

市场研究部

2025 年 11 月 5 日

计算机行业三季度报：AI 与云基础设施引领增长

看好

2025 年前三季度计算机行业综述

2025 年前三季度，计算机行业整体表现强劲。申万计算机指数上涨 28.03%，跑赢沪深 300 指数 10.1 个百分点，在申万一级行业中排名第 9。行业 335 家上市公司合计实现营业收入 9296.57 亿元，同比增长 9.42%；归母净利润 231.47 亿元，同比大幅增长 34.70%，呈现出“增收更增利”的良好态势。

行业盈利能力虽小幅承压，但费用控制成效显著。前三季度毛利率和净利率分别为 38.17%和-8.39%，同比有所下滑，主要受部分领域需求收缩及市场竞争加剧影响。然而企业通过数字化工具降本增效，期间费用率同比下降 1.22 个百分点至 47.85%，有效对冲了毛利压力。更值得关注的是经营性现金流净额同比改善 242.54 亿元，合同负债同比增长 35.64%，预示行业回款状况优化且未来收入确定性增强。

细分领域结构性分化特征明显。云基础设施和人工智能成为增长双引擎，营收分别同比增长 32.09%和 16.11%；网络安全、信创等板块在政策支持下表现亮眼。相比之下，教育 IT、医疗 IT 等领域仍处筑底阶段。

投资线索

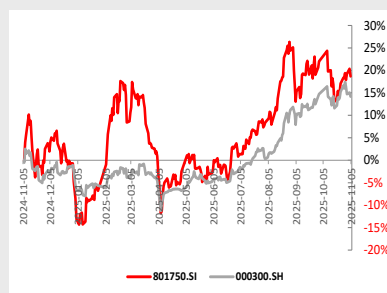
投资布局建议聚焦高壁垒赛道。云计算从规模扩张转向价值深化，细分领域解决方案商具备投资价值。工业软件作为制造业数字化转型的关键环节，具备自主三维内核的 CAD 软件商和支持工业互联网平台的边缘计算企业有望在进口替代中实现突破。人工智能领域应关注已实现规模化落地的企业，特别是拥有大模型训练底座并在垂直行业形成商业化能力的标的。

风险提示

1、政策落地不及预期；2、技术发展不及预期；3、市场竞争加剧。

市场表现截至

2025.11.5



数据来源：Wind，国新证券整理

分析师：钟哲元
登记编码：S1490523030001
邮箱：zhongzheyuan@crsec.com.cn

证券研究报告

目录

一、计算机行业 2025 年前三季度综述	4
(一) 行业二级走势	4
(二) 上市公司业绩情况	5
1. 营收和归母净利润双增长	5
2. 竞争加剧盈利能力小幅下滑	13
3. 费用率优化，偿债能力维持稳定	14
4. 现金流管理有所改善	15
5. 云基础设施和 AI 引领高增长	16
二、投资建议	17
三、风险提示	17

图表目录

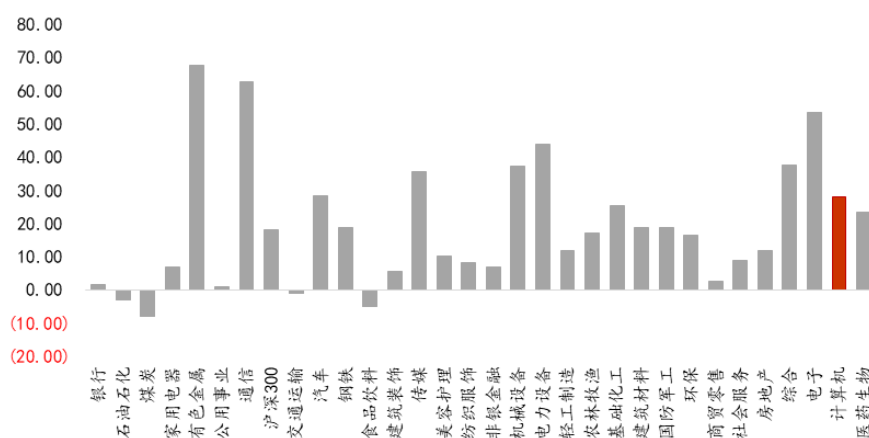
图表 1：2025 前三季度申万一级行业指数涨跌幅（%）	4
图表 2：2025 前三季度计算机（申万）三级子行业涨跌幅（%）	4
图表 3：2025 前三季度计算机（申万）营收和净利润概况	5
图表 4：2025 前三季度计算机（申万）营收&利润	13
图表 5：2025 前三季度计算机（申万）利润率情况	13
图表 6：2025 前三季度计算机（申万）收入增速分类	14
图表 7：2025 前三季度计算机（申万）利润增速分类	14
图表 8：2025 前三季度计算机（申万）费用率情况	15
图表 9：2025 前三季度计算机（申万）负债情况	15
图表 10：2025 前三季度计算机（申万）现金流情况	15
图表 11：2025 前三季度计算机（申万）合同负债情况	15
图表 12：2025 前三季度计算机（申万）子板块营收&利润情况	16

一、计算机行业 2025 年前三季度综述

(一) 行业二级走势

2025 年 1 月 1 日至 2025 年 9 月 30 日，计算机（申万）行业上涨 28.03%，位于申万所有行业中排名第 9 位，同期沪深 300 指数上涨 17.94%，计算机行业跑赢沪深 300 指数 10.1 个百分点。

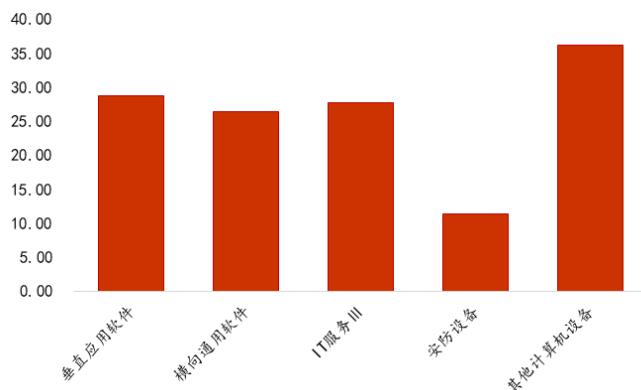
图表 1：2025 前三季度申万一级行业指数涨跌幅 (%)



资料来源：Wind，国新证券整理

计算机三级子行业全面上涨，垂直应用软件、横向通用软件、IT 服务、安防设备和其他计算机设备分别上涨 28.87%、26.43%、27.75%、11.42%和 36.30%。

图表 2：2025 前三季度年计算机（申万）三级子行业涨跌幅 (%)



资料来源：Wind，国新证券整理

(二) 上市公司业绩情况

1. 营收和归母净利润双增长

截至 2025 年 9 月 30 日，计算机（申万）行业共 335 家上市公司，2025 年前三季度营业收入规模为 9296.57 亿元，较 2024 年前三季度收入同比上涨 9.42%，政策支持（融资成本下降、专项债赋能数字化）与 AI 场景落地，共同提振行业需求预期。信创、算力基础设施领域受补贴落地带动，订单释放节奏加快。利润增速显著高于收入增速，归母净利润为 231.47 亿元，较 2024 年前三季度同比大涨 34.70%。单季度看，三季度营收延续复苏趋势，同比增长 5.04%，归母净利润同比增长 27.31%。收入端增速放缓或受部分行业（如教育 IT、医疗 IT）需求尚未完全修复影响，而利润端高增则得益于“降本增效”成果——行业三费率持续优化，叠加高毛利的 AI 业务占比提升，推动盈利弹性释放。

