综合

2026 年 11 月 10 日

投资评级：看好（维持）

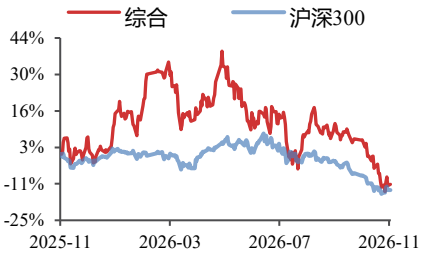
# 大模型 10 月行业点评：中低档模型降价与 Agent 能力升级并进，国产模型密集发布

——行业点评报告

初敏（分析师）
chumin@kysec.cn
证书编号：S0790522080008

李秋莹（联系人）
liqiuying@kysec.cn
证书编号：S0790126060038

行业走势图




数据来源：聚源

相关研究报告

《海外科技：算力交付不确定性上升，Anthropic 短期算力成本承压，多模态能力持续升级—行业周报》-2026.11.08

《海外科技：Agent 能力向长程专业任务延伸，SpaceX 与 Meta 业绩均超预期—行业周报》-2026.10.25

《海外科技：AMD 布局世界模型，模型能力升级与成本优化同步推进—行业周报》-2026.10.11

**10 月海外中低档模型降价，前沿模型专业能力升级；国内模型密集发布，主要提升 Agent 任务执行与编程能力。**海外 Claude Haiku 5.5、Meta Muse Wonder、GPT-6.1 Terra 相继发布；Gemini 4 Carbon 先向部分网络安全防御方开放。国内 DeepSeek V4.1-Flash-1017、MiniMax M3.1 Flash、Kimi K3.1 Pro 接连推出。

● **价格：中低档模型与缓存降价，差异化定价深化**

**（1）中低档模型与缓存降价：**单次提示词不超过 10 万 Token 时，Haiku 5.5 每百万 Token 输入、输出单价分别降至 0.10、0.50 美元，均较 Haiku 4.5 下降 90%；据 OpenAI 披露，GPT-6.1 Terra 标准 API 价格比 GPT-5.6 Terra 和 GPT-6.1 Sol 低 50%；Sonnet 5.5 缓存读取单价下降 50%至每百万 Token 0.10 美元。**（2）使用成本下降：**MiniMax M3.1 Flash 的 Agent 任务综合使用成本较前代下降 70%；DeepSeek V4.1-Flash-1017 优化 Agent 框架适配，缩短任务运行时间与输出长度。**（3）差异化定价：**单次提示词不超过 10 万 Token 时，Opus 5.5 输入、输出单价均为 Haiku 5.5 的 40 倍；Opus 5.5 快速模式单价为标准模式的 2 倍。我们认为，中低档模型使用成本下降有望加速高调用量场景的规模化应用，差异化定价有助于厂商兼顾规模与溢价。

● **能力：模型长程Agent任务执行能力增强，应用场景向专业工作流拓展**

**（1）长程执行增强：**Meta Muse Wonder 可跨对话记忆、主动检索相关信息，并持续推进复杂任务。**（2）专业工作流拓展：**MiniMax M3.1 Flash 可处理跨 SaaS 系统的销售、财务等企业工作流。**（3）多模态工具调用升级：**Kimi K3.1 Pro 可依据文字、草图及参考图生成 3D 模型，并编写 Blender、CAD 等专业软件脚本。**（4）网络安全能力提升：**据月之暗面披露，未启用防护机制时，Gemini 4 Carbon 在 SEC-bench Pro、ExploitGym 中分别得分 88.2%、54.8%，高于 GPT-6 Astra 的 85.4%、42.4%。我们认为，模型长程任务执行、网络安全和工具调用能力同步提升，有望拓宽 Agent 在企业专业工作流中的应用空间。

● **竞争：国产模型在部分评测中比肩海外主流模型，训练资源开放助力定制**

**（1）国产模型在部分评测中表现突出：**据月之暗面披露，Kimi K3.1 Pro 在 Terminal-Bench 4.0 中得分 65.7%，高于 GPT-6 Astra 的 58.2%，略低于 Claude Opus 5.5 的 66.4%；在 BenchCAD 评测中，借助工具得分为 92.7%，接近 Claude Opus 5.5 的 96.2%和 GPT-6 Astra 的 95.9%。**（2）海外厂商开放训练资源：**英伟达开放 Nemotron 3.5 Super VL 权重与训练配方，并发布部分相关数据集，支持使用自有数据进行后训练。我们认为，国产模型在部分专业评测中表现突出，应用渗透有望加速；训练资源开放有助于降低定制门槛。

**推荐标的：智谱、阿里巴巴、德适-B；受益标的：谷歌、微软、Meta、MiniMax。**

● **风险提示：**模型技术迭代不及预期、行业价格竞争加剧、AI 应用商业化不及预期、监管政策变化。

## 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。

## 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。 | | |

## 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

**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

**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

**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