华龙证券 CHINA DRAGON SECURITIES

证券研究报告

计算机

报告日期：2026 年 11 月 15 日

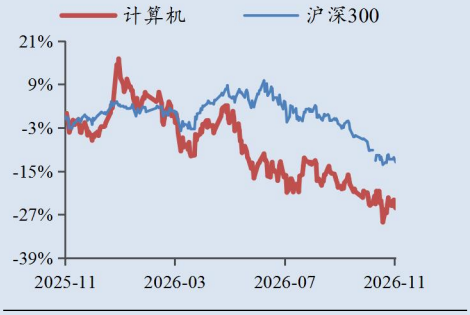
Anthropic 发布办公套件，国产模型突围

——计算机行业周报

华龙证券研究所

投资评级：推荐（维持）

最近一年走势



分析师：孙伯文

执业证书编号：S0230523080004

邮箱：sunbw@hlzq.com

分析师：朱凌萱

执业证书编号：S0230526030001

邮箱：zhulx@hlzq.com

相关阅读

《利润端增长快于营收端，AI 算力基建主导行业修复—计算机设备行业 2026 年三季报综述》2026.11.11

《AI 仍是行业主线，收入端率先修复—计算机 IT 服务、软件开发行业 2026 年三季报综述》2026.11.10

《三季报验证算力链业绩兑现，关注推理算力放量及 Agent 迭代 —计算机行业周报》2026.11.09

请认真阅读文后免责条款

摘要：

- **Anthropic 发布办公套件，并同步启动 IPO 路演。**11 月 10 日，Anthropic 在旧金山一次性发布 Claude Sheets、Whiteboards、Meetings、Data 四款办公工具，并升级交互式连接器（可在对话内全屏打开 Adobe、Atlassian 等完整应用），直接对标 Microsoft 365 与 Google Workspace；同日公司启动纳斯达克 IPO 路演，拟发行 8.25 亿股、定价 70—78 美元，完全摊薄估值上限约 1.4 万亿美元，招股文件披露三季度营收 169.56 亿美元（环比 +47%）、截至 10 月底年化收入运行率约 810 亿美元。我们认为，巨头入局 AI+办公领域意味着办公软件的价值锚点将向入口迁移。随着 Agent 对工作流接管程度的深入， Token 消耗从问答变成连续作业，推理侧算力链有望长期受益。

- **国产开源模型凭借性价比突围，商业化路径得到强化。**2026 年 11 月 9 日至 12 日，2026 年网络峰会在葡萄牙里斯本举行。峰会联合创始人帕迪·科斯格雷夫在开幕式上表示，英国金融科技企业 Revolut 已将原先使用的 OpenAI 与 Anthropic 编程助手替换为中国智谱的开源 GLM 系列模型；Revolut AI 基础设施负责人戴维·阿比特博尔披露，GLM 已成为公司约 2000 名工程师的默认编程模型，上线以来平均编程耗时缩短约 60%，AI 相关调用成本下降近 90%。公司以 56 张 B200 自托管 GLM-5.3，为约 2000 名工程师提供编程服务，每百万 Token 综合推理成本约 0.3 美元，相关账单仅为此前使用 Anthropic 与 OpenAI 服务时的十分之一。按公开定价对照，OpenAI GPT-6 Astra 与 Anthropic Claude Fable 5.1 输出价均为 50 美元/百万 Token，而智谱 GLM-5.3 输出价为 28 元/百万 Token、DeepSeek V4.1 Flash 闲时输出价低至 4 元/百万 Token，叠加缓存命中与闲时调度后，单位成本差距可达一个数量级以上。Revolut 借助 GLM 使编程耗时缩短约 60%意味着交付周期压缩，成本下降近 90%意味着原先因投入产出不成立而无法规模铺开的 Agent 场景开始具备立项条件。我们认为，闭源旗舰仍守住复杂推理与前沿科研，但编程、批量信息处理、终端自动化这些成本敏感且用量密集的环节，正系统性向开源权重迁移。

- **国内开源模型的供给密度与能力上限同步抬升，支撑出海从个案走向常态化。**10 月至 11 月，国产开源模型密集迭代：DeepSeek V4.1-Flash 迭代至 1017 版本，编程与 Agent 评测提升且平均每任务费用降低 50%以上；MiniMax M3.1 Flash 开放权重，使用成

本较前代下降 70%、在线推理提速近 3 倍；腾讯 Hy4 开源并补齐视觉理解能力。权重可得性是这一切的前置条件：模型能力接近而调用成本显著分化，决定了企业选型的第一顺位已从谁最强变为同样够用谁最省，这正是开源权重在产业端扩散的结构性基础，也是支撑模型出海的条件。

