

新签合同高速增长，数智转型驱动新章

核心观点

公司发布 2025 年半年度报告，收入平稳增长，利润端短期承压。公司数字化产品新签合同同比高增，核心子公司柏飞电子受益特种领域景气度回升，新签订单同样高增，为全年稳健增长打下坚实基础。行业数智化作为公司基本盘，同时受益于信创深化与 AI 渗透，公司保持金融信创领导者地位同时加大制造、交通、医疗等行业拓展，行业数智化有望保持规模化增长。我们调整并新增盈利预测，预计公司 2025-2027 年营收为 117.65/128.71/141.12 亿元，同比增长 9.89%/9.40%/9.65%；归母净利润预计为 6.14/7.12/8.13 亿元，同比增长 11.57%/15.92%/14.15%。对应 PE 34/29/26 倍，维持“买入”评级。

事件

公司发布 2025 年中报，2025 年上半年，公司实现营业收入 48.55 亿元，同比增长 7.56%；实现归母净利润 1.08 亿元，同比下降 19.33%；扣非归母净利润 1.05 亿元，同比下降 19.96%。其中，2025 年第二季度公司实现营业收入 28.54 亿元，同比增长约 13.3%；实现归母净利润 0.58 亿元，同比下降约 32.6%。

简评

数字化产品迭代升级，新签合同高增。公司 2025 年上半年数字化产品业务实现收入 2.00 亿元，与去年同期基本持平，新签合同同比高增 41.82%，为未来增长奠定坚实基础。公司核心全资子公司柏飞电子上半年实现收入 1.20 亿元，同比基本持平，净利润端短期承压，主要因研发端投入力度加大、部分项目回款周期等影响。截至 2025 年 7 月，柏飞电子新签订单同比增长 57%，体现了较强的竞争力，同时反映特种行业景气度回升，为柏飞电子全年实现稳健增长打下良好基础。数智应用方面，2025 年收入实现较快增长，已在智算底座、数字金融、智能制造、数字交通、智慧医疗等多个创新场景落地，充分践行公司“All in AI”战略。

信创与 AI 双轮驱动，行业数智化业务稳健增长。行业数字化业务作为公司基本盘，2025 年上半年实现收入 43.39 亿元，同比增长 7.33%，保持稳健增长。公司为金融信创领域头部企业，并逐

电科数字(600850.SH)

维持

买入

应瑛

yingying@csc.com.cn

SAC 编号:S1440521100010

SFC 编号:BWB917

王嘉昊

wangjiahao@csc.com.cn

010-56135165

SAC 编号:S1440524030002

发布日期：2025 年 08 月 31 日

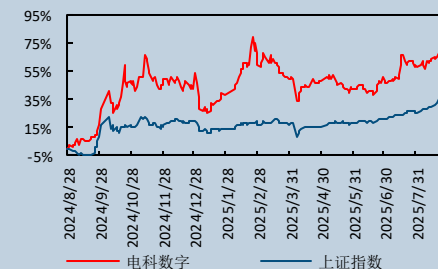
当前股价：30.33 元

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现(%)

1 个月	3 个月	12 个月
16.03/10.28	30.00/16.45	84.38/51.29
12 月最高/最低价(元)		30.33/16.11
总股本(万股)		68,612.41
流通 A 股(万股)		61,360.63
总市值(亿元)		208.10
流通市值(亿元)		186.11
近 3 月日均成交量(万)		1141.55
主要股东		
华东计算技术研究所(中国电子科技集团公司第三十二研究所)		20.42%

股价表现



相关研究报告

【中信建投 IT 服务 II】电科数字
23.09.15 (600850):行业数字化为基，“硬科技”
前瞻布局

步由金融向智能制造、党政与公共服务等行业拓展。公司依托智弈智能体系统与 AI 平台赋能，为金融、制造、交通、医疗等行业提供 AI 场景落地方案与价值释放，2025 年上半年成功落地浦发银行、华泰证券、宁德时代等各领域头部客户。随着党政与行业信创、AI 驱动企业数智化转型步入加速阶段，公司行业数智化业务有望持续保持规模化增长。

