

计算机行业 2025 年 9 月投资策略暨财报总结

25H1 业绩显著改善，海外大厂 Capex 持续上行

优于大市

核心观点

2025 年中报计算机板块收入同比增长，净利润显著改善。以申万计算机板块为例，1) 在营收层面，计算机板块的 25H1 营业收入合计为 6120 亿元，同比增长 10.9%；分季度看，计算机板块 25Q2 营业收入合计为 3300 亿元，同比增长 7.5%，环比增长 17.0%。2) 在归母净利润层面，计算机板块 25H1 归母净利润合计为 128 亿元，同比增长 41.9%；分季度看，计算机板块 25Q2 归母净利润合计 105 亿元，同比增长 20.0%，环比增长显著。行业呈现出“营收稳健增长，盈利强劲修复”的良好态势。

计算机板块盈利能力环比改善，期间费用率环比下降。25H1 计算机板块毛利率为 23.25%，环比+1.05pct；实现净利率 2.23%，环比+1.54pct。25H1 计算机板块期间费用率为 21.2%，较 Q1 下降 1.01pct；其中 25H1 销售、管理、财务、研发费用率依次为 7.36%、5.02%、0.02%、8.80%，分别较 Q1 变动 -0.24pct、-0.27pct、+0.03pct、-0.53pct。

海外大厂业绩同比增长，资本开支持续上行。从业绩来看，25Q2 海外大厂稳步增长，微软、谷歌、Meta、亚马逊收入、净利润均实现同比增长；从资本开支来看，25Q2，微软、谷歌、Meta、亚马逊四大云巨头资本开支显著增长，合计 879.4 亿美元，与上季度相比，四家公司资本开支均出现显著增长，微软、谷歌、Meta、亚马逊资本开支分别为 242 亿美元、224 亿美元、170 亿美元、314 亿美元，分别同比+27%、+70%、+101%、+91%。

投资建议：从全球范围来看，海外大厂持续加大资本开支，全球 AI 算力需求持续增长；从国内来看，随着国产大模型和 AI 应用的发展，AI 算力需求持续增长，同时国外算力封锁，加速国内市场算力国产替代进程，国产算力业务有望迎来新机遇，建议重点关注 AI 应用和国产算相关个股，如海光信息、同花顺、金山办公。

风险提示：国产大模型发展不及预期；国产 AI 应用发展不及预期；国产算力芯片迭代放缓等。

重点公司盈利预测及投资评级

公司代码	公司名称	投资评级	昨收盘 (元)	总市值 (亿元)	EPS		PE	
					2025E	2026E	2025E	2026E
688041	海光信息	优于大市	179.35	4115	1.35	1.97	132.97	91.14
300033	同花顺	优于大市	343.60	1894	4.85	5.93	70.83	57.96
688111	金山办公	优于大市	301.40	1378	4.05	4.87	74.44	61.94