- **投资建议：**海外方面，Anthropic 发布办公套件，并同步启动 IPO 路演，AI+办公产品取得新进展。同时，中国开源模型在欧洲大型金融机构的生产系统中完成对海外前沿模型的经济性替代。OpenRouter 平台国产模型调用份额得到验证，出海逻辑有望由叙事进入可跟踪的收入兑现期。维持计算机行业 **“推荐”**评级。建议关注：（1）：国产算力：寒武纪（688256.SH）、海光信息（688041.SH）；（2）云与 IDC：润泽科技（300442.SZ）、数据港（603881.SH）、优刻得-W（688158.SH）；（3）算力租赁：协创数据（300857.SZ）、宏景科技（301396.SZ）。

- **风险提示：**所引用数据资料的误差风险；AI 投资力度不及预期；AI 产品竞争加剧；重点关注公司业绩不达预期；政策标准出台速度不及预期。

表：重点关注公司及盈利预测

股票代码	股票简称	2026/11/13	EPS（元）				PE				投资评级
		股价（元）	2025A	2026E	2027E	2028E	2025A	2026E	2027E	2028E	
300442.SZ	润泽科技	57.52	3	1.70	2.36	3.11	15.7	33.9	24.4	18.5	未评级
300857.SZ	协创数据	143.29	3.38	10.01	18.03	24.02	51.6	14.3	7.9	6.0	未评级
301396.SZ	宏景科技	109	0.17	2.39	4.80	6.84	417.0	45.5	22.7	15.9	未评级
603881.SH	数据港	20.01	0.19	0.17	0.19	0.21	171.6	115.0	106.2	97.4	未评级
688041.SH	海光信息	203.3	1.09	1.91	2.95	4.16	270.1	106.4	68.9	48.9	增持
688158.SH	优刻得-W	28.09	-0.16	0.11	0.31	0.53	/	255.4	90.6	53.0	增持
688256.SH	寒武纪	978.88	4.88	8.56	18.85	35.78	277.6	114.4	51.9	27.4	增持

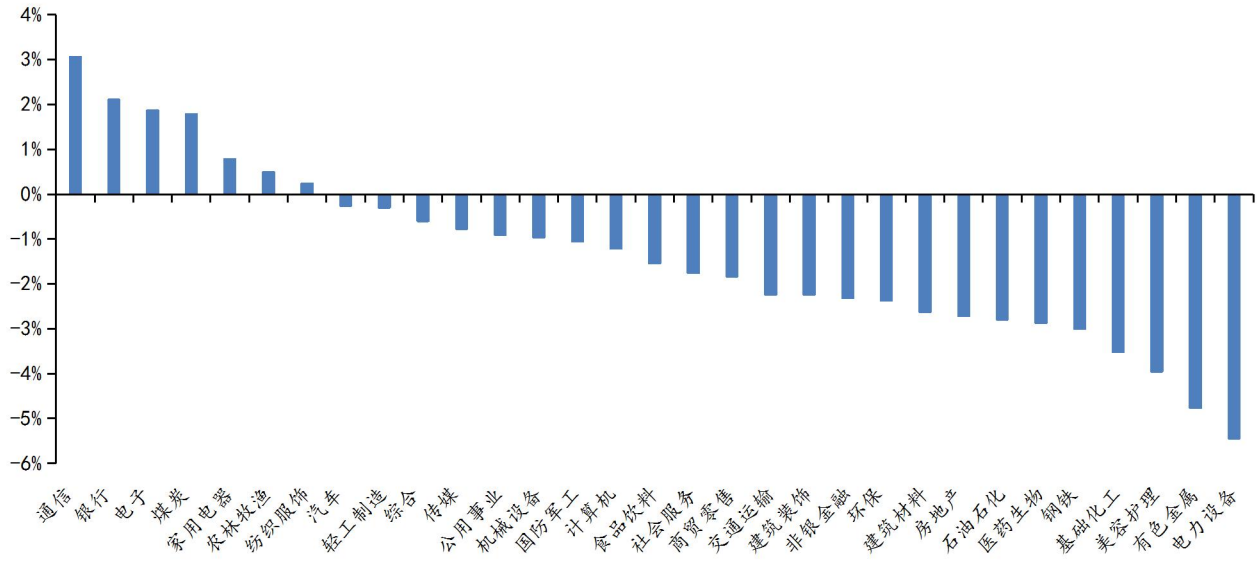
数据来源：Wind，华龙证券研究所，海光信息、优刻得-W、寒武纪盈利预测来源于华龙证券研究所；其余所有公司盈利预测来源于 Wind 一致预期。

