

## 强于大市

# 特斯拉 FSD 监督版入华； AI 算力链延续高景气

### 计算机行业“一周解码”

本周 AI 产业链延续高景气，算力基础设施、Token 商业化、智能驾驶和 AI Coding 均有重要进展。英伟达财报超预期，数据中心业务继续支撑 AI 算力主线；三大运营商推出 Token 套餐，推动算力服务普及；特斯拉 FSD 入华信号增强，带动本土化测试和审批进程加速；DeepSeek 开放 Agent Harness 岗位，显示国产大模型厂商正加快向 Agent 产品和开发者工作流入口延伸。整体来看，AI 正从模型训练阶段迈向算力商品化、应用规模化和 Agent 产品化阶段。

#### 支撑评级的要点

- **英伟达财报全面超预期，AI 算力需求仍为业绩增长主线。**2026 年 5 月 21 日，英伟达公布 2027 财年第一季度财报，一季度营收 816.2 亿美元，同比增长 85%；非 GAAP 调整后 EPS 为 1.87 美元，同比增长 140%。其中，数据中心业务收入 752 亿美元，同比增长 92%，继续贡献公司绝大部分收入。公司预计二季度收入中值约 910 亿美元，高于市场预期，并宣布追加 800 亿美元股票回购。整体来看，AI 基础设施建设仍处高景气周期，高端 GPU、网络产品和数据中心解决方案需求仍然强劲。
- **三大运营商均推出 Token 套餐，算力服务进入“按 Token 收费”阶段。**近日，中国电信、中国移动、中国联通陆续推出 Token 套餐，覆盖个人、家庭、开发者和中小微企业客户。中国电信推出多档 Token Plan，中国联通上线 Token Plan、Coding Plan 和 AI 云桌面，中国移动则由省级公司率先试水，并推出算力次包、月包及 Coding Plan 套餐。运营商将 Token 纳入套餐体系，本质上是把 AI 算力包装成类似流量包的标准化产品，有助于降低用户使用大模型服务的门槛。
- **特斯拉监督版 FSD 入华信号增强，智能驾驶本土化测试与审批进程加速。**近日，特斯拉官方宣布监督版 FSD 可在中国使用，同时特斯拉中国发布多个智能驾驶测试相关岗位，覆盖北京、上海、广州、深圳、苏州、武汉等城市。相关岗位涉及实车测试、法规跟踪、主动安全功能测试和 Autopilot 整车级测试，显示特斯拉正在为 FSD 在中国市场的本土化测试和合规落地做准备。若后续获批并正式推送，将进一步推动国内高阶智驾竞争升级。
- **DeepSeek 开放 Agent Harness 岗位，布局 AI Coding 与 Agent 产品。**近日，DeepSeek 官网上线 Agent Harness 产品经理和研发工程师两个岗位，方向为代码智能体产品，内部对标 Claude Code。岗位信息显示，DeepSeek 将“Model + Harness = Agent”作为团队使命，计划把前沿模型能力转化为 Agent 产品。此举说明公司正从单纯模型能力输出，向 AI Coding 和开发者工作流入口延伸，AI Coding 与 Agent 产品化有望成为后续大模型竞争的重要主线。

#### 投资建议

- 建议关注智能驾驶产业链企业，包括小马智行、文远知行、德赛西威、四维图新、中科创达、黑芝麻智能、地平线机器人等；建议继续关注 AI 基础设施领域，包括寒武纪、云天励飞、浪潮信息、中科曙光、数据港、润泽科技、光环新网等。

#### 评级面临的主要风险

- AI 应用商业化进展不及预期，企业利润率承压风险，智能驾驶政策进程存在不确定性。

中银国际证券股份有限公司  
具备证券投资咨询业务资格

计算机

证券分析师：郑静文

jingwen.zheng@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300525010001

## 目录

“一周解码”——本周重点关注事件.....	4
1、英伟达最新财报全面超预期，AI 算力需求仍为业绩增长主.....	4
2、三大运营商均推出 TOKEN 套餐，算力服务进入“按 TOKEN 收费”阶段.....	4
3、特斯拉监督版 FSD 入华信号增强，本土化测试与审批进程加速.....	5
4、DEEPSEEK 开放 AGENT HARNESS 岗位，布局 AI CODING 与 AGENT 产品.....	5
新闻及公司动态.....	7
行业新闻.....	7
公司动态.....	8
风险提示.....	10

