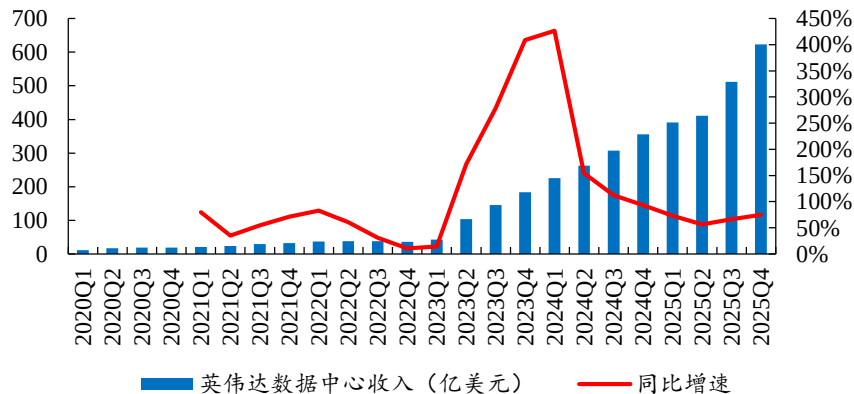
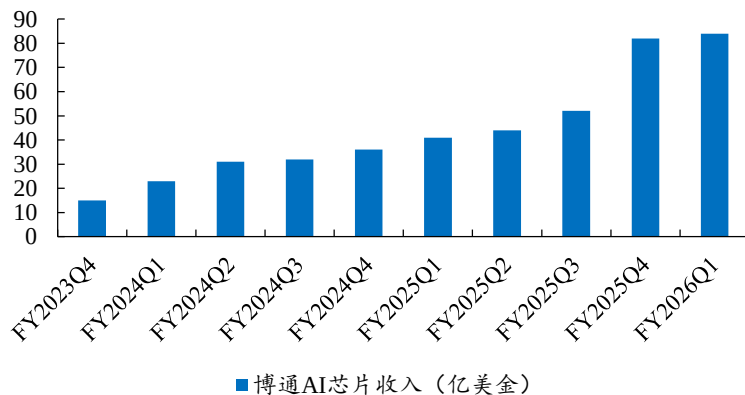


图25：博通AI芯片收入持续高增长



数据来源：Wind、开源证券研究所

数据来源：博通业绩交流会纪要、开源证券研究所

2.1 AI：从模型到算力、应用，AI创新不停歇

2.1.3、应用端：Vibe Coding 与Agent需求旺盛

推理模型推动 Vibe Coding 的高速增长。早期势头主要由 Anthropic 在 2024 年 6 月发布的 Claude 3.5 Sonnet 推动。该模型让开发者从“自动补全”迈向“部分任务委托”，模型能够稳定地调用工具、处理多文件编辑。推理模型的出现，尤其是 2025 年 2 月发布的 Claude 3.7 Sonnet reasoning 模式，让 Vibe Coding 成为现实。

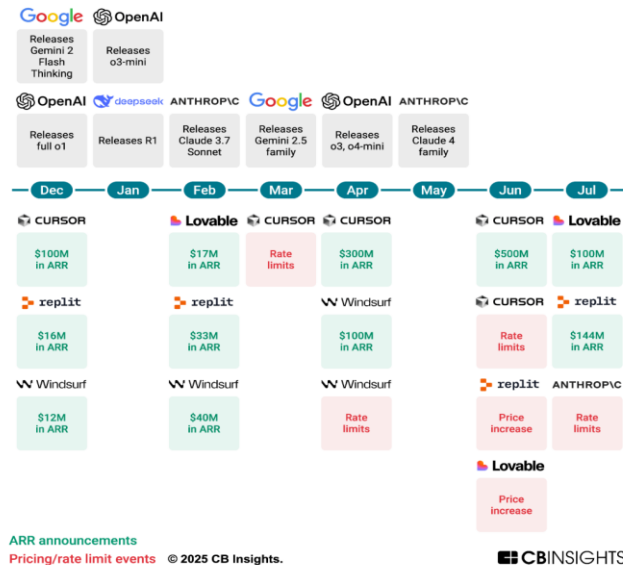
Claude Code是Anthropic于2025年5月公开推出的编程智能体，至2026年2月年化收入已达25亿美元。2025年10月，OpenAI 推出AI编程工具Codex正式版。

图28：推理模型点燃 Vibe Coding 的高速增长

Coding AI agent companies scramble as reasoning models destroy unit economics

Timeline of reasoning model release and subsequent rate limit/price adjustments from coding agent startups.