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

行业研究 · 行业月报

计算机

优于大市 · 维持

证券分析师：熊莉

021-61761067

xiongli1@guosen.com.cn

S0980519030002

证券分析师：库宏焱

021-60875168

kuhongyao@guosen.com.cn

S0980520010001

联系人：简亚斐

证券分析师：艾宪

0755-22941051

aixian@guosen.com.cn

S0980524090001

联系人：云梦泽

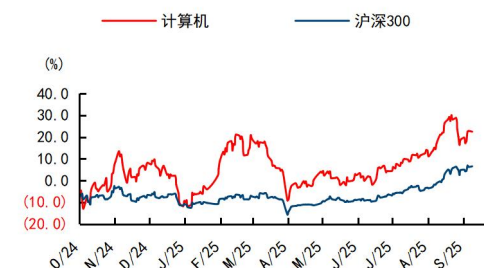
021-60933155

yunmengze@guosen.com.cn

联系人：侯睿

linyaying@guosen.com.cn hourui3@guosen.com.cn

市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

《人工智能行业专题：2025Q2 海外大厂 CapEx 和 R01C 总结梳理》——2025-08-15

《计算机行业 2025 年 7 月投资策略-AI ASIC 市场规模快速增长，稳定币产业链蓄势待发》——2025-07-15

《计算机行业 2025 年 6 月暨中期投资策略-AI 产业快速迭代，持续看好 Agent 和算力租赁》——2025-06-13

《稳定币香港政策落地，关注板块投资机会》——2025-06-04

《人工智能专题报告：国内大厂扩张资本开支，算力租赁订单持续落地》——2025-05-21

内容目录

计算机板块 2025 年中期报告总结	4
总量：2025 年中报计算机板块利润显著改善	4
分板块：各板块业绩分化，国产算力等板块表现良好	5
海外大厂资本开支持续上行，主要满足 AI 和云产品增长需求	10
微软：25Q2 营收 764.41 亿美元，同比+18.1%；净利润 272.33 亿美元，同比+23.58%	11
谷歌：25Q2 营收 964.28 亿美元，同比+14%；净利润 281.96 亿美元，同比+19%	12
Meta：25Q2 营收 475.16 亿美元，同比+22%；净利润 183.37 亿美元，同比+36%	13
亚马逊：25Q2 营收 1677 亿美元，同比+13%；净利润 182 亿美元，同比+35%	15
投资建议：关注 AI 应用与国产算力投资机会	16
风险提示	16

图表目录

图1: 计算机板块营收及增速(亿元)	4
图2: 计算机板块归母净利润及增速(亿元)	4
图3: 计算机板块单季度营收及增速(亿元)	4
图4: 计算机板块单季度归母净利润及增速(亿元)	4
图5: 计算机板块毛利率和净利润率逐季变化情况	5
图6: 期间费用率对比	5
图7: 25H1 计算机板块归母净利润增速分布	5
图8: 25Q1 计算机板块归母净利润增速分布	5
图9: 全球各大厂资本开支(亿美元)	11
图10: 微软 25Q2 营业收入	11
图11: 微软 25Q2 净利润	11
图12: 微软季度资本开支及增速(单位: 亿美元、%)	12
图13: 谷歌 25Q2 营业收入	12
图14: 谷歌 25Q2 净利润	12
图15: 谷歌季度资本开支及增速(单位: 亿美元、%)	13
图16: Meta25Q2 营业收入	13
图17: Meta25Q2 净利润	13
图18: Meta 季度资本开支及增速(单位: 亿美元、%)	14
图19: 亚马逊 25Q2 营业收入	15
图20: 亚马逊 25Q2 净利润	15
图21: 亚马逊季度资本开支及增速(单位: 亿美元、%)	15
表1: 云计算板块公司 2025Q1 及 2025H1 业绩	6
表2: 出海板块公司 2025Q1 及 2025H1 业绩	6
表3: 信创板块公司 2025Q1 及 2025H1 业绩	7
表4: 网络安全板块公司 2025Q1 及 2025H1 业绩	7
表5: 金融 IT 板块公司 2025Q1 及 2025H1 业绩	8
表6: 医疗 IT 板块公司 2025Q1 及 2025H1 业绩	8
表7: 工业软件板块公司 2025Q1 及 2025H1 业绩	9
表8: 汽车智能化板块公司 2025Q1 及 2025H1 业绩	9
表9: 国产算力板块公司 2025Q1 及 2025H1 业绩	10

计算机板块 2025 年中期报告总结

总量：2025 年中报计算机板块利润显著改善

以申万计算机板块为基准，共计 361 家公司进行中报业绩分析。2025 年计算机板块公司中报业绩情况如下：1) 在营收层面，计算机板块的 25H1 营业收入合计为 6120.4 亿元，同比增长 10.89%；分季度看，计算机板块 25Q2 营业收入合计为 3300 亿元，同比增长 7.49%，环比增长 16.99%。2) 在归母净利润层面，计算机板块 25H1 归母净利润合计为 128.27 亿元，同比增长 41.94%；分季度看，计算机板块 25Q2 归母净利润合计为 104.98 亿元，同比增长 20.02%，较 25Q1 增长明显。2025 年上半年行业呈现出“营收稳健增长，盈利强劲修复”的良好态势，尤其第二季度利润环比大幅提升，显示出板块盈利能力的显著改善。