图表 3：2025 前三季度计算机（申万）营收和净利润概况

证券代码	证券简称	营业收入（亿元）			归母净利润（亿元）		
		2025 前三季度	2024 前三季度	增速（%）	2025 前三季度	2024 前三季度	增速（%）
000004.SZ	*ST 国华	0.51	0.76	(32.77)	(0.27)	(0.36)	24.38
000034.SZ	神州数码	1023.65	915.71	11.79	6.70	8.94	(25.01)
000066.SZ	中国长城	102.95	96.06	7.18	0.16	(6.88)	102.34
000158.SZ	常山北明	51.25	49.10	3.61	(1.55)	(2.85)	48.05
000409.SZ	云鼎科技	8.64	8.30	4.06	0.51	0.81	(37.29)
000503.SZ	国新健康	1.70	2.00	(14.87)	(1.38)	(0.31)	(347.32)
000555.SZ	神州信息	86.73	66.80	29.84	(1.07)	(1.18)	9.45
000815.SZ	美利云	2.71	7.32	(63.03)	0.32	(0.10)	425.35
000938.SZ	紫光股份	773.22	588.39	31.41	14.04	15.82	(11.24)
000948.SZ	南天信息	70.91	58.17	21.90	(0.11)	0.56	(119.49)
000977.SZ	浪潮信息	1206.69	831.26	44.85	14.82	12.94	15.35
000997.SZ	新大陆	62.44	55.73	12.04	9.18	8.19	12.15
001229.SZ	魅视科技	1.32	1.17	12.61	0.40	0.52	(22.90)
001339.SZ	智微智能	29.73	27.81	6.89	1.31	0.82	59.30
002063.SZ	远光软件	15.70	15.39	1.99	1.23	1.10	11.89
002065.SZ	东华软件	84.88	81.86	3.69	3.50	4.90	(28.45)
002152.SZ	广电运通	79.06	71.18	11.08	6.02	6.73	(10.51)
002153.SZ	石基信息	19.29	20.16	(4.29)	0.21	0.16	33.22
002177.SZ	御银股份	0.44	0.51	(13.30)	0.12	0.13	(6.92)
002178.SZ	延华智能	3.04	4.04	(24.77)	0.07	(0.09)	182.10
002180.SZ	纳思达	145.04	193.93	(25.21)	(3.56)	10.81	(132.94)
002195.SZ	岩山科技	4.66	4.83	(3.42)	1.83	0.42	331.09
002197.SZ	ST 证通	6.80	8.00	(15.09)	(0.66)	(0.57)	(16.09)
002212.SZ	天融信	12.02	15.82	(24.01)	(2.35)	(1.69)	(39.10)

002230.SZ	科大讯飞	169.89	148.50	14.41	(0.67)	(3.44)	80.60
002232.SZ	启明信息	4.27	4.53	(5.61)	(0.28)	(0.33)	16.08
002236.SZ	大华股份	229.13	224.50	2.06	35.35	25.45	38.92
002253.SZ	*ST 智胜	0.77	1.27	(39.45)	(0.65)	(0.27)	(138.95)
002261.SZ	拓维信息	20.78	29.45	(29.43)	1.05	0.11	852.03
002268.SZ	电科网安	7.57	9.93	(23.71)	(2.13)	(2.13)	(0.03)
002279.SZ	久其软件	15.89	27.21	(41.60)	(0.29)	(2.28)	87.36
002298.SZ	中电鑫龙	15.43	13.47	14.49	0.27	(3.76)	107.25
002322.SZ	理工能科	6.16	6.13	0.45	1.38	1.87	(26.23)
002331.SZ	皖通科技	6.01	4.89	23.05	(0.59)	(0.19)	(204.02)
002362.SZ	汉王科技	12.60	11.47	9.85	(0.91)	(0.75)	(21.55)
002368.SZ	太极股份	48.65	43.38	12.15	0.04	(0.28)	114.31
002373.SZ	千方科技	52.56	54.08	(2.82)	1.89	0.16	1098.97
002376.SZ	新北洋	19.82	16.97	16.82	0.61	0.39	56.26
002380.SZ	科远智慧	13.53	11.62	16.38	2.17	1.59	36.87
002401.SZ	中远海科	11.98	12.46	(3.85)	0.13	1.42	(90.65)
002405.SZ	四维图新	26.60	25.28	5.20	(7.08)	(4.87)	(45.55)
002410.SZ	广联达	42.94	43.96	(2.31)	3.11	2.13	45.90
002415.SZ	海康威视	657.58	649.91	1.18	93.19	81.08	14.94
002421.SZ	达实智能	14.73	21.46	(31.36)	(4.15)	0.48	(964.15)
002439.SZ	启明星辰	15.48	23.26	(33.46)	(2.16)	(2.10)	(2.71)
002474.SZ	榕基软件	3.66	3.63	0.96	(0.33)	(0.20)	(64.79)
002512.SZ	达华智能	13.30	14.56	(8.66)	(1.03)	0.58	(276.37)
002528.SZ	ST 英飞拓	3.49	7.03	(50.28)	(0.74)	(0.76)	3.08
002577.SZ	雷柏科技	3.23	3.29	(1.69)	0.08	0.34	(76.03)
002609.SZ	捷顺科技	11.49	9.83	16.88	0.72	0.43	66.46
002642.SZ	荣联科技	10.56	13.73	(23.14)	0.06	0.10	(38.87)
002649.SZ	博彦科技	49.71	50.98	(2.50)	1.83	1.78	2.65
002657.SZ	中科金财	5.44	5.33	1.99	(1.12)	(0.78)	(42.83)
002771.SZ	真视通	2.15	2.43	(11.73)	(0.53)	(0.23)	(128.80)
002777.SZ	久远银海	6.87	6.68	2.83	0.43	0.19	151.66
002835.SZ	同为股份	7.83	8.44	(7.22)	1.17	1.47	(20.20)
002869.SZ	金溢科技	3.27	3.52	(7.12)	(0.30)	0.31	(195.25)
002908.SZ	德生科技	3.58	4.14	(13.48)	0.04	0.09	(50.67)
002912.SZ	中新赛克	4.13	3.62	13.93	(0.11)	(0.47)	77.36
002920.SZ	德赛西威	223.37	189.75	17.72	17.88	14.07	27.08
002970.SZ	锐明技术	16.93	19.18	(11.75)	2.74	2.20	24.40
002987.SZ	京北方	36.13	34.36	5.14	2.43	2.26	7.94
002990.SZ	盛视科技	9.53	9.12	4.47	0.61	1.10	(44.29)
003004.SZ	*ST 声迅	1.39	1.06	31.21	(0.04)	(0.28)	86.59
003005.SZ	竞业达	1.91	3.02	(36.79)	(0.34)	0.24	(238.08)
003007.SZ	直真科技	1.83	1.87	(2.01)	(0.48)	(0.41)	(16.93)
003029.SZ	吉大正元	2.32	2.81	(17.51)	(0.74)	(0.71)	(3.26)

