仅供内部参考，请勿外传！

万联证券 WANLIAN SECURITIES

政策推动 AI 向产业基础研发与产品智能化延伸

——计算机行业跟踪报告

同步大市(维持)

2026 年 10 月 27 日

行业核心观点:

上周，沪深300下跌1.57%，创业板指下跌3.18%，申万计算机行业指数上涨5.21%，分别跑赢沪深300和创业板指6.78和8.40个百分点，在申万各一级行业中排名第1位。上周，工业和信息化部等八部门对外发布《产业基础能力提升“十五五”规划》（以下简称《规划》），提出“推动人工智能赋能产业基础创新”重点任务，加强产业基础领域通用大模型和行业大模型研发布局，培育模型即服务、智能体即服务新业态，并加快人工智能在全环节落地应用。10月22日，Meta发布三季度财报，并在电话会议中提到，其主要面向购物与生产力场景的个人智能体产品Muse用户规模已超过一千万。我们认为，Meta发布Muse智能体并探索购物等应用场景，显示智能体正从通用交互向业务流程和交易环节延伸。相较于单纯提供问答服务，智能体若能嵌入用户决策和业务流程，有望提升应用使用频率，并通过交易佣金、订阅等方式探索商业化。与平台企业的场景探索相呼应，《规划》重点不只是把AI作为通用工具引入制造环节，而是把智能体决策能力嵌入基础产品的内核，推动其与工业机理、基础产品和研发流程结合，使产品逐步具备对运行状态的感知、辅助决策和自适应能力。产业政策对智能体应用的支持与头部平台的场景探索相互呼应，智能体有望成为人工智能赋能产业基础产品和业务流程的重要载体。建议关注具备行业场景和智能体落地能力的AI应用。中国信通院《大模型词元服务性能监测报告（2026年）》基于2026年1-8月的监测数据指出，国内模型平均吞吐速度较2025年提升约一倍，长上下文能力持续普及，模型归一化均价较2025年下半年回升。我们认为，吞吐速度、上下文和任务成本等服务指标，正成为模型承接复杂工作流的重要基础。对于需要多轮调用、持续读取资料和使用工具的智能体而言，更快的响应和更低的单位任务消耗，有助于缩短任务耗时、控制运行成本，并改善复杂流程的使用体验。建议关注推理服务、模型部署优化，以及具备高频工作流和持续付费能力的AI应用。**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）人工智能：10 月 22 日，工业和信息化部等八部门对外发布《产业基础能力提升“十五五”规划》。**（2）人工智能：**10 月 23 日《大模型词元服务性能监测报告（2026 年）》发布。报告显示，我国日均词元调用量持续攀升，2026 年 6 月，国内词元日均消耗量约 500 万亿，是 2025 年 12 月的近 4 倍。**（3）AI 大模型：**10 月 19 日，发布 MiniMax M3.1 Flash。**（4）AI 大模型**2410 月发布 Kimi K3.1 Pro。**（5）AI 大模型：**Meta 发布三季度财报。Meta 披露，其 AI 智能体应用 Muse 用户数已超 1000 万。

行业估值:从估值情况来看，申万计算机行业 2026 年 10 月 23 日 PE-

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

大模型加速融入专业场景，智能体生态持续拓展

全面实施“人工智能+”行动，人工智能普及率超 50%

模型降本与安全治理同步演进

分析师: 夏清莹
执业证书编号: S0270520050001
电话: (0755) 8322 3620
邮箱: xiaqy1@wlzq.com.cn
研究助理: 梁源源
电话: 13242092258
邮箱: liangyy@wlzq.com.cn

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

仅供内部参考，请勿外传！

TTM 为 107.67 倍，低于 2023-2025 年历史 PE-TTM 的均值 158.58 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。