Reasoning model releases



2.1 AI：从模型到算力、应用，AI创新不停歇

2.1.3、应用端：Vibe Coding 与 Agent 需求旺盛

根据Taskade预测，Vibe Coding 市场规模2026 年已达 47 亿美元，预计 2027 年增长到 123 亿美元，CAGR 38%，预计到2032年将达到370亿美金。

图29：Taskade预测2032年Vibe Coding 市场规模将达到370亿美元

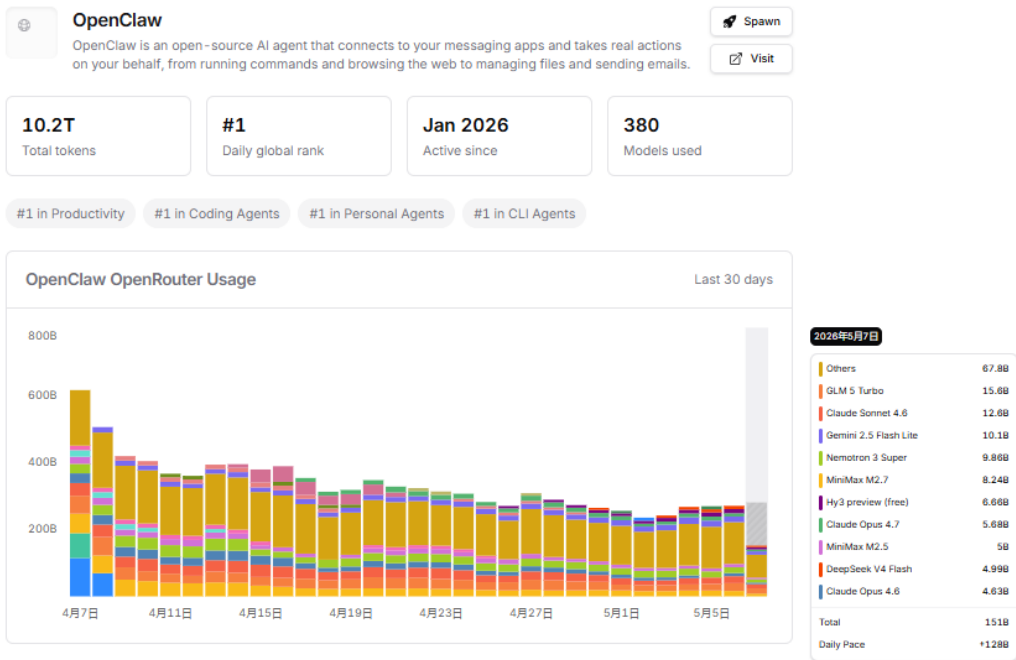
Market Sizing Table		
Metric	Value	Source / Note
Vibe coding market (2026)	\$4.7B (est.)	Industry estimates
Vibe coding market (2027 projected)	\$12.3B	38% CAGR projection
Vibe coding market (2032 projected)	\$37B	Long-range industry forecast
AI code generation market (2024)	\$5.7B	Market research
AI code generation market (2030 projected)	\$45.5B	Market research
No-code/low-code market (2026)	\$44.5B	Gartner
Total addressable market (2040)	\$325B	Industry forecast
VC funding in AI coding tools (2024)	\$5B+	Aggregate funding data
SaaS valuation impact (Feb 2026)	-\$285B	SaaSpocalypse market event

2.1 AI：从模型到算力、应用，AI创新不停歇

2.1.3、应用端：Vibe Coding 与 Agent 需求旺盛

OpenClaw（前身 Clawdbot）是 2026 年最火的开源 AI Agent 平台。在 OpenRouter 应用排行榜上，Openclaw 以 10.2T token（4.7-5.7）的累计消耗量排名全球第一。