300017.SZ	网宿科技	34.92	36.10	(3.27)	6.16	4.29	43.60
300020.SZ	ST 银江	1.31	5.45	(76.01)	(5.44)	(1.67)	(225.13)
300033.SZ	同花顺	32.61	23.35	39.67	12.06	6.51	85.29
300036.SZ	超图软件	9.68	9.49	2.02	0.43	0.26	63.29
300042.SZ	朗科科技	7.95	5.88	35.19	(0.28)	(0.68)	58.26
300044.SZ	ST 赛为	0.87	1.63	(46.25)	(0.54)	(0.18)	(205.65)
300047.SZ	天源迪科	63.00	56.03	12.44	0.39	0.32	19.75
300074.SZ	华平股份	2.39	1.99	20.02	(0.48)	(0.59)	19.65
300075.SZ	数字政通	5.21	6.98	(25.36)	(0.52)	0.21	(354.59)
300078.SZ	思创医惠	6.04	5.65	6.95	(0.05)	(2.84)	98.32
300079.SZ	数码视讯	4.65	3.74	24.58	0.25	0.22	10.34
300085.SZ	银之杰	5.47	6.47	(15.48)	(0.59)	(0.63)	5.71
300096.SZ	ST 易联众	2.82	3.35	(15.86)	0.38	(0.68)	155.80
300130.SZ	新国都	23.43	24.45	(4.15)	4.08	2.97	37.10
300150.SZ	世纪瑞尔	5.11	4.86	5.21	0.42	0.33	27.23
300155.SZ	安居宝	1.07	1.54	(30.48)	(0.33)	(0.21)	(56.06)
300166.SZ	东方国信	14.31	14.87	(3.73)	(0.98)	0.21	(568.46)
300167.SZ	ST 迪威迅	3.84	3.27	17.43	(0.07)	(0.29)	75.61
300168.SZ	万达信息	13.29	13.21	0.57	(4.08)	(5.59)	27.07
300170.SZ	汉得信息	24.39	23.53	3.67	1.45	1.36	6.96
300188.SZ	国投智能	7.95	8.97	(11.39)	(3.66)	(2.42)	(51.16)
300209.SZ	有棵树	0.00	3.28	0.00	0.00	(0.31)	0.00
300212.SZ	易华录	4.15	4.32	(3.91)	(5.35)	(6.13)	12.78
300226.SZ	上海钢联	573.18	641.46	(10.65)	1.68	1.27	31.78
300229.SZ	拓尔思	3.37	6.19	(45.57)	(1.60)	0.44	(460.24)
300231.SZ	银信科技	12.62	11.57	9.08	0.53	0.51	3.42
300235.SZ	方直科技	0.53	0.74	(27.85)	0.07	0.19	(62.41)
300245.SZ	天玑科技	3.08	2.26	35.80	(0.43)	(0.14)	(197.84)
300248.SZ	新开普	5.57	5.70	(2.28)	(0.04)	0.10	(140.34)
300249.SZ	依米康	10.64	6.97	52.61	0.28	0.07	273.71
300250.SZ	初灵信息	1.72	1.89	(8.62)	0.06	(0.30)	119.64
300253.SZ	卫宁健康	12.96	19.13	(32.27)	(2.41)	1.55	(256.10)
300264.SZ	佳创视讯	0.94	0.78	20.95	(0.18)	(0.33)	46.66
300270.SZ	中威电子	0.71	1.09	(34.47)	(0.43)	(0.50)	14.00
300271.SZ	华宇软件	9.09	9.42	(3.48)	(1.38)	(2.63)	47.70
300275.SZ	梅安森	3.17	3.52	(9.80)	0.40	0.46	(14.49)
300277.SZ	海联讯	1.25	1.31	(4.72)	0.04	0.05	(13.07)
300287.SZ	飞利信	3.02	4.32	(30.00)	(1.01)	(1.24)	18.57
300288.SZ	朗玛信息	2.24	2.98	(24.75)	0.14	0.41	(67.04)
300290.SZ	荣科科技	4.54	4.75	(4.49)	(0.32)	(0.07)	(378.82)
300300.SZ	ST 峡创	0.92	0.88	4.75	(0.17)	(0.52)	66.87
300302.SZ	同有科技	3.27	3.04	7.73	0.09	0.31	(70.37)
300311.SZ	ST 任子行	1.97	2.49	(20.73)	(0.77)	(0.89)	13.23

300324.SZ	旋极信息	14.70	13.75	6.90	(1.73)	(1.44)	(20.48)
300333.SZ	兆日科技	1.00	1.09	(8.49)	(0.06)	(0.03)	(100.86)
300339.SZ	润和软件	27.19	24.09	12.86	0.79	1.11	(29.01)
300344.SZ	ST立方	2.03	2.21	(0.44)	(0.62)	(0.52)	(20.59)
300348.SZ	长亮科技	10.89	10.35	5.19	(0.11)	0.04	(386.16)
300352.SZ	北信源	1.16	3.78	(69.30)	(1.66)	(0.47)	(249.84)
300365.SZ	恒华科技	4.97	3.14	58.37	0.07	0.09	(20.12)
300366.SZ	创意信息	6.20	5.62	10.32	(1.99)	(1.94)	(2.77)
300368.SZ	汇金股份	1.13	1.60	(29.52)	(0.52)	(0.29)	(77.33)
300369.SZ	绿盟科技	12.80	12.74	0.47	(1.96)	(3.26)	39.85
300377.SZ	赢时胜	9.37	9.88	(5.18)	(0.43)	(0.14)	(210.75)
300378.SZ	鼎捷数智	16.14	15.73	2.63	0.51	0.50	2.40
300379.SZ	*ST东通	4.19	2.94	42.68	(0.84)	(1.83)	54.18
300380.SZ	安硕信息	6.07	5.46	11.19	0.13	0.05	161.66
300386.SZ	飞天诚信	5.20	5.04	3.10	0.10	(0.23)	146.05
300399.SZ	天利科技	3.46	3.78	(8.66)	0.06	(0.08)	174.24
300419.SZ	ST浩丰	1.57	2.73	(42.61)	(0.15)	0.06	(358.87)
300440.SZ	运达科技	4.73	4.53	4.31	0.40	0.40	1.34
300448.SZ	浩云科技	3.22	2.48	30.01	(0.24)	0.08	(378.38)
300449.SZ	汉邦高科	1.14	0.80	42.34	(0.54)	(0.26)	(110.64)
300451.SZ	创业慧康	8.62	11.69	(26.26)	(1.22)	0.53	(331.69)
300454.SZ	深信服	51.25	46.34	10.62	(0.81)	(5.80)	86.10
300455.SZ	航天智装	6.96	7.15	(2.62)	(1.58)	0.28	(674.05)
300462.SZ	ST华铭	5.13	4.12	24.36	(0.04)	(0.53)	92.76
300465.SZ	高伟达	7.30	7.63	(4.36)	0.21	0.24	(11.21)
300468.SZ	四方精创	4.53	5.30	(14.46)	0.67	0.53	27.36
300469.SZ	信息发展	1.53	1.50	1.98	(0.78)	(0.65)	(19.87)
300479.SZ	神思电子	2.30	1.08	113.00	(1.06)	(1.13)	6.20
300496.SZ	中科创达	51.48	36.94	39.34	2.29	1.52	50.72
300508.SZ	维宏股份	3.98	3.46	15.28	0.75	0.83	(10.07)
300520.SZ	科大国创	7.87	10.38	(24.16)	(1.20)	(0.47)	(152.01)
300523.SZ	辰安科技	7.68	9.51	(19.27)	(1.40)	(1.50)	6.49
300525.SZ	博思软件	11.48	12.44	(7.67)	0.07	0.35	(78.81)
300531.SZ	优博讯	11.76	9.35	25.76	0.84	0.17	383.81
300532.SZ	今天国际	17.10	20.39	(16.17)	2.20	2.71	(18.78)
300541.SZ	先进数通	22.73	15.17	49.83	0.86	0.33	163.10
300542.SZ	新晨科技	6.53	6.73	(2.92)	(0.23)	(0.18)	(27.87)
300546.SZ	雄帝科技	3.38	3.20	5.63	0.18	0.11	71.16
300550.SZ	和仁科技	2.63	2.64	(0.33)	0.13	0.01	1292.86
300551.SZ	古鳌科技	1.09	2.17	(49.58)	(1.64)	(1.90)	13.40
300552.SZ	万集科技	6.91	6.25	10.63	(1.16)	(2.37)	51.07
300556.SZ	丝路视觉	3.93	4.42	(10.95)	(1.23)	(2.16)	43.36
300559.SZ	佳发教育	3.40	3.38	0.44	0.49	0.50	(3.26)