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

仅供内部参考，请勿外传！

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：行业内首次！八部门重磅部署.....6
3.2 AI 大模型：报告称 2026 年国内大模型均价翻倍，每秒吞吐量也翻倍.....6
3.3 AI 大模型：MiniMax M3.1 Flash，重新定义 Agent 的性能与成本.....7
3.4 AI 大模型：Kimi K3.1 Pro 智能前沿，更进一步.....8
3.5 AI 大模型：Meta 业绩指引双超预期，Muse 用户破千万，四分之一在用它买东西.....8
4 风险提示.....9

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 10 月 23 日）.....5
图表 3： 申万计算机行业估值情况（PE-TTM，单位：倍）.....6

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

仅供内部参考，请勿外传！

1 行业周观点

上周，工业和信息化部等八部门对外发布《产业基础能力提升“十五五”规划》（以下简称《规划》），提出“推动人工智能赋能产业基础创新”重点任务，加强产业基础领域通用大模型和行业大模型研发布局，培育模型即服务、智能体即服务新业态，并加快人工智能在全环节落地应用。10月22日，Meta发布三季度财报，并在电话会议中提到，其主要面向购物与生产力场景的个人智能体产品Muse用户规模已超过一千万。我们认为，Meta发布Muse智能体并探索购物等应用场景，显示智能体正从通用交互向业务流程和交易环节延伸。相较于单纯提供问答服务，智能体若能嵌入用户决策和业务流程，有望提升应用使用频率，并通过交易佣金、订阅等方式探索商业化。与平台企业的场景探索相呼应，《规划》重点不只是把AI作为通用工具引入制造环节，而是把智能体决策能力嵌入基础产品的内核，推动其与工业机理、基础产品和研发流程结合，使产品逐步具备对运行状态的感知、辅助决策和自适应能力。产业政策对智能体应用的支持与头部平台的场景探索相互呼应，智能体有望成为人工智能赋能产业基础产品和业务流程的重要载体。建议关注具备行业场景和智能体落地能力的AI应用。中国信通院《大模型词元服务性能监测报告（2026年）》基于2026年1-8月的监测数据指出，国内模型平均吞吐速度较2025年提升约一倍，长上下文能力持续普及，模型归一化均价较2025年下半年回升。我们认为，吞吐速度、上下文和任务成本等服务指标，正成为模型承接复杂工作流的重要基础。对于需要多轮调用、持续读取资料和使用工具的智能体而言，更快的响应和更低的单位任务消耗，有助于缩短任务耗时、控制运行成本，并改善复杂流程的使用体验。建议关注推理服务、模型部署优化，以及具备高频工作流和持续付费能力的AI应用。