图1：计算机板块营收及增速（亿元）



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图2：计算机板块归母净利润及增速（亿元）



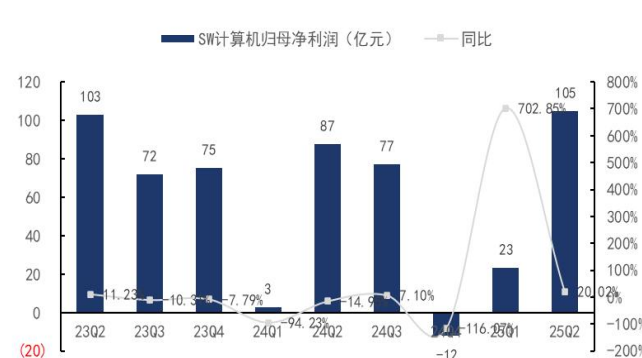
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图3：计算机板块单季度营收及增速（亿元）



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

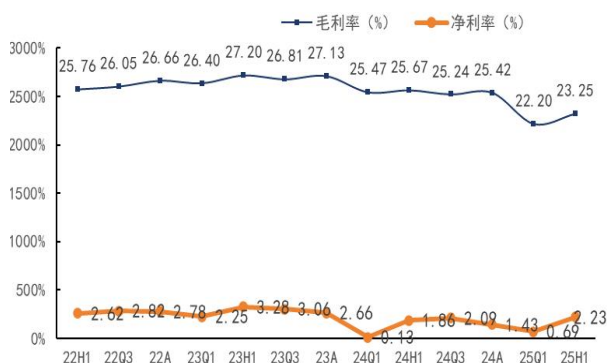
图4：计算机板块单季度归母净利润及增速（亿元）



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

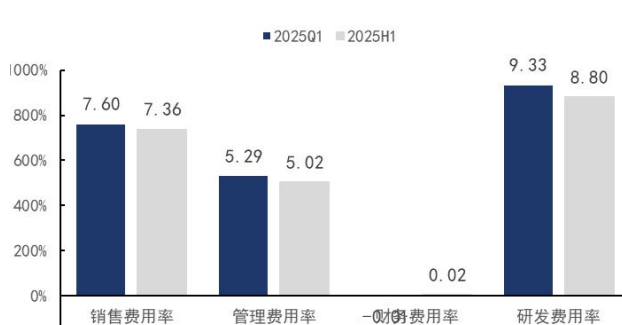
计算机板块盈利能力环比改善，期间费用率环比下降。25H1 计算机板块毛利率为 23.25%，环比+1.05pct；实现净利率 2.23%，环比+1.54pct。25H1 计算机板块期间费用率为 21.2%，较 Q1 下降 1.01pct；其中 25H1 销售、管理、财务、研发费用率依次为 7.36%、5.02%、0.02%、8.80%，分别较 Q1 变动-0.24pct、-0.27pct、+0.03pct、-0.53pct。

图5: 计算机板块毛利率和净利率逐季变化情况



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

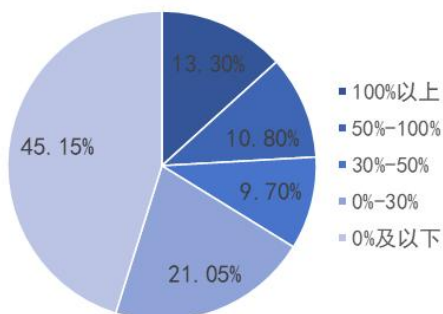
图6: 期间费用率对比



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

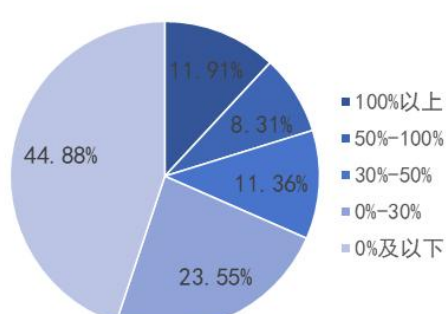
从业绩增长分布情况来看, 2025H1 计算机板块整体表现显著改善, 业绩增速 100% 公司占比 13.30%, 业绩增长 50%-100% 的公司占比 10.80%, 业绩增长 30%-50% 的公司占比 9.70%, 业绩增长 0%-30% 的公司占比 21.05%, 业绩负增长的公司占比 45.15%。根据板块 2025 年 Q1 归母净利润增速情况来看, 业绩增速在 100% 以上的公司占比 11.91%, 业绩增速 50%-100% 的公司占比 8.31%, 业绩增速 30%-50% 的公司占比 11.36%, 业绩增速 0%-30% 的公司占比 23.55%。实现快速增长的公司主要分布于深度融合 AI 技术的信创、汽车智能体及云计算板块, 核心驱动力来自于行业信创订单的集中交付、汽车智能化浪潮以及 AI 算力需求的爆发式增长。

图7: 25H1 计算机板块归母净利润增速分布



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图8: 25Q1 计算机板块归母净利润增速分布



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

分板块: 各板块业绩分化, 国产算力等板块表现良好

分板块来看, 行业整体主要分为云计算板块、出海板块、信创板块、网络安全板块、金融 IT 板块、医疗 IT 板块、工业软件板块、汽车智能化板块、国产算力板

块等。整体来看，计算机行业受到数字化转型需求以及 AI 快速发展影响，4 季度（尤其 12 月）对全年收入确认至关重要，计算机行业 2025H1 整体业绩表现较 2024 年有显著提升，下游多个行业业绩增速较快，例如国产算力、云计算、金融 IT、汽车智能化、工业软件等。随着当前经济稳步复苏，计算机行业 25 年有望延续增长态势。

云计算板块。云计算的核心驱动力已从传统的资源上云全面转向 AI 驱动下的云智一体新模式。随着大型语言模型训练和推理需求的爆发式增长，以及各行各业应用 AI 的迫切需求，云服务提供商竞相升级其 AI 算力基础设施、布局 MaaS 平台并强化云原生安全能力，以抢占新一轮技术竞争制高点。这不仅直接拉动了 AI 服务器、智能存储等硬件的需求，也为 PaaS、SaaS 层带来了新的增长动能。浪潮信息 25H1 实现营收 801.92 亿元，同比增速达 90.05%，充分印证了 AI 算力需求的强劲势头。尽管部分传统云服务企业仍处于转型阵痛期，但展望未来，随着国家人工智能+行动的深入推进，模型应用场景的持续拓宽，由 AI 驱动的云计算需求有望持续回暖并结构性地优化行业竞争格局，深耕 AI 与云融合技术的厂商将持续受益。

表1：云计算板块公司 2025Q1 及 2025H1 业绩

证券代码	证券简称	25Q1 营收 (亿元)	25Q1 营收增速 (%)	25Q1 归母净利润 (亿元)	25Q1 归母净利润增速 (%)	25H1 营收 (亿元)	25H1 营收增速 (%)	25H1 归母净利润 (亿元)	25H1 归母净利润增速 (%)
688316.SH	青云科技-U	0.47	-37.02	-0.23	-201.63	1.00	-30.56	-0.42	-10.43
688158.SH	优刻得-W	3.76	7.97	-0.45	27.70	7.91	8.37	-0.80	26.56
603881.SH	数据港	3.95	3.57	0.44	23.22	8.11	4.13	0.85	20.37
600845.SH	宝信软件	25.38	-25.16	4.45	-24.60	47.15	-30.08	7.13	-46.46
000977.SZ	浪潮信息	468.58	165.31	4.63	52.78	801.92	90.05	7.99	34.87
603039.SH	泛微网络	3.29	-4.32	0.26	-6.71	8.08	-8.79	0.66	38.46
300738.SZ	奥飞数据	5.36	40.62	0.52	2.47	11.48	8.20	0.88	16.09
688365.SH	光云科技	1.15	2.78	-0.13	12.26	2.62	11.78	-0.12	64.85
688095.SH	福昕软件	2.02	19.78	-0.06	45.02	4.23	25.20	-0.05	-107.81
600588.SH	用友网络	13.78	-21.22	-7.36	-62.41	35.81	-5.89	-9.45	-18.97
002153.SZ	石基信息	5.92	-6.20	0.21	85.36	12.50	-9.56	0.34	35.67
688111.SH	金山办公	13.01	6.22	4.03	9.75	26.57	10.12	7.47	3.57
002410.SZ	广联达	12.28	-5.53	0.30	390.89	28.00	-5.37	2.37	23.65

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

出海板块。全球宏观经济环境依然复杂多变，但中国科技企业的出海征程展现出强大的韧性与发展新动能。板块内部分化加剧，具备核心 AI 技术壁垒与成熟海外商业模式的企业脱颖而出，业绩实现跨越式增长。然而，并非所有企业都能顺利应对挑战，部分公司仍处于战略投入或业务磨合期。整体来看，出海战略已从简单的业务延伸，升级为技术、产品与品牌综合实力的全球竞争。未来，随着 AI 大模型等前沿技术在具体场景的应用落地，拥有硬科技实力的公司有望在全球市场中抢占更高份额，持续驱动板块成长。

