

计算机 2025 年三季度报业绩综述

业绩趋势向好，关注 AI+ 与信创主题

投资要点

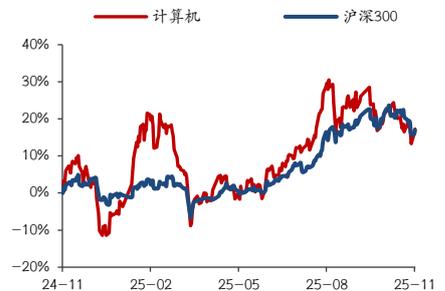
◆ **行情回顾：**截至 10 月 31 日，申万计算机指数年初至今上涨 25.12%，跑赢沪深 300 指数 7.18 个百分点，在 31 个申万一级行业中排名第九位；市盈率 57.65 倍，处于自 2017 年以来中等分位。2025 年三季度末基金重仓申万计算机行业的持股市值占重仓股总市值的 2.13%，季度环比减少 0.35 个百分点，较标准行业配置比例低配 3.92 个百分点。

◆ **业绩综述：**1) **前三季度增收更增利，经营状态改善。**浪潮信息、紫光股份等龙头公司营收高增，拉动计算机板块营业收入同比增长 9.56% 至 9,310.23 亿元，较上年同期增速提升；尽管毛利率呈下行趋势，但得益于营收规模扩张、费用管控得力等，使得归母净利润同比增长 32.96% 至 243.76 亿元，较上年同期增速由负转正；扣非净利润同比增长 35.73% 至 155.43 亿元，略高于归母净利润增幅；从应收账款、存货、现金流等指标来看，计提准备压力缓解，回款情况有所好转，市场供需关系改善。2) **单三季度收入利润双增，利润增幅边际上行。**计算机板块实现营业收入同比增长 5.09% 至 3,226.77 亿元，与上年同期增速基本持平；归母净利润同比增长 27.81% 至 107.59 亿元，较上年同期和二季度增速均有提升；毛利率与费用率降幅双双收窄；经营性现金流显著提高。

◆ **重点赛道：**1) **信创需求分化，招标节奏有望提速。**2027 年既是党政及央企国企产替代也是工业软件更新换代的关键时间节点，叠加外部扰动不确定性加剧，信创产业未来两年具备政策和市场双重需求。政策端，工信部明确到 2027 年，完成约 200 万套工业软件和 80 万台套工业操作系统更新换代；资金端，1880 亿元的超长期特别国债支持设备更新投资补助资金已于年内下达，招标进度和大单项目有望在财政支持力度加码下提速增加，同时政府采购新规给予了国产产品价格评审优惠，国产厂商有望充分受益；2) **AI 算力需求高增，应用多点开花。**今年以来，海内外 CSP 资本开支高增，且相继上调全年资本开支指引，全球算力需求呈现高景气，带动相关配套硬件设施销售量、算力租赁服务快速增长，同时受益于大模型技术的快速革新以及政策持续推动，AI 应用落地各行各业，相关厂商通过积极融合 AI 技术，升级产品获得市场认可，取得亮眼业绩。

◆ **投资建议：**维持“强于大市”评级。计算机板块自今年 8 月高点以来已回调超 10%，当前估值略高于历史中位水平，与今年板块的整体业绩表现较为匹配，同时基金持仓明显低配，随着 AI+ 与信创需求共振，业绩弹性兑现将进一步释放估值空间，计算机板块具备较高的安全边际和投资机会。投资主线方面，科技自立自强水平大幅提高是我国“十五五”时期的重点目标之一，AI 作为当前全球科技博弈的焦点，其发展水平和自主程度将迈入新的阶段，2027 年作为 AI+ 和信创任务的关键节点，未来两年的需求弹性有望显现，建议关注：1) 工业软件：我国工业软件高度依赖进口，高端市场由海外巨头主导，其中 EDA 软件作为应用于芯片设计、制造、封装、测试等产业链各环节的核心工具，目前国产化率偏低，若海外供应受阻，将对 AI 创新、新质生产力发展形成掣肘，从海内外厂商今年业绩来看，海外供给的不确定性正使得我国进口采购需求出现收缩，重点关注资本加持下的国内领军厂商；2) AI：算力将继续保持需求旺盛，同时智能体作为大模型落地的重要载体，是有望率先实现 AI 从技术叙事到价值兑现规模化的商业应用，我们认为当前 B 端需求更多侧重于 Agent 赋能业务场景而非内部办公，看好垂类领域具有 AI 产品力的厂商业务放量；3) 信创：利好操作系统、数据库、中间件等基础软件及服务器等基础设施。

◆ **风险提示：**政策措施未落地；技术创新不及预期；下游 IT 预算受控等。

投资评级
强于大市
维持评级
行业表现


	1M	3M	12M
绝对收益	-3.1%	-8.9%	14.9%
相对收益	0.5%	-9.4%	-1.8%

资料来源：恒生聚源，万和证券研究所

作者
严诗静

分析师

资格证书：S0380520120001

联系邮箱：yansj@wanhesec.com

联系电话：(0755)82830333-111

相关报告


请阅读正文之后的信息披露和重要声明

正文目录

一、行情回顾	3
二、业绩综述	4
(一) 前三季度：增收更增利，经营状态改善	4
(二) 单三季度：收入利润双增，利润增幅边际上行	8
三、重点赛道	9
(一) 信创：细分需求分化，招标节奏有望加速	9
(二) 人工智能：算力需求高增，应用多点开花	10
四、投资建议	11
五、风险提示	11

图表目录

图 1 2025 年 1-10 月中万计算机指数走势	3
图 2 2025 年 1-10 月中万一级行业指数涨跌幅	3
图 3 2025 年 1-10 月中万计算机指数交易拥挤度	3
图 4 2025 年 10 月 31 日申万一级行业指数市盈率	4
图 5 2017 年以来申万计算机指数市盈率及其分位值	4
图 6 2025 年前三季度计算机板块营业收入及其增速	5
图 7 2025 年前三季度计算机板块营业收入增速分布	5
图 8 2025 年前三季度计算机板块毛利率	5
图 9 2025 年前三季度计算机板块期间费用率	5
图 10 2025 年前三季度计算机板块其他收益及其利润占比	5
图 11 2025 年前三季度计算机板块投资收益及其利润占比	5
图 12 2025 年前三季度计算机板块信用减值损失	6
图 13 2025 年前三季度计算机板块资产减值损失	6
图 14 2025 年前三季度计算机板块归母净利润及其增速	6
图 15 2025 年前三季度计算机板块归母净利润增速分布	6
图 16 2025 年前三季度计算机板块扣非净利润及其增速	7
图 17 2025 年前三季度计算机板块扣非净利润增速分布	7
图 18 2025 年前三季度计算机板块应收账款	7
图 19 2025 年前三季度上半年计算机板块存货	7
图 20 2025 年前三季度计算机板块现金流净额情况	7
图 21 2025 年前三季度计算机板块现金流净额营收占比	7
图 22 2025 年三季度计算机板块营业收入及其增速	8
图 23 2025 年三季度计算机板块营业收入增速分布	8
图 24 2025 年三季度计算机板块毛利率	8
图 25 2025 年三季度计算机板块期间费用率	8
图 26 2025 年三季度计算机板块归母净利润及其增速	9
图 27 2025 年三季度计算机板块归母净利润增速分布	9
图 28 2025 年三季度计算机板块其他收益与投资收益	9
图 29 2025 年三季度计算机板块经营活动现金流净额	9
表 1 2025 年 1-10 月中万计算机 A 股个股涨跌幅前十名	3
表 2 2025 年三季度末申万计算机 A 股基金重仓及加仓情况	4
表 3 信创代表公司 2025 年前三季度业绩	10
表 4 人工智能代表公司 2025 年前三季度业绩	10

