



计算机行业研究

买入（维持评级）

行业周报
证券研究报告

计算机组

分析师：孟灿（执业 S1130522050001）
mengcan@gjzq.com.cn

分析师：李忠宇（执业 S1130524100002）
lizhongyu01@gjzq.com.cn

联系人：赵彤
zhaotong3@gjzq.com.cn

联系人：孙恺祈
sunkaiqi@gjzq.com.cn

业绩预告披露接近尾声，计算机板块或迎来春季躁动

本周观点

- 截止 1.19 日，从已经披露业绩预告/快报的计算机上市公司经营情况看，总体收入/利润端经营表现较弱，共性的原因有几个：一是 G 端和大 B 端客户因为经费影响，支出强度和意愿减弱，二是项目验收进度偏慢，收入确认不及时，三是存量应收账款坏账计提，四是 AI 相关投入及股权激励费用影响。也有部分公司经营表现良好，如 AI 上游算力/国产替代相关的寒武纪、海光信息、概伦电子、海量数据，AI 应用相关的虹软科技、容知日新，硬件出海相关的道通科技、锐明技术，车路云相关的金溢科技、鸿泉物联等。总体上也说明在国内存量需求偏弱的背景下，主要增长点来自新兴的 AI 产业链、国产替代、车路云、出海等有增量的方向。
- 在业绩密集披露期即将结束，中美关系有阶段性缓和迹象的背景下，我们认为市场风险偏好有阶段性提升的可能，春季躁动期，计算机板块可能将体现出更显著的进攻属性。
- 展望 25 年，基本面维度看，一是观察存量基数效应扰动，我们认为 24 年前高后低的增长基数，对 25 年的影响是前低后高，二是探讨增量一揽子政策落地的影响节奏，我们认为 25 年会逐步展现，也是前低后高；因此综合来看，基本面因子应该可能死逐季向上的。而风险偏好和流动性的影响，一般在业绩真空期更加活跃。总体看，我们认为 25 年上半年的行情更多的受估值端影响，更适合主题投资，而下半年的行业可能基本面的影响因子提升，景气成长、业绩拐点投资可能机会更大。
- 结合我们对 25 年上半年主题投资更适宜，而当下可能即将进入春季躁动期，计算机股价弹性或将提升的判断，我们提示投资者关注 AI、国产替代、出海、车路云等方向的机会。

投资建议

- 综合考虑国内与海外环境的边际变化，25 年重点看好 AI 落地和国产替代两大方向。AI 落地重点推荐计算机视觉算法龙头虹软科技、大模型及场景落地龙头科大讯飞、智能家居龙头萤石网络、智能驾驶激光雷达及机器人龙头速腾聚创，国产替代重点推荐工业软件领域龙头中控技术。

风险提示

- 行业竞争加剧的风险；技术研发进度不及预期的风险；特定行业下游资本开支周期性波动的风险。



内容目录

一、本周观点.....	3
二、本周行情回顾.....	3
三、重点事件前瞻.....	5
四、风险提示.....	6

图表目录

图表 1： 2022 年至今计算机行业指数（申万）及沪深 300 涨跌幅（%）	3
图表 2： 2025.1.13-2025.1.17 申万一级行业指数涨跌幅排名（%）	4
图表 3： 2025.1.13-2025.1.17 计算机行业涨跌 Top5 公司情况（%）	4
图表 4： A 股日均成交量统计（周度）	5
图表 5： A 股两融余额统计（周度）	5
图表 6： 行业重点事件前瞻.....	5



一、本周观点

截止 1.19 日，从已经披露业绩预告/快报的计算机上市公司经营情况看，总体收入/利润端经营表现较弱，共性的原因有几个：一是 G 端和大 B 端客户因为经费影响，支出强度和意愿减弱，二是项目验收进度偏慢，收入确认不及时，三是存量应收账款坏账计提，四是 AI 相关投入及股权激励费用影响。也有部分公司经营表现良好，如 AI 上游算力/国产替代相关的寒武纪、海光信息、概伦电子、海量数据，AI 应用相关的虹软科技、容知日新，硬件出海相关的道通科技、锐明技术，车路云相关的金溢科技、鸿泉物联等。总体上也说明在国内存量需求偏弱的背景下，主要增长点来自新兴的 AI 产业链、国产替代、车路云、出海等有增量的方向。