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。

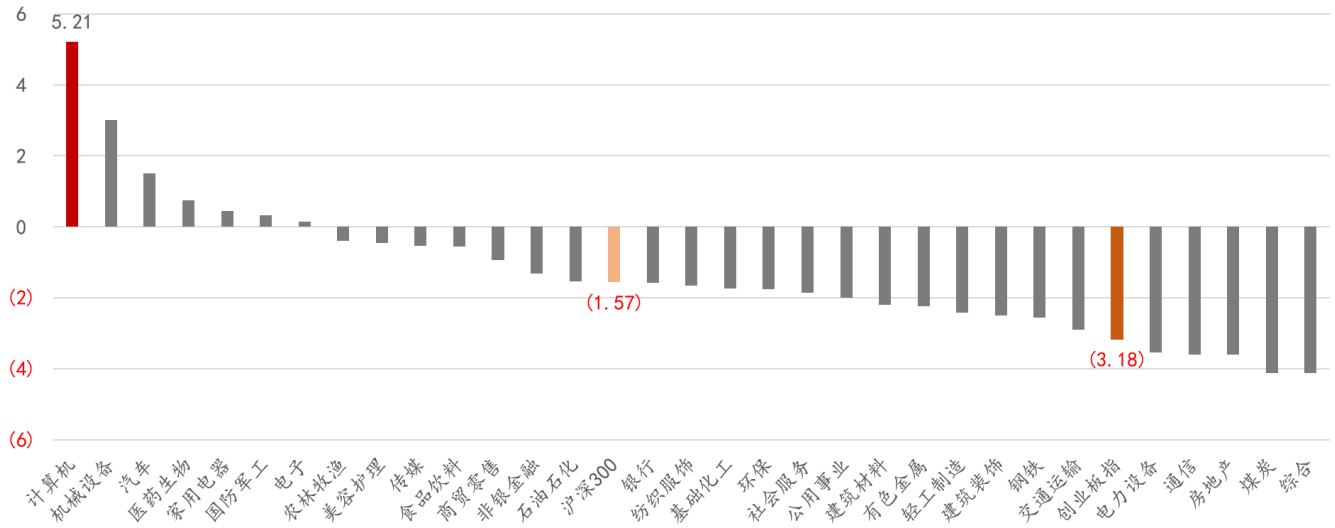
2 市场行情回顾

申万计算机行业跑赢沪深300和创业板指，周涨跌幅位于申万31个一级行业的第1名。上周，沪深300下跌1.57%，创业板指下跌3.18%，申万计算机行业指数上涨5.21%，分别跑赢沪深300和创业板指6.78和8.40个百分点，在申万各一级行业中排名第1位。

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

仅供内部参考，请勿外传！

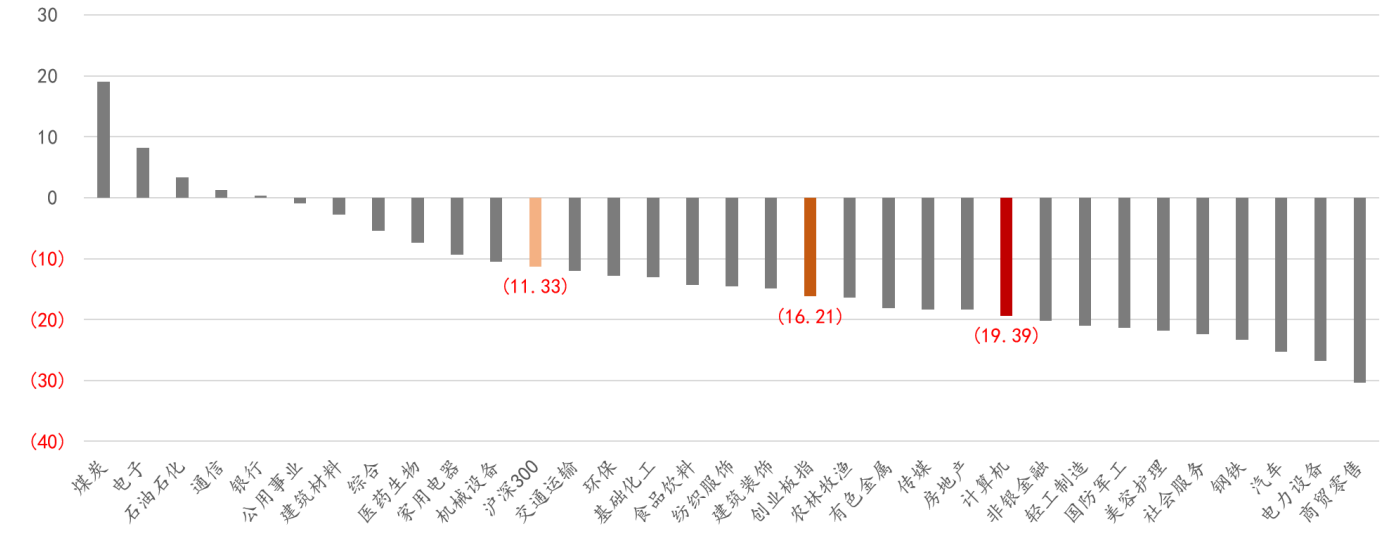
图表1：沪深300、创业板指、申万一级行业指数涨跌幅（%）（上周）



资料来源：iFinD，万联证券研究所

申万计算机行业2026年初至10月23日累计下跌19.39%，位于申万31个一级行业的第22名。2026年初至10月23日，沪深300下跌11.33%，创业板指下跌16.21%，申万计算机行业指数下跌19.39%，分别跑输沪深300和创业板指8.06和3.18个百分点，在申万各一级行业中排名第22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10月23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10月23日PE-TTM为107.67倍，低于2023-2025年历史PE-TTM的均值158.58倍。