300561.SZ	*ST 汇科	0.75	0.69	9.14	0.02	(0.04)	137.25
300579.SZ	数字认证	5.09	6.77	(24.82)	(1.14)	(0.27)	(321.65)
300588.SZ	熙菱信息	1.33	1.14	16.85	(0.40)	(0.26)	(58.12)
300598.SZ	诚迈科技	15.89	14.07	12.90	(0.68)	(0.82)	17.61
300605.SZ	恒锋信息	3.43	1.91	79.89	0.10	(0.25)	142.38
300608.SZ	思特奇	2.40	3.23	(25.48)	(1.77)	(1.55)	(14.12)
300609.SZ	汇纳科技	2.07	1.90	9.21	(0.36)	(0.39)	7.67
300624.SZ	万兴科技	11.42	10.53	8.50	(0.62)	(0.05)	(1020.40)
300634.SZ	彩讯股份	13.41	12.10	10.81	1.96	1.95	0.61
300645.SZ	正元智慧	7.68	7.50	2.35	0.07	0.10	(31.99)
300659.SZ	中孚信息	4.77	4.37	9.06	(1.50)	(1.89)	20.44
300663.SZ	科蓝软件	4.19	7.27	(42.40)	(0.11)	(0.07)	(55.01)
300674.SZ	宇信科技	21.86	23.51	(6.99)	2.79	2.62	6.48
300678.SZ	中科信息	1.94	2.18	(11.22)	0.05	0.06	(27.07)
300682.SZ	朗新集团	24.46	26.99	(9.38)	1.06	1.60	(33.95)
300687.SZ	赛意信息	15.01	17.05	(11.96)	0.28	0.95	(70.83)
300691.SZ	联合光电	14.36	13.29	8.11	(0.24)	0.36	(168.14)
300730.SZ	科创信息	0.94	1.48	(36.58)	(0.59)	(0.62)	5.63
300743.SZ	天地数码	6.62	5.55	19.29	0.91	0.74	22.94
300766.SZ	每日互动	3.34	3.33	0.33	(0.54)	0.06	(953.97)
300768.SZ	迪普科技	8.71	8.19	6.28	0.94	0.92	1.32
300771.SZ	智莱科技	4.15	2.98	39.29	0.68	0.33	106.68
300789.SZ	唐源电气	4.04	4.52	(10.56)	0.39	0.54	(27.94)
300790.SZ	宇瞳光学	23.62	19.93	18.49	1.88	1.33	40.99
300803.SZ	指南针	14.02	7.76	80.54	1.16	(1.10)	205.48
300807.SZ	天迈科技	0.88	0.56	57.08	(0.15)	(0.53)	70.97
300830.SZ	金现代	1.38	1.80	(23.19)	(0.37)	(0.39)	5.90
300845.SZ	捷安高科	1.57	1.54	1.97	0.03	0.09	(61.19)
300846.SZ	首都在线	9.26	10.53	(12.05)	(0.99)	(1.46)	32.11
300847.SZ	中船汉光	8.75	8.71	0.45	0.86	0.95	(9.44)
300872.SZ	天阳科技	15.16	14.02	8.11	0.58	0.85	(32.25)
300884.SZ	狄耐克	4.61	5.19	(11.29)	(0.02)	0.18	(109.10)
300895.SZ	铜牛信息	1.56	1.70	(8.30)	(0.58)	(0.64)	8.86
300925.SZ	法本信息	36.74	31.69	15.92	0.85	1.10	(22.70)
300935.SZ	盈建科	0.73	0.75	(3.02)	(0.47)	(0.38)	(25.83)
300941.SZ	创识科技	1.56	1.35	15.45	0.15	0.28	(45.84)
300996.SZ	普联软件	3.00	2.94	2.17	0.01	0.15	(90.07)
301042.SZ	安联锐视	3.34	5.54	(39.63)	0.15	0.75	(79.85)
301085.SZ	亚康股份	9.15	11.96	(23.53)	0.03	0.57	(95.26)
301095.SZ	广立微	4.28	2.87	48.86	0.37	0.08	380.14
301117.SZ	佳缘科技	2.03	1.95	4.22	(0.10)	(0.18)	46.43
301153.SZ	中科江南	3.64	4.93	(26.28)	(0.64)	0.07	(1048.15)
301159.SZ	三维天地	1.34	1.27	5.85	(0.75)	(1.11)	32.49