在业绩密集披露期即将结束，中美关系有阶段性缓和迹象的背景下，我们认为市场风险偏好有阶段性提升的可能，春季躁动期，计算机板块可能将体现出更显著的进攻属性。

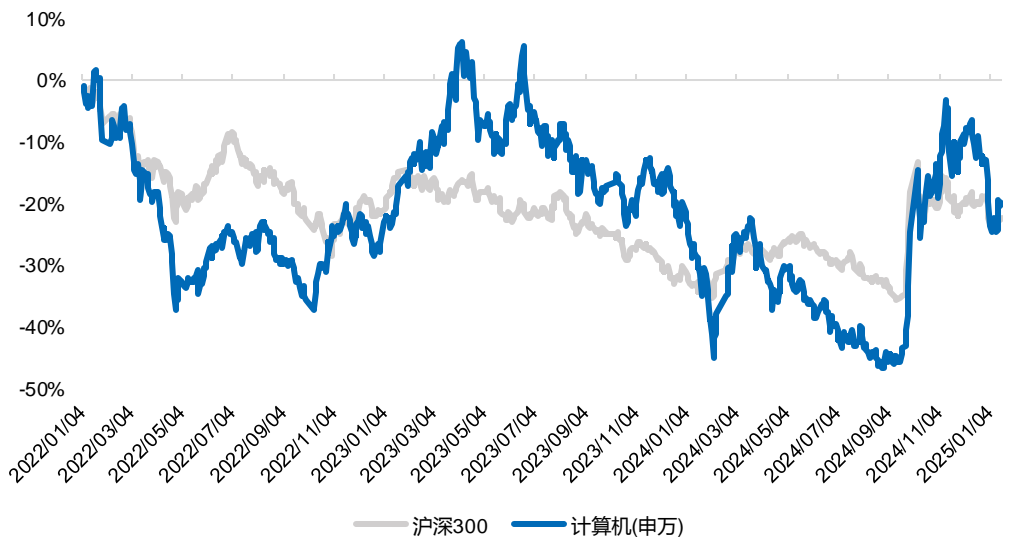
展望 25 年，基本面维度看，一是观察存量基数效应扰动，我们认为 24 年前高后低的增长基数，对 25 年的影响是前低后高，二是探讨增量一揽子政策落地的影响节奏，我们认为 25 年会逐步展现，也是前低后高；因此综合来看，基本面因子应该可能死逐季向上的。而风险偏好和流动性的影响，一般在业绩真空期更加活跃。总体看，我们认为 25 年上半年的行情更多的受估值端影响，更适合主题投资，而下半年的行业可能基本面的影响因子提升，景气成长、业绩拐点投资可能机会更大。

结合我们对 25 年上半年主题投资更适宜，而当下可能即将进入春季躁动期，计算机股价弹性或将提升的判断，我们提示投资者关注 AI、国产替代、出海、车路云等方向的机会。

二、本周行情回顾

2025 年 1 月 13 日至 2025 年 1 月 17 日，计算机行业指数（申万）上涨 6.1%，跑输沪深 300 指数 4.0pcts。在 31 个申万一级行业指数中，本周计算机行业涨跌幅排名第三。