## 图表目录

图表 1.芯片及服务器-行业动态 .....	7
图表 2.云计算-行业动态.....	7
图表 3.人工智能-行业动态.....	7
图表 4.数字经济-行业动态.....	7
图表 5.网络安全-行业动态.....	8
图表 6.工业互联网-行业动态.....	8

## “一周解码”——本周重点关注事件

### 1、英伟达最新财报全面超预期，AI 算力需求仍为业绩增长主

**事件：**2026年5月21日，英伟达公布2027财年第一财季财报。公司一季度实现营收816.2亿美元，同比增长85%，高于市场预期；非GAAP调整后EPS为1.87美元，同比增长140%。其中，数据中心业务收入达到752亿美元，同比增长92%，继续贡献公司绝大部分收入。公司预计二季度收入区间为891亿美元至928亿美元，中值约910亿美元，高于市场预期，且该指引未计入中国数据中心计算业务收入。公司同时宣布追加800亿美元股票回购，并将季度股息从每股0.01美元上调至0.25美元。此外，下一代AI系统Vera Rubin预计将在今年下半年开始生产和发货，公司也将季度收益报告框架调整为数据中心和边缘计算两大平台。

（来源：华尔街见闻、财联社）

**点评：**本次财报显示，全球AI基础设施建设仍在高景气周期中，英伟达作为AI算力产业链核心龙头，继续受益于云厂商、AI企业和超大规模客户的资本开支扩张。数据中心收入同比增长92%，说明AI训练、推理以及企业级AI部署对高端GPU和数据中心解决方案的需求仍然强劲。Vera Rubin下半年进入生产和发货阶段，也有望进一步强化公司在高端AI芯片市场的领先优势。

不过，英伟达盘后股价一度冲高后回落，反映出市场对公司业绩的衡量标准已经明显提高。当前投资者关注的重点不再只是财报是否超预期，而是超预期幅度能否继续支撑高估值。后续仍需关注数据中心收入增速、毛利率稳定性、中国业务不确定性、产品迭代节奏以及新版财报框架下各业务线的重新定价。整体来看，英伟达财报继续强化AI算力主线，但短期市场波动或更多来自高预期下的估值消化。

### 2、三大运营商均推出Token套餐，算力服务进入“按Token收费”阶段

**事件：**近日，中国电信、中国移动、中国联通三大基础电信运营商陆续推出Token套餐，标志着通信服务与AI算力加速融合，算力服务正从企业级、开发者场景向个人及家庭用户延伸。5月17日，中国电信正式推出系列试商用Token套餐，面向开发者、中小微企业、个人及家庭客户和Token生态合作伙伴提供不同档位服务。其中，面向个人和家庭客户的Token Plan包括轻享版、畅享版和尊享版，月费分别为9.9元、29.9元和49.9元，对应每月1000万、4000万和8000万Tokens额度；面向开发者及中小微企业客户的套餐则分为基础版、专业版和旗舰版，月费分别为39.9元、159.9元和299.9元。

中国联通方面，4月29日已在湖北首发政企算力套餐，推出Token Plan、Coding Plan和AI云桌面三类产品；5月17日，中国联通四川公司也发布“全家福Token套餐”，面向个人用户和开发者团队提供不同档位服务。中国移动则由省级公司率先试水，广东移动、江苏移动、北京移动等地陆续推出算力Token套餐，北京移动面向个人用户推出算力次包和月包服务，月包定价24.99元，包含每月1000万Tokens额度；移动云也上线大模型Coding Plan套餐，成为运营商“三朵云”中首家面向C端推出此类套餐的云服务企业。

从行业背景看，2026年3月，国家数据局将Token中文名称定为“词元”，并定义为大模型处理信息的最小单元。数据显示，2024年初我国日均词元调用量约为1000亿，至2025年底已升至100万亿，2026年3月进一步突破140万亿，两年增长超千倍。随着AI应用加速普及，Token正在成为继语音、流量之后，通信资费体系中的新型计量单位。

（来源：极目新闻、海报新闻、环球时报）

**点评：**三大运营商集中推出Token套餐，说明运营商正在从传统“连接服务商”向“连接+算力+AI应用”的综合服务商转型。过去运营商主要通过语音、宽带和流量收费，而在AI时代，用户调用大模型、使用智能体、进行AI写作、编程和办公协作，都需要消耗Token。因此，将Token纳入套餐体系，本质上是运营商把AI算力包装成类似流量包的标准化产品，有助于降低普通用户和中小企业使用大模型服务的门槛。