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

仅供内部参考，请勿外传！

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：行业内首次！八部门重磅部署

10月22日，工业和信息化部等八部门对外发布《产业基础能力提升“十五五”规划》（以下简称《规划》）。据了解，这是行业内首次向社会发布的产业基础领域规划文件。

《规划》提出锚定基本实现新型工业化目标，以推动高质量发展为主题，以推进产业基础高级化为主线，以实施产业基础再造工程为抓手，统筹补短板、锻长板、布前沿，强化以用促攻、攻用结合，一体推进技术攻关和推广应用，系统解决产业基础薄弱问题，实现产业基础向“强创新、高自主、优质量”全面升级。

根据《规划》提出的目标，到2030年，产业基础薄弱问题明显缓解，技术创新能力、自主可控能力、优质产品供给能力全面提升，基础产品质量水平明显提高，形成一批引领整机创新的关键基础产品和若干具有国际影响力的知名品牌，新培育一批产业基础领域制造业单项冠军企业和专精特新“小巨人”企业，支持产业基础长效发展的投入机制更加健全，产业基础能力总体进入国际先进行列，为构建以先进制造业为骨干的现代化产业体系提供有力支撑。

围绕主要目标，《规划》聚焦提升产业基础自主可控能力、增强产业基础创新能力、完善产业技术基础体系、提高产业基础质量水平、增强企业核心竞争力、加强基础产品推广应用、优化产业基础发展生态等7个方面提出22项重点任务。同时，从强化部门协同和央地联动、开展实施情况监测评估以及做好宣传引导等方面加强《规划》组织实施。（资料来源：“央视财经”公众号）

3.2 AI大模型：报告称2026年国内大模型均价翻倍，每秒吞吐量也翻倍

10月23日消息，中国信息通信研究院（简称“中国信通院”）人工智能研究所、人工智能大模型及软硬件评测工业和信息化部重点实验室和中国人工智能产业发展联盟，10月23日联合发布《大模型词元服务性能监测报告（2026年）》。

报告称，随着大模型技术的迅速迭代，词元（Token）服务成为从技术走向应用的关键点，我国日均词元调用量持续攀升，2026年6月，国内词元日均消耗量约500万亿，是2025年12月的近4倍。

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

仅供内部参考，请勿外传！

产业中越来越多的MaaS（Model as a Service，模型即服务）平台厂商通过公有云API方式供给大模型词元服务。然而用户对词元服务性能缺乏直观的判断依据，且面临选型困难等各类问题。

报告基于2026年1-8月的监测数据，围绕各平台词元服务调用成功率、吞吐速度、首词时延、稳定性、价格、上下文窗口等维度开展分析，对比原厂大模型官方平台，以及DeepSeek、Qwen、GLM、Kimi四款开源模型在第三方平台上的性能差异，进一步分析影响词元服务性能的关键因素，总结产业核心观察，明确下一步工作计划，旨在为用户选型提供参考，并为产业界优化服务能力提供方向指引。

1.国内词元服务每秒吞吐量较2025年翻倍，仍低于国外

报告提出，8月份国内各模型平均TPS（每秒输出词元数）达到78.23（个/秒），与2025年均值38.25（个/秒）相比实现翻倍。但8月份国外典型模型的TPS均值为112.82（个/秒），与2025年12月的51.35（个/秒）相比，提升亦超过一倍，整体优于国内。

2.词元服务时延有所增加，国内外趋势一致

报告提出，今年以来，国内各模型的平均TTFT（首词时延）呈现持续提升态势，8月份均值达到1.26秒，相较于2025年平均值0.78秒明显增加。但同时8月份国外典型模型TTFT平均值达到2.08秒，相比4月份1.04秒亦明显增加。

