

利润环比改善，AI 业务进展积极

核心观点

公司发布 2025 年三季度报告，收入平稳增长，利润端环比改善。公司基本盘行业数字化业务稳健增长，金融、央企等细分领域在手订单充沛。核心子公司柏飞电子受益特种领域景气度回升，新签订单同比增长 23%，为全年稳健增长打下坚实基础。公司 AI 业务进展积极，截至 9 月底累计新签订单超百个，金额超 5 亿元。我们维持此前盈利预测，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 29/25/22 倍，维持“买入”评级。

事件

公司发布 2025 年三季报，2025 年前三季度，公司实现营业收入 75.63 亿元，同比增长 6.52%；实现归母净利润 2.55 亿元，同比下降 15.68%；扣非归母净利润 2.43 亿元，同比下降 18.74%。其中，2025 年第三季度公司实现营业收入 27.08 亿元，同比增长 4.71%；实现归母净利润 1.47 亿元，同比下降 12.78%，环比增长 165.05%。

简评

“AI in AI”战略成效显著，新签订单快速放量。公司坚定推进“AI in AI”战略，围绕算力、数据、模型、运营和安全五大维度构建 AI 全栈能力。AI 业务商业化进程加速，截至 2025 年 9 月底，AI 相关业务新签订单数已超过 100 个，金额突破 5 亿元，在金融、智能制造、交通、医疗等多个重点行业和专业领域帮助客户落地应用，赋能业务场景，例如在制造业领域，公司提供图纸设计、PCB 版式设计、文档生成等辅助 AI 能力，并落地数字孪生工厂、设备异常检测、能耗管理等创新应用。

柏飞电子多点突破，特种与民用业务齐头并进。公司核心子公司柏飞电子受益于特种电子装备行业景气度回升，截至 9 月底累计新签订单同比增长 23%。公司在特种领域取得重大突破，形成从模块、整机到机柜的产品体系，单台机柜产品价值量已超千万元，并持续拓展航空、船舶等市场领域。同时，民用领域拓展成效显著

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 11 月 20 日

当前股价：26.05 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
-2.43/-4.81	-1.18/-6.64	6.37/-11.11
12 月最高/最低价(元)		31.00/20.60
总股本(万股)		68,019.87
流通 A 股(万股)		68,019.87
总市值(亿元)		177.19
流通市值(亿元)		177.19
近 3 月日均成交量(万)		1782.66
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)		20.52%

股价表现



相关研究报告

25.08.31

【中信建投计算机】电科数字(600850):
新签合同高速增长，数智转型驱动新章

著，民用航空领域与主机厂合作参与联合研制工作，已实现某型号样品适配和交付。此外，柏飞电子基于国产智能芯片打造的 AI 产品已实现系列化发展，今年在特种行业智能装备、新型应用场景需求持续增加，新签订单与项目交付进展积极，彰显了公司在高端装备领域的强劲竞争力。

行业数字化基本盘稳固，数字新基建保持较快增长。公司基本盘的行业数字化业务保持稳健，实现收入 67.27 亿元，同比增长约 6%。信创业务作为关键驱动力，截至 9 月底新签合同 34.5 亿元，其中金融信创签约 18.8 亿元，央国企和制造等大型企业签约超 12 亿元，整体保持稳健增长。在 AI 驱动的算力基础设施建设浪潮下，公司数字新基建业务延续高景气度，前三季度实现收入 4.51 亿元，同比增长约 20%。增长主要来源于金融、制造等重点行业头部客户的数据中心和算力中心项目贡献，公司有望持续受益于算力建设需求的增长。

投资建议：公司发布 2025 年三季度报告，收入平稳增长，利润端环比改善。公司基本盘行业数字化业务稳健增长，金融、央国企等细分领域在手订单充沛。核心子公司柏飞电子受益特种领域景气度回升，新签订单同比增长 23%，为全年稳健增长打下坚实基础。公司 AI 业务进展积极，截至 9 月底累计新签订单超百个，金额超 5 亿元。我们维持此前盈利预测，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 29/25/22 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)	0.73	0.81	0.90	1.05	1.19
P/E(倍)	35.65	32.18	28.85	24.89	21.80
P/B(倍)	3.92	3.66	3.43	3.21	2.98

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

应璩

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