从产业链角度看，运营商具备网络、数据中心、云服务和政企客户资源优势，是AI算力普惠化的重要参与者。通过推出Token套餐，运营商既可以提高云资源和算力基础设施的利用率，也可以带动AI云电脑、Coding Plan、智能体应用、安全防护等增值服务销售，形成新的收入增长曲线。尤其在政务、工业、医疗、教育等对数据安全和本地化部署要求较高的场景中，运营商有望凭借可信基础设施和自研/合作模型，提供更具行业属性的AI服务。

不过，目前 Token 套餐仍处于商业化早期阶段，个人用户的付费习惯、套餐使用频率以及实际应用场景仍需进一步培育。短期来看，Token 套餐带来的直接收入规模可能有限，更多意义在于帮助运营商抢占 AI 服务入口、培养用户使用习惯，并推动算力资源从底层基础设施向可计费、可运营的标准化服务转化。长期来看，随着 AI 应用持续扩散，Token 有望像流量一样成为重要的基础计费单位，运营商的管道价值也可能在 AI 时代被重新定义。

### 3、特斯拉监督版 FSD 入华信号增强，本土化测试与审批进程加速

**事件：**近日，特斯拉官方宣布监督版 FSD (Full Self-Driving Supervised) 可在中国使用，引发市场对其 FSD 功能加速落地中国市场的关注。与此同时，特斯拉中国近期发布多个与智能驾驶测试相关的招聘岗位，包括智驾测试（实车测试）技师、智驾测试工程师、智驾场地测试专员等，办公地点覆盖北京、上海、广州、深圳、苏州、武汉等多个城市，相关岗位均归属于 Autopilot 研发部门。

从招聘内容看，相关岗位职责涉及实车测试、法规跟踪、跨团队协作、主动安全功能测试、Autopilot 整车级测试等。其中，智驾场地测试专员需要在合规前提下，基于本地市场开发新功能、评估法规场景并管理文件，同时执行 AEB、FCW、BSD 等主动安全功能的场地测试与设备安装。部分招聘信息还明确提及“跟踪中国认证和监管法规变化”，相关岗位也标注为“急聘”，显示特斯拉正在为 FSD 在中国市场的本土化测试和合规落地做准备。

此外，特斯拉官方客服表示，6.4 万元智能辅助驾驶功能并非所有车型都适配，部分车型仅适配 3.2 万元的增强辅助驾驶功能；公司正根据国家相关法规要求积极推进审批工作，一旦审批完成，将尽快推送给国内客户。此前，特斯拉管理层曾表示，希望 FSD 能够在今年第三季度获得中国相关部门批准；特斯拉也已在中國建立本地 AI 训练中心，部署本土化训练能力，为后续更大规模落地做准备。

(来源：新浪财经、红星新闻、每日经济新闻、每经网)

**点评：**特斯拉监督版 FSD 入华信号增强，意味着外资智能驾驶龙头正在加快适配中国市场的监管、道路和数据环境。密集招聘智驾测试岗位并覆盖多个核心城市，说明特斯拉并非单纯补充人员，而是在系统性推进 FSD 本土化测试网络建设。尤其是岗位内容涉及实车测试、主动安全功能、法规跟踪和本地场景开发，反映出 FSD 在中国落地仍需要经过数据合规、功能验证、道路测试和监管审批等多重环节。

从产业层面看，FSD 若在中国正式落地，将进一步推动国内高阶智驾竞争升级。一方面，特斯拉具备全球算法迭代、车端数据和端到端自动驾驶技术积累，其入华有望提升消费者对高阶智驾功能的关注度，并带动车企加快城市 NOA 和端到端方案迭代。另一方面，中国市场道路环境更复杂，电动车、三轮车、非标施工和复杂城市交通场景更多，对 FSD 的本土化适配能力提出更高要求。因此，中国市场既是特斯拉 FSD 商业化的重要增量市场，也是检验其自动驾驶系统泛化能力的重要场景。

