

国产 AI 模型进入全球前沿梯队，大模型竞争转向能力、成本与场景落地

——计算机行业跟踪报告

同步大市 (维持)

2026 年 07 月 27 日

行业核心观点:

上周，沪深300上涨2.65%，创业板指上涨1.52%，申万计算机行业指数上涨0.14%，分别跑输沪深300和创业板指2.51和1.38个百分点，在申万各一级行业中排名第13位。截至7月21日，Arena平台发布大模型排行榜，国产模型Kimi K3进入Agent榜第四名，与Claude Opus 4.8和GPT-5.6 Sol处于同一分数段；在前端开发榜中，Kimi K3以1679分位列第一，领先第二名Claude Fable 5达48分。我们认为，Kimi K3在Agent榜和前端开发榜中的表现，体现出国产大模型已不只是在参数规模和长上下文能力上追赶海外厂商，而是在软件开发等高价值应用场景中形成明确竞争力。Kimi K3登顶前端开发榜单，有望提升国产模型在开发者生态、AI编程工具、企业研发提效和Agent应用开发中的采用意愿。后续建议重点跟踪模型发布后的开发者反馈、调用规模 and 商业化转化效率。Anthropic发布Claude Opus 5，官方称其部分能力接近更高规格的Claude Fable 5，但价格约为后者一半，并在代码和知识工作等评测中取得领先成绩；谷歌发布Gemini 3.6 Flash、Gemini 3.5 Flash-Lite和Gemini 3.5 Flash Cyber三款新模型，分别面向高性能推理、低成本高频调用和网络安全垂直场景。我们认为，Anthropic和谷歌近期发布的新模型共同反映出海外大模型竞争正在从单一旗舰模型能力比拼，转向模型分层、推理成本、调用效率和垂直场景落地能力的综合竞争。Opus 5在保持较强代码和知识工作能力的同时显著降低使用价格，有望提升AI编程、办公自动化和企业知识工作场景的付费转化效率；Gemini Flash系列则进一步面向高频Agent调用和低延迟应用场景优化，Gemini Cyber切入网络安全垂直 workflow，显示大模型正加速从通用助手走向专业软件能力。头部厂商持续降低高性能模型使用门槛，软件产业链的竞争重点有望进一步向模型调用成本、工具链集成、场景数据和企业级交付能力集中，随着AI Agent从演示走向生产环境，单位token成本、推理速度、工具调用稳定性和垂直场景适配能力有望成为模型厂商竞争的重要变量。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) **AI 大模型:** Arena 平台发布大模型排行榜，国产模型Kimi K3进入Agent榜第四名；在前端开发榜中，Kimi K3以1679分位列第一。(2) **AI 大模型:** Anthropic 7月25日发布了Opus系列最新旗舰模型Claude Opus 5，相比上一代Opus 4.8在性能提升的同时保持价格不变。(3) **AI 大模型:** 谷歌7月21日发布了三款新的人工智能模型，包括性能最强的Gemini 3.6 Flash，以及专门针对网络安全优化的Gemini 3.5 Flash Cyber。

行业估值: 从估值情况来看，申万计算机行业2026年7月26日PE-TTM

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

AI 治理和 AI 应用协同发展，2.8 万亿参数开源大模型 Kimi K3 发布
AI Agent 基础设施和模型能力继续迭代
AI 应用商业化验证进程加速

分析师:

夏清莹

执业证书编号:

S0270520050001

电话:

(0755) 8322 3620

邮箱:

xiaqy1@wlzq.com.cn

为 122.42 倍，低于 2023-2025 年历史 PE-TTM 的均值 158.59 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。

