

收入加速复苏，盈利质量稳中有升

2025 年 09 月 02 日

► **计算机行业收入加速复苏。**计算机板块 2025 年中报整体收入保持正增长，归母净利润与扣非净利润均大幅提升。2025H1，计算机板块整体实现营业收入 6297.15 亿元，同比增长 10.80%，收入增速超过 30% 的公司数量明显提升；实现归属母公司股东净利润 211.91 亿元，同比增长 44.49%；实现归属母公司股东的扣非净利润 150.59 亿元，同比增长 45.58%。

► **计算机行业盈利质量稳中有升。**2025 年中报，计算机板块毛利率（整体法）为 37.80%，同比下降-1.72pct；净利率（整体法）为-11.82%，同比上升 8.29pct；扣非净利率（整体法）为-18.57%，同比上升 4.99pct。另外，板块整体销售费用率为 15.66%，同比下降 0.76pct；管理费用率为 15.47%，同比下降 1.81pct；研发费用率为 19.51%，同比下降 3.73pct。在整体法口径下，2025H1 计算机板块毛利率水平较为稳定，但费用率水平同比下降 6.30pct，导致净利率提升。

► **计算机子行业业绩分化。**我们按照上市公司主营业务所处行业将计算机行业公司分类为 28 个细分板块，以中位数分析：2025 年中报板块业绩较为分化，互联网券商、智能汽车、物流 IT、IT 外包、轨交 IT 等行业收入增速位于前列，物流 IT、建筑软件、军工 IT 等行业净利润增速位列前茅，物流 IT、建筑软件、智能汽车扣非净利润增速位于前列。

► **投资建议：**计算机行业因经济后周期属性正在板块性复苏，加上受益于 AI 产业革命、国产化替代推进等因素催化，2025 年中报板块收入、净利润和扣非净利润增速中位数分别为 10.80%/44.49%/44.58%，收入增速高于全部 A 股、低于创业板以及中小板，归母净利润和扣非净利润增速高于全部 A 股、创业板以及中小板；同时，净利率、费率占比均有所优化，盈利质量稳中有升；建议关注 AI 主线科技自立自强方向。

► **风险提示：**政策落地不及预期，计算机行业竞争加剧。

推荐

维持评级



分析师 吕伟

执业证书：S0100521110003

邮箱：lwwei_yj@glms.com.cn

研究助理 白青瑞

执业证书：S0100124010021

邮箱：baiqingrui@glms.com.cn

相关研究

- 1.计算机周报 20250831：国产 AI Infra 崛起：从算力到云与数据库-2025/08/31
- 2.计算机周报 20250824：国产 AI 算力与信创有望共迎拐点-2025/08/24
- 3.计算机行业事件点评：国产开源大模型持续进步，AI 编程有望充分受益-2025/08/22
- 4.计算机周报 20250817：详解算力“上天”-2025/08/17
- 5.计算机周报 20250810：从 GPT5、Genie 3 看中美 AI 产业发展现状-2025/08/10

目录

1 计算机行业 2025 年中报总结	3
1.1 子行业业绩分化.....	8
2 投资建议	11
3 风险提示	12
插图目录	13
表格目录	13

1 计算机行业 2025 年中报总结

计算机板块 2025 年中报整体收入保持正增长，归母净利润与扣非净利润均大幅提升。2025H1，计算机板块整体实现营业收入 6297.15 亿元，同比增长 10.80%，收入增速超过 30% 的公司数量明显提升；实现归属母公司股东净利润 211.91 亿元，同比增长 44.49%；实现归属母公司股东的扣非净利润 150.59 亿元，同比增长 45.58%。

表1：2019H1-2025H1 年计算机板块业绩

单位：亿元	2019H1	2020H1	2021H1	2022H1	2023H1	2024H1	2025H1
营业收入	3,830.78	3,776.80	4,810.52	5,323.50	5,263.95	5,683.45	6,297.15
YOY (整体法)	13.79%	-1.41%	27.37%	10.66%	-1.12%	7.97%	10.80%
YOY (中位数)	16.72%	0.51%	26.61%	5.36%	4.76%	0.83%	2.12%
归母净利润	270.32	202.25	254.86	187.81	212.50	146.66	211.91
YOY (整体法)	29.99%	-25.18%	26.01%	-26.31%	13.15%	-30.98%	44.49%
YOY (中位数)	16.54%	-1.02%	15.42%	-12.20%	4.22%	-9.75%	10.43%
扣非净利润	181.02	152.95	199.69	139.50	125.82	103.44	150.59
YOY (整体法)	3.32%	-15.51%	30.57%	-30.15%	-9.81%	-17.78%	45.58%
YOY (中位数)	14.79%	-11.20%	17.15%	-14.72%	3.11%	-4.87%	6.28%