不过，特斯拉 FSD 在中国的大规模商业化仍面临监管审批、数据合规和本地场景适配等挑战。当前国内车企已普遍进入城市 NOA 量产阶段，智能驾驶功能不再是特斯拉独有优势，而是行业竞争的核心方向。若 FSD 后续获批并逐步推送，将对国内智能驾驶产业链、测试验证服务、车端算力、传感器及算法公司形成催化；但短期来看，落地节奏仍取决于监管审批进展和本土化测试效果。整体来看，特斯拉 FSD 入华进程加速，将强化智能驾驶板块关注度，并推动行业进入更高水平的技术和商业化竞争阶段。

### 4、DeepSeek 开放 Agent Harness 岗位，布局 AI Coding 与 Agent 产品

**事件：**近日，DeepSeek 官网上线两个新岗位，分别为 Agent Harness 产品经理和 Agent Harness 研发工程师，工作地点均为北京。岗位信息显示，DeepSeek 正在组建新的 Harness 团队，方向是代码智能体产品，内部对标 Anthropic 旗下的智能体编程工具 Claude Code。DeepSeek 资深研究员陈德里也在社交媒体发文表示，团队正在从零开始做 Code Harness，目标是“对标 Claude Code，做 DeepSeek Code Harness”。

从岗位描述来看，DeepSeek 将“Model + Harness = Agent”作为团队使命，提出要把 DeepSeek 的前沿模型能力转化为领先的 Agent 产品。其中，Agent Harness 研发工程师将参与 DeepSeek Harness 产品的技术架构设计、选型和开发，并与研究员、工程师、产品经理合作，实现模型与 Harness 的深度适配。Agent Harness 产品经理则需要规划 DeepSeek Harness 产品路线图，定义和衡量 Agent 在更多场景下深入帮助用户的指标。

岗位要求方面，DeepSeek 要求候选人本科及以上学历，具备 2 年以上软件开发或产品经理经验，并熟练使用 AI Agent 工具进行软件开发。招聘信息中还提到，候选人最好深度使用过 Claude Code、Codex、Cursor、OpenCode、GitHub Copilot、Manus、OpenClaw、Hermes 等类似产品。这意味着 DeepSeek 并非只想做传统代码助手，而是希望切入 AI 编程工具和 Agent 工作流入口。

**（来源：第一财经、钱江晚报）**

**点评：**DeepSeek 开放 Agent Harness 岗位，说明公司正在从单纯的大模型能力输出，向 AI Coding 和 Agent 产品化方向延伸。过去 DeepSeek 的优势主要体现在模型能力和性价比上，但在 Agent 时代，仅有模型能力并不等于用户能够高效完成真实任务。开发者真正需要的不只是代码问答，而是一个能够理解项目、读取文件、运行命令、调用工具、修复错误、管理 Git 并持续执行任务的工程智能体。因此，Harness 可以被理解为连接模型与真实开发场景的“执行层”或“工作流层”。

从行业趋势看，AI 编程是大模型商业化落地最快的方向之一。Claude Code 的快速增长已经证明，开发者工作流入口具备较强商业价值。随着 Anthropic、OpenAI、字节跳动、阿里、腾讯、百度等厂商加速布局 AI Coding 工具，竞争重心正在从“谁的模型更强”转向“谁能更好进入开发者日常工作流”。DeepSeek 此时布局 Code Harness，意味着其正在补齐从模型到应用、从 API 到工作流入口之间的关键环节。

从产业意义看，DeepSeek 自研 Harness 具备模型团队协同、接口设计、训练数据闭环和真实任务场景等优势。通过将开发过程中的代码修改、工具调用、测试反馈和用户意图持续回流，DeepSeek 有望把 Agent 产品本身变成模型迭代的重要训练场。长期来看，这不仅有助于提升其代码模型和 Agent 能力，也可能推动 DeepSeek 从“模型公司”向“Agent 产品公司”升级。

不过，该业务仍处于早期招聘和产品搭建阶段，最终产品形态、商业化方式和用户接受度仍需观察。AI Coding 领域已有 Claude Code、Codex、Cursor、GitHub Copilot 等成熟或快速增长的竞争者，DeepSeek 后续能否形成差异化，关键在于其是否能结合自身模型能力、中文开发者生态、本土工具链和低成本优势，做出真正高频、可靠、可规模化使用的开发者产品。整体来看，DeepSeek 此次招聘释放出明确的产品化信号，AI Coding 和 Agent 工作流有望成为后续大模型竞争的重要主线。