值得注意的是，TTFT上升并非单纯的性能退化，而是伴随着模型参数量增加、上下文长度增加、调用量增加等多种因素同步产生的结果。

3.2026年词元服务价格明显回升

报告提出，经历了过去两年价格战后，2026年国内外模型服务价格明显上涨。国内2025下半年归一化均价为6.8元，而今年以来均价为13.46元，涨幅接近1倍。但国外价格仍高于国内，2026年以来发布的典型模型平均归一价格约为117.8元。

4.模型上下文长度不断向百万级长度扩展

报告提出，被监测的模型中，上下文长度达到1M（1百万词元）的模型占比47.8%，200K及以上的合计达95.7%，相比2025年底的占比提高超过76个百分点，而低于200K的模型占比持续减少。

5.开源模型词元服务性能提升显著，同一模型在不同平台性能波动较大

报告提出，5月份更新了4款开源模型的新版本进行监测，结果显示TPS持续提升，TTFT时延不断压缩。例如8月份DeepSeek-V4-Pro的TPS已达到DeepSeek-V3.2的2倍。

时延方面，5月份主要模型完成换代升级后，TTFT普遍出现阶段性上升，随着推理优化措施落地，时延指标逐步回落至换代前水平。

同时，4款模型在不同平台上的TPS、TTFT、调用成功率表现不一。部分第三方平台性能明显优于官方平台提供的模型服务，同一模型在不同平台间的TPS差距最大可接近一倍。各平台对相同模型的推理加速、优化策略、成本控制不同，是造成性能分化的主要原因。（资料来源：IT之家）

3.3 AI 大模型：MiniMax M3.1 Flash，重新定义 Agent 的性能与成本

10月19日，我们正式更新MiniMax M3.1 Flash。

此前以匿名身份处理了超过200TToken的Space Bunny，正是MiniMax M3.1 Flash的

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

仅供内部参考，请勿外传！

早期版本。

作为新一代Flash模型，M3.1 Flash在Agentic任务、编程、Computer Use及网络安全能力等方面实现了代际的提升，同时线上推理速度提升了近3倍，使用成本降低了70%。

M3.1 Flash在多项基准测试中取得了全面进步，在复杂Agent任务(Cowork)、Computer Use、软件开发(Coding)及网络安全方面，达到了领先模型水平。

我们进一步优化了M3.1 Flash的推理效率，使用了更激进的稀疏注意力架构，日常使用场景下的输出速度可达200+ TPS(Tokens per Second)，中位数(P50)稳定达到170+ TPS。

在Agentic类任务中，模型的综合使用成本较前代模型降低了70%。输入价格为每百万Token 1元，输出价格为每百万Token 4元，缓存读取价格为每百万Token 0.1元。（资料来源：“MiniMax 稀宇科技”公众号）

3.4 AI 大模型：Kimi K3.1 Pro 智能前沿，更进一步

10月24日，我们正式推出Kimi K3.1 Pro，这是K3.1系列的第一个模型，也是我们迄今能力最强的3万亿级参数模型，支持100万上下文。Kimi K3.1 Pro在代码、3D创作、金融研究和其他长程Agent能力上的提升尤为显著。

我们同步推出高速版模型Kimi K3.1 Pro Highspeed，同等智能，输出速度约2～3倍。

Kimi K3.1 Pro是 Kimi K3的后训练版本，后训练算力大幅增加。为了支撑数百个下游领域的大规模联合训练，我们优化了技术栈的每一层，包括 RL 框架、长上下文推理、训练效率、沙箱基础设施、调度系统，以及用于环境质量检查的共享平台等，确保每一份新增的RL算力都能转化为稳定、高效的回报。最终，Kimi K3.1 Pro模型在所有领域都获得了大规模RL带来的全面提升。