资料来源：iFinD，民生证券研究院

从中位数看，计算机板块收入增速高于全部 A 股、低于创业板以及中小板，归母净利润和扣非净利润增速高于全部 A 股、创业板以及中小板。由于上市公司业绩增速非正态分布，中位数较整体均值更能反映大部分企业业绩增速水平。2025 中报：

计算机板块总收入增速中位数为 2.12%，全部 A 股总收入增速中位数为 1.72%，创业板总收入增速中位数为 3.77%，中小板总收入增速中位数为 2.41%；

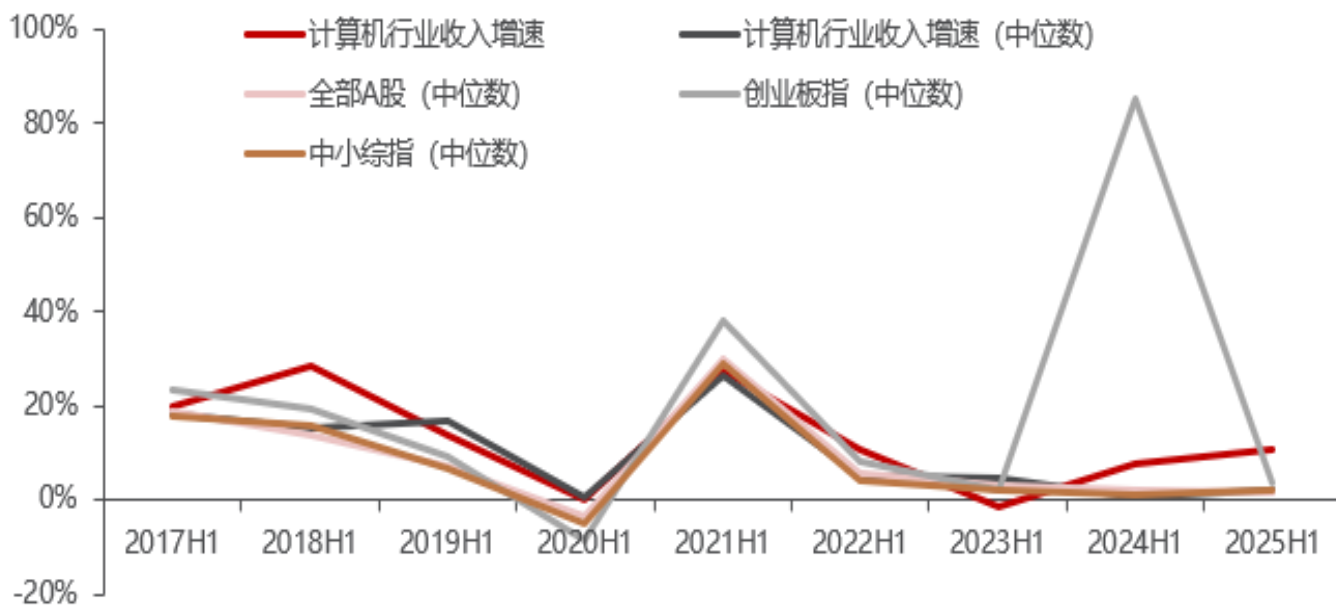
计算机板块净利润增速中位数为 10.43%，全部 A 股净利润增速中位数为 2.88%，创业板净利润增速中位数为 1.81%，中小板净利润增速中位数为 7.37%；

计算机板块扣非净利润增速中位数为 6.28%，全部 A 股净利润增速中位数为 2.35%，创业板扣非净利润增速中位数为 0.79%，中小板净利润增速中位数为 4.99%。

从分布结构上，1) 静态来看，收入同比增速在 0%-30% 这一区间内分布最为集中，净利润及扣非净利润增速在小于等于 -30% 区间最为集中。124 家公司收入增速在 0%-30% 区间，占比 40%；93 家公司的净利润增速小于等于 -30%，占比 30%，88 家公司的扣非净利润增速小于等于 -30%，占比 29%；2) 动态来看，2025 年中报收入增速为正的的公司数量有所增加；净利润及扣非净利润增速在小于