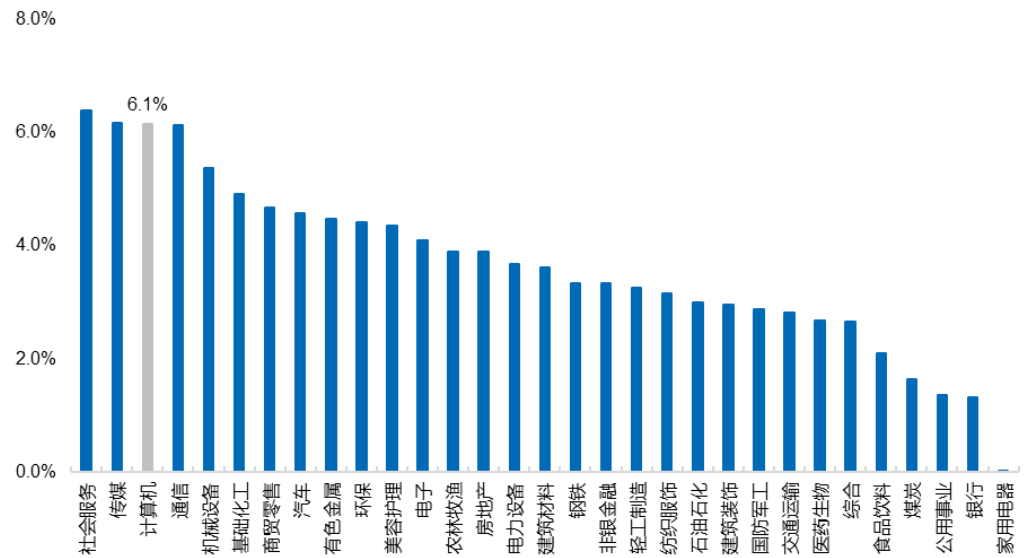
图表 1：2022 年至今计算机行业指数（申万）及沪深 300 涨跌幅（%）



来源：iFind，国金证券研究所



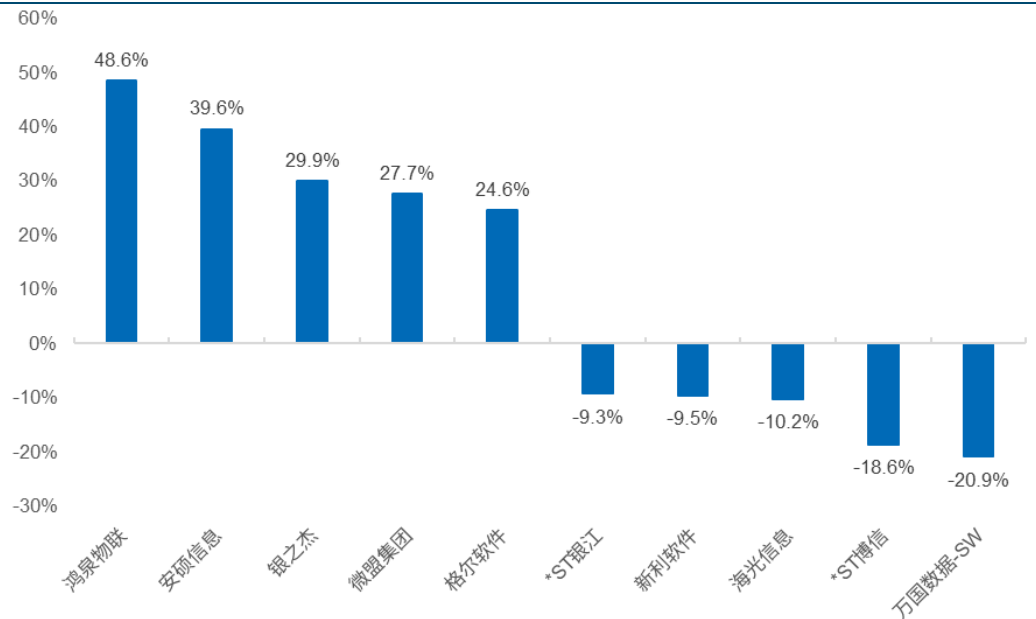
图表2：2025.1.13-2025.1.17 申万一级行业指数涨跌幅排名 (%)