正文目录

1 行业周观点.....4

2 市场行情回顾.....4

3 产业动态.....6

 3.1 AI 大模型：国产 Kimi K3 杀入综合榜 Top 10，登顶前端开发榜6

 3.2 AI 大模型：Anthropic Opus 5 发布，性能逼近 Fable 5 但价格砍半，刷新 ARC-AGI-3 纪录6

 3.3 AI 大模型：谷歌发布三款新 AI 模型，含 Gemini 3.6 Flash、3.5 Flash Cyber 7

4 风险提示.....7

图表 1： 沪深 300、创业板指、申万一级行业指数涨跌幅（%）（上周）5

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 7 月 26 日）5

图表 3： 申万计算机行业估值情况（PE-TTM，单位：倍）6

1 行业周观点

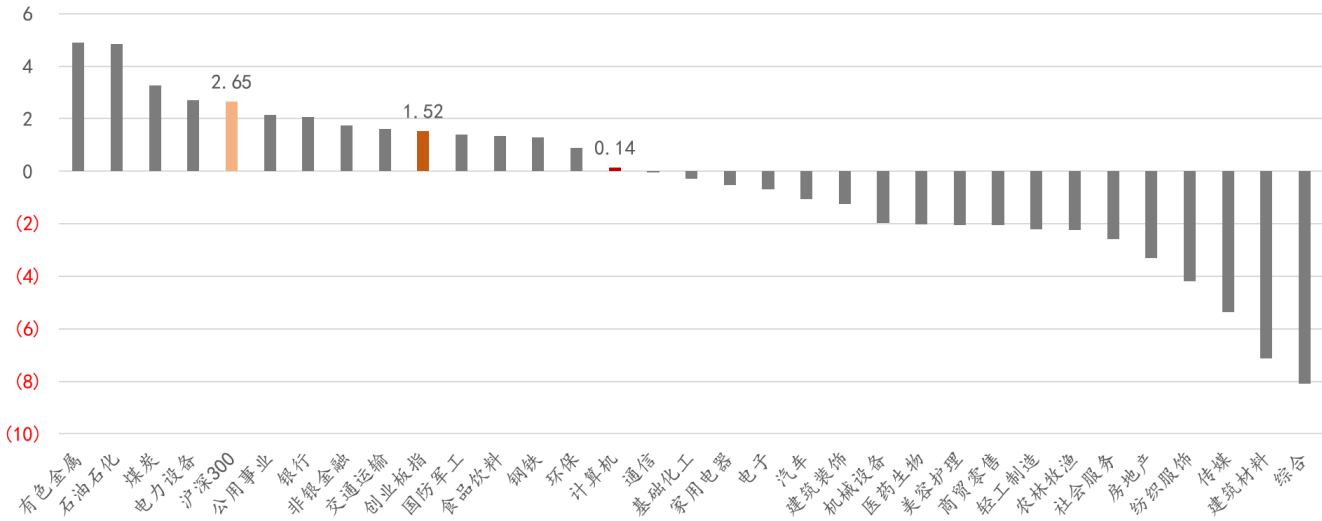
截至7月21日，Arena平台发布大模型排行榜，国产模型Kimi K3进入Agent榜第四名，与Claude Opus 4.8和GPT-5.6 Sol处于同一分数段；在前端开发榜中，Kimi K3以1679分位列第一，领先第二名Claude Fable 5达48分。我们认为，Kimi K3在Agent榜和前端开发榜中的表现，体现出国产大模型已不只是在参数规模和长上下文能力上追赶海外厂商，而是在软件开发等高价值应用场景中形成明确竞争力。Kimi K3登顶前端开发榜单，有望提升国产模型在开发者生态、AI编程工具、企业研发提效和Agent应用开发中的采用意愿。后续建议重点跟踪模型发布后的开发者反馈、调用规模和商业化转化效率。Anthropic发布Claude Opus 5，官方称其部分能力接近更高规格的Claude Fable 5，但价格约为后者一半，并在代码和知识工作等评测中取得领先成绩；谷歌发布Gemini 3.6 Flash、Gemini 3.5 Flash-Lite和Gemini 3.5 Flash Cyber三款新模型，分别面向高性能推理、低成本高频调用和网络安全垂直场景。我们认为，Anthropic和谷歌近期发布的新模型共同反映出海外大模型竞争正在从单一旗舰模型能力比拼，转向模型分层、推理成本、调用效率和垂直场景落地能力的综合竞争。Opus 5在保持较强代码和知识工作能力的同时显著降低使用价格，有望提升AI编程、办公自动化和企业知识工作场景的付费转化效率；Gemini Flash系列则进一步面向高频Agent调用和低延迟应用场景优化，Gemini Cyber切入网络安全垂直 workflow，显示大模型正加速从通用助手走向专业软件能力。头部厂商持续降低高性能模型使用门槛，软件产业链的竞争重点有望进一步向模型调用成本、工具链集成、场景数据和企业级交付能力集中，随着AI Agent从演示走向生产环境，单位token成本、推理速度、工具调用稳定性和垂直场景适配能力有望成为模型厂商竞争的重要变量。