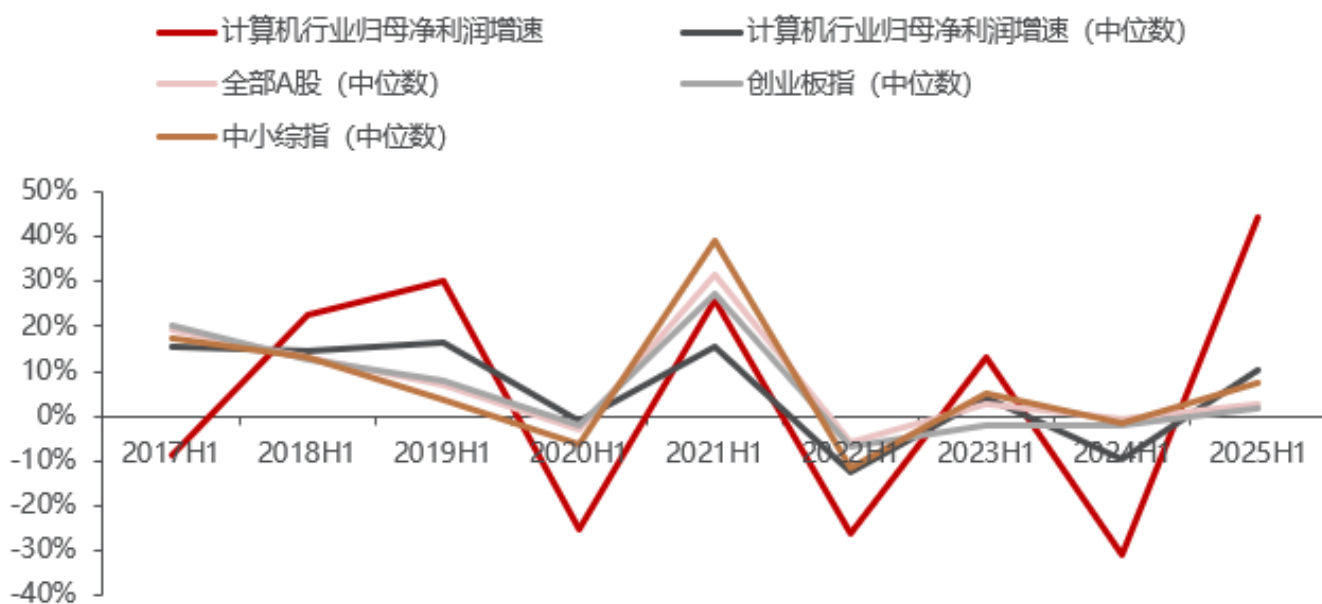
等于-30%区间的公司数量均有所减少。

图1：计算机板块上市公司 2017H1-2025H1 收入增速对比



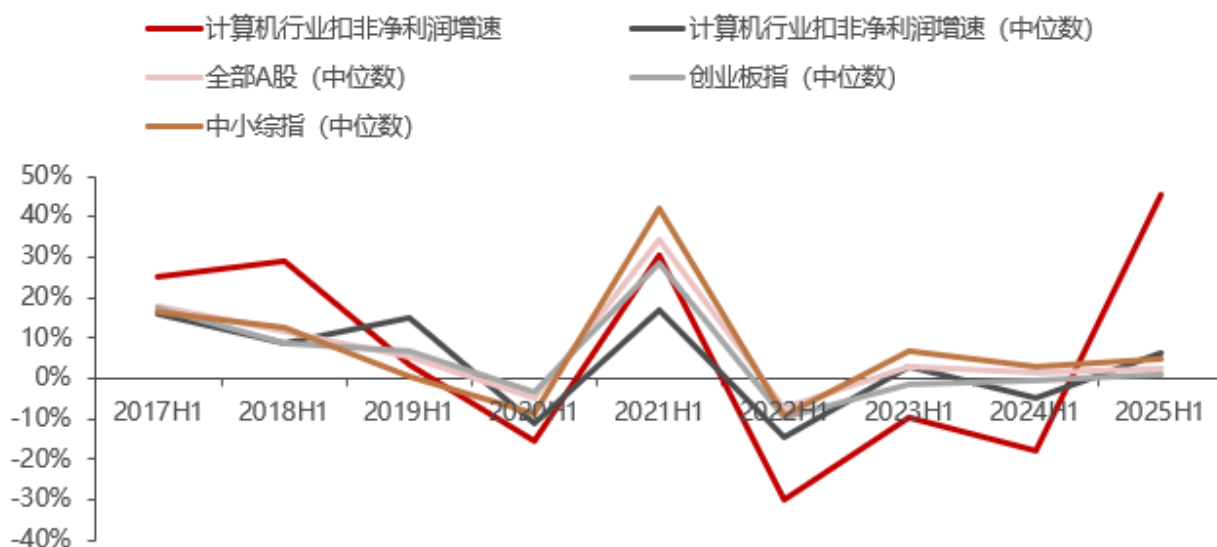
资料来源：iFinD，民生证券研究院

图2：计算机板块上市公司 2017H1-2025H1 归母净利润增速对比



资料来源：iFinD，民生证券研究

图3：计算机板块上市公司 2017H1-2025H1 扣非归母净利润增速对比



资料来源：iFinD，民生证券研究院

对 2025 年中报收入增速分布进行分析：

收入增速超过 100% 的公司数量为由 2024H1 的 2 家上升到 2025H1 的 7 家；

收入增速处于 50% 至 100% 区间的公司数量由 2022H1 的 12 家上升到 2025H1 的 14 家；

收入增速处于 30% 至 50% 区间的公司数量由 2024H1 的 16 家上升到 2025H1 的 22 家；