## 新闻及公司动态

### 行业新闻

图表 1.芯片及服务器-行业动态

公布时间	摘要	来源
5月20日	长鑫科技 IPO 将于 5 月 27 日上会，拟募资 295 亿元。公司预计 2026 年上半年实现营业收入 1100 亿元至 1200 亿元，归母净利润 500 亿元至 570 亿元，财联社反映国产存储芯片龙头资本化进程加速。	财联社
5月22日	AI 算力集群建设正从单纯堆叠 GPU 转向提升网络效率。相关报道指出，ZCube 架构可在不增加 GPU 的情况下多释放约 15%算力，且所需交换机和光模块数量较传统方案减少约三分之一，或对 AI 服务器、交换机及光模块供应链产生影响。	科创板日报
5月22日	据悉微软正与 Anthropic 洽谈定制 AI 芯片 Maia 200 供应合作，以提升其在专用 AI 芯片领域的竞争力。微软 CEO 纳德拉表示，Maia 200 相比现有最新芯片，财联社可实现超过 30% 的每美元 Token 生成效率提升。	财联社

资料来源：中银证券

图表 2.云计算-行业动态

公布时间	摘要	来源
5月19日	百度发布 2026 年一季度财报，季度总营收 321 亿元。其中，百度 AI 云收入 88 亿元，同比增长 79%；GPU 云收入同比增长 184%，智能云成为主要增长动力。科创板日报李彦宏表示，智能体和应用付费市场空间或大于 Token 计费。	科创板日报
5月19日	黑石集团与谷歌成立合资企业，计划利用谷歌专用 AI 芯片打造 AI 云公司，并与 CoreWeave 等企业竞争。新公司预计 2027 年上线首批 500 兆瓦数据中心容量，黑石计划投资 50 亿美元，谷歌将提供 TPU 等技术支持。	财联社
5月21日	美国部分城市开始限制 AI 数据中心建设，米尔维尔市投票禁止新建相关设施，原因包括水资源、电费、噪音和生活质量压力。相关现象反映海外 AI 数据中心扩张仍面临能源、环保和社区阻力。	财联社

资料来源：中银证券

图表 3.人工智能-行业动态

公布时间	摘要	来源
5月19日	云深处科创板 IPO 获受理，拟募资 25.03 亿元。公司聚焦四足机器人及具身智能机器人，据沙利文数据，2025 年其四足机器人行业应用收入排名全球第一。	科创板日报
5月21日	山东提出到 2028 年人工智能产业营收突破 2500 亿元，显示地方政府正加快布局 AI 产业集群和应用生态。随着各地持续出台 AI 产业规划，人工智能应用落地和产业配套有望继续提速。	科创板日报
5月21日	据报道，Anthropic 正接近实现成立以来首个季度盈利。公司第二季度销售额有望达到至少 109 亿美元，并推动营业利润达到约 5.59 亿美元，显示大模型商业化变现能力持续增强。	财联社
5月21日	Figure 创始人表示，F.03 机器人已连续运行 181 小时 6 分钟，累计处理约 22.6 万个包裹；特斯拉方面也称 Model S/X 产线将很快改造为人形机器人产线。	科创板日报

资料来源：中银证券

图表 4.数字经济-行业动态

公布时间	摘要	来源
5月18日	上海提出加快构建以先进制造业为骨干的现代化产业体系，到“十五五”末推动 10 万人形机器人进工厂，并实现规上工业企业智能体应用普及率超过 80%。同时，上海将重点抓住 AI Coding 发展机遇，推动 AI4S 科研范式变革。	科创板日报
5月20日	AI 生成视频赛道竞争升温，字节跳动 Seedance、快手可灵及阿里 HappyHorse 等产品加速入局。	科创板日报
5月22日	国家发改委表示，将抓紧出台相关规划和实施方案，统筹“6 张网”建设内容，明确投资重点并分解年度目标任务。同时，发改委提到正谋划出台加快“人工智能+”落地的配套文件，进一步加大要素保障。	财联社

资料来源：中银证券

图表 5.网络安全-行业动态

公布时间	摘要	来源
5月19日	DeepSeek 回应用户关于输入特殊字符后模型返回异常内容的疑虑，称该现象属于特殊字符引发的模型幻觉，不涉及安全问题或隐私泄露。该事件反映大模型在输入边界、输出稳定性和可信安全方面仍需持续优化。	财联社
5月20日	海光信息联合国泰海通证券、格尔软件发布全球首个抗量子密码平滑迁移解决方案。业内认为，在海量数据并发的 AI 时代，芯片级内生安全正成为 AI 基础设施升级的重要方向。	科创板日报
5月20日	2026 年中国网络文明大会在广西南宁举行，全国网络安全标准化技术委员会发布《人工智能应用伦理安全指引 1.0》，进一步完善我国人工智能安全治理体系。大会还设置人工智能赋能网络文明建设分论坛，聚焦 AI 技术演进、创新发展和安全治理。	央视新闻

