

# 强于大市

# 计算机行业 2025 年年报 & 2026 年一季报综述

## 2025 报表整体改善，AI 支撑行业强增长韧性

2025 年行业受宏观环境好转、下游需求提升等影响，计算机板块利润端显著好转。2026Q1 整体业绩继续改善，归母净利润同比大幅增长。2026 年在大模型、Agent、国产算力等的持续推动下，行业有望多点开花，彰显增长韧性。

### 支撑评级的要点

#### ■ 2026Q1 业绩综述：

- **营收稳步增长，归母净利继续高速增长。**（1）行业整体营收同比提升 5.2%，增速水平较 2025Q1 有所下滑。2025Q1 作为 AI 商业化规模落地的起点，当季度营收已处于较高水平，基数较高导致 2026Q1 收入增速自然回落。一季度通常是计算机行业的传统淡季，且 2026 年春节假期较晚，一定程度上影响项目交付，使得板块收入确认存在滞后性。2026Q1 板块中 60.77% 的企业实现营收正增长，49.26% 的企业实现营收增长提速，营收增速提速的公司占比较 2025Q1 继续提升。（2）行业整体归母净利同比大幅增长 82.96%，较 2025Q1（归母净利同增 114.95%）实现持续好转。其中 52.21% 的企业实现正增长，48.67% 的企业实现提速增长，行业利润端整体表现较好。AI 应用用户规模提升、潜在付费基数扩大对相关企业的订阅收入和增值服务收入形成利好；以 OpenClaw 为代表的 Agent 落地意味着 AI 正在从“辅助工具”升级为可代替部分人力劳动的“数字员工”，企业愿意为其支付更高客单价。国产算力链景气持续提升，关键行业国产 AI 芯片采购占比超过 70%，国产算力需求有望进一步提升。
- **毛利率小幅下降，控费良好，现金净流出规模扩大。**2026Q1 毛利率中位数与平均数都较 2025Q1 小幅下降，净利率中位数为 -3.56%，较 2025Q1 下滑 2.59 个百分点。2026Q1 整体费用率中位数 44.82%，研发费用率中位数 15.80%，均较 2025Q1 有小幅下滑，整体费用控制水平良好。2026Q1 行业整体经营性净现金流为 -563.62 亿元，净流出规模同比扩大 61.13%，一季度通常是材料采购等现金支出较多的时节，AI 应用相关产业链需求的大幅提升，使得计算机企业加大资本支出规模；且在行业信心回升的背景下，企业愿意在年初加大投入以抢占市场先机。

#### ■ 2025 年业绩综述：

- **营收稳步增长，归母净利大幅提升。**（1）行业整体营收同增 7.82%，较 2024 年增速（+5.56%）提升了 2.26 个百分点。52.51% 的公司实现营收正增长，同时 48.67% 的公司增长提速，增速分布向（-10%，10%）区间靠拢，趋势较去年小幅向上移动。（2）行业归母净利润同比大幅增长 44.00%，扭转 2024 年的同比下滑趋势。57.23% 的公司正增长，53.98% 的公司增长提速。利润增速不低于 20% 的企业占比为 37.76%，较 2024 年提升了 7.67 个百分点；利润增速在 -10% 至 10% 之间的企业占比为 24.78%，较 2024 年增加了 6.19 个百分点，整体来看利润增速分布明显向上，整体盈利能力显著提升。
- **毛利率延续下滑趋势，研发投入同比基本持平。**2025 年行业毛利率中位数与平均数均呈现下滑趋势。整体费用率也有小幅下滑，整体法下销售与管理费用率分别为 7.20% 和 4.69%，较 2024 年同减 0.47pct/0.38pct。研发费用规模为 1,141.67 亿元，同比基本持平。2025 年行业整体研发费用率 8.43%，同比下降 0.65pct。AI 工具在企业内部运营各环节中的广泛使用（如智能客服、自动化营销、代码辅助生成等），能够有效降低人力成本和研发成本；行业经历前期扩张后进入精细化运营阶段，也使得企业更加注重人效和费用管控。
- **减值损失规模收窄，投资收益占利润比重增加。**2025 年行业整体信用减值损失与资产减值损失规模合计 262.29 亿元，同比收窄 18.07%，两者占净利润比重较 2024 年也有明显下降，对利润端的负面影响显著减轻。前期行业计提的减值准备较为充分，减值压力边际递减；且部分企业开始主动收缩低质量项目，优化业务结构，进一步释放利润空间。2025 年行业投资净收益 98.39 亿元，同比大幅增加 71.86%，占净利润的比重提升了 4.62 个百分点至 24.57%，对利润端增长贡献较大。
- **现金流显著改善，应收账款规模同比小幅下降。**2025 年行业整体应收账款同比下滑 4.37%，应收账款周转率（中位数）小幅下降。经营性净现金流整体同比增长 35.63%，改善幅度明显，有 60.74% 的企业实现经营净现金流改善。经营性净现金流占总营收比重较 2024 年也有明显提升，表明 2025 年计算机行业的经营韧性和回款质量在同步提升。

### 投资建议

- 建议关注大模型相关企业，包括智谱、MiniMax、科大讯飞等；以及 AI 应用相关企业，包括合合信息、税友股份、光云科技、万兴科技、道通科技、恒生电子、石基信息、索辰科技、金山办公、鼎捷数智等；以及国产算力相关企业，包括协创数据、宏景科技、浪潮信息、深信服、数据港、光环新网、润泽科技、青云科技、优刻得等；以及智能驾驶相关企业，包括小马智行、文远知行、德赛西威、中科创达、四维图新、黑芝麻智能、希迪智驾等。

### 评级面临的主要风险

- 宏观经济下行；信创推进不及预期；产品创新不及预期。

### 相关研究报告

- 《量子计算两大难题被攻破》20260420
- 《国产算力链三箭齐发》20260413
- 《英伟达份额腰斩，寒武纪等国产 AI 芯片商扳回局面》20260408

中银国际证券股份有限公司  
具备证券投资咨询业务资格

计算机

证券分析师：郑静文

jingwen.zheng@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300525010001

## 目录

<b>2026Q1 业绩综述：营收增速有所下滑，利润端持续高速增长 .....</b>	<b>4</b>
营收稳步增长，营收增速整体分布向上 .....	4
利润端持续增长，增速分布向下 .....	5
毛利率同比下降，费用控制良好 .....	6
2026Q1 经营现金净流出规模扩大 .....	7
<b>2025 年业绩综述：营收稳步增长，利润端明显好转 .....</b>	<b>9</b>
营收稳步增长，分布趋势向上 .....	9
毛利率延续下滑趋势，研发投入基本持平 .....	10
减值损失规模收窄，投资净收益占利润比重增加 .....	11
利润端表现转好，增速分布明显向上 .....	12
现金流明显改善，应收账款规模小幅下降 .....	13
<b>风险提示 .....</b>	<b>16</b>