收入增速处于 0% 至 30% 区间的公司数量由 2024H1 的 131 家下降到 2025H1 的 124 家；

收入增速处于 -30% 至 0% 区间的公司数量由 2024H1 的 108 家下降到 2024H1 的 101 家；

收入增速处于低于 -30% 区间的公司数量由 2024H1 的 38 家上升到 2025H1 的 39 家。

对 2025 年中报净利润增速分布的变化进行分析：

净利润增速超过 100% 的公司数量由 2024H1 的 25 家上升到 2025H1 的 44 家；

净利润增速处于 50% 至 100% 区间的公司数量由 2024H1 的 25 家上升到 2025H1 的 28 家；

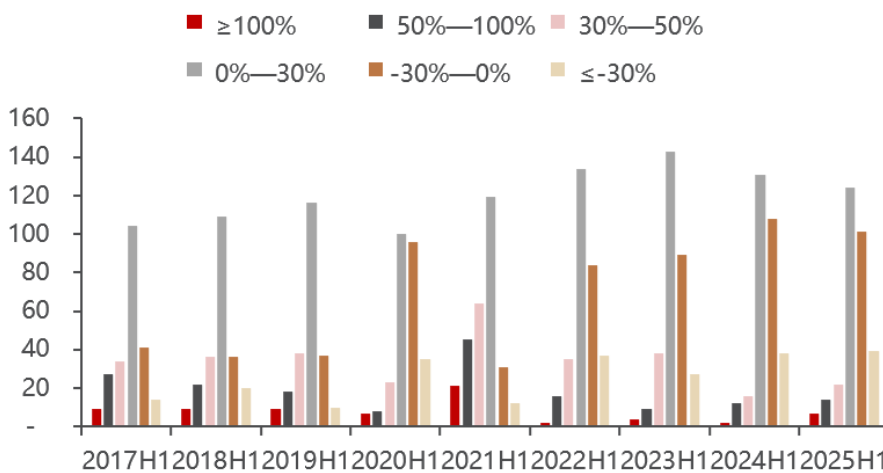
净利润增速处于 30%至 50%区间的公司数量由 2024H1 的 21 家上升到 2025H1 的 37 家;

净利润增速处于 0%至 30%区间的公司数量由 2024H1 的 68 家下滑到 2025H1 的 60 家;

净利润增速处于-30%至 0%区间的公司数量由 2024H1 的 49 家下滑到 2025H1 的 45 家;