资料来源：中银证券

图表 6.工业互联网-行业动态

公布时间	摘要	来源
5月20日	31 家科创板人工智能公司参加人工智能行业专场业绩说明会。多家公司表示，2026 年有望成为 AI 智能体规模化落地元年，AI 安全、具身智能、端侧工业视觉等方向将成为布局重点，商业模式加速向产品化和订阅制转型。	科创板日报
5月21日	美团无人机低空配送商业化提速，累计商业化订单已超过 90 万单，位列全球第二。公司表示未来三至五年，人机协同仍将是同城低空配送主流形态。	科创板日报
5月21日	阿特斯股东会通过分红回购方案，公司表示正主动收缩光伏产能，押注储能与海外市场，并布局 AI 算力中心配电相关业务，显示新能源企业开始向 AI 基础设施施能源配套环节延伸。	科创板日报

资料来源：中银证券

## 公司动态

**【博思软件】**公司发布《2026 年限制性股票激励计划（草案）》。本激励计划拟采用第二类限制性股票作为激励工具，股票来源为公司向激励对象定向发行的 A 股普通股。公司拟授予限制性股票总量为 2,200.00 万股，占草案公告时公司股本总额的 2.90%。其中，首次授予 2,000.00 万股，占本次拟授予总量的 90.91%；预留 200.00 万股，占本次拟授予总量的 9.09%。本次限制性股票授予价格为 6.04 元/股。本激励计划首次授予的激励对象总人数为 163 人，主要包括公司董事、高级管理人员、核心技术（业务）骨干。公司表示，本激励计划有效期最长不超过 60 个月，预留部分限制性股票需在股东会审议通过后 12 个月内授出。本计划尚需经公司股东会审议通过后方可实施。整体来看，公司通过股权激励绑定核心团队，有助于增强员工长期激励约束机制，推动公司经营目标与核心人员利益进一步一致。

**【博睿数据】**公司发布《关于对外投资设立全资孙公司的公告》。公司基于东南亚市场拓展需要，拟通过全资香港子公司“博睿数据（香港）科技有限公司”、全资马来西亚孙公司“BONREE DATA TECH SDN.BHD.”共同投资设立印尼孙公司“PT BONREE DATA TECH”。本次对外投资总金额不超过 70 万美元，资金来源为公司自有资金。其中，香港子公司持有印尼孙公司 60% 股权，马来西亚孙公司持有 40% 股权。印尼孙公司注册资本拟为 105 亿印尼盾，经营范围包括信息技术及其他计算机服务、计算机咨询及 IT 管理服务等。公司表示，本次投资是基于业务发展和海外战略布局需要，有助于公司贴近东南亚市场及客户，提升海外业务拓展能力。本次投资不会对公司正常生产经营产生重大不利影响，但公司提示，相关事项仍需完成境外备案、审批及注册登记等手续，未来经营中也可能面临当地政策、市场竞争、技术研发及管理运营等风险。

**【星环科技】**公司发布《关于持股 5% 以上股东权益变动触及 1% 刻度的提示性公告》。公司持股 5% 以上股东林芝利创信息技术有限公司因履行此前披露的减持股份计划，导致其持股比例发生变动。本次权益变动前，林芝利创合计持有公司股份比例为 6.29%；权益变动后，持股比例降至 6.00%，变动触及 1% 刻度。公司公告显示，本次权益变动不违反此前已披露的承诺、意向或计划，也未触发强制要约收购义务。本次变动属于持股 5% 以上非第一大股东减持，不会导致公司控股股东、实际控制人发生变化，也不会对公司治理结构及持续经营产生重大影响。公司同时提示，信息披露义务人仍处于减持计划实施期间，后续将继续督促其严格执行减持相关规定，并及时履行信息披露义务。