一、行情回顾

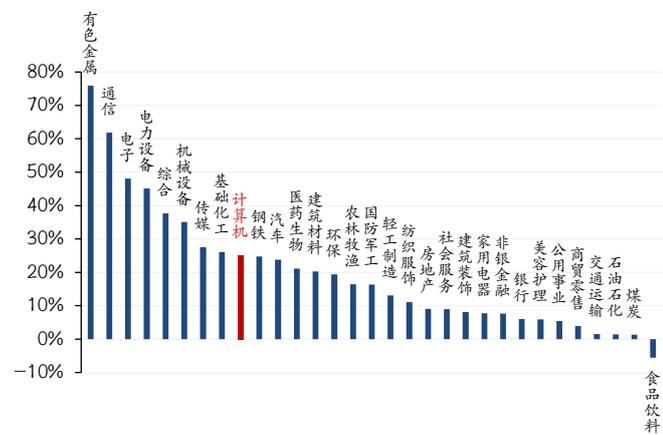
指数方面，2025年1-10月，申万计算机指数上涨25.12%，跑赢沪深300指数7.18个百分点，在31个申万一级行业中排名第九位；截至10月31日，申万计算机指数成交金额占比处于34%分位，交易拥挤度偏低。今年以来，中美贸易、科技博弈再度升温，在外部冲击影响加大的环境下，国产大模型DeepSeek的创新突破驱动算力建设提速、AI应用加速渗透，国产化需求亦呈现景气度上行，叠加推动中长期资金入市、支持并购重组等具体举措相继落地，计算机板块迎来主题性行情。

图1 2025年1-10月申万计算机指数走势



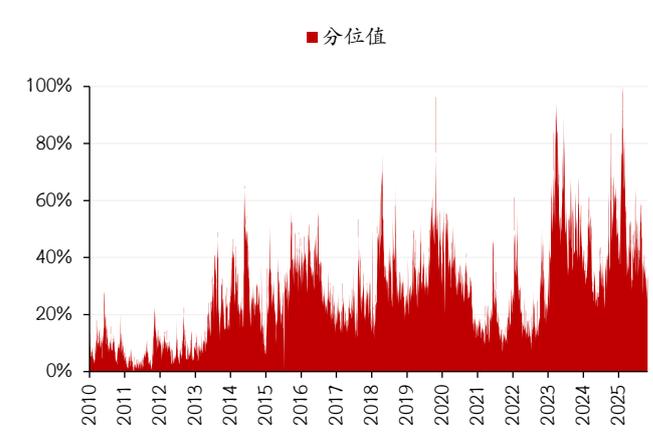
资料来源：Wind、DeepSeek 官网、阿里云官微、中国移动2024年年报、美国联邦公报官网、美国白宫官网、香港金融管理局官网、新思科技官网、中国商务部、中国政府网，万和证券研究所

图2 2025年1-10月申万一级行业指数涨跌幅



资料来源：Wind，万和证券研究所

图3 2025年1-10月申万计算机指数交易拥挤度



资料来源：Wind，万和证券研究所

个股方面，申万计算机359只A股个股299只上涨、60只下跌。其中，前十涨幅的公司多涉及“AI+”主题，主要由资本运作预期、算力订单高增等因素推动。

表1 2025年1-10月申万计算机A股个股涨跌幅前十名

涨幅前十			跌幅前十		
证券简称	涨幅(%)	市值(亿元)	证券简称	跌幅(%)	市值(亿元)
1 品茗科技	440.76	102.48	1 *ST东通	-85.95	11.83
2 开普云	310.70	123.33	2 *ST汇科	-70.68	52.76
3 汇金股份	309.91	94.10	3 *ST云创	-42.64	15.42
4 海峡创新	255.90	68.35	4 *ST广道	-35.59	6.38
5 宏景科技	242.12	105.21	5 兆日科技	-33.09	40.82
6 纬德信息	221.57	45.01	6 ST创意	-28.82	40.22
7 淳中科技	214.62	351.04	7 ST赛为	-28.67	32.69

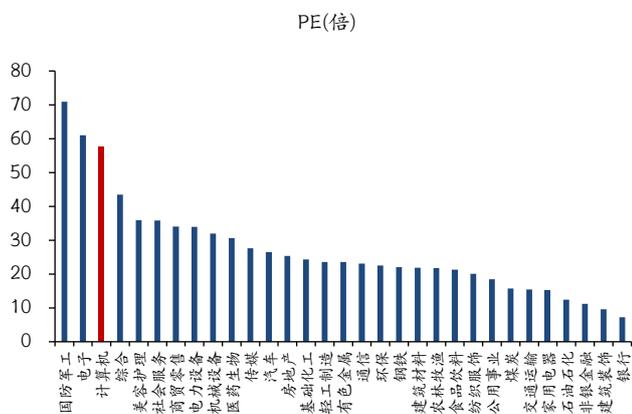
8	路桥信息	214.55	47.04	8	赢时胜	-26.27	152.60
9	信息发展	193.57	171.26	9	万集科技	-25.39	54.63
10	星图测控	185.59	114.24	10	亚康股份	-23.72	45.30

资料来源：Wind，万和证券研究所

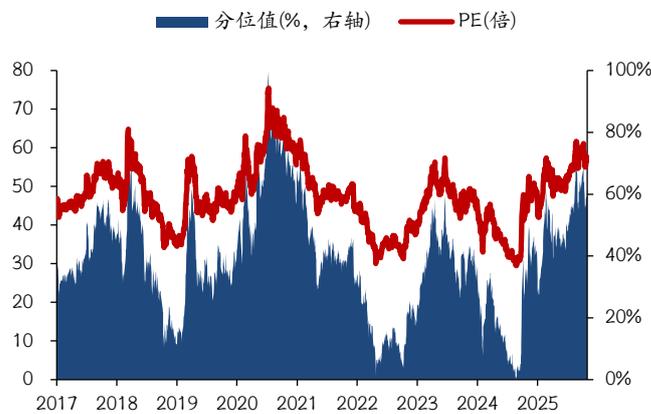
估值方面，截至10月31日收盘，申万计算机指数市盈率（TTM，剔除负值）57.65倍，位列申万一级行业第三，处于自2017年以来61%分位值。