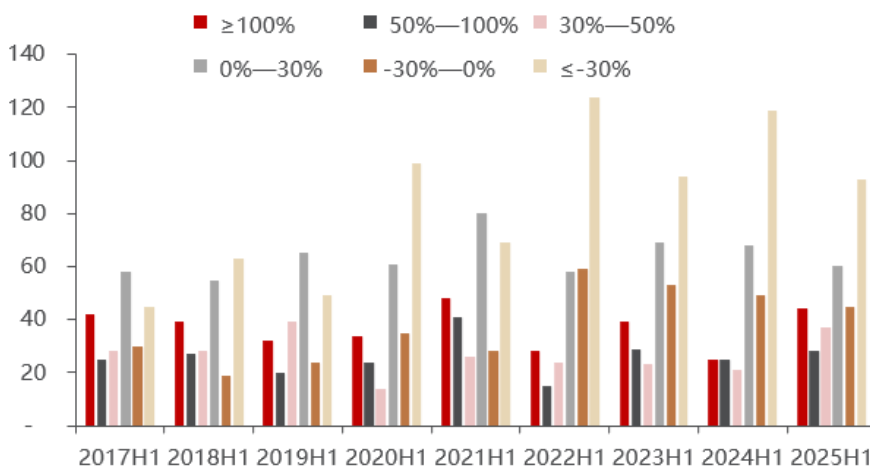
净利润增速处于低于-30%区间的公司数量由 2024H1 的 119 家下滑到 2025H1 的 93 家。

图4：计算机板块上市公司 2017-2025 年中报收入增速分布（家）



资料来源：iFinD，民生证券研究院

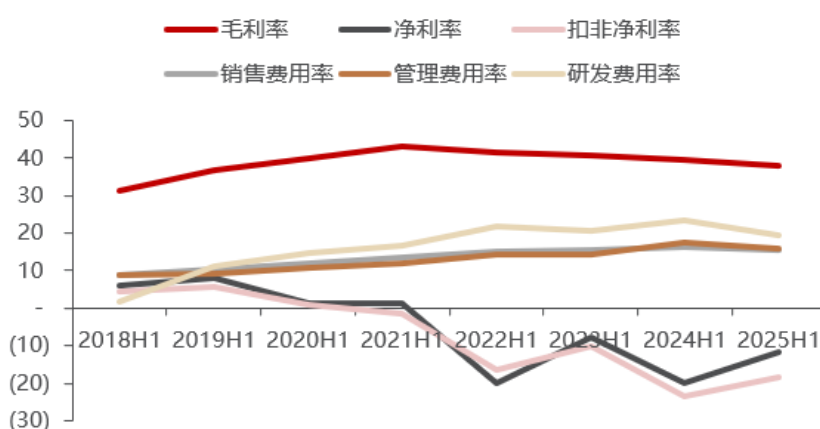
图5：计算机板块上市公司 2017-2025 年中报归母净利润增速分布（家）



资料来源：iFinD，民生证券研究院

2025 年中报, 计算机板块毛利率(整体法)为 37.80%, 同比下降-1.72pct; 净利率(整体法)为-11.82%, 同比上升 8.29pct; 扣非净利率(整体法)为-18.57%, 同比上升 4.99pct。另外, 板块整体销售费用率为 15.66%, 同比下降 0.76pct; 管理费用率为 15.47%, 同比下降 1.81pct; 研发费用率为 19.51%, 同比下降 3.73pct。在整体法口径下, 2025H1 计算机板块毛利率水平较为稳定, 但费用率水平同比下降 6.30pct, 导致净利率提升。

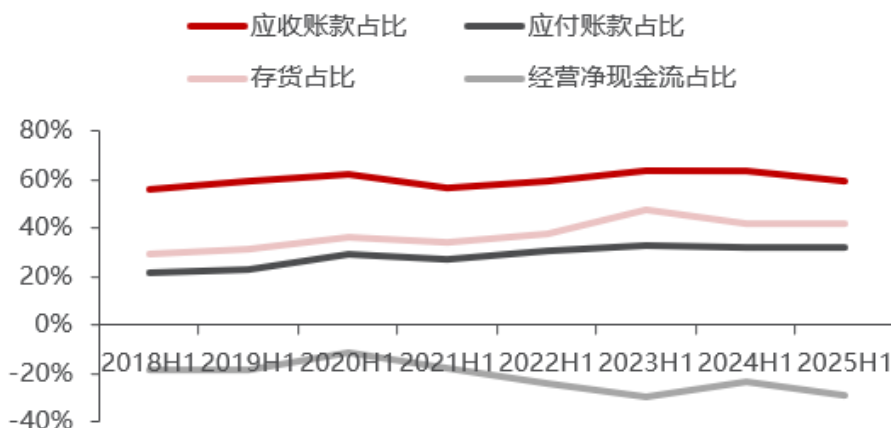
图6: 2018H1-2025H1 计算机板块上市公司毛/净利率及三费 (%)