## 图表目录

图表 1. 2026Q1 行业整体营收稳健增长 (单位: 百万元) .....	4
图表 2. 2026Q1 营收中位数及营收平均数同比均有增长 (单位: 百万元) .....	4
图表 3. 2026Q1 计算机板块六成企业实现营收正增长 .....	4
图表 4. 2026Q1 近半数企业实现营收提速增长 .....	4
图表 5. 2026Q1 营收增速分布向上 .....	5
图表 6. 2026Q1 行业整体归母净利继续快速增长 (单位: 亿元) .....	5
图表 7. 2026Q1 归母净利平均数显著提升 (单位: 亿元) .....	5
图表 8. 2026Q1 超半数企业实现归母净利正增长 .....	6
图表 9. 2026Q1 近半数企业实现归母净利提速增长 .....	6
图表 10. 2026Q1 归母净利增速分布向下 .....	6
图表 11. 2026Q1 毛利率同比下降 .....	7
图表 12. 2026Q1 净利率中位数及平均数同比均下降 .....	7
图表 13. 2026Q1 整体费用率控制良好 .....	7
图表 14. 2026Q1 研发费用率同比小幅下降 .....	7
图表 15. 2026Q1 整体经营现金流净流出规模同比扩大 (单位: 亿元) .....	8
图表 16. 2023-2025 年行业整体营收情况 (单位: 亿元) .....	9
图表 17. 2023-2025 年行业营收中位数及平均数 (单位: 亿元) .....	9
图表 18. 2025 年营收正增长公司占比提升 .....	9
图表 19. 2025 年营收增速提速公司占比增加 7.37pct .....	9
图表 20. 2025 年行业营收区间分布趋势小幅向上 .....	10
图表 21. 2025 年行业毛利率整体呈下降趋势 .....	10
图表 22. 2025 年销售费用率 (整体法) 同比小幅下降 (单位: 亿元) .....	10
图表 23. 2025 年管理费用率 (整体法) 同比小幅下降 (单位: 亿元) .....	11
图表 24. 2025 年研发费用率 (整体法) 同比小幅下降 (单位: 亿元) .....	11
图表 25. 2025 年减值损失规模同比收窄 (单位: 亿元) .....	11
图表 26. 信用减值与资产减值损失对利润的负向影响减小 .....	11
图表 27. 2025 年板块投资净收益规模同比提升 (单位: 亿元) .....	12
图表 28. 2025 年行业整体归母净利同增 44% (单位: 亿元) .....	12
图表 29. 2025 年归母净利中位数和平均数均有提升 (单位: 亿元) .....	12
图表 30. 2025 年业绩正增长企业数量同比明显增加 .....	13
图表 31. 2025 年超半数企业利润增速提速 .....	13
图表 32. 2025 年行业归母净利区间分布趋势明显向上 .....	13
图表 33. 2025 年行业整体应收账款同比下滑 (单位: 亿元) .....	14
图表 34. 2025 年行业应收账款周转率平均数同比提升 (单位: 次) .....	14
图表 35. 2025 年行业整体经营净现金流同比增长超 35% (单位: 亿元) .....	14
图表 36. 2025 年行业超六成企业经营净现金流改善 .....	14
图表 37. 2025 年行业经营净现金流比率明显提升 .....	14

## 2026Q1 业绩综述：营收增速有所下滑，利润端持续高速增长

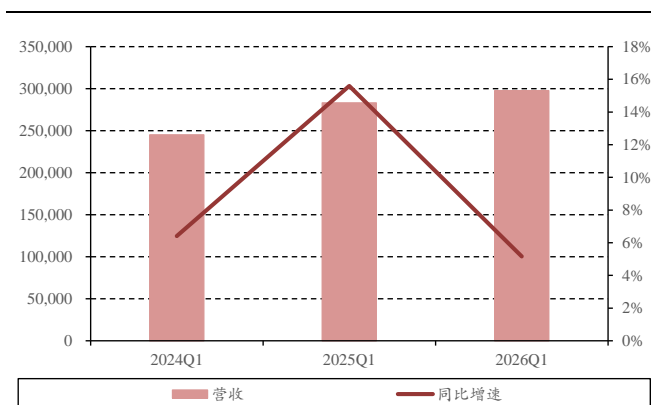
以申万计算机（2021）行业分类下（剔除 ST 公司）的 339 家公司为研究口径，分析行业业绩变化趋势。

### 营收稳步增长，营收增速整体分布向上

**26Q1 营收同比提升，部分公司展现业绩韧性。**2026Q1 计算机行业整体实现营收 2,977.08 亿元，同比提升 5.2%，增速水平较 2025Q1 有所下滑。我们认为 26Q1 营收增速略低于上年同期主要有两个原因：1、2025Q1 作为 AI 商业化规模落地的起点，当季度营收已处于较高水平，基数较高导致 2026Q1 收入增速自然回落。2、一季度通常是计算机行业的传统淡季，且 2026 年春节假期较晚，一定程度上影响项目交付，使得板块收入确认存在滞后性。从营收中位数与平均数来看，2026Q1 营收中位数与 2025Q1 相比小幅提升，2026Q1 营收平均数较 2025Q1 的增幅较高（从 835.13 亿元增长至 878.20 亿元），主要系行业内有部分龙头企业业绩突出，拉动行业平均营收。2026Q1 有 60.77% 的企业实现营收增长，49.26% 的公司实现营收增长提速，营收增速提速的公司占比较 2025Q1 继续提升。

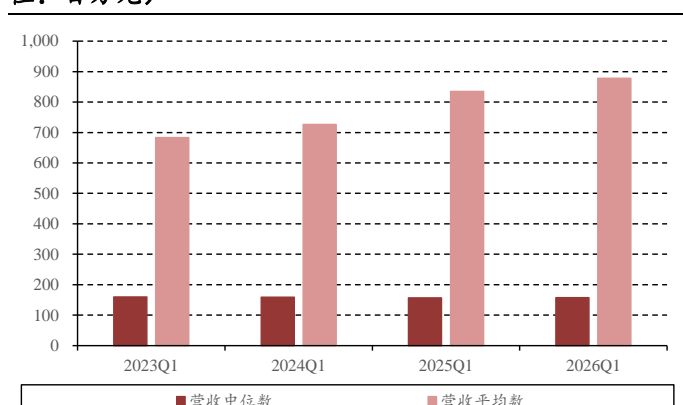
**营收增速分布向上。**2026Q1 营收增速超 10% 的企业占 39.53%，较 2025Q1 提升了 5.70 个百分点，整体营收增速分布转为向上发展趋势。