在代码、Agent和知识类基准上，K3.1 Pro达到或接近最强闭源模型的水平。Terminal-Bench 4.0通过真实环境中资源受限的终端任务考察编程智能体的能力，每项任务均设有严格的专项测试。K3.1 Pro在此项评估中得分65.7%，超过GPT-6 Astra(58.2%)，与Claude Opus 5.5（66.4%）仅有微弱差距。Kimi Code Bench 3.0 Long-horizon是我们内部的基准测试，覆盖多种工程领域，重点考察编程智能体的多步执行、工具调用和端到端问题解决能力。K3.1 Pro在这项测试中得分61.2%，高于K3的55.95%。

随着K3.1 Pro的能力不断提升，我们将更多精力投入到了解其网络安全能力的来源，以及我们能在多大程度上对其进行管控。为此，我们分析并评估了K3.1 Pro的漏洞研究能力，同时在训练过程中实施了针对性控制，在降低潜在滥用风险的同时，保留模型的通用实用性。（资料来源：“月之暗面 Kimi”公众号）

3.5 AI 大模型：Meta 业绩指引双超预期，Muse 用户破千万，四分之一在用它买东西

10月22日，Meta（META.US）公布最新业绩显示，第三季度营收达646亿美元，同比增长26%，超出分析师预期的633亿美元。预计第四季度营收将达到730亿至760亿美元，区间中值高于市场预期。

此外，公司将2026年资本开支指引下限从1300亿美元上调至1350亿美元，同时宣布创设新的无投票权C类普通股，2027年1月生效。

在三季度财报电话会议上，Meta披露，其AI智能体应用Muse用户数已超1000万，与市场情报公司Sensor Tower本周早些时候发布的预估一致。

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

仅供内部参考，请勿外传！

首席执行官马克·扎克伯格（Mark Zuckerberg）重点关注的是用户使用方式及消费规模。他表示，约25%的Muse注册用户已成为日活跃用户，用户留存率显著提升。更引人注目的是，超过四分之一的活跃用户通过该AI智能体进行购物，平均客单价超过200美元（约1450元人民币）。

“Plaid告诉我们，他们从未见过任何其他服务产生如此活跃的连接数据。”扎克伯格援引这家金融科技公司（负责连接支付应用与用户银行账户）的数据称，Muse正借助Plaid的连接器实现智能体购物功能。

除购物外，Muse的热门应用场景还包括个人生产力任务，如连接用户邮箱或日历。扎克伯格强调，这表明用户信任Muse的安全架构，包括专为保护数据隐私设计的“Muse Secure VM”功能。他同时透露，即将推出的“Muse Confidential VM”将确保连Meta自身也无法查看用户内容。

扎克伯格称，Muse已实现“产品市场契合”，Meta战略重心将转向规模化扩张、收入增长及算力成本优化。他预测，Muse未来单用户收入将超越当前Facebook、Instagram、WhatsApp及Messenger等应用家族的水平——目前后者年均单用户收入约为“数百美元”。

商业化路径方面，Meta计划对大多数用户免费开放Muse，但从平台交易中抽取佣金；高阶用户若需调用先进AI模型或更多token则需付费。扎克伯格预计，Muse在规模化后有望实现盈利。

“算力层面，我们正建设未来数年服务超10亿用户的能力。”他在财报会上向投行及分析师表示，“短期内Muse运行算力密集，但预计明年成本效率将提升10倍以上，一旦收入规模到位即可盈利。”

Muse还将成为Meta智能眼镜战略的核心。负责智能眼镜、VR及元宇宙的Reality Labs部门虽仍处亏损状态，但亏损额预计将从2025年的191亿美元收窄至今年150亿美元（约1087.5亿元人民币）。

除规模化扩张与硬件协同外，扎克伯格还预告了“Muse网络”计划——将Muse从“单人模式”拓展为“你的Muse可与亲友的Muse协作”的社交形态。“若你想购买商品，无需再浏览商家网站，直接与其智能体对话即可。”他补充道。（资料来源：财闻）

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。

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

仅供内部参考，请勿外传！

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。

免责条款

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

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster