



计算机行业 2025 年三季度业绩前瞻

2025 年 09 月 21 日

● 市场回顾

本周 (9.15-9.19) 沪深 300 指数下跌 0.44%，中小板指数上涨 1.99%，创业板指数上涨 2.34%，计算机 (中信) 板块上涨 0.16%。板块个股涨幅前五名分别为：信息发展、开普云、汇金股份、东软集团、索菱股份；跌幅前五名分别为：*ST 东通、中科金财、安博通、飞利信、朗新集团。

● 行业要闻

- OpenAI 发布 GPT-5-Codex，主打动态“思考”
- 腾讯混元 3D 3.0 AI 模型发布：建模精度提升 3 倍，免费开放使用

● 公司动态

➢ 国能日新：9 月 15 日消息，公司此前于 2025 年 8 月 22 日召开总经理办公会，通过对外投资议案，计划以自有资金 4253.33 万元认购西藏东润数字能源有限公司 (简称“西藏东润”) 新增注册资本 3497.60 万元，投资后持有其 25% 股权 (该事项无需提交董事会或股东大会审议)。近日，西藏东润已完成工商变更登记，取得新《营业执照》，注册资本变更为 34548.40 万元，经营范围涵盖软件开发、物联网技术服务及许可类建设工程施工等。

➢ 软通动力：9 月 19 日消息，公司收到控股股东、实际控制人刘天文先生及其一致行动人雄安软石智动创业投资合伙企业 (简称“软石智动”) 的减持计划告知函。截至公告披露，刘天文持有公司 226,354,751 股 (占总股本 23.75%)，软石智动持有 46,271,037 股 (占总股本 4.86%)；二者因自身资金安排，拟于 2025 年 10 月 21 日至 2026 年 1 月 20 日，通过集中竞价和大宗交易方式减持公司股份合计不超过 19,058,822 股，占公司总股本比例不超过 2%。

● 本周观点

➢ **投资建议：**受整体宏观因素影响，计算机行业下游的政府、企业型客户 IT 支出有一定压力，但同时 AI 科技革命驱动的新一轮增长趋势正在形成，国产算力为代表的细分领域呈现显著的拐点，金融科技创新正在成为重要的产业趋势。考虑各个细分领域以及公司的具体情况，建议关注：1) 国内 AI 算力需求依然是最确定的主线，建议关注寒武纪、海光信息、浪潮信息、中国长城等；2) AI 终端与应用：金山办公、卓易信息、科大讯飞、软通动力、中科创达、税友股份、金桥信息、万兴科技等；3) 受益于金融科技创新的中科金财、京北方、宇信科技、长亮科技、天阳科技、新大陆、新国都、拉卡拉等；4) 细分领域高景气方向：捷顺科技、科远智慧、智洋创新等。

● 风险提示

- 人工智能政策不及预期；行业竞争加剧。

推荐

维持评级



分析师 吕伟

执业证书：S0100521110003

邮箱：lvwei_yj@glms.com.cn

分析师 丁辰晖

执业证书：S0100522090006

邮箱：dingchenhui@glms.com.cn

相关研究

1. 计算机行业事件点评：华为全联接大会展望：全面拥抱 AI 时代-2025/09/17
2. 计算机行业深度研究：后量子密码技术：应对量子计算威胁的关键防线-2025/09/16
3. 计算机周报 20250914：再次强调国产 AI infra 机遇-2025/09/14
4. 计算机周报 20250907：空天计算为什么会成为“东数西算”破局关键？-2025/09/07
5. 计算机行业 2025 年中报总结：收入加速复苏，盈利质量稳中有升-2025/09/03