资料来源: iFinD, 民生证券研究院

2025 年中报, 计算机板块上市公司应收账款与营业收入的比重为 59.72%, 较去年下降 3.83pct; 应付账款与营业收入的比重为 32.00%, 较去年上升 0.35pct; 存货与营业收入的比重为 42.07%, 较去年上升 0.44pct; 经营性净现金流净额/营业收入为-29.25%, 较去年下降 5.84pct。

图7: 2018H1-2025H1 计算机板块上市公司盈利质量



资料来源: iFinD, 民生证券研究院

1.1 子行业业绩分化

我们按照上市公司主营业务所处行业将计算机行业公司分类为 28 个细分板块，以中位数分析：

2025 年中报板块业绩较为分化，互联网券商、智能汽车、物流 IT、IT 外包、轨交 IT 等行业收入增速位于前列，物流 IT、建筑软件、军工 IT 等行业净利润增速位列前茅，物流 IT、建筑软件、智能汽车扣非净利润增速位于前列。

2025 年中报收入增速在 10%以上的细分行业依次为：互联网券商、智能汽车、物流 IT、IT 外包、轨交 IT、IT 分销、智能制造、信创，分别为 28.07%、20.32%、18.56%、17.86%、16.90%、14.42%、13.06%、10.12%。

2025 年中报收入增速在 0%-10%之间的细分行业依次为：军工 IT、能源 IT、视频与安防、数字创作、加密安全、网络安全、人工智能、建筑软件、车联网、政府 IT，增速分别为 5.36%、5.22%、4.20%、3.21%、2.90%、1.85%、1.80%、1.25%、0.29%、0.03%；

2025 年中报收入增速为负的细分行业依次为云基础 IT、支付 IT、金融 IT、教育 IT、智慧矿山、产业互联网、企业级服务、医疗 IT、运营商 IT、财税 IT，增速分别为-2.24%、-3.17%、-3.22%、-4.33%、-5.08%、-6.52%、-7.34%、-8.11%、-10.21%、-22.30%。

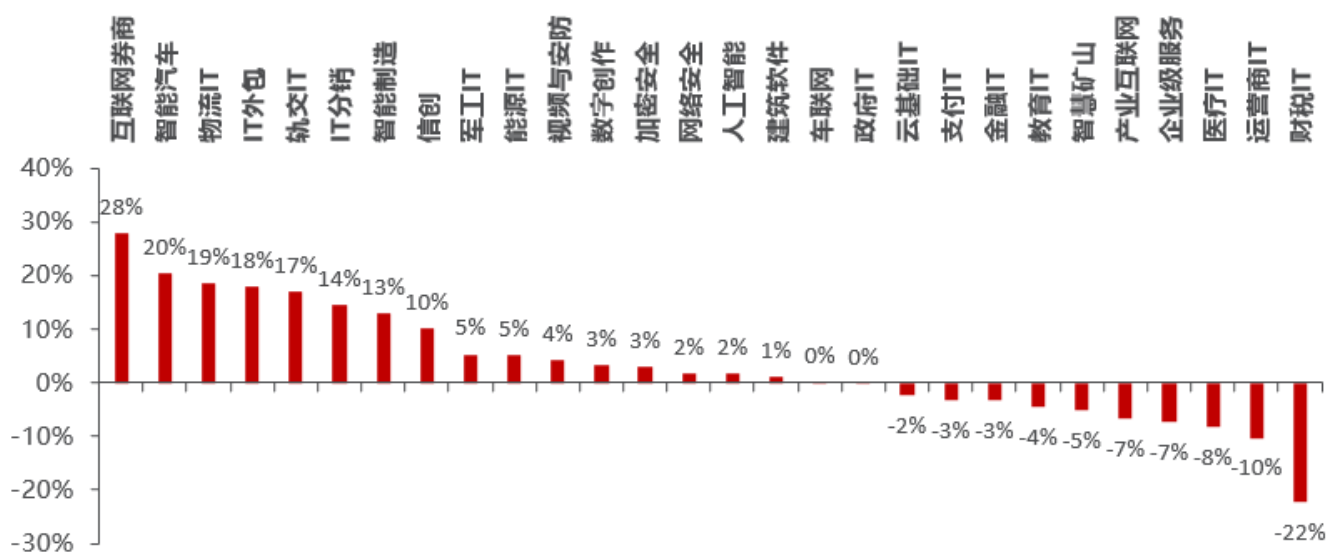
2025 年中报净利润增速在 50%以上的细分行业依次为：物流 IT、建筑软件、军工 IT、智能汽车、医疗 IT、能源 IT、数字创作、运营商 IT、加密安全、政府 IT、IT 外包、教育 IT、智能制造、互联网券商，增速分别为 148.11%、136.39%、135.41%、125.89%、118.84%、118.50、113.02%、105.65%、79.73%、77.88%、75.13%、69.31%、64.03%、58.04%；