图4 2025年10月31日申万一级行业指数市盈率

图5 2017年以来申万计算机指数市盈率及其分位值



资料来源：Wind，万和证券研究所



资料来源：Wind，万和证券研究所

基金方面，以普通股票型基金、偏股混合型基金、灵活配置型基金作为统计样本，2025年三季度末基金重仓计算机的持股市值占重仓股总市值的2.13%，季度环比下降0.35个百分点，较标准行业配置比例低配3.92个百分点，其中前五大重仓股在三季度获得不同程度加仓。

表2 2025年三季度末申万计算机A股基金重仓及加仓情况

前十大重仓股			前十大加仓股		
	证券简称	持股市值(亿元)		证券简称	加仓数量(万股)
1	中科曙光	40.20	1	浪潮信息	3,830.36
2	浪潮信息	28.51	2	中科曙光	3,371.32
3	德赛西威	25.49	3	紫光股份	1,319.38
4	深信服	24.81	4	宇瞳光学	1,245.39
5	海康威视	22.56	5	汉得信息	2,396.46
6	华大九天	20.61	6	大智慧	1,143.98
7	金山办公	19.62	7	概伦电子	928.45
8	广联达	16.61	8	税友股份	1,506.38
9	科大讯飞	15.50	9	海康威视	7,156.62
10	纳思达	14.86	10	中科金财	469.97

资料来源：Wind，万和证券研究所

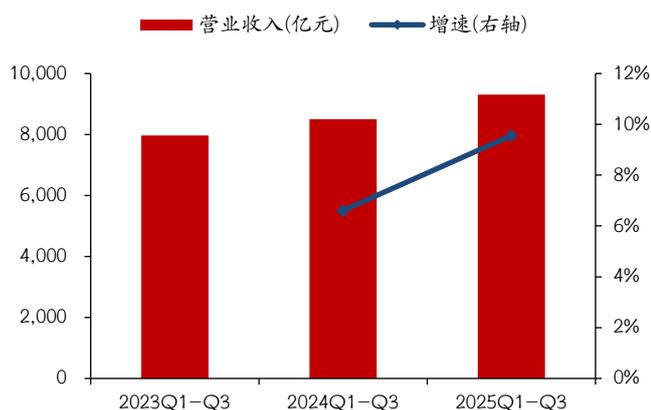
二、业绩综述

统计样本：以10月31日申万计算机361家上市公司作为原始样本，剔除ST、*ST、B股公司及未披露三季报的公司后，样本数量为339家A股上市公司。

(一) 前三季度：增收更增利，经营状态改善

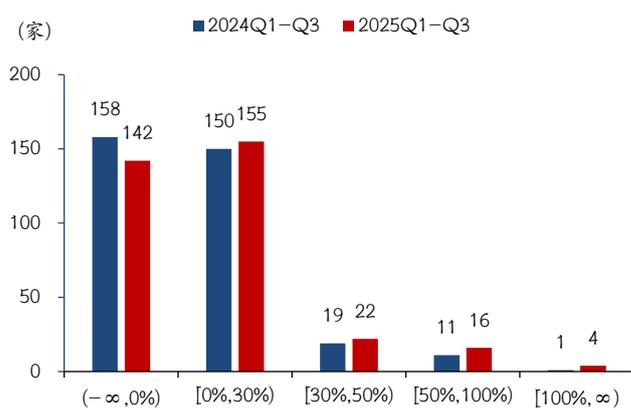
营收增长提速，近六成公司规模扩张。2025年前三季度，浪潮信息、紫光股份等龙头公司营收高增，拉动计算机板块实现营业收入9,310.23亿元，同比增长9.56%，较上年同期增速提升2.95个百分点。从增速分布来看，相比上年同期，处于[0%,30%)区间的公司占比略有上升，处于[30%,∞)区间的公司占比从9%升至12%，营收规模下滑的公司占比则从47%降至42%。

图6 2025年前三季度计算机板块营业收入及其增速



资料来源: Wind, 万和证券研究所

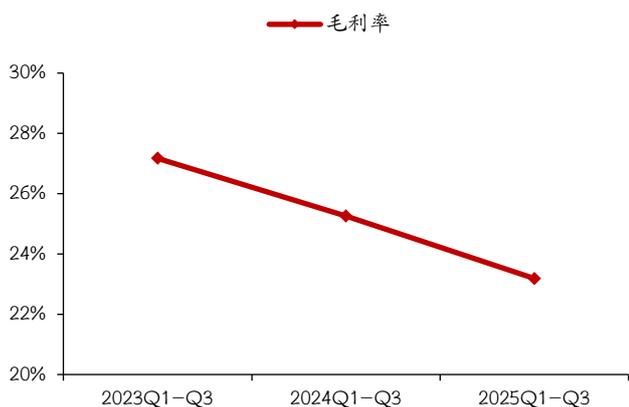
图7 2025年前三季度计算机板块营业收入增速分布



资料来源: Wind, 万和证券研究所

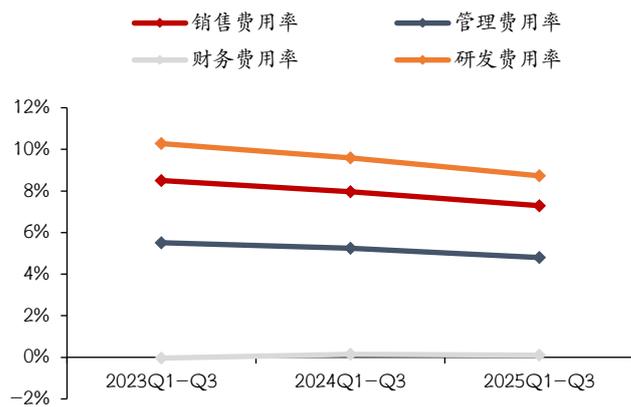
毛利率继续承压, 费用管控得力。受低毛利服务器出货量大增、海外市场拓展让利策略等因素影响, 2025年前三季度计算机板块毛利率23.19%, 同比下降2.08个百分点; 期间费用合计1,947.84亿元, 与上年同期基本持平, 期间费用率为20.92%, 同比下降2.02个百分点, 其中, 销售费用率、管理费用率、财务费用率、研发费用率分别为7.29%、4.80%、0.11%、8.73%, 相比上年同期均出现不同程度下降, 分别为0.67个百分点、0.45个百分点、0.04个百分点、0.86个百分点。