目录

1 本周观点	3
2 行业新闻	4
3 公司新闻	5
4 本周市场回顾.....	6
5 风险提示	8
插图目录	9
表格目录	9

1 本周观点

进入 2025 年，参考计算机整体的行业发展情况、各个下游行业景气度情况、以及公司自身的发展阶段，我们对重点覆盖的公司 2025 年一季度业绩进行预测：

收入 or 利润同比增速 30%以上：

1) 归母净利润端：寒武纪（同比大幅增长）、国能日新（+30%-50%）、新国都（同比大幅扭亏）、捷顺科技（+30%-40%）。

2) 收入端：海光信息（yoy+50-70%）、达梦数据（yoy+30-50%）。

收入 or 利润同比增速 0%-30%：

1) 归母净利润端：广联达（yoy+20-30%）、科远智慧（yoy+20-30%）、宇信科技（yoy+20-30%）、京北方（yoy+10-20%）、新大陆（yoy+10-20%）、。

2) 收入端：软通动力（yoy+20-30%）、太极股份（yoy+20-30%）、合合信息（yoy+20-25%）、卓易信息（yoy+15-25%）、超图软件（yoy+10-20%）、神州数码（yoy+10-20%）、中国长城（yoy+10-20%）、税友股份（yoy+10-20%）、金山办公（yoy+10-15%）、万兴科技（yoy+10-15%）、四维图新（yoy+10%）、盛邦安全（yoy+5-15%）、大华股份（yoy+0-5%）。

投资建议：受整体宏观因素影响，计算机行业下游的政府、企业型客户 IT 支出有一定压力，但同时 AI 科技革命驱动的新一轮增长趋势正在形成，国产算力为代表的细分领域呈现显著的拐点，金融科技创新正在成为重要的产业趋势。考虑各个细分领域以及公司的具体情况，建议关注：1) 国内 AI 算力需求依然是最确定的主线，建议关注寒武纪、海光信息、浪潮信息、中国长城等；2) AI 终端与应用：金山办公、卓易信息、科大讯飞、软通动力、中科创达、税友股份、金桥信息、万兴科技等；3) 受益于金融科技创新的中科金财、京北方、宇信科技、长亮科技、天阳科技、新大陆、新国都、拉卡拉等；4) 细分领域高景气方向：捷顺科技、科远智慧、智洋创新等。

2 行业新闻

OpenAI 发布 GPT-5-Codex，主打动态“思考”

9月16日消息，OpenAI 宣布正式推出专为软件工程优化的 GPT-5-Codex 模型。与传统 AI 模型追求“秒级响应”不同，GPT-5-Codex 创新性地引入动态时间分配系统。根据任务复杂度，其单次编程任务处理时长可从数秒延伸至 7 小时。OpenAI 产品负责人亚历山大·恩比里科斯在技术简报会上揭示内核：“传统路由机制在任务初始阶段就锁定计算资源，而 GPT-5-Codex 能像人类专家一样，在执行过程中实时评估：何时该快速推进，何时需暂停生成、进行语法核验，甚至回溯修改早期代码。”

腾讯混元 3D 3.0 AI 模型发布：建模精度提升 3 倍，免费开放使用。

9月16日消息，腾讯混元 3D 3.0 AI 模型正式发布，建模精度提升 3 倍，几何分辨率可达 1536^3 ，支持 36 亿体素建模。混元 3D 3.0 首创 3D-DiT 分级雕刻模型，宣称突破传统技术难以兼顾整体结构、规整度与局部细节的瓶颈，解决整体结构与局部细节两大生成难点，“实现边缘锐利、细节清晰的超高清 3D 几何生成”，效果保持业界 SOTA。相较于前代模型，混元 3D 3.0 针对人物生成进行专项优化，显著提升建模精度，实现精细的面部重塑，使五官轮廓更加清晰立体，细节更加丰富，人物体态更自然流畅。

阿里通义 DeepResearch 登顶开源 Agent 模型榜 全方案开源

9月18日消息，阿里开源首个深度研究 Agent 模型通义 DeepResearch，这款 30B-A3B 轻量级模型在 HLE、BrowseComp-zh 等权威评测集获 SOTA，超 OpenAI Deep Research 等模型，登顶开源 Agent 模型榜。该模型靠全合成数据策略、ReAct/Heavy 双推理模式及“Agentic CPT→SFT→RL”全训练链路提升能力，目前模型、框架已在 Github、Hugging Face 等平台开源，还落地赋能高德小德（优化复杂查询）、通义法睿（法律智能服务）等场景。