2025 年中报净利润增速中位数小于-15%的细分行业依次为：财税 IT、车联网、产业互联网、IT 分销、智慧矿山、支付 IT，增速分别为-22.04%、-22.40%、-26.08%、-33.41%、-35.96%、-56.63%。

2025 年中报扣非净利润增速在 15%以上的细分行业依次为：物流 IT、建筑软件、智能汽车、企业级服务、互联网券商、信创、数字创作、智能制造、车联网、加密安全、医疗 IT，增速分别为 171.84%、140.56%、50.19%、42.23%、40.64%、33.31%、32.73%、26.52%、24.40%、20.26%、17.86%；

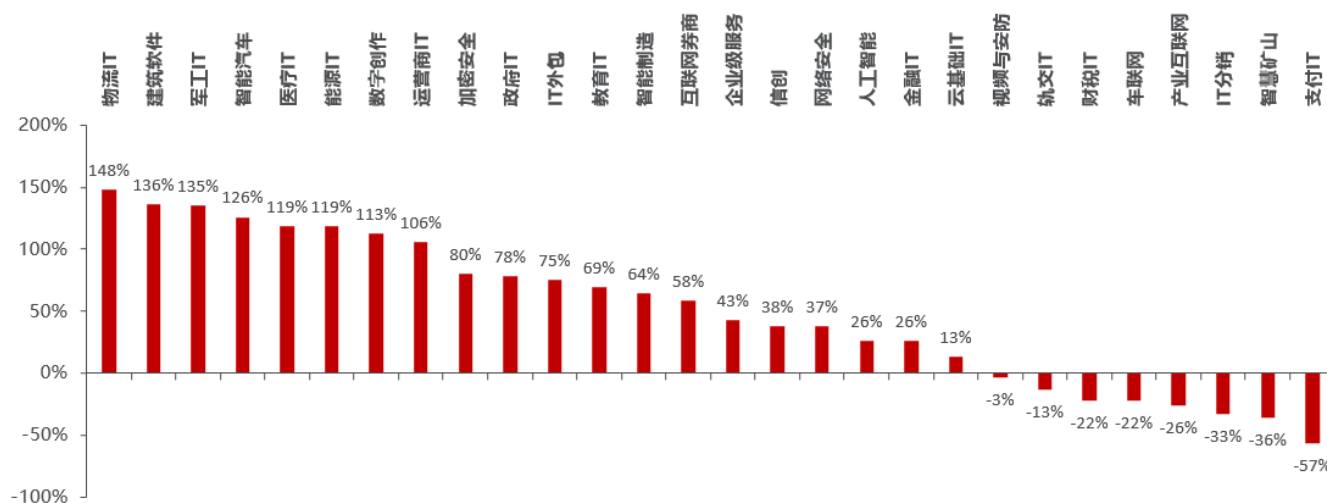
2025 年中报扣非净利润增速小于-15%的细分行业依次为：运营商 IT、轨交 IT、军工 IT、视频与安防、财税 IT、教育 IT、智慧矿山、支付 IT，增速分别为-15.34%、-16.89%、-18.93%、-22.44%、-25.09%、-25.24%、-32.44%、-38.90%。