图表 1. 2026Q1 行业整体营收稳健增长（单位：百万元）



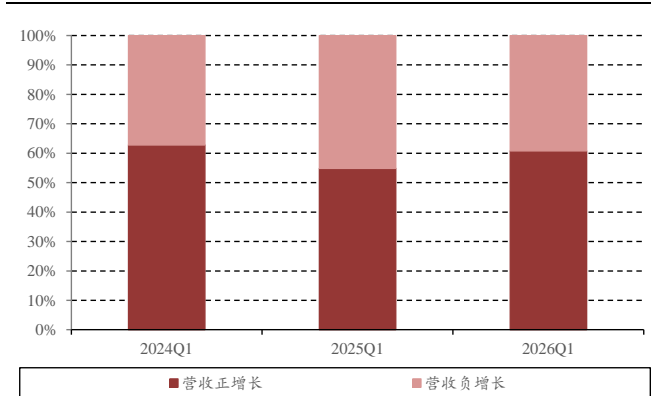
资料来源：万得，中银证券

图表 2. 2026Q1 营收中位数及营收平均数同比均有增长（单位：百万元）



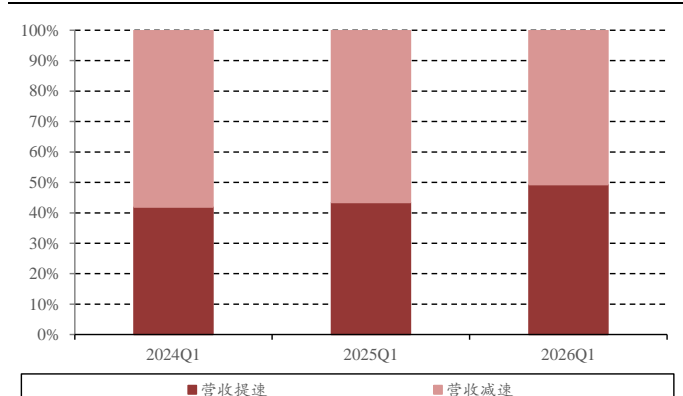
资料来源：万得，中银证券

图表 3. 2026Q1 计算机板块六成企业实现营收正增长



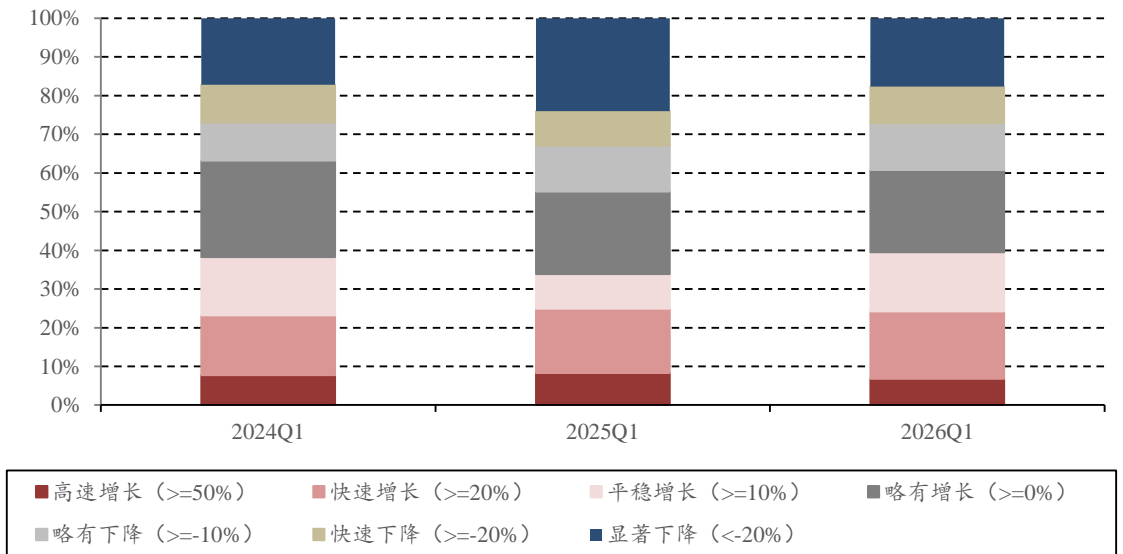
资料来源：万得，中银证券

图表 4. 2026Q1 近半数企业实现营收提速增长



资料来源：万得，中银证券

图表 5. 2026Q1 营收增速分布向上

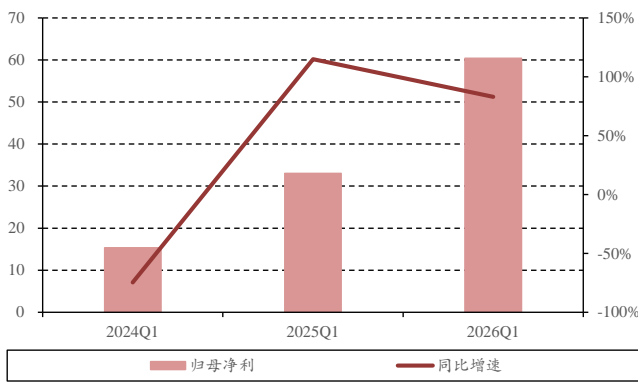


资料来源：万得，中银证券

## 利润端持续增长，增速分布向下

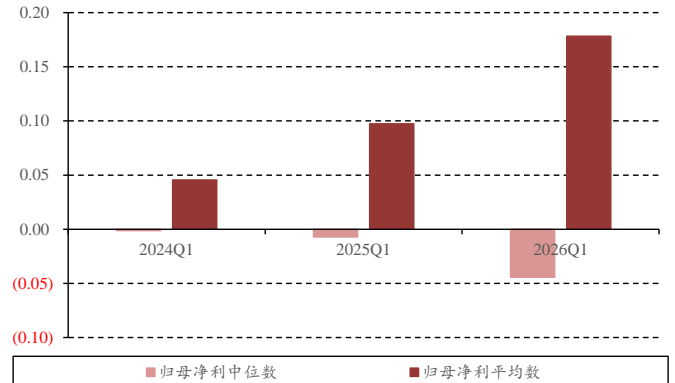
利润持续增长，正增长与提速增长企业占比略有下降。2026Q1 计算机行业整体实现归母净利润 60.43 亿元，同比大幅增长 82.96%，较 2025Q1（上涨 114.95%）继续高速增长，显示出行业较强的增长韧性。从中位数与平均数来看，2026Q1 归母净利平均数 0.18 亿元，相较 2025Q1 继续呈现明显提升，中位数净亏损规模则有所扩大。

图表 6. 2026Q1 行业整体归母净利继续快速增长（单位：亿元）



资料来源：万得，中银证券

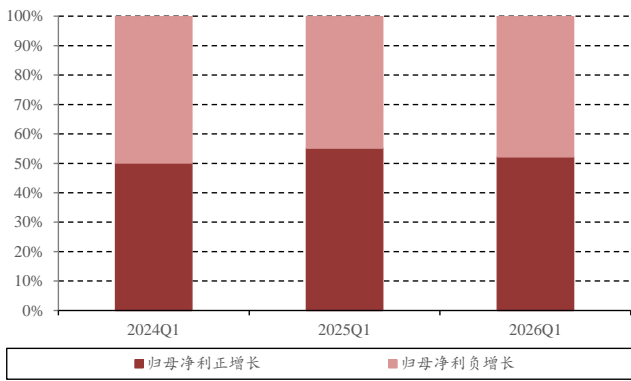
图表 7. 2026Q1 归母净利平均数显著提升（单位：亿元）



资料来源：万得，中银证券

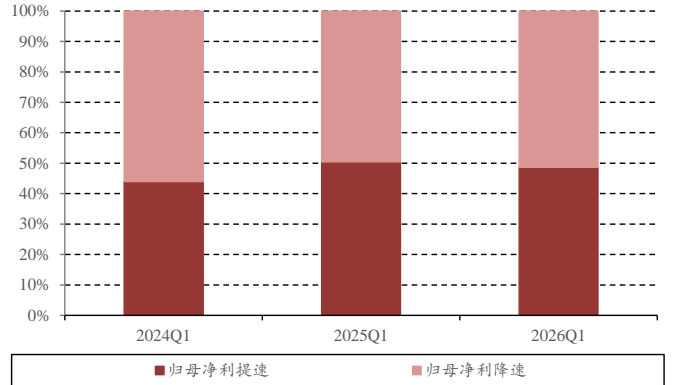
约半数企业实现利润正增长和提速增长。2026Q1 计算机行业有 52.21% 的企业实现了归母净利的正向增长，同时也有 48.67% 的公司实现了归母净利的提速增长。从增速分布来看，20.06% 的企业实现了高速增长，13.57% 的企业实现了快速增长，增速超 20% 的企业占比共 33.63%，较 2025Q1 下滑了 4.35 个百分点，整体来看 2026Q1 净利润端分布呈现向下趋势。