图8 2025年前三季度计算机板块毛利率



资料来源: Wind, 万和证券研究所

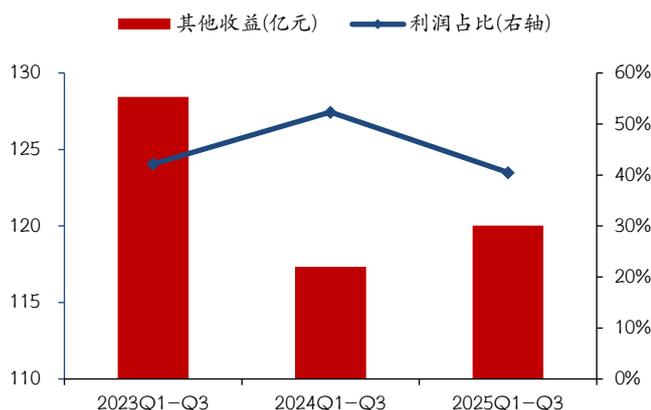
图9 2025年前三季度计算机板块期间费用率



资料来源: Wind, 万和证券研究所

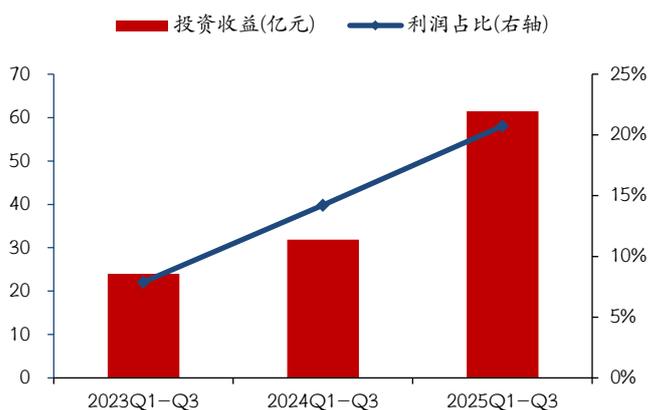
主营业务的利润贡献率有所提高。2025年前三季度计算机板块其他收益因政府补助增加, 同比增长2.29%至120.02亿元, 占利润总额的40.50%; 投资收益因参股企业业绩普遍改善, 同比增长92.82%至61.46亿元, 占利润总额的20.74%; 两者合计181.48亿元, 同比增长21.63%, 占利润总额的61.24%, 较上年同期下降5.31个百分点, 可见主营业务对利润的贡献率有所提高。

图10 2025年前三季度计算机板块其他收益及其利润占比



资料来源: Wind, 万和证券研究所

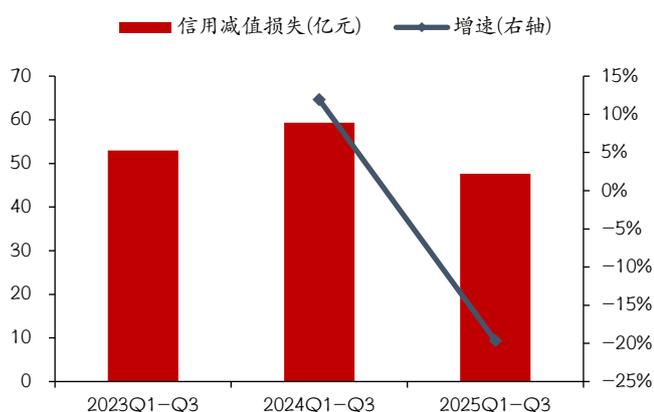
图11 2025年前三季度计算机板块投资收益及其利润占比



资料来源: Wind, 万和证券研究所

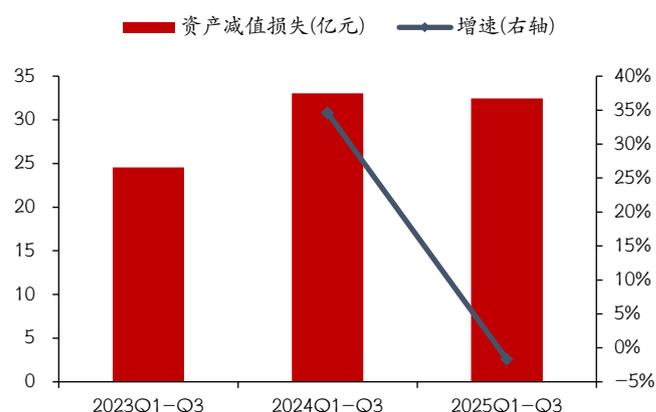
信用减值与资产减值损失双双收窄。2025年前三季度计算机板块信用减值损失同比减少19.66%至47.65亿元，资产减值损失同比减少1.69%至32.46亿元，或反映计提压力有所缓释，市场环境出现改善。

图 12 2025 年前三季度计算机板块信用减值损失



资料来源：Wind，万和证券研究所

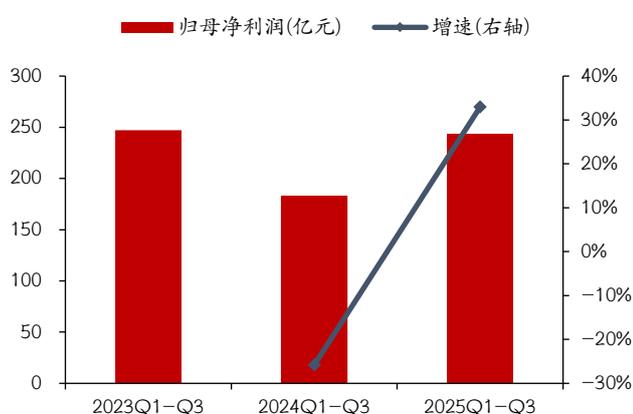
图 13 2025 年前三季度计算机板块资产减值损失



资料来源：Wind，万和证券研究所

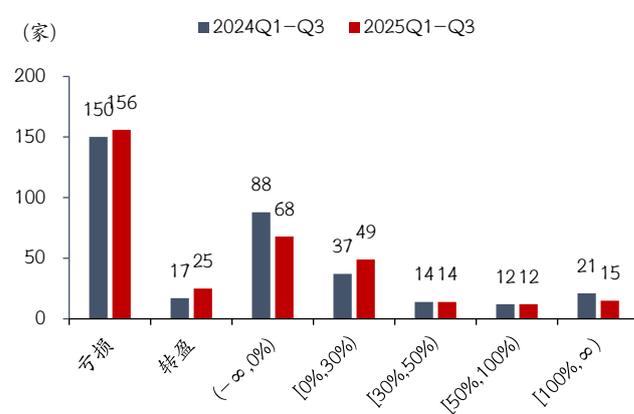
归母净利润快速增长，约五成公司实现盈利。尽管毛利率呈下行趋势，但得益于营收规模扩张、费用管控有力等，使得计算机板块2025年前三季度实现归母净利润243.76亿元，同比增长32.96%，较上年同期增速由负转正。从增速分布来看，相比上年同期，归母净利润增长的公司占比从25%升至27%，归母净利润减少的公司占比则从26%降至20%，由亏转盈的公司占比从5%升至7%，亏损的公司占比从44%上升至46%。