图8：2025 年中报计算机各细分行业收入增速中位数对比



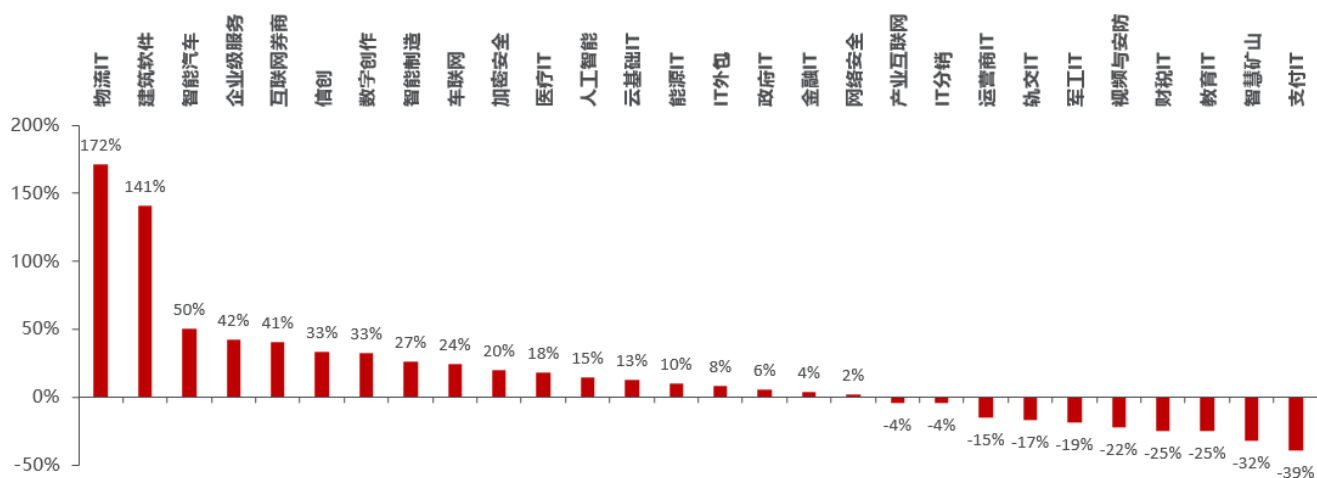
资料来源：iFinD，民生证券研究院

图9：2025 年中报计算机各细分行业归母净利润增速中位数对比



资料来源：iFinD，民生证券研究院

图10：2025年中报计算机各细分行业扣非归母净利润增速中位数对比



资料来源：iFinD，民生证券研究院

2 投资建议

计算机行业因经济后周期属性正在板块性复苏，加上受益于 AI 产业革命、国产化替代推进等因素催化，2025 年中报板块收入、净利润和扣非净利润增速中位数分别为 10.80%/44.49%/44.58%，收入增速高于全部 A 股、低于创业板以及中小板，归母净利润和扣非净利润增速高于全部 A 股、创业板以及中小板；同时，净利率、费率占比均有所优化，盈利质量稳中有升；建议关注 AI 主线科技自立自强方向。

3 风险提示

1) 政策落地不及预期：目前国产软硬件在产品性能和生态上都尚且不及国外巨头，但受益于国产化政策推动市场份额连年提升，若后续国产化支持政策落地进度不及预期，可能会导致国产软硬件推进进度变慢，影响公司业绩增长前景。

2) 计算机行业竞争加剧：目前国产软硬件尚未呈现出清晰的格局，芯片、数据库、操作系统等行业仍处于高度竞争状态，若后续行业竞争加剧，可能会影响公司的毛利率水平，进而影响相关公司的盈利能力。

插图目录

图 1: 计算机板块上市公司 2017H1-2025H1 收入增速对比.....	4
图 2: 计算机板块上市公司 2017H1-2025H1 归母净利润增速对比.....	4
图 3: 计算机板块上市公司 2017H1-2025H1 扣非归母净利润增速对比.....	5
图 4: 计算机板块上市公司 2017-2025 年中报收入增速分布 (家)	6
图 5: 计算机板块上市公司 2017-2025 年中报归母净利润增速分布 (家)	6
图 6: 2018H1-2025H1 计算机板块上市公司毛/净利率及三费 (%)	7
图 7: 2018H1-2025H1 计算机板块上市公司盈利质量.....	7
图 8: 2025 年中报计算机各细分行业收入增速中位数对比.....	9
图 9: 2025 年中报计算机各细分行业归母净利润增速中位数对比.....	9
图 10: 2025 年中报计算机各细分行业扣非归母净利润增速中位数对比.....	10

表格目录

表 1: 2019H1-2025H1 年计算机板块业绩.....	3
----------------------------------	---

分析师承诺

本报告署名分析师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注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、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。

评级说明

投资建议评级标准		评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	公司评级	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
		谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上
	行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（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。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑获取本报告的机构及个人的具体投资目的、财务状况、特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，进行独立评估，并应同时考量自身的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代自身的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，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。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，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、咨询服务等相关服务，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。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市虹口区杨树浦路 188 号星立方大厦 7 层； 200082

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 1 座 10 层 01 室； 518048