301162.SZ	国能日新	5.00	3.65	36.97	0.75	0.53	41.75
301172.SZ	君逸数码	2.79	2.36	17.87	0.17	0.30	(43.34)
301178.SZ	天亿马	2.28	1.55	46.62	0.04	(0.21)	119.80
301182.SZ	凯旺科技	5.15	4.38	17.55	(0.51)	(0.38)	(31.87)
301185.SZ	鸥玛软件	1.38	1.41	(2.57)	0.44	0.42	6.32
301195.SZ	北路智控	7.11	8.13	(12.63)	1.05	1.40	(25.38)
301208.SZ	中亦科技	6.61	6.78	(2.54)	0.32	0.54	(40.44)
301218.SZ	华是科技	3.53	2.20	60.27	(0.19)	(0.05)	(310.51)
301236.SZ	软通动力	253.83	222.08	14.30	0.99	0.76	30.21
301248.SZ	杰创智能	5.99	4.58	30.73	0.23	(0.58)	138.96
301269.SZ	华大九天	8.05	7.44	8.24	0.09	0.59	(84.52)
301270.SZ	汉仪股份	1.39	1.38	1.10	0.09	0.05	78.52
301315.SZ	威士顿	1.22	1.80	(32.34)	0.21	0.30	(28.30)
301316.SZ	慧博云通	16.21	12.07	34.31	0.74	0.38	94.05
301318.SZ	维海德	5.21	4.52	15.10	0.86	0.88	(2.54)
301330.SZ	熵基科技	14.01	14.11	(0.68)	1.28	1.21	6.24
301337.SZ	亚华电子	1.70	1.41	20.57	(0.06)	(0.20)	70.52
301339.SZ	通行宝	6.12	5.34	14.65	1.68	1.67	0.60
301378.SZ	通达海	2.51	2.83	(11.40)	(0.50)	(0.49)	(3.52)
301391.SZ	卡莱特	4.10	4.26	(3.83)	0.13	0.12	14.37
301396.SZ	宏景科技	15.51	2.23	595.49	1.08	(0.31)	448.91
301503.SZ	智迪科技	10.99	9.61	14.29	0.77	0.68	13.47
301556.SZ	托普云农	3.91	3.36	16.61	0.91	0.77	19.19
301589.SZ	诺瓦星云	24.15	23.71	1.84	4.45	4.61	(3.34)
301600.SZ	慧翰股份	6.77	7.35	(7.85)	1.36	1.35	0.75
301608.SZ	博实结	12.72	10.45	21.66	1.80	1.35	33.95
600100.SH	同方股份	84.05	93.37	(9.98)	3.29	0.75	9.52
600131.SH	国网信通	56.87	37.47	5.98	3.51	2.98	(8.62)
600271.SH	航天信息	35.98	57.77	(37.72)	(4.58)	(0.19)	(2328.50)
600288.SH	大恒科技	12.96	11.46	13.11	0.69	(0.06)	1171.73
600410.SH	华胜天成	31.72	29.77	6.54	3.58	(2.14)	267.43
600446.SH	金证股份	17.71	34.78	(49.08)	(0.57)	(1.15)	51.03
600455.SH	博通股份	2.24	2.11	6.01	0.29	0.23	25.63
600476.SH	湘邮科技	3.57	2.93	21.86	(0.28)	(0.04)	(550.70)
600536.SH	中国软件	31.98	29.20	9.50	(1.04)	(3.38)	69.18
600570.SH	恒生电子	34.90	41.88	(16.66)	4.55	4.46	2.16
600571.SH	信雅达	13.91	12.76	9.02	0.22	(0.06)	492.43
600588.SH	用友网络	55.84	57.38	(2.68)	(13.98)	#####	3.93
600589.SH	大位科技	3.13	3.06	2.28	0.38	(0.28)	236.78
600602.SH	云赛智联	45.99	40.12	13.32	1.45	1.58	(8.28)
600654.SH	中安科	23.65	20.42	15.84	1.98	0.11	1748.16
600718.SH	东软集团	74.91	68.91	8.72	0.51	1.52	(66.47)
600728.SH	佳都科技	70.96	48.31	46.90	1.89	(1.93)	197.85

600756.SH	浪潮软件	7.27	10.33	(29.61)	(2.11)	(0.95)	(122.78)
600797.SH	浙大网新	23.89	23.00	3.89	0.31	(0.50)	162.90
600845.SH	宝信软件	70.52	97.57	(27.72)	10.98	19.30	(43.13)
600850.SH	电科数字	75.63	71.00	6.52	2.55	3.02	(15.68)
601360.SH	三六零	60.68	56.09	8.18	(1.22)	(5.79)	78.88
601519.SH	大智慧	5.64	5.18	8.78	(0.30)	(2.01)	85.30
603019.SH	中科曙光	88.20	80.41	9.68	9.66	7.70	25.55
603039.SH	泛微网络	12.99	13.85	(6.26)	1.00	0.86	15.99
603106.SH	恒银科技	2.65	2.57	3.22	0.18	(0.36)	149.72
603138.SH	海量数据	3.14	2.67	17.68	(0.75)	(0.44)	(73.04)
603171.SH	税友股份	14.26	12.84	11.10	1.10	1.16	(4.74)
603189.SH	网达软件	1.74	2.44	(28.58)	0.06	0.11	(44.11)
603232.SH	格尔软件	2.35	3.33	(29.25)	(0.65)	(0.38)	(71.98)
603383.SH	顶点软件	3.85	4.21	(8.53)	1.03	1.01	2.02
603496.SH	恒为科技	7.39	8.81	(16.14)	0.39	0.78	(50.16)
603508.SH	思维列控	9.53	9.06	5.25	3.96	3.28	20.98
603516.SH	淳中科技	1.94	3.27	(40.69)	(0.29)	0.52	(156.76)
603528.SH	多伦科技	3.12	4.23	(26.17)	(0.20)	0.42	(147.17)
603636.SH	南威软件	6.04	3.63	66.52	(1.01)	(1.62)	37.75
603660.SH	苏州科达	7.41	7.40	0.19	(3.51)	(3.56)	1.38
603859.SH	能科科技	10.89	10.36	5.05	1.65	1.18	40.34
603869.SH	ST智知	4.19	4.16	0.71	0.37	0.20	87.48
603887.SH	城地香江	17.14	8.28	106.96	0.03	(0.96)	102.97
603918.SH	金桥信息	4.27	3.58	19.17	(0.60)	(0.72)	17.36
603927.SH	中科软	44.15	41.24	7.04	1.73	2.90	(40.18)
603990.SH	麦迪科技	2.23	3.60	(38.13)	0.34	(1.67)	120.49
605118.SH	力鼎光电	6.17	4.55	35.63	2.16	1.16	86.62
605398.SH	新炬网络	3.78	3.88	(2.54)	0.10	0.25	(59.12)
688004.SH	博汇科技	1.15	1.10	4.28	(0.14)	(0.35)	59.43
688023.SH	安恒信息	12.05	11.45	5.24	(2.06)	(3.36)	38.63
688030.SH	山石网科	7.19	7.05	1.91	(0.73)	(0.77)	4.89
688031.SH	星环科技-U	2.25	2.10	7.42	(2.13)	(2.93)	27.21
688038.SH	中科通达	1.08	2.25	(51.91)	(0.07)	0.02	(490.93)
688039.SH	当虹科技	2.10	1.69	24.02	(0.22)	(0.69)	68.84
688051.SH	佳华科技	1.66	2.39	(30.72)	(0.67)	(0.31)	(114.36)
688058.SH	宝兰德	1.38	2.02	(31.83)	(0.93)	(0.55)	(68.82)
688060.SH	云涌科技	1.89	1.76	7.55	(0.10)	0.04	(331.84)
688066.SH	航天宏图	4.03	13.45	(70.06)	(3.66)	(2.22)	(65.23)
688078.SH	龙软科技	1.22	2.15	(43.10)	(0.13)	0.49	(126.08)
688083.SH	中望软件	5.38	5.12	4.99	(0.41)	0.11	(479.34)
688088.SH	虹软科技	6.28	5.74	9.39	1.42	0.88	60.51
688095.SH	福昕软件	6.76	5.09	32.81	0.01	0.39	(96.37)
688109.SH	品茗科技	2.88	2.77	3.76	0.48	0.13	267.42