图29：Openclaw在OpenRouter应用排行榜上持续排名第一

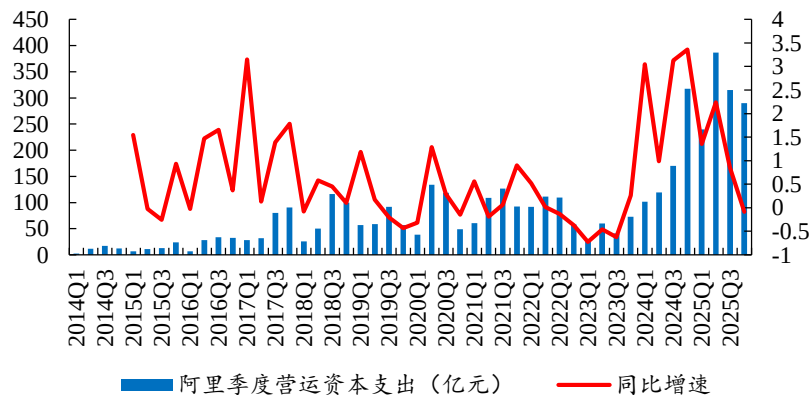


2.2 国产算力正在崛起

2.2.1、国产算力：国家政策高度支持，国产AI算力正在崛起

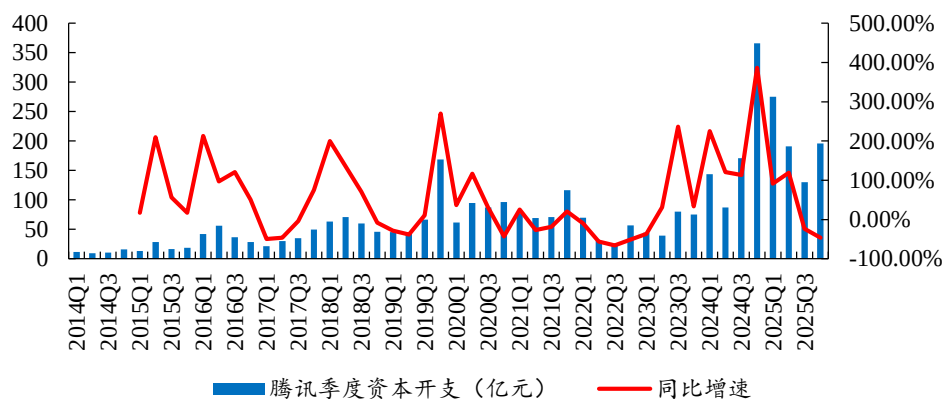
国内互联网厂商资本开支回暖，AI算力为投资重点。2023年以来，腾讯、阿里、字节等互联网厂商资本开支明显回暖，我们判断AI算力为投资重点，特别是国产算力占投资比重也在逐渐提升。

图32：2023年以来阿里资本开支大幅增长



数据来源：阿里巴巴财报、开源证券研究所

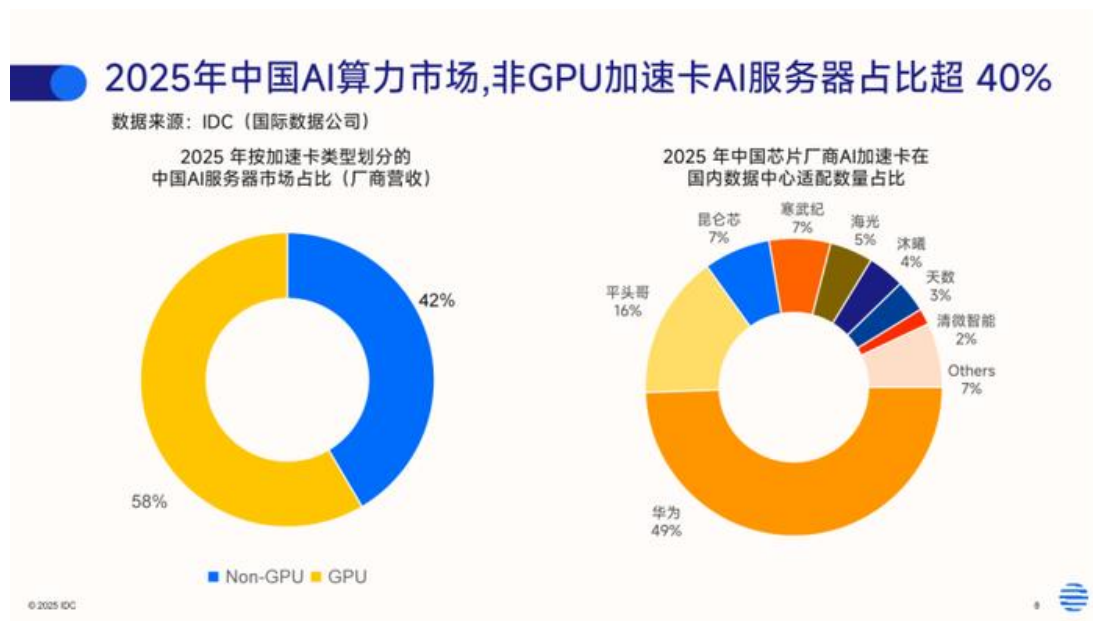
图33：2023年以来腾讯资本开支大幅增长



数据来源：腾讯业绩交流PPT、开源证券研究所

2025年，中国本土GPU和AI芯片制造商已成功占据中国AI加速器服务器市场近41%的份额。根据市场研究机构IDC最新的研究报道称，在2025年的中国云端AI加速器市场，中国本土的GPU和AI芯片厂商占据了近41%的市场份额。

图34：2025年本土AI芯片品牌市场份额达到41%



数据来源：IDC、芯智讯

2.2 国产算力：国家政策高度支持，国产AI算力正在崛起

- **华为昇腾：**2025华为全联接大会上，华为副董事长、轮值董事长徐直军登台发表演讲，首次对外公布了昇腾AI芯片未来三年的产品迭代路线图，同时明确表示2026年一季度发布的新产品将采用华为自研HBM（高带宽内存）。根据规划，2026年至2028年期间，华为将分阶段推出四款昇腾系列芯片，具体包括：2026年第一季度推出昇腾950PR，该芯片采用华为自研HBM；2026年第四季度推出昇腾950DT；2027年第四季度推出昇腾960芯片；2028年第四季度推出昇腾970。