来源：iFind，国金证券研究所

本周计算机板块涨幅前五的公司分别为鸿泉物联、安硕信息、银之杰、微盟集团、格尔软件，跌幅前五的公司分别为万国数据-SW、*ST 博信、海光信息、新利软件、*ST 银江。

图表3：2025.1.13-2025.1.17 计算机行业涨跌 Top5 公司情况 (%)

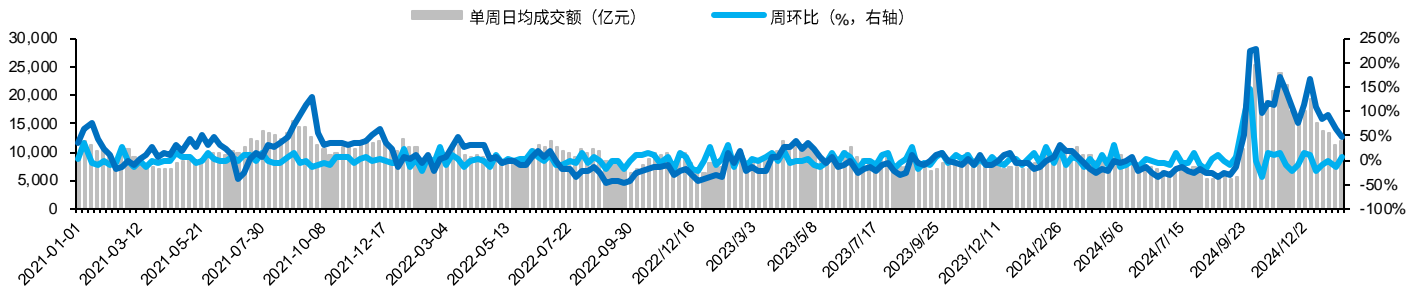


来源：iFind，国金证券研究所

根据 iFinD 数据，2025 年 1 月 13 日至 1 月 17 日共 5 个交易日，两市股票日均成交额为 12,008.3 亿元，同比上升 48.7%，环比上升 5.1%。截至 2025 年 1 月 16 日，两融余额为 1.8 万亿元，同比上升 20.2%，环比上升 0.7%。

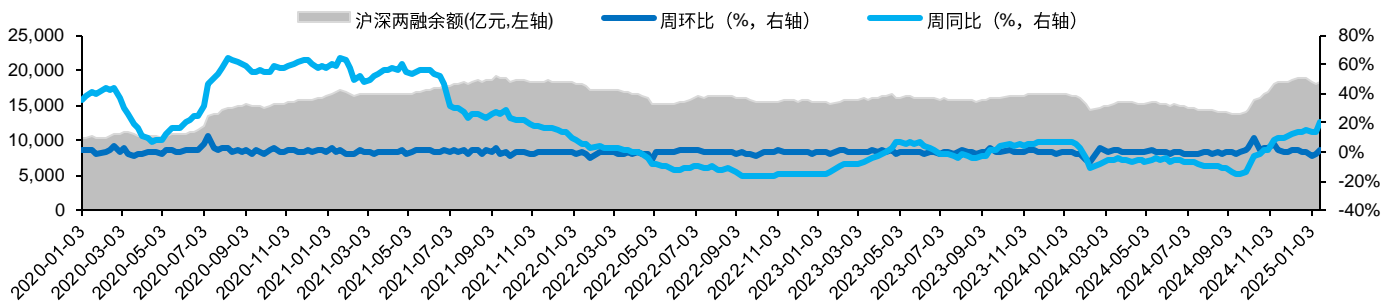


图表4: A股日均成交量统计(周度)



来源: iFind, 国金证券研究所

图表5: A股两融余额统计(周度)



来源: iFind, 国金证券研究所

三、重点事件前瞻

展望下周, 特朗普将于1月20日就任美国总统, 预计将立即签署“创纪录”数量的总统令; 商务部针对手机、平板等电子产品的补贴方案将于20日起生效, 每人每类可补贴1件, 每件补贴比例为减去生产、流通环节及移动运营商所有优惠后最终销售价格的15%, 每件最高不超过500元; 三星将于北京时间23日凌晨举办新品发布会, 预计会发布S25系列、新版OneUI系统。