688111.SH	金山办公	41.78	36.27	15.21	11.78	10.40	13.32
688118.SH	普元信息	1.58	2.05	(23.14)	(0.44)	(0.69)	35.91
688152.SH	麒麟信安	1.59	1.50	6.06	(0.18)	(0.23)	19.67
688158.SH	优刻得-W	12.27	10.94	12.17	(0.83)	(1.65)	49.53
688168.SH	安博通	5.00	2.97	68.17	(1.30)	(0.82)	(59.65)
688171.SH	纬德信息	0.72	0.63	13.39	0.04	0.05	(16.27)
688188.SH	柏楚电子	16.20	13.01	24.51	9.04	7.26	24.61
688201.SH	信安世纪	3.18	3.00	6.00	0.15	(0.49)	129.85
688206.SH	概伦电子	3.15	2.79	12.71	0.42	(0.57)	173.46
688207.SH	格灵深瞳	0.94	0.61	55.33	(1.27)	(1.38)	7.47
688208.SH	道通科技	34.96	28.04	24.69	7.33	5.41	35.49
688225.SH	亚信安全	48.91	11.08	341.24	(4.00)	(2.08)	(91.99)
688227.SH	品高股份	2.23	1.98	12.77	(0.33)	(0.47)	29.63
688228.SH	开普云	2.31	2.29	0.58	(0.04)	(0.16)	77.50
688229.SH	博睿数据	1.01	1.05	(3.92)	(0.42)	(0.63)	33.90
688232.SH	新点软件	10.53	12.58	(16.32)	(1.07)	(0.14)	(667.73)
688244.SH	永信至诚	1.42	1.73	(17.72)	(0.55)	(0.32)	(73.68)
688246.SH	嘉和美康	3.30	4.76	(30.67)	(1.74)	(0.41)	(320.68)
688251.SH	井松智能	5.67	5.50	3.22	0.08	0.33	(75.51)
688258.SH	卓易信息	2.63	2.43	8.03	0.45	0.20	122.02
688288.SH	鸿泉物联	4.95	3.64	35.85	0.41	(0.30)	237.08
688291.SH	金橙子	1.85	1.60	15.80	0.37	0.27	32.86
688292.SH	浩瀚深度	2.49	3.17	(21.51)	(0.09)	0.37	(124.88)
688296.SH	和达科技	1.95	2.98	(34.69)	(0.36)	0.03	(1502.46)
688307.SH	中润光学	4.58	3.19	43.54	0.40	0.38	5.23
688316.SH	青云科技-U	1.65	2.14	(22.83)	(0.50)	(0.63)	20.35
688318.SH	财富趋势	1.98	2.10	(5.71)	1.84	1.44	27.91
688326.SH	经纬恒润-W	44.64	35.46	25.88	(0.75)	(4.10)	81.70
688327.SH	云从科技-UW	3.55	2.27	56.81	(3.10)	(5.09)	39.14
688343.SH	云天励飞-U	9.51	4.83	96.85	(2.98)	(4.25)	29.95
688365.SH	光云科技	4.05	3.53	14.87	(0.15)	(0.56)	73.03
688369.SH	致远互联	5.54	6.17	(10.14)	(2.19)	(1.09)	(100.21)
688435.SH	英方软件	1.32	1.18	11.26	(0.15)	(0.32)	53.56
688475.SH	萤石网络	42.93	39.63	8.33	4.22	3.75	12.68
688479.SH	友车科技	3.22	4.26	(24.42)	0.20	0.59	(65.73)
688489.SH	三未信安	2.95	2.55	15.76	(0.39)	0.14	(376.63)
688500.SH	慧辰股份	3.15	2.70	16.35	(0.43)	(0.61)	29.49
688507.SH	索辰科技	1.06	0.83	27.83	(0.76)	(0.71)	(7.51)
688509.SH	正元地信	3.57	3.96	(9.83)	(0.63)	(0.79)	19.85
688561.SH	奇安信-U	28.39	27.11	4.72	(6.17)	#####	47.54
688562.SH	航天软件	4.14	5.11	(19.07)	(1.03)	(0.81)	(26.11)
688568.SH	中科星图	22.08	20.07	10.02	1.46	1.46	0.54
688579.SH	山大地纬	3.26	3.29	(0.89)	0.32	0.31	1.30

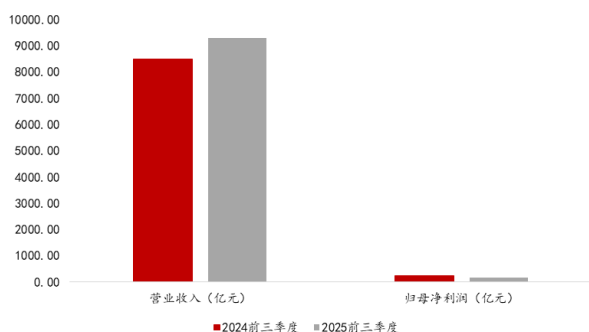
688588.SH	凌志软件	7.63	8.08	(5.57)	0.97	1.24	(21.87)
688590.SH	新致软件	14.39	13.84	3.97	0.31	0.32	(3.04)
688615.SH	合合信息	13.03	10.49	24.22	3.51	3.07	14.55
688619.SH	罗普特	1.44	1.12	28.54	(0.95)	(0.96)	0.88
688631.SH	莱斯信息	7.21	9.18	(21.41)	(0.50)	0.16	(420.03)
688651.SH	盛邦安全	1.55	1.43	8.49	(0.54)	(0.35)	(55.13)
688657.SH	浩辰软件	2.30	1.98	16.34	0.42	0.35	19.78
688692.SH	达梦数据	8.30	6.29	31.90	3.30	1.74	89.11
688695.SH	中创股份	0.91	0.98	(7.83)	(0.20)	0.10	(301.17)
688787.SH	海天瑞声	2.34	1.50	56.69	0.04	0.04	10.32
平均		27.75	25.36	5.05	0.69	0.51	(19.12)

资料来源：Wind，国新证券整理

2. 竞争加剧盈利能力小幅下滑

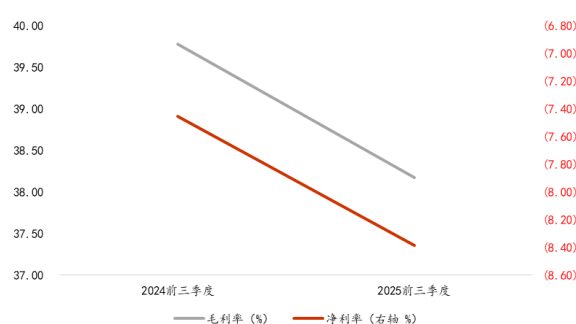
2025 年前三季度计算机（申万）盈利能力有所下滑，平均毛利率和净利率分别为 38.17%和-8.39%，同比分别下降 1.61 和 0.93 个百分点，主要源于需求端系统性承压，G 端（政务、医疗）和 B 端（部分传统行业）支出存在局部结构性收缩，低价竞争导致毛利承压。