图35：华为对外公布了昇腾AI芯片未来三年的产品迭代路线图

	Ascend 910C	Ascend 950PR/950DT	Ascend 960	Ascend 970
推出时间	2025Q1	2026Q1/Q4	2027Q4	2028Q4
微架构	SIMD	SIMD/SIMT	SIMD/SIMT	SIMD/SIMT
数值类型	FP32/HF32/FP16/BF16/INT8	FP32/HF32/FP16/BF16/FP8/MXF P8/HIF8/MXFP4	FP32/HF32/FP16/BF16/FP8/MXF P8/HIF8/MXFP4/HIF4 4	FP32/HF32/FP16/BF16/FP8/MXFP8/HIF8/MXFP4/HIF
互联带宽	784GB/s	2TB/s	2. 2TB/s	4TB/s
算力	800 TFL0PS FP16	1PFL0PS FP8, 2PFL0PS FP4	2PFL0PS FP8, 4PFL0PS FP4	4PFL0PS FP8, 8PFL0PS FP4
内存	128GB、3. 2TB/s	Ascend 950DT: 144GB, 4TB/s Ascend 950PR: 128GB, 1. 6TB/s	288GB, 9. 6TB/s	288GB, 14. 4TB/s

2.2 国产算力：国家政策高度支持，国产AI算力正在崛起

- **寒武纪**：从2024Q3开始公司收入实现高速增长，前期的耕耘逐渐进入收获期。同时，存货的快速增长，也进一步验证下游需求旺盛。2026Q1公司实现营业收入28.85亿元，同比增长159.68%；实现归母净利润10.13亿元，同比增长185.0%；值得关注的是预付账款从2025年底的7.45亿元增至18.97亿元，锁定上游产能。

图39：从2024Q3开始公司收入实现高速增长

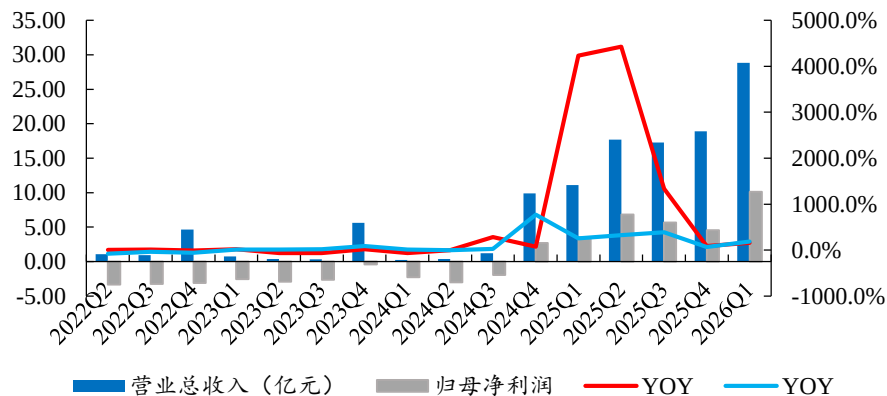
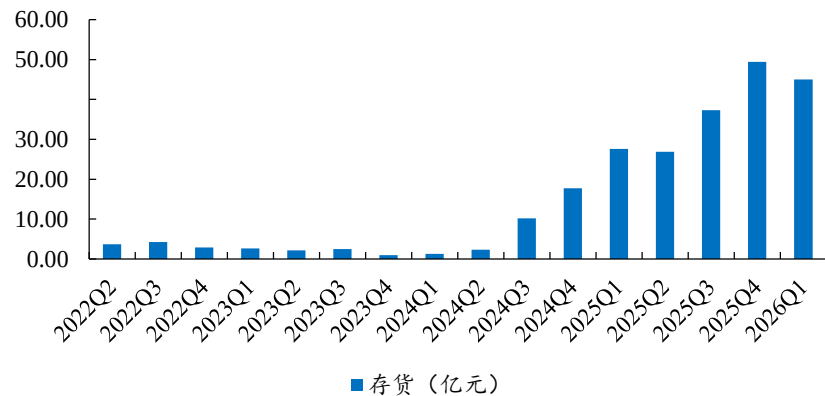