1 一周市场表现

2026 年 11 月 9 日-11 月 13 日，申万计算机指数下跌 1.22%。板块个股涨幅前五名分别为苏州科达（603660.SH）、新炬网络（605398.SH）、云天励飞-U（688343.SH）、旋极信息（300324.SZ）、龙软科技（688078.SH）。

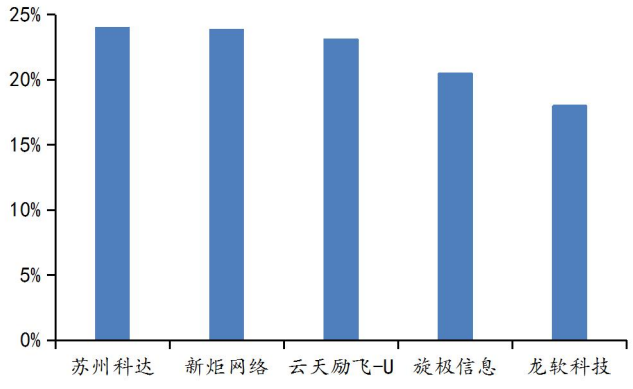
板块个股跌幅前五名分别为*ST 航图（688066.SH）、海天瑞声（688787.SH）、绿盟科技（300369.SZ）、嘉和美康（688246.SH）、博汇科技（688004.SH）。

图 1：申万一级行业周涨跌幅一览（2026 年 11 月 9 日-11 月 13 日）



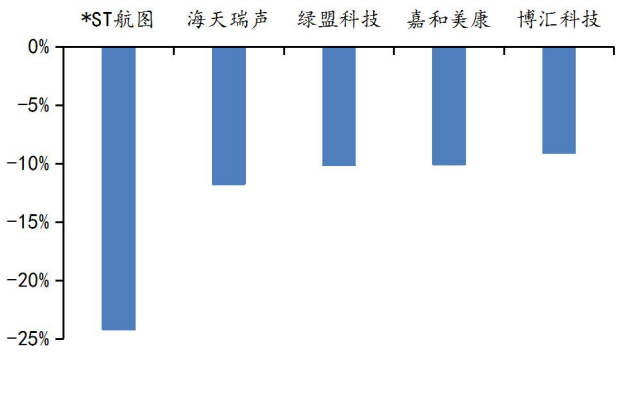
数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 2：计算机股票周涨幅前五（2026 年 11 月 9 日-11 月 13 日）



数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 3：计算机股票周跌幅前五（2026 年 11 月 9 日-11 月 13 日）



数据来源：Wind，华龙证券研究所

2 行业要闻

2026 年 11 月 10 日晚，阿里巴巴发布公告，拟分拆全资子公司平头哥（上海）技术股份有限公司在香港联交所主板独立上市，平头哥已于 9 月 11 日以保密形式递交上市申请。（来源：《财经》）

3 重点公司公告

【金溢科技】2026 年 11 月 10 日，金溢科技发布关于收购山东高速信联支付有限公司部分股权的公告，公司拟以现金 2,160 万元收购信联支付 12%的股权，交易完成后公司持股比例将由 23.00%提升至 35.00%，信联支付仍为参股公司、不纳入合并报表范围。信联支付为受中国人民银行监管的第三方支付机构，本次交易尚需经中国人民银行审查通过，能否通过审查及股权交割时间存在不确定性。

【博思软件】2026 年 11 月 10 日，博思软件发布关于回购公司股份方案的公告暨回购报告书，公司拟以集中竞价方式回购部分 A 股股票，回购资金总额不低于 5,000 万元、不超过 10,000 万元，回购价格上限为 11.52 元/股，按上限测算预计回购约 868.06 万股、占总股本约 1.15%，回购期限为董事会审议通过之日起不超过 3 个月。公司 2026 年 11 月 5 日股票收盘价 7.78 元/股，低于最近一年最高收盘价的 50%，本次回购适用“为维护公司价值及股东权益所必需”的情形。

【华宇软件】2026 年 11 月 13 日，华宇软件发布关于对控股子公司增资暨关联交易的公告，为满足控股子公司华宇元典法律大模型研发迭代及业务拓展的资本金需求，公司拟以自有资金 5,500 万元对其增资、认购新增注册资本 1,358.82 万元，其余股东均放弃优先认购权，增资完成后公司持股比例由 29.14%提升至 41.92%，华宇元典仍纳入合并报表范围。华宇元典 2026 年上半年实现营业收入 237.11 万元、净利润-1,256.94 万元。