图 14 2025 年前三季度计算机板块归母净利润及其增速



资料来源：Wind，万和证券研究所

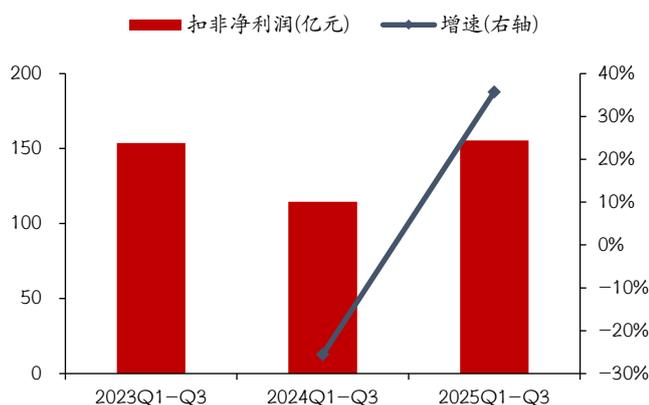
图 15 2025 年前三季度计算机板块归母净利润增速分布



资料来源：Wind，万和证券研究所

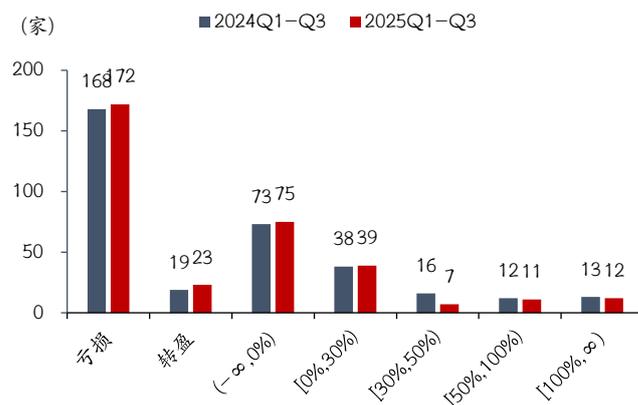
扣非净利润增幅更高，主业经营回暖。2025年前三季度计算机板块实现扣非净利润155.43亿元，同比增长35.73%，略高于归母净利润增幅，较上年同期增速由负转正。从增速分布来看，相比上年同期，扣非净利润增长的公司占比从23%下滑至20%，扣非净利润减少的公司占比维持约22%，由亏转盈的公司占比维持约6%，亏损的公司占比从48%升至51%。

图 16 2025 年前三季度计算机板块扣非净利润及其增速



资料来源：Wind，万和证券研究所

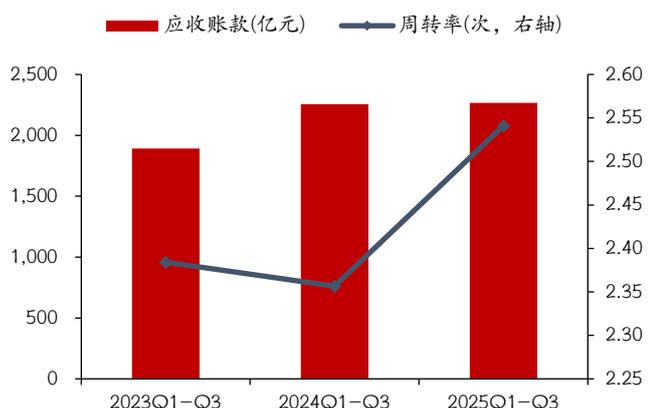
图 17 2025 年前三季度计算机板块扣非净利润增速分布



资料来源：Wind，万和证券研究所

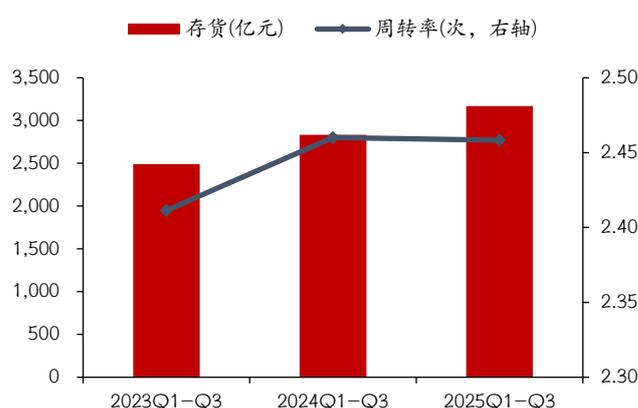
回款情况好转，市场供需关系或有改善。2025 年前三季度末计算机板块应收账款账面价值合计 2,266.28 亿元，与上年同期基本持平，周转率略有提升至 2.54 次，结合信用减值情况来看，企业流动性正在增强；存货账面价值合计 3,168.16 亿元，同比增长 11.87%，较上年同期增速略有回落，周转率维持 2.46 次，考虑到资产减值情况，说明了市场供需关系或出现转变。

图 18 2025 年前三季度计算机板块应收账款



资料来源：Wind，万和证券研究所

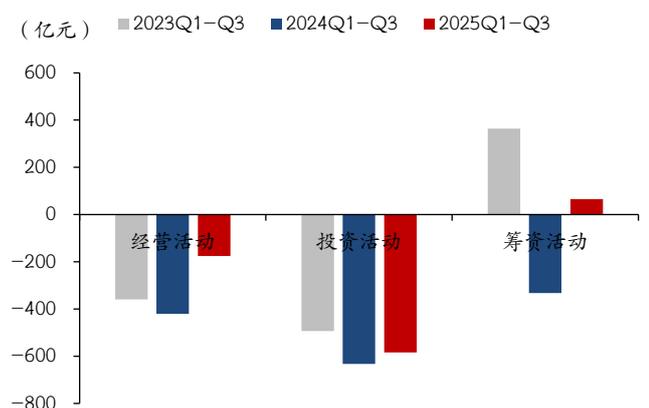
图 19 2025 年前三季度上半年计算机板块存货



资料来源：Wind，万和证券研究所

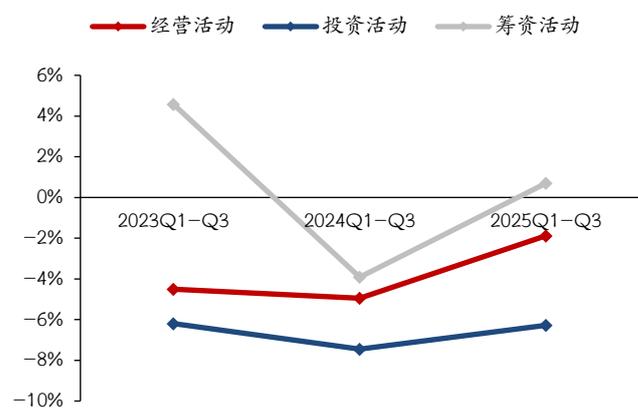
经营现金流大幅改善，融资活动活跃。2025 年前三季度计算机板块经营活动现金流净额为 -175.04 亿元，较上年同期净流出 420.62 亿元减少 58.38%；投资活动现金流净额为 -584.17 亿元，较上年同期净流出 633.07 亿元减少 7.72%；筹资活动现金流净额为 64.93 亿元，较上年同期净流出 332.84 亿元大幅流入。