图40：存货的快速增长进一步验证下游需求旺盛



数据来源：Wind、开源证券研究所

数据来源：Wind、开源证券研究所

2.2 国产算力：国家政策高度支持，国产AI算力正在崛起

• 海光：DCU产品兼容“类CUDA”环境，实现快速迭代

在AI算力领域，海光已打造出全栈软硬件协同体系，并与DeepSeek、Qwen3、ChatGPT、混元、智谱等365款主流大模型完成全面适配与联合精调，覆盖全球99%非闭源大模型，赋能从十亿级端侧推理到千亿级模型训练的全场景需求。2025年9月，公司正式发布HSL（Hygon System Link）系统总线互联协议，旨在基于海光CPU开放式计算底座，打通产业链全栈壁垒，以更高效互通的计算产业协同机制，实现xPU、IO、OS、OEM等厂商与海光CPU的“紧耦合”高速互联，显著降低了异构集成的复杂度和开发门槛，为构建大规模、高性能的国产算力集群奠定坚实基础。。近五年来海光信息收入和利润实现超高速增长，印证公司在国产算力领域的竞争实力。

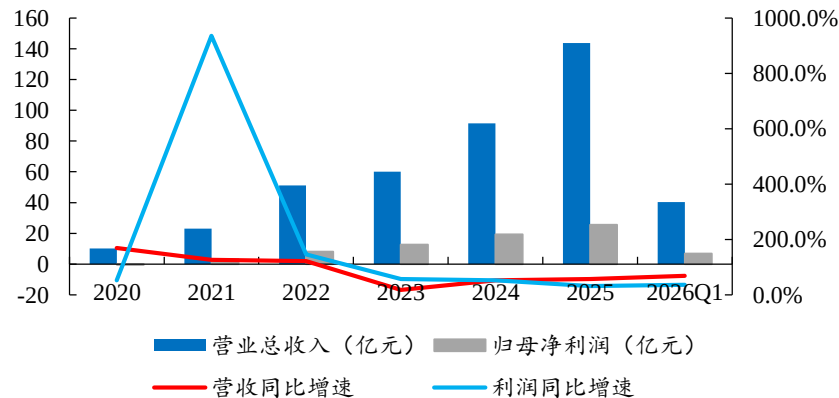
图37：海光联合产业链上下游打造完整的产业生态



资料来源：海光信息2025年年报

KYSEC

图38：近五年来海光信息收入和利润实现超高速增长



数据来源：Wind、开源证券研究所

2.2 国产算力：国家政策高度支持，国产AI算力正在崛起

- 阿里平头哥：“真武”PPU首款芯片型号为真武810E，采用自研并行计算构架和片间互联技术，配合全栈自研软件栈，实现了软硬体全自研。其内存为96G HBM2e，片间互联带宽达到700 GB/s，可应用于AI训练、AI推理和自动驾驶。

图41：“真武”PPU首款芯片型号为真武810E

产品优势

 全自研 自研并行计算架构和ICN(Inter-Chip-Network)片间互联技术，配合全栈自研软件栈，实现软硬结合	 高性能 单卡高性能 采用HBM2e内存，容量可达96GB	 强互联 支持7个独立ICN链路，片间互联带宽达到700GB/s，灵活配置多卡组合，集群线性加速比高
 高易用 全面兼容主流AI生态，提供源代码级别的编译能力，自研软件栈提供统一编程接口，易于迁移和自主扩展	 规模验证 在阿里云实现多个万卡集群部署，软硬件系统稳定可靠，满足复杂业务需求	 芯云一体 芯片算力结合阿里云完整的AI框架、平台、模型和应用，为客户提供一体化产品和服务

技术规格

ICN片间互联 700 GB/s	内存 96GB HBM2e	Host总线 PCIe5.0 x 16
---------------------	------------------	------------------------

资料来源：平头哥官网

- 昆仑芯已实现三代产品大规模部署落地。作为国内最早实现AI芯片大规模商用的企业之一，昆仑芯已完成三代AI计算芯片的研发与商业化落地。每一代芯片均基于2017年发布的自研昆仑芯XPU架构，该架构始终是产品持续演进的核心技术基础。目前，新一代产品正在研发中。