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

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个一级行业的中游。上周，沪深300上涨2.65%，创业板指上涨1.52%，申万计算机行业指数上涨0.14%，分别跑输沪深300和创业板指2.51和1.38个百分点，在申万各一级行业中排名第13位。

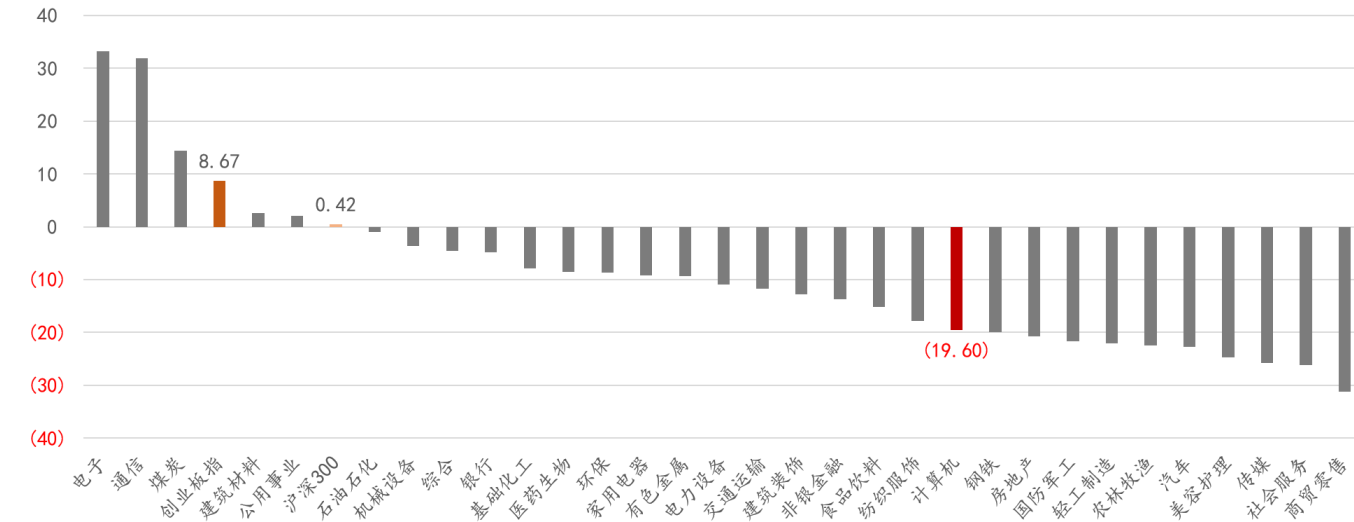
图表1: 沪深 300、创业板指、申万一级行业指数涨跌幅 (%) (上周)



资料来源: iFinD, 万联证券研究所

申万计算机行业2026年初至7月26日累计下跌19.60%，位于申万31个一级行业的中下游。2026年初至7月26日，沪深300上涨0.42%，创业板指上涨8.67%，申万计算机行业指数下跌19.60%，分别跑输沪深300和创业板指20.02和28.27个百分点，在申万各一级行业中排名第21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 7 月 26 日)



资料来源: iFinD, 万联证券研究所

行业估值水平低于历史中枢水平。从估值情况来看，申万计算机行业2026年7月26日PE-TTM为122.42倍，低于2023-2025年历史PE-TTM的均值158.59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 AI 大模型: 国产 Kimi K3 杀入综合榜 Top 10, 登顶前端开发榜