图 20 2025 年前三季度计算机板块现金流净额情况



资料来源：Wind，万和证券研究所

图 21 2025 年前三季度计算机板块现金流净额营收占比

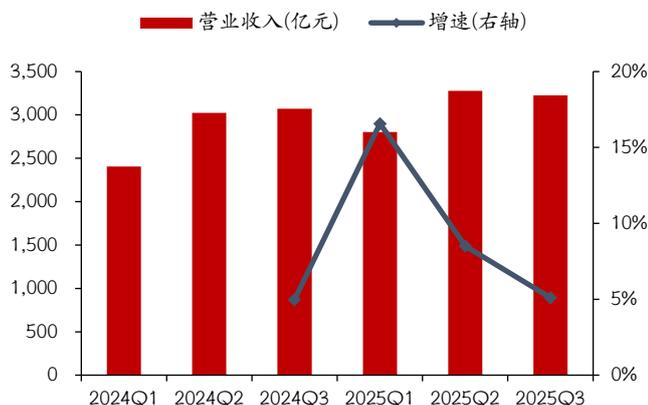


资料来源：Wind，万和证券研究所

（二）单三季度：收入利润双增，利润增幅边际上行

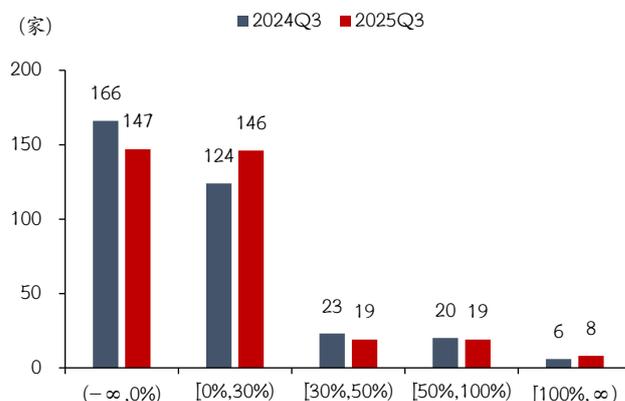
营收同比稳定增长，增速边际放缓。2025年三季度计算机板块实现营业收入3,226.77亿元，同比增长5.09%，与上年同期增速基本持平，但年内呈逐季放缓趋势，其中近五成公司增速边际改善，约三成公司连续三季度实现营收增长。从增速分布来看，相比上年同期，处于[0%,30%)区间的公司占比从37%升至43%；处于[30%,∞)区间的公司占比略有下降；负增长公司占比从49%降至43%。

图 22 2025 年三季度计算机板块营业收入及其增速



资料来源：Wind，万和证券研究所

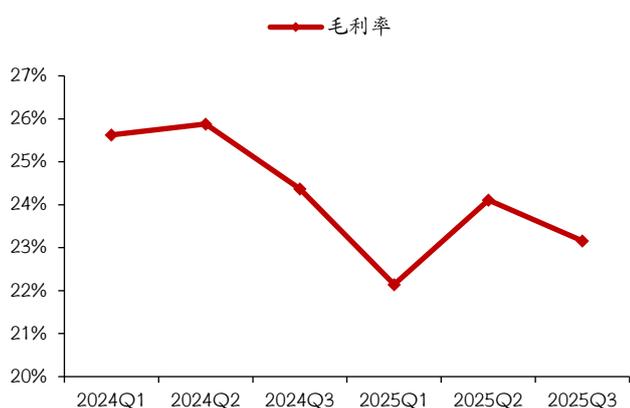
图 23 2025 年三季度计算机板块营业收入增速分布



资料来源：Wind，万和证券研究所

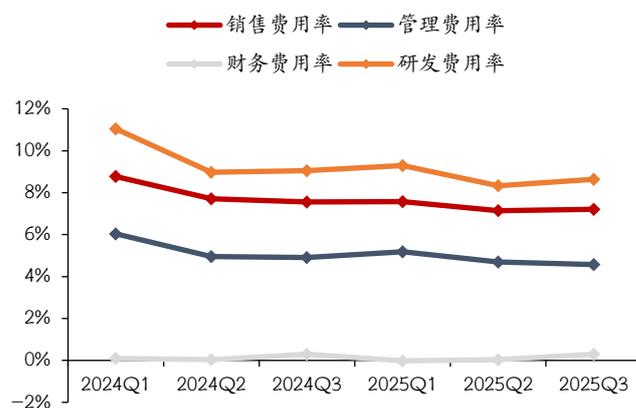
毛利率与费用率降幅双双收窄。2025年三季度计算机板块毛利率23.16%，同比下滑1.22个百分点，降幅逐季收窄；期间费用合计668.25亿元，同比减少0.26%，较二季度增幅收窄1.33个百分点，期间费用率为20.71%，同比下降1.11个百分点，降幅较二季度收窄，其中，销售费用率、管理费用率、财务费用率、研发费用率分别为7.20%、4.57%、0.29%、8.64%，除财务费用率基本持平外，其余费用率同比分别下降0.36个百分点、0.34个百分点、0.41个百分点。