图43：昆仑芯已完成三代AI计算芯片的研发与商业化落地



资料来源：昆仑芯官网

图43：每一代芯片均基于2017年发布的自研昆仑芯XPU架构



资料来源：昆仑芯官网

2.2 国产算力：国家政策高度支持，国产AI算力正在崛起

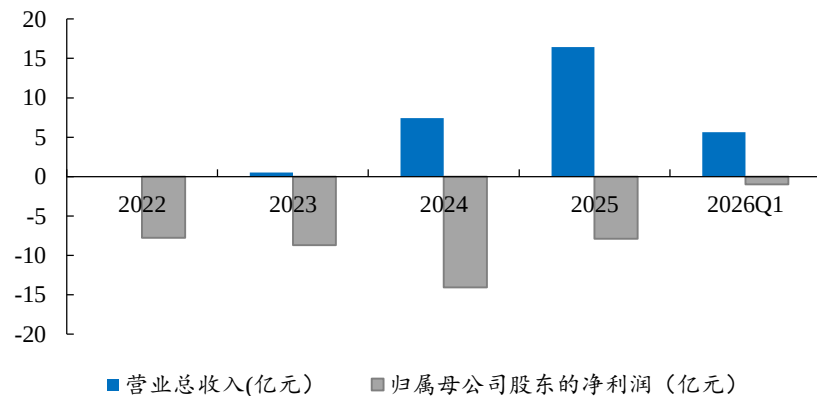
- 沐曦于2025年底登陆资本市场，近年来实现收入和利润的高速增长。截至2025年底，公司GPU产品累计销量超过55,000颗。2025年7月24日，公司发布首款基于全国产工艺的曦云C600系列，曦云C600不仅在算力上较上一代产品曦云C500有较大提升，还在精度、HBM上有新技术的应用。曦云C600最重大的意义在于实现了全国产工艺，为复杂地缘政治背景下的供应链安全及稳定提供了保障。曦云C600于2025年末实现风险量产，并预计于2026年上半年实现量产销售，未来有望成为公司的下一代主力产品。

图43：沐曦主要产品全面覆盖AI计算、通用计算（包括科学计算）和图形渲染三大领域

产品类型	型号	产品特征	应用场景
训推一体GPU	曦云 C500 系列	公司曦云 C 系列产品拥有多精度混合算力，内置大量运算核心，具有较强的并行计算能力和较高的能效比，适用于向量计算和矩阵计算等计算密集型应用，可广泛应用于智算训练与推理、通用计算、AI for Science 等场景	云端智算（训推一体）、通用计算、AI for Science 等
	曦云 C600 系列		
智算推理GPU	曦思 N100 系列	公司曦思 N100 产品系面向传统人工智能场景，内置性能强劲的视频处理器和运算核心，可广泛应用于智慧城市、智慧交通、智慧教育、智能视频处理等场景	云端及边缘推理、视频转码
	曦思 N260 系列	公司曦思 N 系列后续迭代产品系面向生成式人工智能场景，拥有多精度混合算力、大容量显存和较高的能效比，可广泛应用于大模型推理、生成式应用等场景	云端推理、一体机及工作站
	曦思 N300 系列		
图形渲染GPU	曦彩 G100 系列	公司曦彩 G 系列产品系面向图形处理场景，内置性能强大的图形处理器，可广泛应用于云游戏、数字孪生、云渲染、影视动画和专业制图等场景	云端及边缘图形处理

资料来源：沐曦2025年年报

图43：沐曦近年来实现收入和利润的高速增长



数据来源：Wind、开源证券研究所

2.2 国产算力：国家政策高度支持，国产AI算力正在崛起

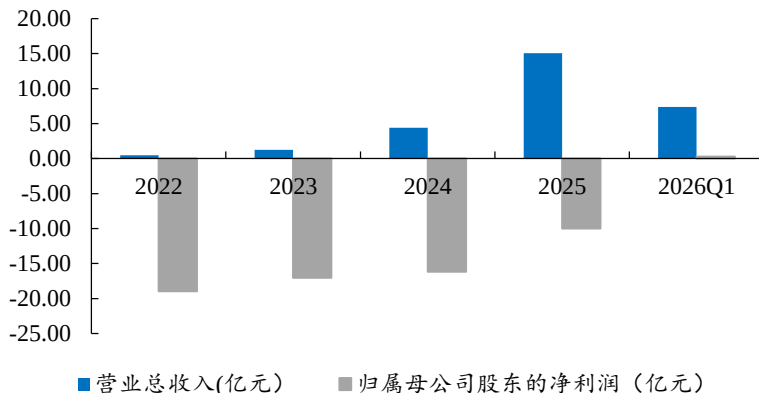
- **摩尔线程：**自2020年成立以来，公司先后推出五代GPU芯片架构（苏堤、春晓、曲院、平湖、花港），构建起覆盖云端、边缘与终端的完整产品矩阵。未来，公司将基于该架构推出面向高性能AI训推一体的“华山”芯片，及专注高性能图形渲染的“庐山”芯片。公司依托第三代芯片架构MTT S4000及第四代芯片架构MTT S5000产品，持续夯实智算产业落地基础。特别是基于MUSA架构“平湖”打造的旗舰级全功能GPU智算卡MTT S5000，其单卡AI算力（稠密）最高达1,000 TFLOPS，并实现了从FP8到FP64的全精度支持。

图43：MTT S5000单卡AI算力（稠密）最高达1,000 TFLOPS

产品规格	液冷	风冷
AI 算力 (Dense 稠密)	1000 TFlops	920 TFlops
显存容量	80 GB	80 GB
显存带宽	1.6 TB/s	1.6 TB/s
卡间互联 MTlink (8 卡全互联)	784 GB/s	784 GB/s