根据各家公司此前的产品发布预期, 本月内OpenAI将会推出代号为“Operator”的AI Agent产品; 微信“送礼物”功能逐步向用户开放, 建议关注相关产业链机会。

图表6: 行业重点事件前瞻

预计时间	前瞻内容
2025/1/20	特朗普宣誓就任新一任美国总统。
2025/1/20	商务部等部门印发的手机、平板、智能手表(手环)购新补贴实施方案, 自1月20日起施行。
2025/1/21	国新办将于1月21日15:00举办“中国经济高质量发展成效”系列新闻发布会, 介绍“大力推进新型工业化”有关情况。
2025/1/23	三星Galaxy全球新品发布会将于北京时间1月23日2:00举行, 全新的三星S25系列、OneUI新版本有望发布。
2025/2/9-2025/2/12	LEAP (Leading Edge in Advance Products) 通信技术与信息科技展览会将于2025年2月9日至2月12日在沙特阿拉伯Malham的利雅得会展中心举行。苹果、戴尔、英伟达、英特尔等全球科技巨头, NASA首席AI官Omar Hatamleh、IBM CEO Arvind Krishna、SONY AI COO Michael Spranger、施耐德电器 CEO Olivier Blum等全球科技行业顶尖商界领袖均已确认出席LEAP 2025。
2025/3/3-2025/3/6	世界移动通信大会(MWC Barcelona 2025)将于在西班牙巴塞罗那会展中心隆重举行。MWC2025将聚焦超越5G、智联万物、AI人性化、数智制造、颠覆规则、数字基因等六大主题, 展品涵盖通信设备、移动终端、解决方案和模块等多个领域, 预计吸引来自200多个国家和地区的超过107000名观众与2400家参展企业, 其中包括300多家拥有最新产品和前沿技术的中国企业前去参展。



2025/3/20	英伟达将于3月20日在GTC 2025大会上宣布首个“量子日”(Quantum Day)活动,以此庆祝和探索量子计算领域取得的显著进展。届时,黄仁勋将与量子行业企业高管同台,讨论量子计算的技术现状、潜力以及未来发展方向。
2025/3/28-2025/3/30	由中国人工智能学会主办,CAAI具身智能专委会(筹)、中国科学院计算技术研究所、同济大学和上海交通大学承办的中国具身智能大会(CEAI 2025)定于2025年3月28-30日在北京市举行。本次大会聚焦具身智能领域的最新科研进展和产业应用前沿,以构建广泛覆盖学术界、产业界、政策制定部门以及社会公众的高水平交流与合作平台为目标,推动技术创新、成果转化与产业协同发展。

来源:参考消息公众号,展贸全球公众号,科创板日报公众号,CAAI会员中心公众号,LEAP 2025官网,国新办官网,IT之家公众号,新华社公众号,国金证券研究所

四、风险提示

- 行业竞争加剧的风险:

在信创等政策持续加码支持计算机行业发展的背景下,众多新兴玩家参与到市场竞争之中,若市场竞争进一步加剧,竞争优势偏弱的企业或面临出清,某些中低端品类的毛利率或受到一定程度影响。

- 技术研发进度不及预期的风险:

计算机行业技术开发需投入大量资源,如果相关厂商新品研发进程不及预期,表观层面将呈现出投入产出在较长时期的滞后特征。

- 特定行业下游资本开支周期性波动的风险:

部分计算机公司系顺周期行业,下游资本开支波动与行业周期性相关性较强,或在个别年份对于上游软件厂商的营收表现产生扰动。



行业投资评级的说明：

- 买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；
- 增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；
- 中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；
- 减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。



特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员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。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级(含C3级)的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号 紫竹国际大厦 5 楼	地址：北京市东城区建内大街 26 号 新闻大厦 8 层南侧	地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心 18 楼 1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究