Arena (arena.ai) 平台发布了大模型排行榜, UTC时间7月16日 (北京时间7月17日) Kimi K3加入Text与Code Arena, 以1679分排名Frontend Code Arena第一, 领先Claude Fable 5的1631分, 并在七个前端任务子类别中的六项排名第一。UTC时间7月20日 (北京时间7月21日) Kimi K3加入Agent Arena, 排名第四, 分数接近Claude Opus 4.8和GPT-5.6 Sol。(资料来源: Arena)

3.2 AI 大模型: Anthropic Opus 5 发布, 性能逼近 Fable 5 但价格砍半, 刷新 ARC-AGI-3 纪录

Anthropic 7月25日发布了Opus系列最新旗舰模型——Claude Opus 5, 相比上一代Opus 4.8在性能提升的同时保持价格不变。Anthropic表示, Opus 5定位为面向日常使用的高性能模型, 官方称其在部分能力上接近更高规格的Claude Fable 5, 但价格约为后者的一半。该模型目前已成为Claude Max服务的默认模型, 也是Claude Pro用户可使用的最高能力模型, 在多项代码、知识工作和科学研究测试中达到当前最高水平。据介绍, Opus 5在 Frontier-Bench、GDPval-AA等代码和知识工作评测中取得领先成绩。在Frontier-Bench v0.1测试中, Opus 5超越其他模型, 并且相比Opus 4.8将任务性能提升了一倍以上, 同时每项任务成本更低。在CursorBench 3.2测试中, Opus 5在最高努力模式下的成绩仅比Fable 5峰值低0.5%, 但单项任务成本约为后者一半。此外, 在高、中高以及最高努力设置下, Opus 5在单位成本性能方面均超过其他模型。在知识处理和问题解决能力方面, Anthropic公布的测试结果显示, Opus 5在ARC-AGI 3、Zapier AutomationBench、OSWorld 2.0等评测中均取得较高成绩。其中, 在ARC-AGI 3测试中, Opus 5的得分约为第二名的3倍; 在衡量模型完成完整业务流程能力的Zapier AutomationBench中, 其通过率约为成本相近模型的1.5倍。价格方面, Claude Opus 5已通过Anthropic各平台上线, 输入价格为每百万词元5美元 (现汇率约合33.9元人民币), 输出价格为每百万词元25美元 (现汇率约合169.6元人民币), 与Opus 4.8保持一致。开发者可通过Claude API调用claude-opus-5。此外, Anthropic还推出了Opus 5 Fast模式, 该模式运行速度约为默认模式的2.5倍, 价格为基础价格的两倍。同时, Anthropic开放测试两项功能, 包括Claude平台中的对话中途工具切换, 以及API中的自动回退功能。(资料来源: IT之家)

3.3 AI 大模型：谷歌发布三款新 AI 模型，含 Gemini 3.6 Flash、3.5 Flash Cyber

谷歌7月21日发布了三款新的人工智能模型，包括性能最强的Gemini 3.6 Flash，以及专门针对网络安全优化的Gemini 3.5 Flash Cyber。谷歌希望借此在前沿AI模型和网络安全领域与Anthropic、OpenAI等竞争对手展开竞争。今年以来，这两家AI公司相继推出了能够发现软件安全漏洞的先进模型，在网络安全领域占据了领先地位。根据多项AI基准测试排行榜，上一代Gemini Flash已经在编程、金融等任务中表现出色。谷歌表示，新发布的Gemini 3.6 Flash在能力上进一步提升，同时使用成本也更低。谷歌称，Gemini 3.5 Flash Cyber能够以比更大规模模型更低的成本发现并修复软件安全漏洞。此次发布的第三款模型Gemini 3.5 Flash-Lite，则主要面向AI智能体（Agent）等应用场景。这类智能体能够自主执行任务，可充当数字个人助理等角色。谷歌Gemini团队产品管理高级总监Tulsee Doshi表示，这几款新的Flash模型旨在实现效率与性能之间的最佳平衡。与此同时，谷歌还在开发旗舰模型Gemini 3.5 Pro，这将是公司性能最强的AI系统。今年5月，谷歌曾表示该模型将于6月推出，但目前仍未正式发布。谷歌表示，Gemini 3.5 Pro仍处于测试阶段，一旦准备就绪，将尽快向广大用户开放。（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