华为云发布算力新进展：CloudMatrix384 超节点将升级，Tokens 性能超 H20 3-4 倍

9月19日消息，华为全联接大会 2025 上，华为云公布算力升级计划：CloudMatrix384 超节点未来将从 384 卡升级至 8192 卡，可组成百万卡超大集群；Tokens 服务已全面接入该超节点，性能最大超英伟达 H20 3-4 倍，还首创 EMS 弹性内存存储服务降低多轮对话时延。其“智算 + 通算”策略支撑多场景：360 纳米 AI 依托该超节点实现千万级 Token 处理，中科院“磐石”科学大模型借助国产化昇腾算力提升科研效率，此外科大讯飞、美的等也已采用其算力底座。

3 公司新闻

国能日新：9 月 15 日消息，公司此前于 2025 年 8 月 22 日召开总经理办公会，通过对外投资议案，计划以自有资金 4253.33 万元认购西藏东润数字能源有限公司（简称“西藏东润”）新增注册资本 3497.60 万元，投资后持有其 25% 股权（该事项无需提交董事会或股东大会审议）。近日，西藏东润已完成工商变更登记，取得新《营业执照》，注册资本变更为 34548.40 万元，经营范围涵盖软件开发、物联网技术服务及许可类建设工程施工等。

四维图新：9 月 17 日消息，公司及下属公司中寰卫星导航通信有限公司（简称“中寰卫星”）近日获中国国家知识产权局颁发的 6 项发明专利证书。其中，四维图新的 5 项专利涉及图像分析、标注质量确定、高精度地图生成与更新等领域，可分别避免未标注数据负面影响、量化标注评价结果等；中寰卫星的“地图栅栏获取方法”专利属自动驾驶领域，能提升金属栅栏识别准确性及自动驾驶安全性。公司称，上述专利有助于完善知识产权体系、提升核心竞争力，不影响近期生产经营。

软通动力：9 月 19 日消息，公司收到控股股东、实际控制人刘天文先生及其一致行动人雄安软石智动创业投资合伙企业（简称“软石智动”）的减持计划告知函。截至公告披露，刘天文持有公司 226,354,751 股（占总股本 23.75%），软石智动持有 46,271,037 股（占总股本 4.86%）；二者因自身资金安排，拟于 2025 年 10 月 21 日至 2026 年 1 月 20 日，通过集中竞价和大宗交易方式减持公司股份合计不超过 19,058,822 股，占公司总股本比例不超过 2%。

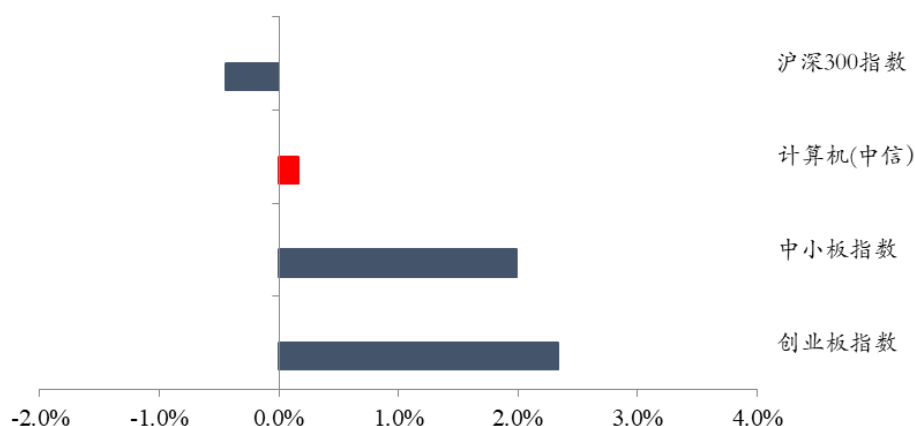
恒生电子：9 月 19 日消息，公司于 2025 年 9 月 18 日召开董事会，审议通过回购 2022 年、2023 年员工持股计划未解锁股份的议案。其中，2022 年员工持股计划持有公司股份 926,750 股（占总股本 0.05%），因授予对象离职产生未解锁股份 90,415 股，回购价 16.54 元 / 股；2023 年员工持股计划持有 932,900 股（占总股本 0.05%），因业绩未达考核条件及授予对象离职产生未解锁股份 392,550 股，回购价 19.72 元 / 股。回购资金为自有资金，股份将用于注销或后续员工持股计划，不会影响公司经营及控制权。