图表 8. 2026Q1 超半数企业实现归母净利正增长



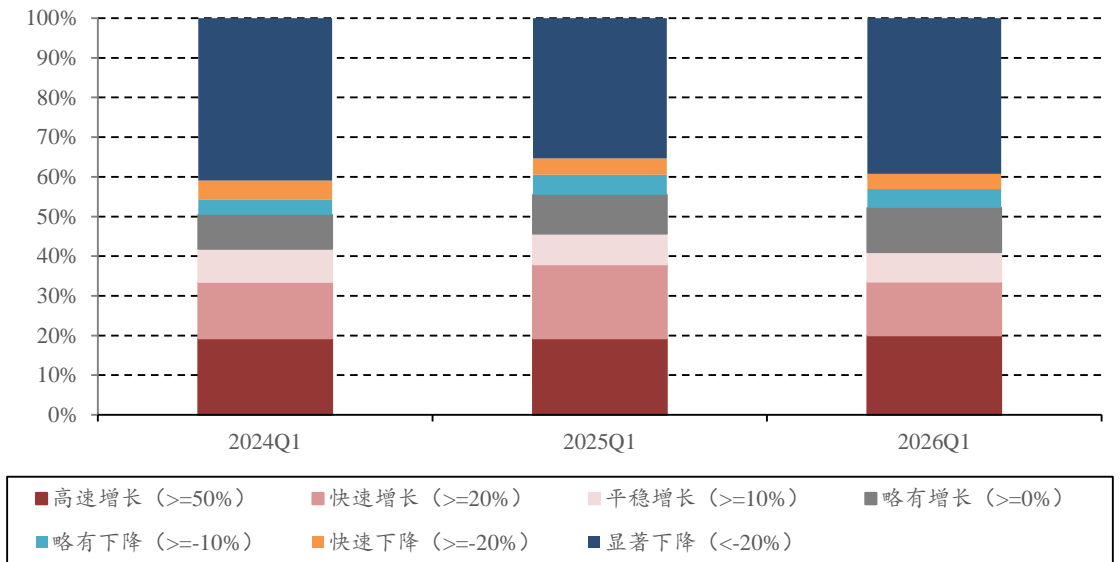
资料来源：万得，中银证券

图表 9. 2026Q1 近半数企业实现归母净利提速增长



资料来源：万得，中银证券

图表 10. 2026Q1 归母净利增速分布向下



资料来源：万得，中银证券

我们认为，2026Q1 计算机板块归母净利实现持续高增主要有以下几个原因：1、2026 年春节前后的“红包大战”迅速推高了我国 AI 应用的用户规模。截至 2026 年 3 月，中国 AI 应用月活总规模已超 8.5 亿，同比大幅增长 80% 以上。用户规模高速增长也表明 AI 应用的潜在付费基数不断扩大，对 AI 应用相关企业的订阅收入和增值服务收入增长形成利好。2、以 OpenClaw 为代表的 AI Agent 进一步拉动了下游客户需求，Agent 落地意味着 AI 正在从“辅助工具”升级为可替代部分人力劳动的“数字员工”，企业愿意为其支付更高客单价，从而直接拉动相关企业的收入和利润。3、国产算力链景气度大幅提升。根据 IDC 数据，2026Q1 中国 AI 芯片市场中，国产 AI 芯片的份额突破了 55%，同比提升 21 个百分点；在政务、金融、能源等关键行业领域，国产 AI 芯片的采购占比已经超过 70%。且 DeepSeek-V4 系列模型已经与华为昇腾完成全面适配，未来有望进一步拉动国产算力需求。

### 毛利率同比下降，费用控制良好

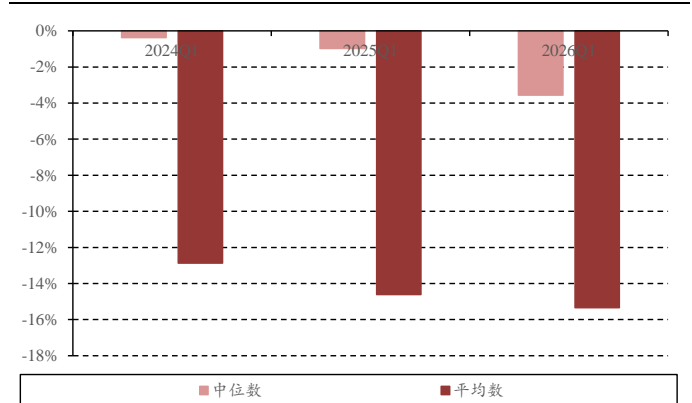
**毛利率、净利率同比均有下降。**2026Q1 计算机行业毛利率中位数 34.11%，平均数 37.65%，较 2025Q1 均有小幅下降。2026Q1 行业净利率中位数-3.56%，较 2025Q1 下滑 2.59 个百分点，净利率平均数为 -15.35%，较 2025Q1 下降 0.74 个百分点。AI 应用、Agent、国产算力等产业链景气度提升的背景下，算力基础设施等以硬件集成为主、毛利率相对较低的高景气业务高速增长，在一定程度上拉低了行业整体的毛利率；且在 AI 应用的用户获取阶段，部分企业短期内的获客成本和运营支出有较明显提升，进一步压缩了利润空间。

图表 11. 2026Q1 毛利率同比下降



资料来源：万得，中银证券

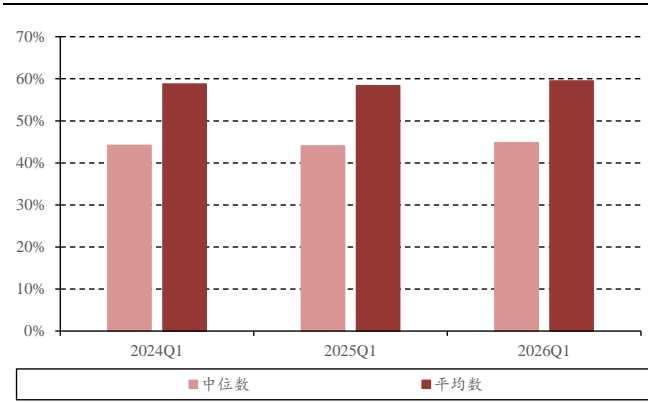
图表 12. 2026Q1 净利率中位数及平均数同比均下降



资料来源：万得，中银证券

整体费用率控制较为良好，研发费用水平小幅下降。2026Q1 计算机行业整体费用率中位数 44.82%，平均数 59.49%，同比小幅增长，行业整体费用控制较为良好。2026Q1 行业研发费用率中位数 15.80% 和平均数 22.15%，两者同比均有小幅下降。DeepSeek、通义千问等领先开源大模型在一定程度上降低了企业自研模型的门槛和成本，减少了重复性的研发投入；且 AI 辅助编程工具的广泛使用也能够提高开发效率，实现研发费用的相对节约。

图表 13. 2026Q1 整体费用率控制良好



资料来源：万得，中银证券

图表 14. 2026Q1 研发费用率同比小幅下降

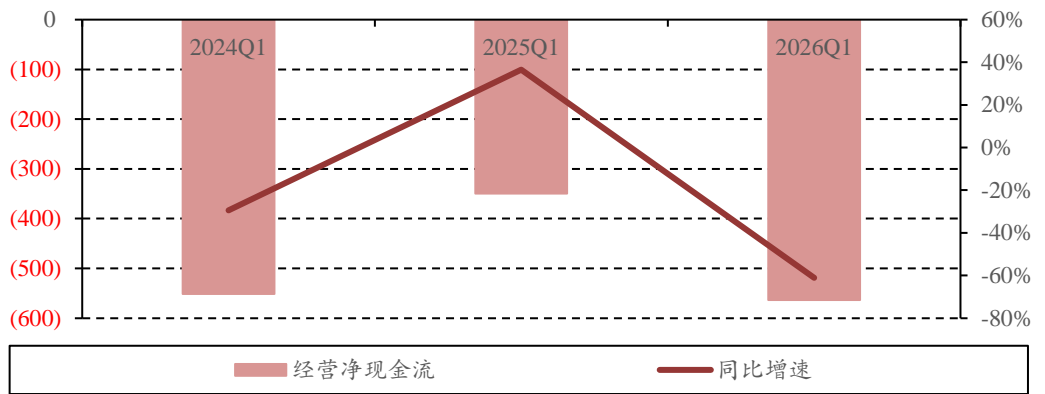


资料来源：万得，中银证券

## 2026Q1 经营现金净流出规模扩大

2026Q1 计算机行业经营性净现金流为-563.62 亿元，净流出规模同比扩大 61.13%。一季度通常是材料采购等现金支出较多的时节，AI 应用相关产业链需求的大幅提升，使得计算机企业加大资本支出规模；且在行业信心回升的背景下，企业也愿意在年初加大投入以抢占市场先机。

图表 15. 2026Q1 整体经营现金流净流出规模同比扩大 (单位: 亿元)



资料来源: 万得, 中银证券

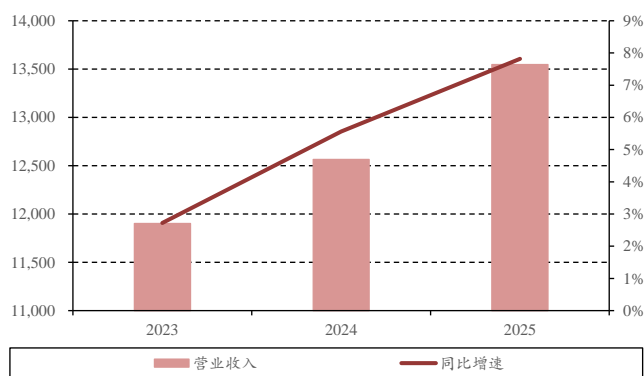
## 2025 年业绩综述：营收稳步增长，利润端明显好转

### 营收稳步增长，分布趋势向上

以申万计算机（2021）行业分类下（剔除 ST 公司）的 339 家公司为研究口径，分析行业业绩变化趋势。

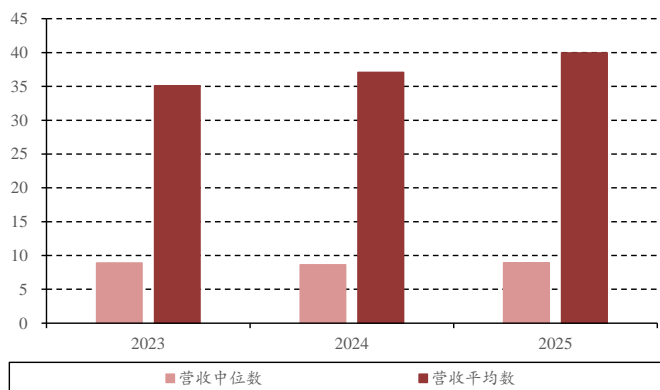
**营收实现正增长，同比增速呈现持续提升态势。**2025 年计算机上市公司共实现营收 13,546.80 亿元，同比增长 7.82%，增速较 2024 年（+5.56%）提升了 2.26 个百分点，收入增速自 2023 年起呈现持续提升态势。2025 年营收中位数为 8.93 亿元，较 2024 年提升 3.56%；2025 年营收平均数为 39.96 亿元，较 2024 年上升 7.82%。由此可见，2025 年申万计算机板块整体收入均实现稳步提升。

图表 16. 2023-2025 年行业整体营收情况（单位：亿元）



资料来源：万得，中银证券

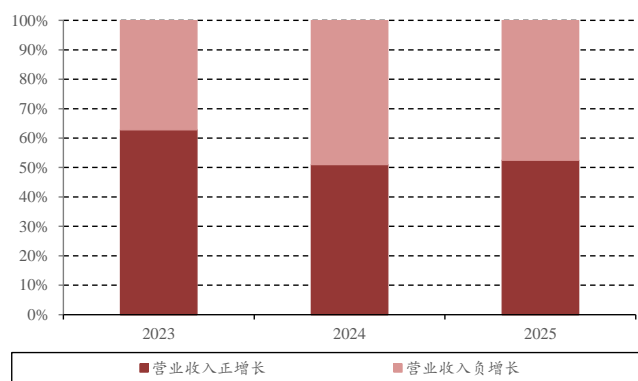
图表 17. 2023-2025 年行业营收中位数及平均数（单位：亿元）



资料来源：万得，中银证券

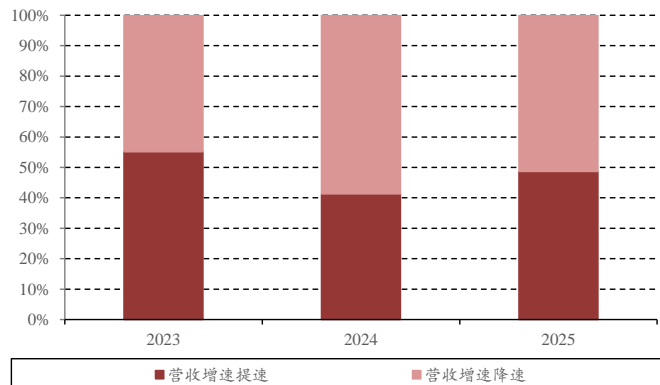
**过半公司实现正增长，比重较上年提升。**2025 年实现营收正向增长的公司占比 52.51%，较 2024 年小幅提升 1.47 个百分点。2025 年共有 165 家公司实现营收提速（占比 48.67%），比重较 2024 年提升 7.37 个百分点，行业整体营收表现较好。

图表 18. 2025 年营收正增长公司占比提升



资料来源：万得，中银证券

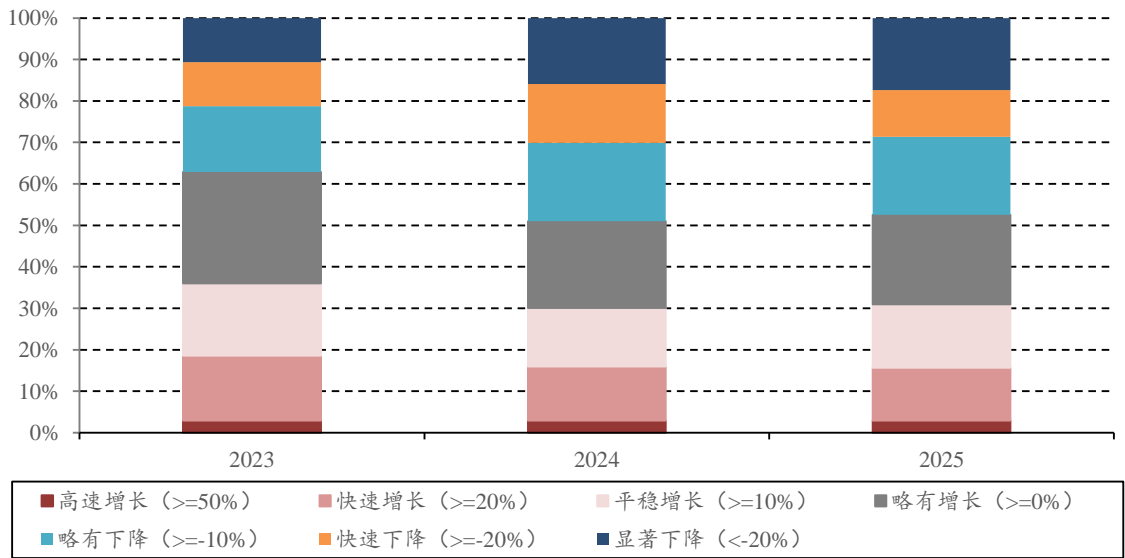
图表 19. 2025 年营收增速提速公司占比增加 7.37pct



资料来源：万得，中银证券

**行业营收增速分布趋势小幅向上。**从增速分布上看，营收增速在（-10%，10%）区间分布最为集中，共有 189 家公司（占比 55.75%），增速高于 20% 的公司共有 53 家，占比 15.63%，整体分布与 2024 年基本一致，整体来看行业营收增速分布小幅向上移动。

图表 20. 2025 年行业营收区间分布趋势小幅向上



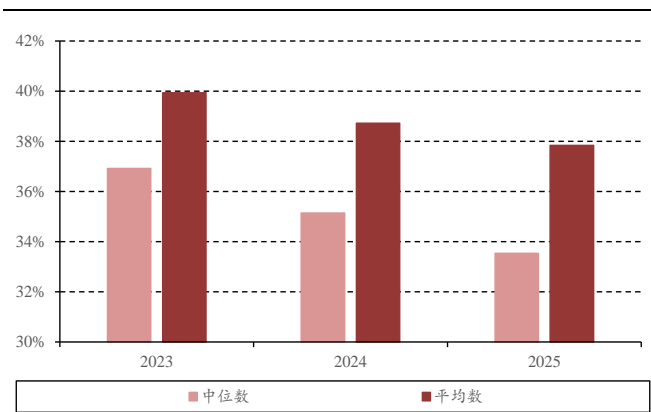
资料来源：万得，中银证券

## 毛利率延续下滑趋势，研发投入基本持平

**行业毛利率水平延续下滑趋势。**2025 年计算机行业毛利率中位数 33.54%，较 2024 年（35.14%）下滑 1.60 个百分点；2025 年毛利率平均数 37.84%，较 2024 年（38.72%）下滑 0.88 个百分点。综合来看，自 2023 年起，计算机板块毛利率中位数及平均数均呈现下滑趋势。

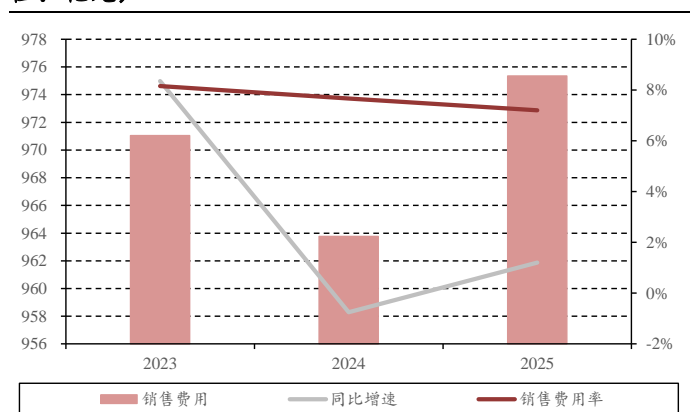
**销售费用率和管理费用率呈现小幅下降趋势，研发投入同比基本持平。**2025 年行业销售费用与管理费用小幅变动，整体法下销售与管理费用率分别为 7.20% 和 4.69%，较 2024 年同减 0.47pct/0.38pct，费用率实现小幅下滑。整体来看，计算机板块对销售和管理端的费用控制能力有所增强。研发投入方面，2025 年计算机行业研发费用 1,141.67 亿元，同比基本持平。2025 年研发费用率（整体法）为 8.43%，较去年小幅下降 0.65 个百分点。

图表 21. 2025 年行业毛利率整体呈下降趋势



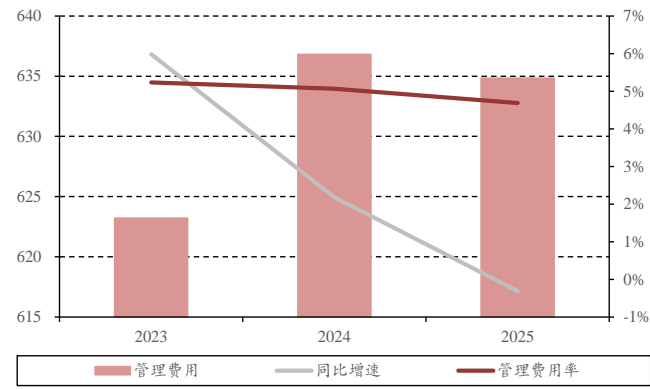
资料来源：万得，中银证券

图表 22. 2025 年销售费用率（整体法）同比小幅下降（单位：亿元）



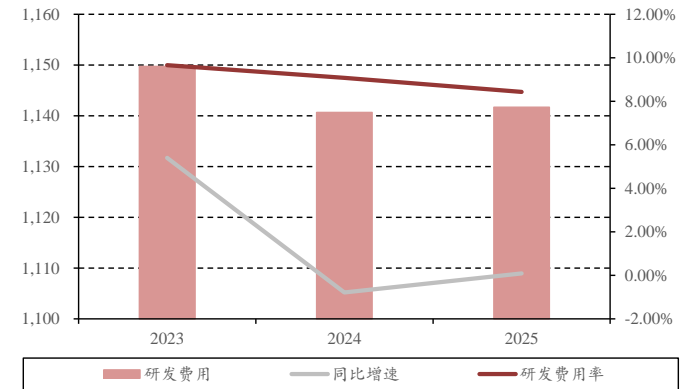
资料来源：万得，中银证券

图表 23. 2025 年管理费用率（整体法）同比小幅下降（单位：亿元）



资料来源：万得，中银证券

图表 24. 2025 年研发费用率（整体法）同比小幅下降（单位：亿元）

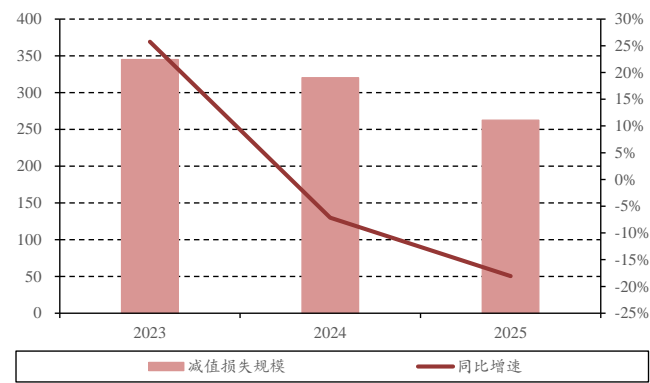


资料来源：万得，中银证券

## 减值损失规模收窄，投资净收益占利润比重增加

减值损失规模明显收窄。2025 年计算机行业信用减值损失与资产减值损失规模合计 262.29 亿元，损失规模同比收窄 18.07%，延续了 2024 年以来的收窄趋势。将信用减值损失、资产减值损失分别与净利润进行对比，可以看到 2025 年两者对净利润的负向影响显著减少。

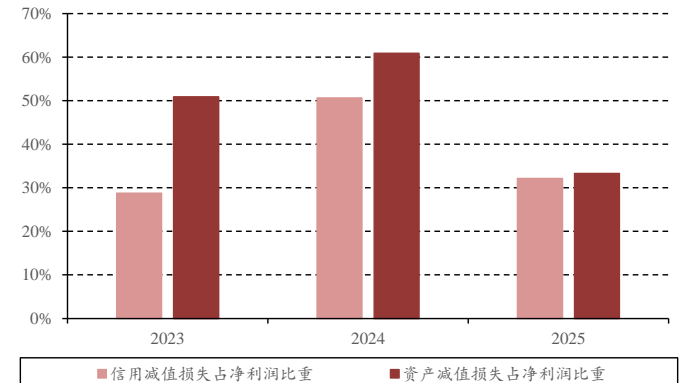
图表 25. 2025 年减值损失规模同比收窄（单位：亿元）



资料来源：万得，中银证券

注：减值损失规模包括信用减值损失和资产减值损失

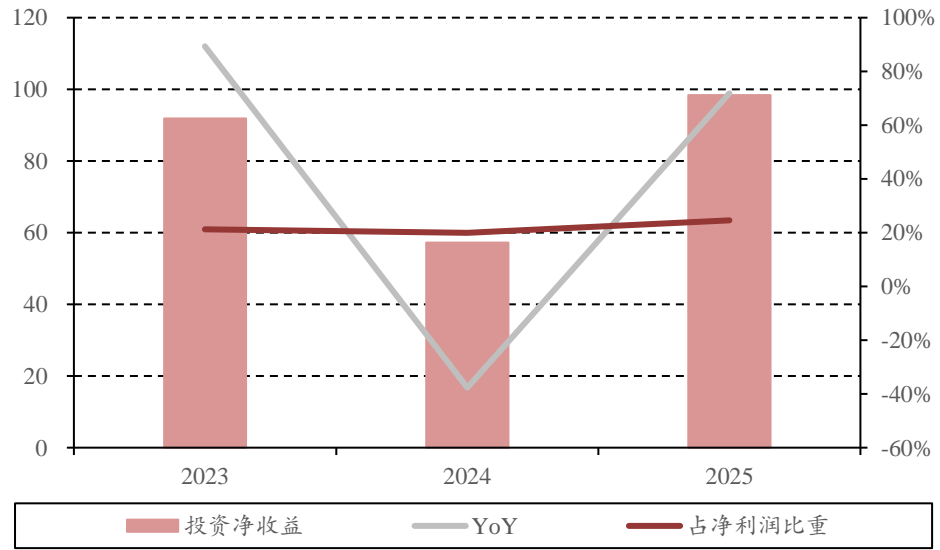
图表 26. 信用减值与资产减值损失对利润的负向影响减小



资料来源：万得，中银证券

投资收益大幅提升，占利润比重增加。2025 年行业投资净收益 98.39 亿元，同比大幅增加 71.86%，受宏观环境影响，行业整体的投资获益明显提升。2025 年投资收益占净利润比重为 24.57%，占比较 2024 年提升了 4.62 个百分点。

图表 27. 2025 年板块投资净收益规模同比提升（单位：亿元）



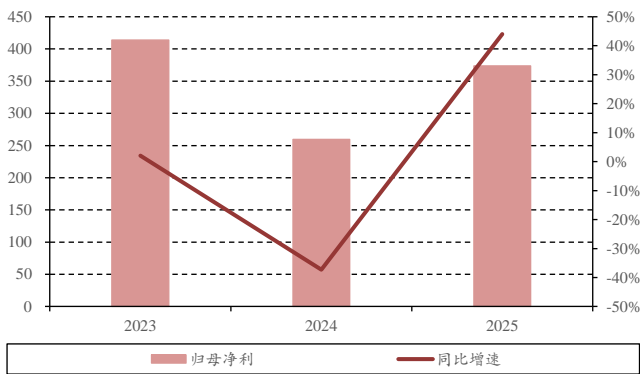
资料来源：万得，中银证券

### 利润端表现转好，增速分布明显向上

利润同比大幅提升，业绩增长企业占比显著增加。2025 年计算机行业整体归母净利润 373.81 亿元，同比大幅增长 44.00%，中位数和平均数分别同比提升 6.75% 和 44.00%，利润端整体表现好于 2024 年。从利润端增速来看，2025 年有 57.23% 的企业实现正增长，归母净利正增长企业的占比高于 2024 年 15.34 个百分点。另外，2025 年有 53.98% 的企业实现了利润增长提速，较 2024 年同样有较明显好转。

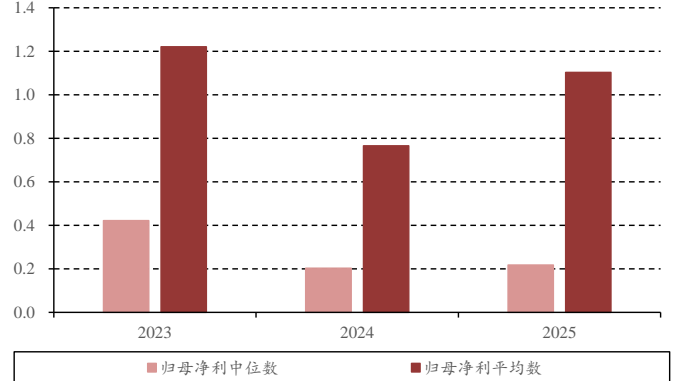
归母净利增速分布向上。从增速分布来看，2025 年利润增速不低于 20% 的企业占比为 37.76%，较 2024 年提升了 7.67 个百分点；利润增速在 -10% 至 10% 之间的企业占比为 24.78%，较 2024 年增加了 6.19 个百分点，整体来看利润增速分布明显向上。

图表 28. 2025 年行业整体归母净利同增 44%（单位：亿元）



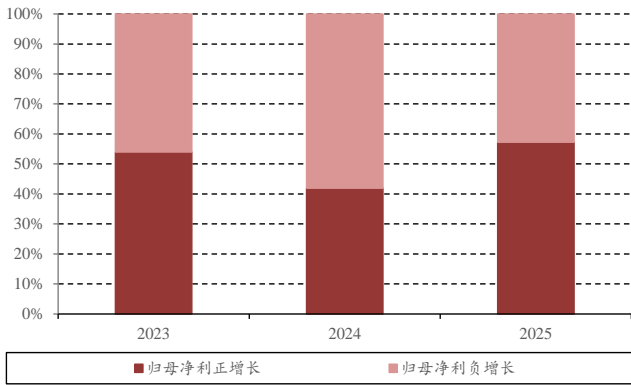
资料来源：万得，中银证券

图表 29. 2025 年归母净利中位数和平均数均有提升（单位：亿元）



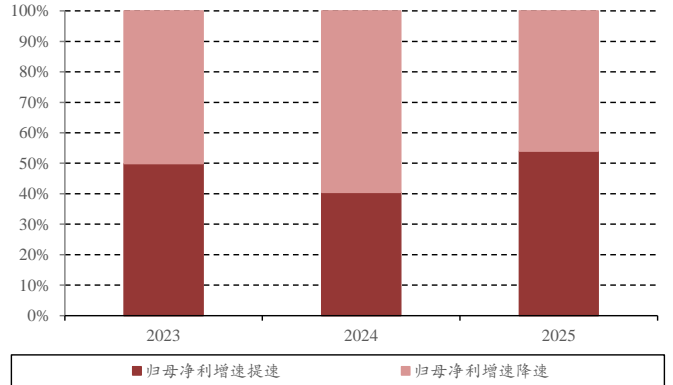
资料来源：万得，中银证券

图表 30. 2025 年业绩正增长企业数量同比明显增加



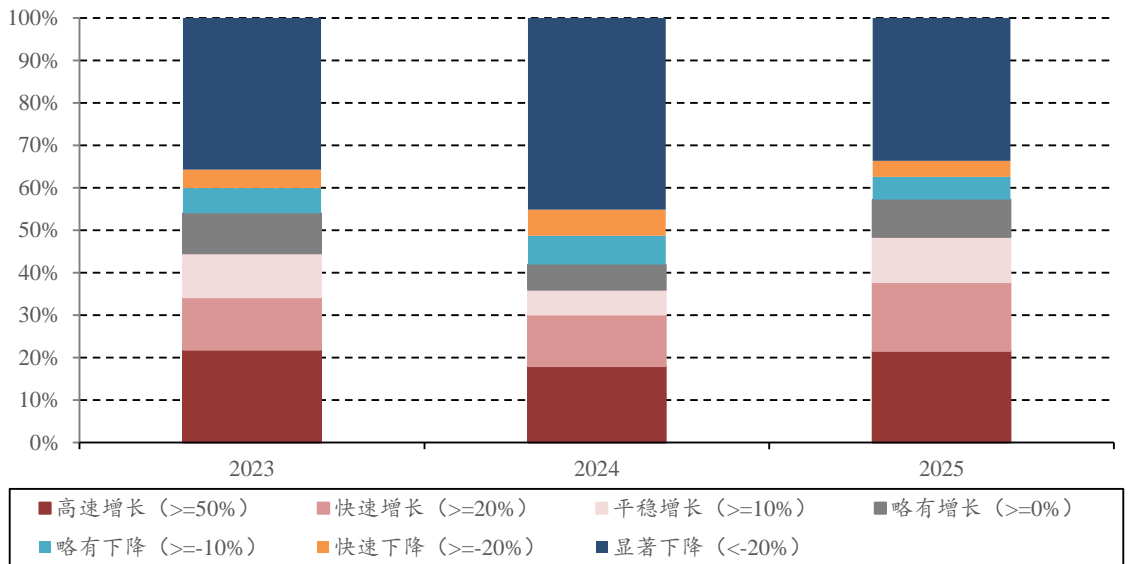
资料来源：万得，中银证券

图表 31. 2025 年超半数企业利润增速提速



资料来源：万得，中银证券

图表 32. 2025 年行业归母净利润区间分布趋势明显向上

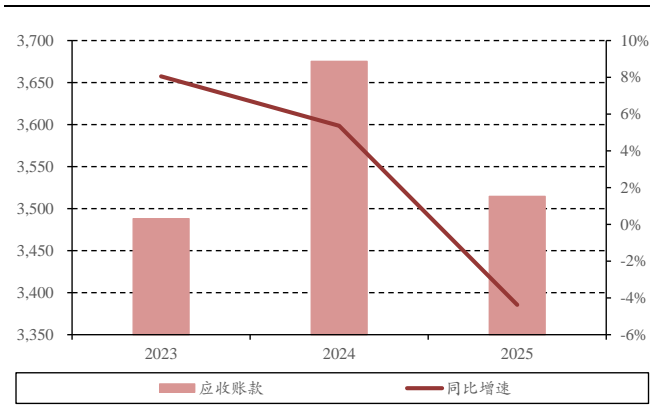


资料来源：万得，中银证券

### 现金流明显改善，应收账款规模小幅下降

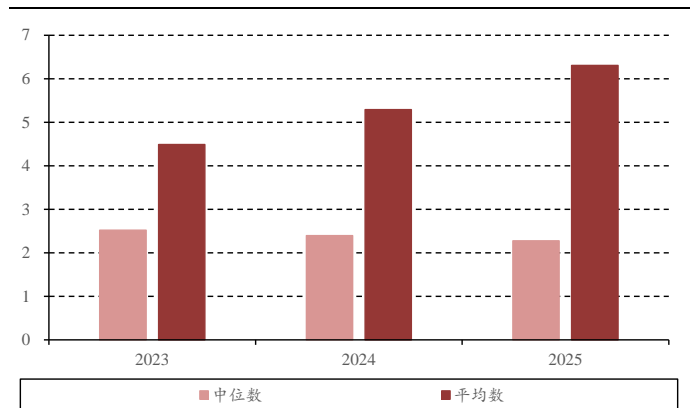
应收账款小幅下滑，周转率平均数同比提升。2025 年行业应收账款合计 3,514.75 亿元，同比下滑 4.37%。2025 年应收账款周转率中位数 2.28，较 2024 年下降 0.12；平均数 6.31，较 2024 年提升 1.02。

图表 33. 2025 年行业整体应收账款同比下滑(单位:亿元)



资料来源: 万得, 中银证券

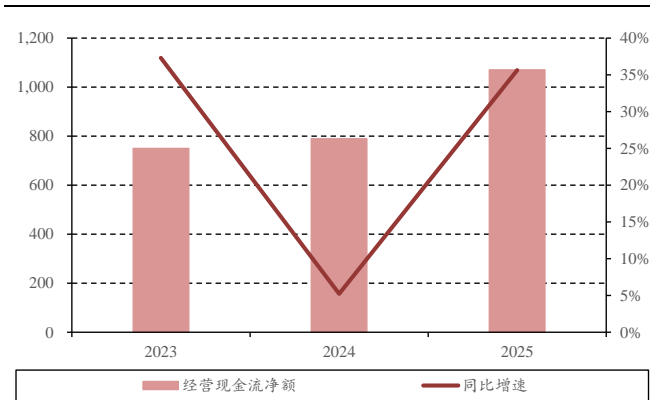
图表 34. 2025 年行业应收账款周转率平均数同比提升 (单位:次)



资料来源: 万得, 中银证券

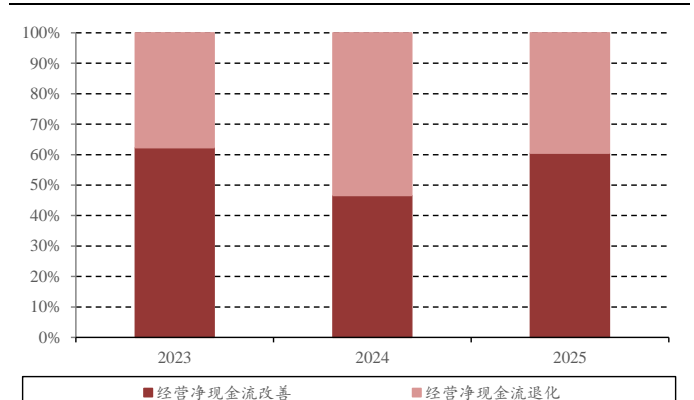
**经营性现金流整体改善。**2025 年经营性净现金流 1069.89 亿元, 同比增长 35.63%, 现金流情况明显改善。其中有 205 家公司经营性净现金流改善, 占比 60.47%。从中位数和平均数来看, 经营性净现金流占营收比重均有明显提升。

图表 35. 2025 年行业整体经营净现金流同比增长超 35% (单位:亿元)



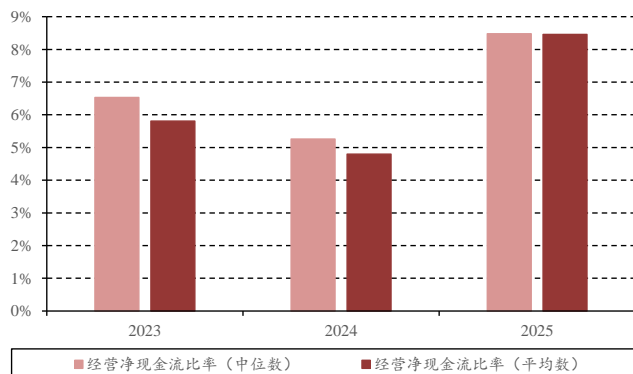
资料来源: 万得, 中银证券

图表 36. 2025 年行业超六成企业经营净现金流改善



资料来源: 万得, 中银证券

图表 37. 2025 年行业经营净现金流比率明显提升



资料来源: 万得, 中银证券

2025 年申万计算机板块业绩大幅提升，延续了 2024 年的高速增长态势。从财报端来看，2025 年行业信用减值损失与资产减值损失规模合计同比收窄近 20%，且两者占净利润的比重较上年均有明显下降，对利润端的负面影响减轻。2025 年宏观经济环境逐步好转、下游客户回款能力有所改善，应收账款的坏账风险降低；且前期行业计提的减值准备已较为充分，减值压力边际递减。此外，部分企业开始主动收缩低质量项目，优化业务结构，进一步释放了利润空间。2025 年资本市场环境的改善，使得部分企业持有的金融资产公允价值回升带来的投资收益大幅增加，也对利润端的增长贡献较大。

2025 年计算机板块整体毛利率虽然有小幅下滑，但费用控制的成效显著，对净利润端形成利好。AI 工具在企业内部运营各环节中的广泛使用（如智能客服、自动化营销、代码辅助生成等），能够有效降低人力成本和研发成本；行业经历前期扩张后进入精细化运营阶段，也使得企业更加注重人效和费用管控。除此之外，2025 年行业经营现金流的显著改善，应收账款周转效率的提升，也表明计算机行业的经营韧性和回款质量在同步提升。

## 风险提示

### 1、宏观经济下行

政企 IT 投入受整体经济局面和预期影响，若我国 GDP 增长快速放缓，将影响计算机行业整体增长情况。

### 2、信创推进不及预期

信创产业推进受政策落地情况、产品研发进度的影响。

### 3、创新产品不及预期

SaaS、人工智能、5G 等创新产品领域受技术研发突破影响，可能存在低于预期的风险。

## 披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，将通过公司网站披露本公司授权公众媒体及其他机构刊载或者转发证券研究报告有关情况。如有投资者于未经授权的公众媒体看到或从其他机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

## 评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

### 公司投资评级：

- 买入：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 20% 以上；
- 增持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 10%-20%；
- 中性：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数变动幅度在 -10%-10% 之间；
- 减持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数跌幅在 10% 以上；
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

### 行业投资评级：

- 强于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现强于基准指数；
- 中性：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现基本与基准指数持平；
- 弱于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现弱于基准指数；
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深 300 指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

## 风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券股份有限公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券股份有限公司的机构客户；2) 中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券股份有限公司不以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券股份有限公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券股份有限公司不承担由此产生的任何责任及损失等。

本报告期内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分予任何其他人，或将此报告全部或部分公开发表。如发现本研究报告被私自转载或转发的，中银国际证券股份有限公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告期内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券股份有限公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券股份有限公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券股份有限公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券股份有限公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

## 中银国际证券股份有限公司

中国上海浦东  
银城中路 200 号  
中银大厦 39 楼  
邮编 200121  
电话: (8621) 6860 4866  
传真: (8621) 5888 3554

## 相关关联机构:

### 中银国际研究有限公司

香港花园道一号  
中银大厦二十楼  
电话: (852) 3988 6333  
致电香港免费电话:  
中国网通 10 省市客户请拨打: 10800 8521065  
中国电信 21 省市客户请拨打: 10800 1521065  
新加坡客户请拨打: 800 852 3392  
传真: (852) 2147 9513

### 中银国际证券有限公司

香港花园道一号  
中银大厦二十楼  
电话: (852) 3988 6333  
传真: (852) 2147 9513

### 中银国际控股有限公司北京代表处

中国北京市西城区  
西单北大街 110 号 8 层  
邮编: 100032  
电话: (8610) 8326 2000  
传真: (8610) 8326 2291

### 中银国际(英国)有限公司

2/F, 1 Lothbury  
London EC2R 7DB  
United Kingdom  
电话: (4420) 3651 8888  
传真: (4420) 3651 8877

### 中银国际(美国)有限公司

美国纽约市美国大道 1045 号  
7 Bryant Park 15 楼  
NY 10018  
电话: (1) 212 259 0888  
传真: (1) 212 259 0889

### 中银国际(新加坡)有限公司

注册编号 199303046Z  
新加坡百得利路四号  
中国银行大厦四楼(049908)  
电话: (65) 6692 6829 / 6534 5587  
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371