资料来源：沐曦2025年年报

图43：摩尔线程近年来实现收入和利润的高速增长



数据来源：Wind、开源证券研究所

目录

CONTENTS

1

板块业绩逐渐修复，基金持仓比例仍在低位

2

重视两大核心趋势：AI日新月异，自主安全加速落地

3

投资建议

4

风险提示

(1) AI应用：推荐金山办公、合合信息、卓易信息、鼎捷数智、迈富时、致远互联、金蝶国际、博彦科技、用友网络、同花顺、恒生电子、科大讯飞、焦点科技、税友股份等，受益标的包括聚水潭、福昕软件、汉得信息、万兴科技、第四范式、多点数智、北森控股、中科创达、新开普、新致软件、泛微网络、上海钢联、海天瑞声、石基信息、汉仪股份、三六零、彩讯股份、快手-W、金桥信息等。

AI Infra：推荐达梦数据、深信服，受益标的包括博睿数据、东方国信、海量数据、豫能控股、远东股份、海天瑞声、并行科技、青云科技、优刻得、网宿科技、金山云、云赛智联、首都在线、铜牛信息、大位科技、润泽科技、东阳光等。

(2) 国产算力：推荐海光信息、中科曙光、浪潮信息、神州数码等，受益标的包括寒武纪、沐曦股份、摩尔线程、天数智芯、壁仞科技、景嘉微、龙芯中科、云天励飞、和盛新材、品高股份等。

(3) 大模型：受益标的智谱、Minimax等。

表7：推荐及受益标的盈利预测与估值

公司代码	公司名称	评级	收盘价（元）	归母净利润（亿元）				PE	
			2026/5/15	2026E	2027E	2028E	2026E	2027E	2028E
688111.SH	金山办公	买入	251.30	22.07	26.06	30.7	53	45	38
002230.SZ	科大讯飞	买入	47.14	9.2	11.84	-	123	96	-
688258.SH	卓易信息	买入	134.02	1.58	2.97	-	103	55	-
300378.SZ	鼎捷数智	买入39.50		2.06	2.58	-	52	42	-
2556.HK	迈富时	买入	40.54	2.13	3.76	-	45	25	-
688615.SH	合合信息	买入	141.10	5.68	7.64	10.15	49	36	27
600688.SH	用友网络	买入	2.98	2.56	6.57	-	99	39	-
688041.SH	海光信息	买入	303.01	42.13	58.06	-	167	121	-
603019.SH	中科曙光	买入	94.46	26.39	32.3	39.75	52	43	35
603171.SH	税友股份	买入	57.46	3.32	4.98	-	70	47	-
000977.SZ	浪潮信息	买入	70.21	32.95	43.37	52.65	31	24	20
0268.HK	金蝶国际	买入	8.23	3.61	6.44	-	74	42	-
000034.SZ	神州数码	买入	40.72	9.03	11.8	15.4	33	25	19
002649.SZ	博彦科技	买入	10.35	3.19	3.72	-	19	16	-
688692.SH	达梦数据	买入	263.57	6.99	8.99	11.22	43	33	27
688369.SH	致远互联	买入	23.52	-0.23	0.21	-	-118	129	-
300454.SZ	深信服	买入	120.02	6.74	8.28	-	77	63	-
300033.SZ	同花顺	买入	231.45	43	48	52	41	36	33

数据来源：Wind、开源证券研究所（注：选取2026年5月15日收盘价，已评级的盈利预测来自开源证券研究所，未评级的盈利预测来自于Wind一致预期。）

表7：推荐及受益标的盈利预测与估值

公司代码	公司名称	评级	收盘价（元）	归母净利润（亿元）				PE	
			2026/5/15	2026E	2027E	2028E	2026E	2027E	2028E
600570.SH	恒生电子	买入	26.11	14.45	16.36	-	34	30	-
688095.SH	福昕软件	未评级	77.73	1.18	1.83	2.58	60	39	28
300496.SZ	中科创达	未评级	64.90	6.20	7.84	9.54	48	38	31
301236.SZ	软通动力	买入	39.58	3.59	4.32	5.40	114	95	76
002315.SZ	焦点科技	未评级	30.86	5.87	7.18	8.75	22	18	15
300624.SZ	万兴科技	未评级	65.82	0.53	0.85	1.07	240	150	119
300226.SZ	上海钢联	未评级	24.64	-	-	-	-	-	-
300170.SZ	汉得信息	未评级	21.86	3.04	3.75	4.59	74	60	49
6682.HK	第四范式	未评级	34.20	0.54	1.39	4.50	326	127	39
2586.HK	多点数智	未评级	6.47	2.42	3.04	4.07	23	18	14
2587.HK	北森控股	未评级	3.74	1.25	2.23	4.34	24	14	7
301270.SZ	汉仪股份	未评级	32.10	-	-	-	-	-	-
688590.SH	新致软件	未评级	16.18	0.22	0.76	1.33	207	60	34
300248.SZ	新开普	未评级	9.62	1.18	1.42	1.64	39	32	28
601360.SH	三六零	未评级	10.98	3.80	4.98	10.00	203	154	77
300634.SZ	彩讯股份	未评级	23.58	3.62	4.51	5.50	29	24	19
688256.SH	寒武纪-U	未评级	1,209.00	51.21	87.34	147.58	148	87	51
300474.SZ	景嘉微	未评级	64.64	0.35	0.79	1.65	965	427	205

数据来源：Wind、开源证券研究所（注：选取2026年5月15日收盘价，已评级的盈利预测来自开源证券研究所，未评级的盈利预测来自于Wind一致预期。）

表7：推荐及受益标的盈利预测与估值

公司代码	公司名称	评级	收盘价（元）	归母净利润（亿元）				PE	
			2026/5/15	2026E	2027E	2028E	2026E	2027E	2028E
688047.SH	龙芯中科	未评级	159.98	-1.86	0.26	1.91	-	2467	336
1024.HK	快手-W	未评级	49.34	143.70	165.66	183.71	14	12	11
603138.SH	海量数据	未评级	18.55	0.08	0.35	-	681	156	-
688343.SH	云天励飞	未评级	80.80	-4.12	-3.06	-2.85	-	-	-
603918.SH	金桥信息	未评级	13.15	-	-	-	-	-	-
688787.SH	海天瑞声	未评级	143.78	0.37	0.60	0.92	234	145	94
300166.SZ	东方国信	未评级	18.87	1.17	2.61	4.96	184	82	43
688229.SH	博睿数据	未评级	92.22	-	-	-	-	-	-
001896.SZ	豫能控股	未评级	15.19	-	-	-	-	-	-
600869.SH	远东股份	未评级	21.63	6.97	9.91	15.95	69	48	30
920493.BJ	并行科技	未评级	153.37	0.38	0.65	1.02	244	141	90
688316.SH	青云科技-U	未评级	73.50	-	-	-	-	-	-
688158.SH	优刻得-W	未评级	46.60	0.94	1.88	2.81	227	113	76
300017.SZ	网宿科技	未评级	18.99	8.48	9.43	15.19	56	50	31
688802.SH	沐曦股份-U	未评级	715.35	0.63	7.64	17.71	4579	375	162
688795.SH	摩尔线程-U	未评级	664.36	-3.71	5.22	18.74	-843	599	167
9903.HK	天数智芯	未评级	492.00	-5.71	7.31	20.41	-199	156	56
6082.HK	壁仞科技	未评级	47.84	-10.75	0.99	26.47	-99	1078	40

数据来源：Wind、开源证券研究所（注：选取2026年5月15日收盘价，已评级的盈利预测来自开源证券研究所，未评级的盈利预测来自于Wind一致预期。）

表7：推荐及受益标的盈利预测与估值

公司代码	公司名称	评级	收盘价（元）	归母净利润（亿元）				PE	
			2026/5/15	2026E	2027E	2028E	2026E	2027E	2028E
002290.SZ	禾盛新材	未评级	93.25	2.83	3.78	4.35	82	61	53
688227.SH	品高股份	未评级	100.64	0.25	0.99	1.93	455	115	59
2513.HK	智谱	未评级	1,040.00	-42.78	-44.36	-27.80	-99	-95	-152
0100.HK	Minimax-W	未评级	794.00	-5.35	-5.35	-5.75	-424	-424	-394

数据来源：Wind、开源证券研究所（注：选取2026年5月15日收盘价，已评级的盈利预测来自开源证券研究所，未评级的盈利预测来自于Wind一致预期。）

目录

CONTENTS

- 1 板块业绩逐渐修复，基金持仓比例仍在低位
- 2 重视两大核心趋势：AI日新月异，自主安全加速落地
- 3 投资建议
- 4 风险提示

- (1) **技术革新风险。**新技术、新模式、新业态的不断涌现，对软件与信息服务行业产生较大冲击。
- (2) **人才流失风险。**随着行业竞争的日趋激烈，对优秀人才的争夺亦趋于激烈。如果未来行业环境、经济社会环境发生变化，不能有效留住现有技术人才、吸引新技术人才，行业未来的持续经营造成不利影响。
- (3) **下游行业不景气风险。**下游部分行业不景气，客户经营面临挑战，可能减少在信息化、智能化等方面的预算和投资。

分析师声明

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作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具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

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。

股票投资评级说明

	评级	说明	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。
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。	

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，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”）的机构或个人客户（以下简称“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，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

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。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。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

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。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。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：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

邮箱：research@kysec.cn

北京：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层

邮箱：research@kysec.cn

深圳：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层

邮箱：research@kysec.cn

西安：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层

邮箱：research@kysec.cn

THANKS

感 谢 聆 听



开源证券