4 本周观点

4.1 Anthropic 发布办公套件，并同步启动 IPO 路演

11 月 10 日，Anthropic 在旧金山一次性发布 Claude Sheets、Whiteboards、Meetings、Data 四款办公工具，并升级交互式连接器（可在对话内全屏打开 Adobe、Atlassian 等完整应用），直接对标 Microsoft 365 与 Google Workspace；同日公司启动纳斯达克 IPO 路演，拟发行 8.25 亿股、定价 70—78 美元，完全摊薄估值上限约 1.4 万亿美元，招股文件披露三季度营收 169.56 亿美元（环比 +47%）、截至 10 月底年化收入运行率约 810 亿美元。

我们认为，巨头入局 AI+办公领域意味着办公软件的价值锚点将向入口迁移。随着 Agent 对工作流接管程度的深入，Token 消耗从问答变成连续作业，推理侧算力链有望长期受益。

4.2 国产开源模型凭借性价比突围，商业化路径得到强化

2026 年 11 月 9 日至 12 日，2026 年网络峰会在葡萄牙里斯本举行。峰会联合创始人帕迪·科斯格雷夫在开幕式上表示，英国金融科技企业 Revolut 已将原先使用的 OpenAI 与 Anthropic 编程助手替换为中国智谱的开源 GLM 系列模型；Revolut AI 基础设施负责人戴维·阿比特博尔披露，GLM 已成为公司约 2000 名工程师的默认编程模型，上线以来平均编程耗时缩短约 60%，AI 相关调用成本下降近 90%。公司以 56 张 B200 自托管 GLM-5.3，为约 2000 名工程师提供编程服务，每百万 Token 综合推理成本约 0.3 美元，相关账单仅为此前使用 Anthropic 与 OpenAI 服务时的十分之一。按公开定价对照，OpenAI GPT-6 Astra 与 Anthropic Claude Fable 5.1 输出价均为 50 美元/百万 Token，而智谱 GLM-5.3 输出价为 28 元/百万 Token、DeepSeek V4.1 Flash 闲时输出价低至 4 元/百万 Token，叠加缓存命中与闲时调度后，单位成本差距可达一个数量级以上。Revolut 借助 GLM 使编程耗时缩短约 60%意味着交付周期压缩，成本下降近 90%意味着原先因投入产出不成立而无法规模铺开的 Agent 场景开始具备立项条件。我们认为，闭源旗舰仍守住复杂推理与前沿科研，但编程、批量信息处理、终端自动化这些成本敏感且用量密集的环节，正系统性向开源权重迁移。

国内开源模型的供给密度与能力上限同步抬升，支撑出海从个案走向常态化。10 月至 11 月，国产开源模型密集迭代：DeepSeek V4.1-Flash 迭代至 1017 版本，编程与 Agent 评测提升且平均每任务费用降低 50%以上；MiniMax M3.1 Flash 开放权重，使用成本较前代下降 70%、在线推理提速近 3 倍；腾讯 Hy4 开源并补齐视觉理解能力。权重可得性是这一切的前置条件：模型能力接近而调用成本显著分化，决定了企业选型的第一顺位已从谁最强变为同样够用谁最省，这正是开源权重在产业端扩散的结构性基础，也是支撑模型出海的条件。

调用侧数据已在持续验证，国产模型的商业化路径得到加强。OpenRouter 数据显示，2026 年 10 月 26 日至 11 月 1 日当周全球总调用量 194 万亿 Token，中国模型 99.55 万亿 Token、占比约 51%，连续第 27 周超过美国模型，前五名中中国模型占四席。其中，DeepSeek V4.1 Flash 1017 依然位居第一，智谱 GLM-5.3 Flash 以 15 万亿 Token 升至平台第二。付费端：Menlo Ventures《2026 年企业 AI 现状报告》显示，开源支出中的 89%流向中国模型，其中，Kimi 占 61%、DeepSeek 占 15%、GLM 占 11%，Qwen 占 3%而西方模型 Meta Llama 仅占 7%。智谱 2026 年上半年营收 9.54 亿元、同比增长 399.70%，开放平台及 API 收入占比 86.50%。得益于算力方面的国产化，智谱单位 Token 推理成本较年初下降约 80%，API 业务毛利率由上年同期的-0.40%转正至 24.60%。截至 8 月末，智谱 MaaS 平台按月度收入年化计算的 ARR 达到 16 亿美元，整个 MaaS 平台 Token 调用量较今年年初整体增长超过 40 倍。这说明国产开源模型并非以