图 24 2025 年三季度计算机板块毛利率



资料来源：Wind，万和证券研究所

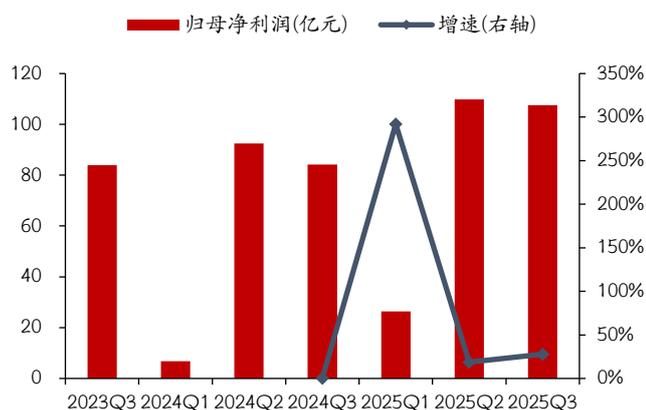
图 25 2025 年三季度计算机板块期间费用率



资料来源：Wind，万和证券研究所

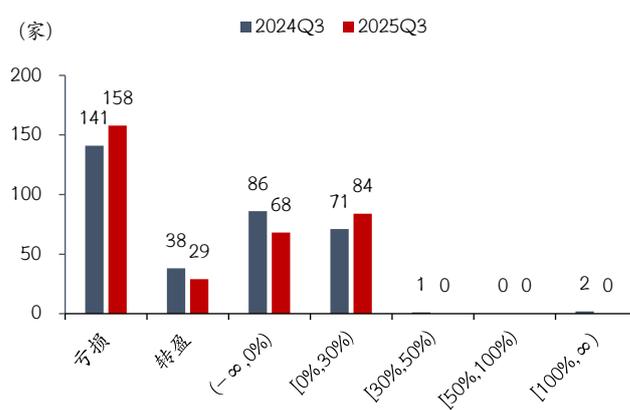
归母净利润增幅边际提升，但多数公司盈利压力犹存。2025年三季度计算机板块实现归母净利润107.59亿元，同比增长27.81%，较上年同期和二季度增速均有提升。从增速分布来看，相比上年同期，归母净利润增长的公司占比从22%升至25%，归母净利润减少的公司占比从25%降至20%，由亏转盈的公司占比从11%降至9%，亏损的公司占比则从42%升至47%，其中约三成公司连续三季度亏损。

图 26 2025 年三季度计算机板块归母净利润及其增速



资料来源：Wind，万和证券研究所

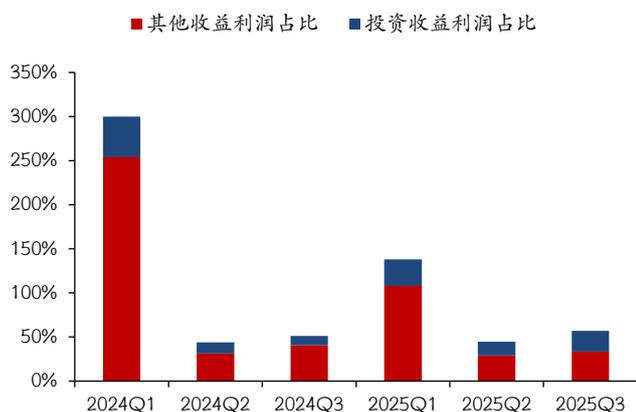
图 27 2025 年三季度计算机板块归母净利润增速分布



资料来源：Wind，万和证券研究所

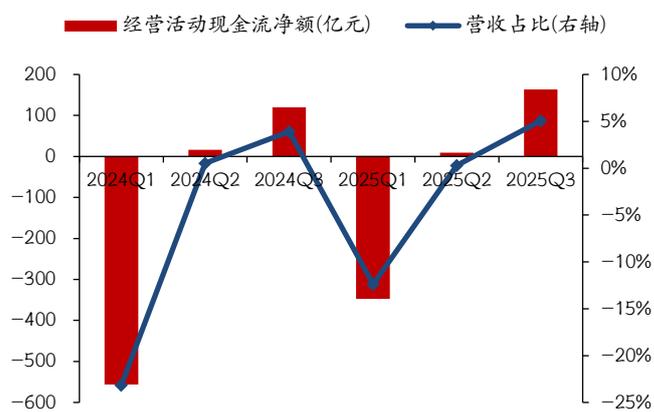
主营业务贡献率减弱，经营性现金流显著提高。2025 年三季度计算机板块其他收益与投资收益合计 71.61 亿元，同比增长 49.85%，占利润总额比重 56.83%，较上年同期、二季度比重均有提升，可见三季度主营业务的盈利贡献有所减弱；经营活动现金流净额为 163.36 亿元，较上年同期增加 36%。

图 28 2025 年三季度计算机板块其他收益与投资收益



资料来源：Wind，万和证券研究所

图 29 2025 年三季度计算机板块经营活动现金流净额



资料来源：Wind，万和证券研究所

三、重点赛道

（一）信创：细分需求分化，招标节奏有望加速

2027 年既是党政及央国企国产替代也是工业软件更新换代的关键时间节点，叠加外部扰动不确定性加剧，信创产业未来两年具备政策和市场双重需求。政策端，2024 年 9 月，工信部于发布《工业重点行业领域设备更新和技术改造指南》，明确工业软件领域更新目标，以提升产业链供应链韧性和安全水平为重点，围绕石油、化工、航空、船舶、钢铁、汽车、医药、轨道交通等关系经济命脉和国计民生的行业领域，推动基础软件、工业软件和工业操作系统更新换代，到 2027 年，完成约 200 万套工业软件和 80 万台套工业操作系统更新换代；资金端，1880 亿元的超长期特别国债支持设备更新投资补助资金已于年内下达，招标进度和大单项目有望在财政支持力度加码下提速增加，同时政府采购新规给予了国产产品价格评审优惠，国产厂商有望充分受益。

- 基础设施：中国长城凭借其在党政市场的竞争优势及国产产品线布局，市场订单取得增长，其参股的国产芯片厂商飞腾信息上半年营收同比增长 23%，呈现持续成长态势；中科曙光通过产业链布局形成的协同效应持续释放业绩弹性，其参股的国产芯片厂商海光信息前三季度实现营收增长 55%，归母净利润增长 29%。

- 操作系统：国产操作系统持续渗透，中国软件控股的麒麟软件前三季度实现营收同比增长16%至9.10亿元，虽然较上半年增速18%有所放缓，但净利润同比增长40%至2.03亿元，较上半年增速25%进一步提升；诚迈科技参股的统信软件利润亦大幅改善，上半年净利润由上年同期-1.39亿元减亏至-0.03亿元。
- 数据库：随着国产数据库的党政覆盖范围拓展至政务外网以及区县级基层市场，行业覆盖范围拓展至全行业及核心系统，数据库相关厂商整体表现良好，其中达梦数据受益于重点领域客户信息化建设的加速推进及相关采购需求的快速增长，营收与利润均实现高增。
- 中间件：受下游客户预算收紧、招标采购延迟、市场拓展力度加大等影响，中间件相关厂商表现疲软，宝兰德、中创股份均出现收入规模下滑和利润亏损。
- 应用软件：随着下游需求逐步恢复，广立微凭借不断丰富的产品矩阵，支撑营收规模连创新高，利润同比高增；受益党政信创招标及确收进度加速，金山办公的WPS软件业务收入实现强劲增长，同比增长50.52%至3.91亿元。