海峡创新：9 月 19 日消息，公司此前与重庆北新融建建设工程有限公司（简称“北新融建”）签订智慧产业园分包合同（暂定总价 4 亿元），后因北新融建擅自分包剩余工程且拒结算，公司提起诉讼。近日收到法院《民事调解书》，确认合同于 2025 年 4 月 25 日解除，已完工程结算价 1857.1 万元，北新融建已付 1294.806893 万元，剩余 562.293107 万元需分期付至 2026 年 3 月 31 日（未履约则可强制执行），案件相关费用由北新融建承担。此外，2025 年 7 月 15 日至今，公司及控股子公司小额诉讼涉 699.33 万元（占最近一期经审计净资产 4.16%），其中被告方涉 645.16 万元，部分案件已立案或撤诉。公司表示，调解案件尚未履行，对利润影响需依履行情况确定。

4 本周市场回顾

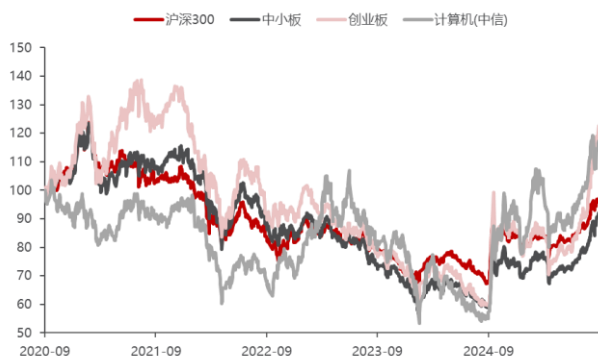
本周 (9.15-9.19) 沪深 300 指数下跌 0.44%，中小板指数上涨 1.99%，创业板指数上涨 2.34%，计算机（中信）板块上涨 0.16%。板块个股涨幅前五名分别为：信息发展、开普云、汇金股份、东软集团、索菱股份；跌幅前五名分别为：*ST 东通、中科金财、安博通、飞利信、朗新集团。

图1：计算机板块本周表现



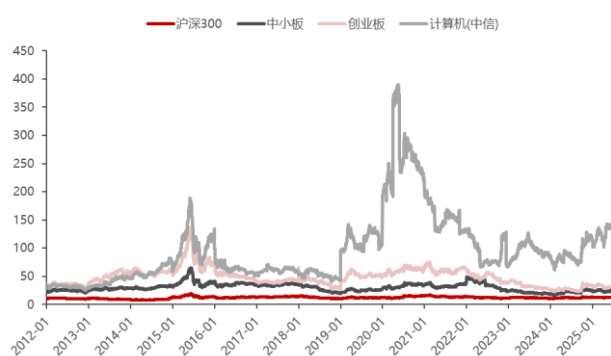
资料来源：iFinD，民生证券研究院

图2：计算机板块指数历史走势



资料来源：iFinD，民生证券研究院

图3：计算机板块历史市盈率



资料来源：iFinD，民生证券研究院

表1：本周计算机板块个股涨幅前五名

证券代码	证券简称	周涨跌幅(%)	收盘价 (元)	周最低价 (元)	周最高价 (元)
300469.SZ	信息发展	25.71%	86.60	71.20	300469.SZ
688228.SH	开普云	16.08%	186.80	162.63	688228.SH
300368.SZ	汇金股份	13.83%	16.71	13.67	300368.SZ
600718.SH	东软集团	10.57%	11.30	10.09	600718.SH
002766.SZ	索菱股份	9.07%	5.53	5.13	002766.SZ

