

计算机

2026 年 07 月 31 日

AI 应用商业闭环逐步跑通，垂直场景迎来价值重估

——行业点评报告

投资评级：看好（维持）

张越（分析师）

叶进新（联系人）

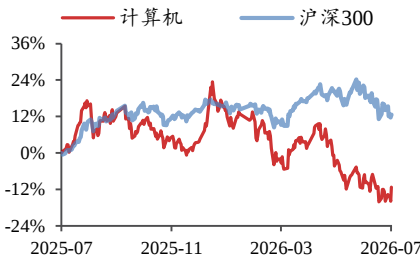
zhangyue1@kysec.cn

yejinxin@kysec.cn

证书编号：S0790524090003

证书编号：S0790126060053

行业走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《算力集群扩展带来互联需求，DCI 市场增量可期——行业点评报告》
-2026.6.14

《周观点：发改委指导国产大模型适配国产芯片，继续重视国产算力
业周报》-2026.5.24

《周观点：阿里、腾讯 Capex 指引乐观，继续看好国产算力——行业周报》
-2026.5.17

● AI 应用商业闭环逐步跑通，优质标的迎来业绩与估值双升空间

2026 年上半年成为 AI 应用产业的关键转折点，大模型商业化从技术验证阶段正式迈入收入兑现阶段，“模型能力提升—Token 调用增长—企业付费转化”的正向循环正逐步形成。经过过去两年的技术积累与场景探索，AI 不再停留在概念层面，而是深度嵌入客户服务、市场营销、软件开发、数据分析等核心 workflow，B 端付费意愿显著增强，C 端订阅模式也得到验证。编程开发、视频内容生成等先行赛道已率先实现商业闭环，证明 AI 应用的付费价值与盈利潜力。在此背景下，具备场景卡位优势、数据积累壁垒和核心技术能力的垂直应用厂商，将迎来业绩加速释放与估值体系重构的双重机遇，AI 应用板块正从主题投资切换至基本面驱动的行情。

● 模型能力迭代与 Token 调用增长形成双支撑，头部厂商收入验证商业化逻辑

商业化闭环的形成有两大核心支撑：一是模型能力的快速迭代，2026 年以来海内外大模型持续升级，代码模型在 SWE-bench Pro 等基准测试中不断刷新纪录，多模态模型在视频、图像生成质量上实现质的飞跃，Agent 智能体具备了自主规划与执行复杂任务的能力，为场景落地提供了技术基础；二是 Token 调用量的指数级增长，据国家数据局统计，截至 2026 年 3 月我国日均 Token 调用量突破 140 万亿，较 2024 年初增长超千倍。这一趋势直接体现在厂商收入端：智谱半年内 ARR 增长 15 倍至 10 亿美元；阿里云 MaaS 收入 5 个月增长 15 倍，同期 AI 相关产品在阿里云外部商业化收入占比突破 30%，年化规模达 358 亿元；字节豆包专业版以 68/200/500 元三档定价验证端付费；腾讯 WorkBuddy 与微信“小微”双线推进 Agent 落地，头部厂商的收入数据共同验证了 AI 商业化闭环的真实性。

● 受益标的

佳发教育：公司深耕教育考试二十余年，业务覆盖全国 31 个省，服务数千个教育主管部门及数万所学校，具备丰富数据和渠道优势。公司构建“1+4+N”业务体系，发布“灵汨教育大模型”，还与华为昇腾联合发布了“佳发教育行业智能体应用基座方案”，该方案融合开源模型 DeepSeek，形成“算力、模型、平台、智能体”四位一体的“开箱”即用方案，并布局 AI 智能巡考、英语听说“灵语通”、AI 新体考、理化生实验及高校智慧教室等产品，公司有望承接订单增量。

酷特智能：公司的 AI 业务已形成底层产业操作系统 KTOS+前端通用智能体平台 PMTSoul 的双层产品矩阵。两者构成了公司从“服装定制龙头”向“产业级 AGI 解决方案商”战略转型的核心抓手。KTOS 通过统一智能层打通需求、设计、生产、供应链、服务全链路数据，让企业从“人驱动流程”转向“数据+AI 驱动决策与执行”。PMTSoul AI 是公司 2026 年 7 月正式发布的战略级产品，定位为企业智能体操作系统，核心理念是“让每家公司都拥有自己的 AI 团队”，推动企业从“使用 AI 工具”向“拥有 AI 组织”的范式升级。

● **风险提示：**AI 应用商业化进度不及预期、宏观经济波动的风险等。

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R3（中风险），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专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、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。

分析师声明

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（北交所基准指数为北证 50 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

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

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

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