表3 信创代表公司2025年前三季度业绩

领域	证券简称	营业收入 (亿元)	增速(%)	归母净利润 (亿元)	增速(%)	扣非净利润 (亿元)	增速(%)
服务器	中国长城	102.95	7.18	0.16	102.34	-5.82	18.22
	中科曙光	88.20	9.68	9.66	25.55	7.57	70.17
打印机	纳思达	145.04	-25.21	-3.56	-132.94	-2.31	-133.81
操作系统	中国软件	31.98	9.50	-1.04	69.18	-1.06	69.72
	诚迈科技	15.89	12.90	-0.68	17.61	-0.78	19.71
数据库	太极股份	48.65	12.15	0.04	114.31	-0.03	91.61
	达梦数据	8.30	31.90	3.30	89.11	3.04	90.97
	海量数据	3.14	17.68	-0.75	-73.04	-0.82	-58.10
中间件	宝兰德	1.38	-31.83	-0.93	-68.82	-1.05	-109.59
	中创股份	0.91	-7.83	-0.20	-301.17	-0.26	-449.55
工业软件	华大九天	8.05	8.24	0.09	-84.52	-0.22	33.99
	广立微	4.28	48.86	0.37	380.14	0.11	433.20
	中望软件	5.38	4.99	-0.41	-479.34	-1.34	-41.01
	概伦电子	3.15	12.71	0.42	173.46	-0.20	55.00
	浩辰软件	2.30	16.34	0.42	19.78	0.36	20.73
	索辰科技	1.06	27.83	-0.76	-7.51	-0.78	-4.07
办公软件	福昕软件	3.38	17.99	0.63	231.73	-0.64	14.58
	金山办公	24.13	11.09	7.21	20.38	6.88	19.35

资料来源：Wind，万和证券研究所

（二）人工智能：算力需求高增，应用多点开花

基础设施方面，今年以来，海内外CSP资本开支高增，且相继上调全年资本开支指引，全球算力需求呈现高景气，带动相关配套硬件设施销售量、算力租赁服务快速增长，浪潮信息、新华三均实现40%以上的收入增长，宏景科技凭借算力业务高增实现业绩反转；应用端，受益于大模型技术的快速革新以及政策持续推动，AI应用落地各行各业，同花顺通过融合AI技术，推动营收利润双提升；虹软科技受益于移动智能终端视觉解决方案与智能汽车及AIoT业务双轮驱动，业绩表现亮眼。

表4 人工智能代表公司2025年前三季度业绩

证券简称	营业收入(亿元)	增速(%)	归母净利润(亿元)	增速(%)	扣非净利润(亿元)	增速(%)
浪潮信息	1,206.69	44.85	14.82	15.35	13.34	16.43
紫光股份	773.22	31.41	14.04	-11.24	14.60	5.15
宏景科技	15.51	595.49	1.08	448.91	1.04	373.02
海天瑞声	2.34	56.69	0.04	10.32	0.01	150.58
科大讯飞	169.89	14.41	-0.67	80.60	-3.38	27.83
同花顺	32.61	39.67	12.06	85.29	11.71	85.50

海康威视	657.58	1.18	93.19	14.94	89.71	10.06
虹软科技	6.28	9.39	1.42	60.51	1.13	44.53
合合信息	13.03	24.22	3.51	14.55	3.10	11.09

资料来源：Wind，万和证券研究所

四、投资建议

维持“强于大市”评级。计算机板块自今年8月高点以来已回调超10%，当前估值略高于历史中位水平，与今年板块的整体业绩表现较为匹配，同时基金持仓明显低配，随着AI+与信创需求共振，业绩弹性兑现将进一步释放估值空间，计算机板块具备较高的安全边际和投资机会。投资主线方面，科技自立自强水平大幅提高是我国“十五五”时期的重点目标之一，AI作为当前全球科技博弈的焦点，其发展水平和自主程度将迈入新的阶段，2027年作为AI+和信创任务的关键节点，未来两年的需求弹性有望显现，建议关注：1) 工业软件：我国工业软件高度依赖进口，高端市场由海外巨头主导，其中EDA软件作为应用于芯片设计、制造、封装、测试等产业链各环节的核心工具，目前国产化率偏低，若海外供应受阻，将对AI创新、新质生产力发展形成掣肘，从海内外厂商今年业绩来看，海外供给的不确定性正使得我国进口采购需求出现收缩，重点关注资本加持下的国内领军厂商；2) AI：算力将继续保持需求旺盛，同时智能体作为大模型落地的重要载体，是有望率先实现AI从技术叙事到价值兑现规模化的商业应用，我们认为当前B端需求更多侧重于Agent赋能业务场景而非内部办公，看好垂类领域具有AI产品力的厂商业务放量；3) 信创：利好操作系统、数据库、中间件等基础软件及服务器等基础设施。

五、风险提示

政策措施未落地；技术创新不及预期；下游IT预算受控等。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行

分析师声明：本研究报告作者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，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。本研究报告作者与本文所涉及的上市公司不存在利益冲突，且作者配偶、子女、父母未担任上市公司董监高等职务。

投资评级标准：

行业投资评级：自报告发布日后的 12 个月内，以行业指数的涨跌幅相对于同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

强于大市：相对沪深 300 指数涨幅 10%以上；

同步大市：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%—10%之间；

弱于大市：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

股票投资评级：自报告发布日后的 12 个月内，以公司股价涨跌幅相对于同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买入：相对沪深 300 指数涨幅 15%以上；

增持：相对沪深 300 指数涨幅介于 5%—15%之间；

中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-5%—5%之间；

回避：相对沪深 300 指数跌幅 5%以上。

免责声明：本研究报告仅供万和证券股份有限公司（以下简称“本公司”）客户使用。若本报告的接受人非本公司的客户，应在基于本报告作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。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户，与本公司无业务关系的阅读者不是本公司客户，本公司不承担适当性职责。

本报告由本公司研究所撰写，报告根据国际和行业通行的准则，以合法渠道获得这些信息。本报告基于已公开的资料或信息撰写，但不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告不能作为投资研究决策的依据，不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证，无论是否已经明示或者暗示。

本研究所将随时补充、更正和修订有关信息，但不保证及时发布。对于本报告所提供信息所导致的任何直接的或者间接的投资盈亏后果不承担任何责任。本报告版权仅为万和证券股份有限公司研究所所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。任何媒体公开刊登本研究报告必须同时刊登本公司授权书，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改，并自行承担向其读者、受众解释、解读的责任，因其读者、受众使用本报告所产生的一切法律后果由该媒体承担。本公司对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

市场有风险，投资需谨慎。

万和证券股份有限公司

深圳市福田区深南大道 7028 号时代科技大厦西座 20 楼

电话：0755-82830333 传真：0755-25170093

邮编：518040 公司网址：<http://www.vanho.cn>