亏损换份额，而是依靠工程效率放大性价比优势。

5 投资建议

海外方面，Anthropic 发布办公套件，并同步启动 IPO 路演，AI+办公产品取得新进展。同时，中国开源模型在欧洲大型金融机构的生产系统中完成对海外前沿模型的经济性替代。OpenRouter 平台国产模型调用份额得到验证，出海逻辑有望由叙事进入可跟踪的收入兑现期。维持计算机行业**“推荐”**评级。建议关注：（1）：国产算力：寒武纪（688256.SH）、海光信息（688041.SH）；（2）云与 IDC：润泽科技（300442.SZ）、数据港（603881.SH）、优刻得-W（688158.SH）；（3）算力租赁：协创数据（300857.SZ）、宏景科技（301396.SZ）。

表 1：重点关注公司及盈利预测

股票代码	股票简称	2026/11/13	EPS（元）				PE				投资评级
		股价（元）	2025A	2026E	2027E	2028E	2025A	2026E	2027E	2028E	
300442.SZ	润泽科技	57.52	3	1.70	2.36	3.11	15.7	33.9	24.4	18.5	未评级
300857.SZ	协创数据	143.29	3.38	10.01	18.03	24.02	51.6	14.3	7.9	6.0	未评级
301396.SZ	宏景科技	109	0.17	2.39	4.80	6.84	417.0	45.5	22.7	15.9	未评级
603881.SH	数据港	20.01	0.19	0.17	0.19	0.21	171.6	115.0	106.2	97.4	未评级
688041.SH	海光信息	203.3	1.09	1.91	2.95	4.16	270.1	106.4	68.9	48.9	增持
688158.SH	优刻得-W	28.09	-0.16	0.11	0.31	0.53	/	255.4	90.6	53.0	增持
688256.SH	寒武纪	978.88	4.88	8.56	18.85	35.78	277.6	114.4	51.9	27.4	增持

数据来源：Wind，华龙证券研究所，海光信息、优刻得-W、寒武纪盈利预测来源于华龙证券研究所；其余所有公司盈利预测来源于 Wind 一致预期。

6 风险提示

（1）所引用数据资料的误差风险。本报告数据资料来源于公开数据，将可能对分析结果造成影响。

（2）AI 投资力度不及预期。相关技术突破与投资力度关系紧密。

（3）AI 产品竞争加剧。竞争加剧可导致价格战。

（4）重点关注公司业绩不达预期。重点关注公司业绩会受到各种因素影响，如果业绩不达预期，会使得公司股价受到影响。

（5）政策标准出台速度不及预期。AI 持续发展需政策引导。

免责及评级说明部分

分析师声明：

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注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观、公正地出具本报告。不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人在预测证券品种的走势或对投资证券的可行性提出建议时，已按要求进行相应的信息披露，在自己所知情的范围内本公司、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。本人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。据此入市，风险自担。

投资评级说明：

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的 6-12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：A 股市场以沪深 300 指数为基准。	股票评级	买入	股票价格变动相对沪深 300 指数涨幅在 10%以上
		增持	股票价格变动相对沪深 300 指数涨幅在 5%至 10%之间
		中性	股票价格变动相对沪深 300 指数涨跌幅在-5%至 5%之间
		减持	股票价格变动相对沪深 300 指数跌幅在-10%至-5%之间
		卖出	股票价格变动相对沪深 300 指数跌幅在-10%以上
	行业评级	推荐	基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数
		中性	基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数
		回避	基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数

免责声明：

华龙证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告的风险等级评定为 R4，仅供符合本公司投资者适当性管理要求的客户（C4 及以上风险等级）参考使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到报告而视其为当然客户。

本报告信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。同时，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。以往表现并不能指引未来，未来回报并不能得到保证，并存在损失本金的可能。

本报告仅为参考之用，并不构成对具体证券或金融工具在具体价位、具体时点、具体市场表现的投资建议，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。据此投资所造成的任何一切后果或损失，本公司及相关研究人员均不承担任何形式的法律责任。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行证券交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

版权声明：

本报告版权归华龙证券股份有限公司所有，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。

华龙证券研究所

北京	兰州	上海	深圳
地址：北京市东城区安定门外大街 189 号天鸿宝景大厦西配楼 F4 层	地址：兰州市城关区东岗西路 638 号文化大厦 21 楼	地址：上海市浦东新区浦东大道 720 号 11 楼	地址：深圳市福田区民田路 178 号华融大厦辅楼 2 层
邮编：100033	邮编：730030	邮编：200000	邮编：518046
	电话：0931-4635761		