图表 4：2025 前三季度计算机（申万）营收&利润



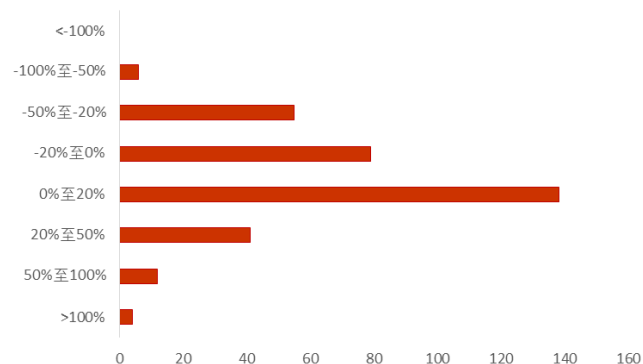
资料来源：Wind，国新证券整理

图表 5：2025 前三季度计算机（申万）利润率情况

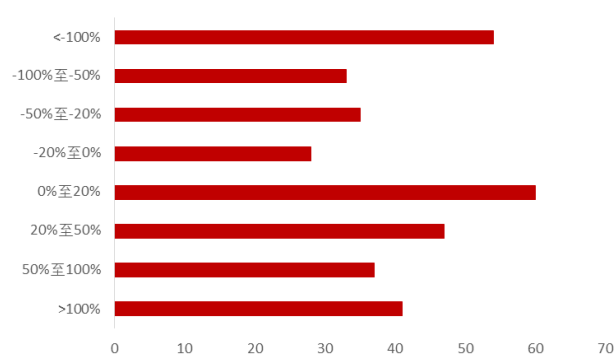


资料来源：Wind，国新证券整理

行业分化特征显著，按收入增速来看，其中收入增速大于 100%的有 4 家，绝大部分上市公司收入增速分布在为 0-20%之间，实现收入增长的公司有 194 家，占有上市公司的比例为 57.91%，一半以上的上市公司都实现了收入的增长。从利润增速来看，利润增速大于 100%共 41 家，利润增速小于-100%的有 54 家，反映出“少数龙头高增、多数企业平稳”的格局，整体来看实现盈利的公司共 184 家，占上市公司 54.93%。

图表 6：2025 前三季度计算机（申万）收入增速分类


资料来源：Wind，国新证券整理

图表 7：2025 前三季度计算机（申万）利润增速分类


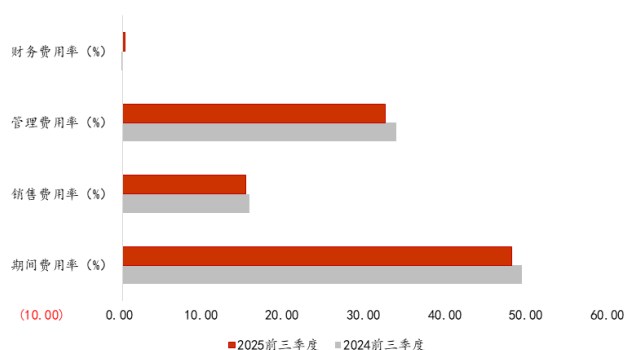
资料来源：Wind，国新证券整理

3. 费用率优化，偿债能力维持稳定

2025 年前三季度计算机（申万）行业降本增效策略成效显著，费率整体优化，平均期间费用率为 47.85%，同比下降 1.22pct，销售、管理、财务平均费用率分别为 15.14%、32.26%和 0.31%，分别同比变化-0.38pct、-1.36pct 和+0.49pct，有效对冲毛利压力。费用优化主要源于：一方面，企业通过数字化工具（如 AI 客服、自动化运维）降低人工成本；另一方面，高景气赛道（如 AI、信创）的订单多为大额长期合同，销售环节的议价能力增强，推动销售费用率下降。

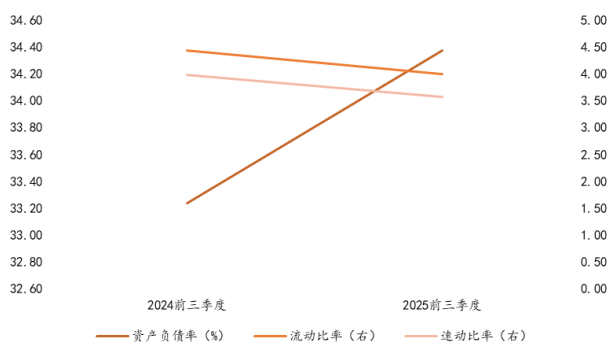
2025 年前三季度计算机（申万）平均资产负债率为 34.37%，同比上涨 1.14 个百分点，资产负债率虽然小幅上涨，但整体仍然较为稳定，平均流动比率和速动比率为 4 和 3.58，同比下行 0.44 和 0.4pct，企业通过优化回款节奏、增加预收款，改善了现金流状况，为偿债能力提供了支撑。

图表 8：2025 前三季度计算机（申万）费用率情况



资料来源：Wind，国新证券整理

图表 9：2025 前三季度计算机（申万）负债情况

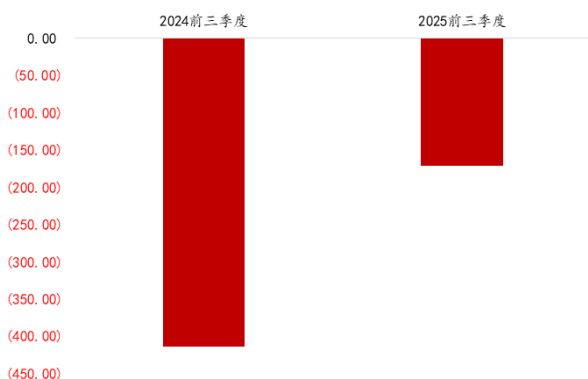


资料来源：Wind，国新证券整理

4. 现金流管理有所改善

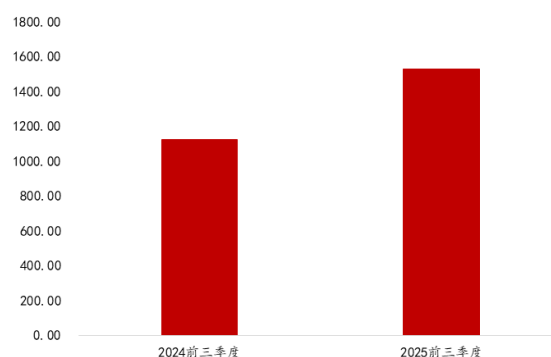
2025 年前三季度计算机（申万）行业经营性现金流净额为-169.92 亿元，较 2024 年前三季度增加 242.54 亿元，现金流改善主要是领政府订单和大型企业订单回款周期缩短，部分项目预付款比例提升以及企业加强应收款管理，减少了资金占用。2025 年前三季度行业合同负债 1526.91 亿元，同比增长 35.64%，这主要得益于 AI 一体机、信创服务器、行业级 AI 解决方案等领域订单增长。