**【博思软件】**公司发布《关于控股股东、实际控制人部分股权补充质押的公告》。公司近日接到控股股东、实际控制人陈航先生函告，获悉其将所持有公司的部分股份办理了补充质押业务。本次补充质押股份合计 1,813,160 股，占其所持股份比例 1.43%，占公司总股本比例 0.24%。截至公告披露日前一交易日，陈航先生持有公司股份 126,447,904 股，持股比例为 16.67%。本次补充质押前，其质押股份数量为 54,804,560 股。本次质押股份为高管锁定股。公司表示，本次补充质押不会导致公司控制权发生变更，也不会对公司生产经营、公司治理及持续经营产生重大不利影响。

**【赛意信息】**公司发布《关于公司股东部分股份质押展期的公告》。公司近日接到股东欧阳湘英女士函告，获悉其部分股份质押办理展期。本次质押展期股份数量为 2,800,000 股，占其所持股份比例 16.97%，质押起始日为 2025 年 5 月 19 日，原质押到期日为 2026 年 5 月 19 日，展期后质押到期日为 2027 年 5 月 19 日。公司披露，截至公告披露日，相关股东及其一致行动人合计持有公司股份 114,471,398 股，占公司总股本比例 28.03%，其中质押股份数量合计为 32,200,000 股。公司表示，欧阳湘英女士资信状况良好，具备相应履约能力，本次质押展期不会对公司生产经营及公司治理造成影响。公司将持续关注控股股东及一致行动人的股份质押情况，并按规定及时履行信息披露义务。

**资料来源：公司公告**

## 风险提示

**AI 应用商业化进展不及预期：**若下游 AI 应用商业化进展较慢，可能会导致上游 AI 基础设施需求降低、企业资本开支节奏放缓。

**企业利润率承压风险：**GPU、ASIC、服务器、光模块及数据中心建设成本较高，可能导致相关企业利润率承压。

**智能驾驶政策进程存在不确定性：**政策许可在 L3-L4 自动驾驶行业中发挥重要作用，但数据合规、道路测试和监管审批进程存在不确定性。

## 披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，将通过公司网站披露本公司授权公众媒体及其他机构刊载或者转发证券研究报告有关情况。如有投资者于未经授权的公众媒体看到或从其他机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

## 评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

### 公司投资评级：

- 买入：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 20% 以上；
- 增持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 10%-20%；
- 中性：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数变动幅度在 -10%-10% 之间；
- 减持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数跌幅在 10% 以上；
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

### 行业投资评级：

- 强于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现强于基准指数；
- 中性：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现基本与基准指数持平；
- 弱于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现弱于基准指数；
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深 300 指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

## 风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券股份有限公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券股份有限公司的机构客户；2) 中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券股份有限公司不以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券股份有限公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券股份有限公司不承担任何由此产生的任何责任及损失等。

本报告期内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自转载或转发的，中银国际证券股份有限公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告期内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券股份有限公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券股份有限公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券股份有限公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券股份有限公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

## 中银国际证券股份有限公司

中国上海浦东  
银城中路 200 号  
中银大厦 39 楼  
邮编 200121  
电话: (8621) 6860 4866  
传真: (8621) 5888 3554

## 相关关联机构:

### 中银国际研究有限公司

香港花园道一号  
中银大厦二十楼  
电话: (852) 3988 6333  
致电香港免费电话:  
中国网通 10 省市客户请拨打: 10800 8521065  
中国电信 21 省市客户请拨打: 10800 1521065  
新加坡客户请拨打: 800 852 3392  
传真: (852) 2147 9513

### 中银国际证券有限公司

香港花园道一号  
中银大厦二十楼  
电话: (852) 3988 6333  
传真: (852) 2147 9513

### 中银国际控股有限公司北京代表处

中国北京市西城区  
西单北大街 110 号 8 层  
邮编: 100032  
电话: (8610) 8326 2000  
传真: (8610) 8326 2291

### 中银国际(英国)有限公司

2/F, 1 Lothbury  
London EC2R 7DB  
United Kingdom  
电话: (4420) 3651 8888  
传真: (4420) 3651 8877

### 中银国际(美国)有限公司

美国纽约市美国大道 1045 号  
7 Bryant Park 15 楼  
NY 10018  
电话: (1) 212 259 0888  
传真: (1) 212 259 0889

### 中银国际(新加坡)有限公司

注册编号 199303046Z  
新加坡百得利路四号  
中国银行大厦四楼(049908)  
电话: (65) 6692 6829 / 6534 5587  
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371