资料来源：iFinD, 民生证券研究院；（涨幅区间为 2025 年 9 月 15 日至 2025 年 9 月 19 日）

表2：本周计算机板块个股跌幅前五名

证券代码	证券简称	周涨跌幅(%)	收盘价 (元)	周最低价 (元)	周最高价 (元)
300379.SZ	*ST 东通	-65.05%	2.30	2.17	5.26
002657.SZ	中科金财	-10.53%	33.91	33.69	37.80
688168.SH	安博通	-9.87%	90.40	88.48	100.48
300287.SZ	飞利信	-9.36%	6.10	6.09	6.88
300682.SZ	朗新集团	-9.01%	20.80	20.70	23.07

资料来源：iFinD, 民生证券研究院；（跌幅区间为 2025 年 9 月 15 日至 2025 年 9 月 19 日）

表3：计算机行业重点关注个股

证券代码	证券简称	股价 (元)	周涨跌幅	2022EPS	2023EPS	2024EPS	2022PE	2023PE	2024PE	PB
002230.SZ	科大讯飞	52.80	2.58%	0.70	0.24	0.28	75	220	189	6.8
600570.SH	恒生电子	33.50	-4.29%	1.01	0.57	0.75	33	59	45	7.3
000977.SZ	浪潮信息	64.36	0.44%	1.38	1.39	1.18	47	46	55	4.6
300170.SZ	汉得信息	18.00	-1.15%	0.22	0.49	-0.03	82	37	/	3.4
300454.SZ	深信服	119.13	-1.55%	0.67	0.47	0.47	178	253	253	5.6
300451.SZ	创业慧康	4.98	-2.73%	0.27	0.03	0.02	18	166	249	1.8
300253.SZ	卫宁健康	9.08	-5.91%	0.18	0.05	0.17	51	179	54	3.5
002368.SZ	太极股份	27.00	-1.64%	0.64	0.65	0.61	42	42	44	3.2
300212.SZ	易华录	22.15	-8.89%	-0.25	0.02	-2.83	/	1273	/	32.5
002410.SZ	广联达	13.91	-1.83%	0.56	0.82	0.07	25	17	198	3.9
002153.SZ	石基信息	10.67	-2.47%	-0.32	-0.37	-0.04	/	/	/	4.2
600588.SH	用友网络	14.84	-1.26%	0.22	0.06	-0.29	67	247	/	6.7
002912.SZ	中新赛克	27.92	1.60%	0.33	-0.71	0.67	85	/	42	3.0
300365.SZ	恒华科技	6.32	-2.92%	0.10	-0.37	0.03	63	/	211	2.0
300523.SZ	辰安科技	21.35	0.19%	-0.68	0.03	0.34	/	712	63	4.4
603039.SH	泛微网络	56.48	-3.34%	1.20	0.86	0.69	47	66	82	6.6
002376.SZ	新北洋	7.60	-1.94%	0.22	-0.04	0.03	35	/	257	1.6
603660.SH	苏州科达	8.22	-2.61%	0.13	-1.18	-0.54	64	/	/	5.3
002439.SZ	启明星辰	15.66	-1.45%	0.93	0.67	0.79	17	23	20	1.7

资料来源：iFinD, 民生证券研究院；（注：股价为 2025 年 9 月 19 日收盘价）

5 风险提示

1) 人工智能政策不及预期：如果在未来一段时间内，人工智能相关政策落地进度缓慢或存在变化，都有可能导致产业发展不及预期。

2) 行业竞争加剧：AI 领域存在大量竞争者，未来为了在细分领域获取更大份额，可能存在市场、技术等方面竞争持续加剧的情况。

插图目录

图 1： 计算机板块本周表现	6
图 2： 计算机板块指数历史走势	6
图 3： 计算机板块历史市盈率	6

表格目录

表 1： 本周计算机板块个股涨幅前五名	7
表 2： 本周计算机板块个股跌幅前五名	7
表 3： 计算机行业重点关注个股	7

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。本报告清晰准确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。	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
公司评级	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
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