图表 10：2025 前三季度计算机（申万）现金流情况



资料来源：Wind，国新证券整理

图表 11：2025 前三季度计算机（申万）合同负债情况



资料来源：Wind，国新证券整理

5. 云基础设施和 AI 引领高增长

结构性景气分化显著，2025 年前三季度云基础设施（主要是算力需求爆发，服务器、存储设备等硬件销量增长）和 AI（大模型及应用）引领高增长：IT 基础设备和人工智能子板块营收分别同比增长 32.09%和 16.11%；网络安全板块在政策支持下强势复苏，营收同比增长 11.85%。其他细分赛道营收如信创（同比增速 10.49%）和交运 IT（同比增速 9.24%）表现亮眼。相比之下，教育 IT、医疗 IT 和智能硬件板块仍处筑底阶段，营收仍未转正。从归母净利润来看，信创板块由负转正，同比增速大幅提升；IT 基础设施、交运 IT 和金融 IT 同比高增；人工智能、政务 IT 和网络安全亏损大幅收窄；智能硬件和教育 IT 增速平稳。而工业软件和医疗 IT 亏损扩大。其中，AI 对应用软件的改造效果显现，例如科大讯飞的智慧教育解决方案、同花顺的 AI 投顾业务，均带动了传统业务的收入增长。

图表 12：2025 前三季度计算机（申万）子板块营收&利润情况

子板块	营业收入（亿元）			归母净利润（亿元）		
	2025 前三季度	2024 前三季度	增速（%）	2025 前三季度	2024 前三季度	增速（%）
IT 基础设备	2371.72	1795.57	32.09	48.95	38.71	26.46
工业软件	442.20	436.77	1.24	23.73	28.75	-17.47
交运 IT	634.35	580.70	9.24	28.15	23.26	21.03
教育 IT	50.02	57.99	-13.74	2.14	2.08	2.89
金融 IT	786.22	742.80	5.85	42.64	36.06	18.24
人工智能	218.38	188.09	16.11	-7.76	-13.88	44.11
数据要素	1951.44	1905.32	2.42	6.31	4.66	35.57
网络安全	312.95	279.79	11.85	-35.01	-47.18	25.79
信创	712.98	645.28	10.49	13.20	-3.13	521.54
医疗 IT	233.08	242.12	-3.73	-11.19	-4.42	-153.19
政务 IT	402.34	411.31	-2.18	-13.04	-19.74	33.94
智能硬件	1180.89	1210.34	-2.43	133.35	126.69	5.26

资料来源：Wind，国新证券整理

企业层面，除去 ST 股，从营收增速来看，IT 基础设备中城地香江、依米康增速较快；工业软件中宏景科技、广立威增速较快；交运 IT 中天迈科技、中科创达增速较快；教育 IT 中恒华科技、博通股份增速较快；金融 IT 中指南针、先进数通增速较快；人工智能中云天励飞、云从科技增速较快；数据要素中海天瑞声、慧博云通增速较快；网络安全中亚信安全、安博通增速较快；信创中智莱科技、福昕软件增速较快；医疗 IT 中亚华电子、东软集团增速较快；政务 IT 中恒锋信息、南威软件增速较快；智能硬件中神思电子、中润光学增速较快。

从归母净利润增速来看，IT 基础设备中美利云、依米康增速较快；工业软件中宏景科技、广立威增速较快；交运 IT 中千方科技、鸿泉物联增速较快；教育 IT 中拓维信息、博通股份增速较快；金融 IT 中信雅达、岩山科技增速较快；人工智能

中科大讯飞、虹软科技增速较快；数据要素中优博讯、杰创智能增速较快；网络安全中信安世纪、深信服增速较快；信创中大恒科技、华胜天成增速较快；医疗 IT 中和仁科技、延华智能增速较快；政务 IT 中中安科、佳都科技增速较快；智能硬件中力鼎光电、大华股份增速较快。

二、投资建议

计算机行业作为数字经济的核心引擎，在科技创新与产业升级的双重驱动下展现出强劲发展韧性。其中云计算、人工智能、工业软件等细分领域因技术壁垒高、需求刚性强，成为投资布局的核心赛道。云计算领域正从“规模扩张”向“价值深化”转型，投资可重点关注两类企业：一是云基础设施服务商，其在信创浪潮下具备国产替代先发优势；二是深耕垂直领域的云解决方案商，这类企业凭借场景化能力构建高客户粘性。

工业软件是制造业数字化转型的“卡脖子”环节，政策与市场双轮驱动下国产替代进程加速。目前头部国产厂商已在中低端市场实现突破，高端市场正逐步打破海外垄断。建议聚焦技术壁垒高的细分领域，如具备自主三维内核的 CAD 软件商、支持工业互联网平台的边缘计算软件企业，有望在进口替代中实现市占率与利润率双提升。

人工智能与计算机行业的融合已从技术探索进入规模化落地阶段，生成式 AI 的爆发推动算力、算法、数据产业链重构。关注兼顾技术实力与商业化能力，优先选择具有大模型训练底座、且在特定行业已实现营收规模化的企业，同时关注 AI 芯片适配、数据标注等产业链配套环节的投资机会，规避单纯依赖技术概念、缺乏盈利支撑的标的。

三、风险提示

- 1、政策落地不及预期；
- 2、技术发展不及预期；
- 3、市场竞争加剧。

投资评级定义

公司评级		行业评级	
强烈推荐	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数升幅在 15%以上	看好	预期未来 6 个月内行业指数优于市场指数 5%以上
推荐	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数升幅在 5%到 15%	中性	预期未来 6 个月内行业指数相对市场指数持平
中性	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数变动在-5%到 5%内	看淡	预期未来 6 个月内行业指数弱于市场指数 5%以上
卖出	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数跌幅在 15%以上		

免责声明

钟哲元，在此声明，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注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，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等。国新证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，以下简称本公司）已在知晓范围内按照相关法律规定履行披露义务。本公司的资产管理和证券自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见和建议不一致的投资决策。本报告仅提供给本公司客户有偿使用。

本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本公司会授权相关媒体刊登研究报告，但相关媒体客户并不视为本公司客户。本报告版权归本公司所有。未获得本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制、传播，不得以任何形式侵害该报告版权及所有相关权利。

本报告中的信息、建议等仅供本公司客户参考之用，不构成所述证券买卖的出价或征价。本报告并未考虑到客户的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时可就研究报告相关问题咨询本公司的投资顾问。本公司市场研究部及其分析师认为本报告所载资料来源可靠，但本公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不承担任何投资者因使用本报告而产生的任何责任。本公司及其关联方可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务，敬请投资者注意可能存在的利益冲突及由此造成的对本报告客观性的影响。

国新证券股份有限公司市场研究部

地址：北京市朝阳区朝阳门北大街 18 号中国人保寿险大厦 11 层（100020）

传真：010-85556155 网址：www.crsec.com.cn