数字新基建业务受益算力需求。公司数字新基建业务受益于 AI 驱动的算力基础设施建设浪潮，上半年实现收入 3.34 亿元，同比增长 19.03%。公司凭借高效、安全、可靠的数据中心创新解决方案，成功中标联通上海临港数据中心机房项目、之江实验室新型算力中心服务项目等，有望实现区域深耕、全国辐射的数字新基建业务布局，持续受益于 AI 驱动下的算力建设与运维需求增长。

投资建议：公司发布 2025 年半年度报告，收入平稳增长，利润端短期承压。公司数字化产品新签合同同比高增，核心子公司柏飞电子受益特种领域景气度回升，新签订单同样高增，为全年稳健增长打下坚实基础。行业数智化作为公司基本盘，同时受益于信创深化与 AI 渗透，公司保持金融信创领导者地位同时加大制造、交通、医疗等行业拓展，行业数智化有望保持规模化增长。我们调整并新增盈利预测，预计公司 2025-2027 年营收为 117.65/128.71/141.12 亿元，同比增长 9.89%/9.40%/9.65%；归母净利润预计为 6.14/7.12/8.13 亿元，同比增长 11.57%/15.92%/14.15%。对应 PE 34/29/26 倍，维持“买入”评级。

表 1:电科数字盈利预测简表

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	10,000.89	10,705.62	11,764.72	12,870.82	14,112.23
YoY(%)	1.31	7.05	9.89	9.40	9.65
净利润(百万元)	497.04	550.56	614.24	712.03	812.79
YoY(%)	-4.42	10.77	11.57	15.92	14.15
毛利率(%)	20.32	19.19	19.65	19.78	20.02
销售净利率(%)	4.97	5.14	5.22	5.53	5.76
ROE(%)	11.01	11.38	11.92	12.90	13.69
EPS(摊薄/元)	0.72	0.80	0.90	1.04	1.18
P/E(倍)	41.87	37.80	33.88	29.23	25.60
P/B(倍)	4.60	4.30	4.03	3.77	3.50

资料来源：iFind，中信建投证券

风险分析

1) 信创业务招投标不及预期：公司业务以信创集成、信创产品及服务为主，受信创招投标节奏影响较大，下游客户预算及招投标进度可能影响公司收入确认。2) 应收账款回款风险：公司业务以项目制为主，收入确认与回款存在时间差，公司应收账款规模较高，可能存在应收账款减值计提风险。3) 数字化产品订单转化不及预期：公司上半年数字化产品收入同比基本持平，新签订单高速增长，若下半年订单转化不及预期可能影响数字化产品领域收入水平。

分析师介绍

应璘

中信建投证券计算机行业首席分析师，伦敦国王学院硕士，5 年计算机行业研究经验。2021 年加入中信建投，深入覆盖医疗信息化、工业软件、云计算、网络安全等细分领域。

王嘉昊

计算机行业分析师，高级经理，英国利物浦大学金融数学硕士，曾任职于嘉实基金，2022 年加入中信建投证券研究发展部计算机团队，主要覆盖信创/国产算力/工业软件/低空经济等板块。

评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的6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作为基准。A股市场以沪深300指数作为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数作为基准；美国市场以标普500指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15% 以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15% 以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10%以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10%以上

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：（i）以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，结论不受任何第三方的授意或影响。（ii）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。

法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构（以下合称“中信建投”）制作，由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国（仅为本报告目的，不包括香港、澳门、台湾）提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由中信建投（国际）证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础，不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料，但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断，该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更，亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件，而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策，中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保，亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内，中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益，也可能在过去 12 个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点，分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系，分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容，亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有，违者必究。

中信建投证券研究发展部

北京
 朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼 18 层
 电话：（8610）56135088
 联系人：李祉瑶
 邮箱：lizhiyao@csc.com.cn

上海
 上海浦东新区浦东南路 528 号南塔 2103 室
 电话：（8621）6882-1600
 联系人：翁起帆
 邮箱：wengqifan@csc.com.cn

深圳
 福田区福中三路与鹏程一路交汇
 汇处广电金融中心 35 楼
 电话：（86755）8252-1369
 联系人：曹莹
 邮箱：caoying@csc.com.cn

中信建投（国际）

香港
 中环交易广场 2 期 18 楼
 电话：（852）3465-5600
 联系人：刘泓麟
 邮箱：charleneliu@csci.hk