表2：出海板块公司 2025Q1 及 2025H1 业绩

证券代码	证券简称	25Q1 营收 (亿元)	25Q1 营收增速 (%)	25Q1 归母净利润 (亿元)	25Q1 归母净利润增速 (%)	25H1 营收 (亿元)	25H1 营收增速 (%)	25H1 归母净利润 (亿元)	25H1 归母净利润增速 (%)
688588.SH	凌志软件	2.52	-5.88	0.66	766.74	5.16	-3.04	1.12	1,002.20
688208.SH	道通科技	10.94	26.71	1.99	59.91	23.45	27.35	4.80	24.29
688095.SH	福昕软件	2.02	19.78	-0.06	45.02	4.23	25.20	-0.05	-107.81
300348.SZ	长亮科技	2.97	3.04	-0.03	31.69	6.64	-5.64	-0.19	-1,140.18
002970.SZ	锐明技术	5.15	2.53	1.01	89.60	11.56	0.29	2.03	64.21

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

信创板块。2025 年 H1，信创板块在行业深化与 AI 技术融合的双重驱动下实现强劲增长。随着金融、电信等关键行业国产化替代需求全面释放，订单加速落地，推动板块业绩高质量增长。AI 与信创产品的深度融合显著提升了产品价值与竞争力。具备核心技术和生态交付能力的龙头公司优势持续扩大，未来将继续受益于自主可控与智能化转型战略。

表3: 信创板块公司 2025Q1 及 2025H1 业绩

证券代码	证券简称	25Q1 营收 (亿元)	25Q1 营收 增速 (%)	25Q1 归母净利润 (亿元)	25Q1 归母 净利润增 速 (%)	25H1 营收 (亿元)	25H1 营收 增速 (%)	25H1 归母 净利润 (亿元)	25H1 归母 净利润增 速 (%)
002368.SZ	太极股份	13.96	-15.96	0.16	-0.42	37.82	44.69	0.10	106.07
300659.SZ	中孚信息	0.85	-35.55	-0.86	-16.41	2.96	3.89	-1.06	18.36
600536.SH	中国软件	6.40	-8.85	-0.81	27.20	22.42	13.01	-0.75	72.67
603138.SH	海量数据	0.81	25.20	-0.18	-170.87	2.32	13.98	-0.45	-85.36
300379.SZ	东方通	1.34	77.41	-0.31	58.12	2.40	48.85	-0.55	66.80
688058.SH	宝兰德	0.39	-43.30	-0.30	-798.22	0.82	-41.63	-0.68	-105.93
300598.SZ	诚迈科技	4.76	13.59	-0.42	6.95	10.19	17.86	-0.57	-2.11
002180.SZ	纳思达	59.27	-5.79	0.84	-69.64	123.27	-3.65	-3.12	-132.02
000066.SZ	中国长城	28.58	7.32	-1.60	36.15	63.66	4.78	1.38	132.80
000034.SZ	神州数码	317.78	8.56	2.17	-7.51	715.86	14.42	4.26	-16.29

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

网络安全板块。2025 年 H1，网络安全板块在挑战中迎来结构性机遇。随着 AI 技术普及导致攻击手段升级，合规性要求及主动防御需求显著提升，推动行业需求从传统产品向 AI 驱动的新一代安全服务转变。政府与企业在安全预算分配上更倾向于效果导向，具备实战化能力与 AI 融合技术的厂商实现快速增长，而传统业务模式公司继续承压。板块整体呈现技术驱动下的分化态势，领先厂商通过创新产品把握市场新需求，行业洗牌加速。长期来看，数字化建设与国家安全战略将继续支撑网安市场持续扩大，技术领先厂商优势将进一步巩固。

表4: 网络安全板块公司 2025Q1 及 2025H1 业绩

证券代码	证券简称	25Q1 营收 (亿元)	25Q1 营收 增速 (%)	25Q1 归母 净利润(亿 元)	25Q1 归母净利 润增速 (%)	25H1 营收 (亿元)	25H1 营收 增速 (%)	25H1 归母 净利润(亿 元)	25H1 归母 净利润增 速 (%)
300799.SZ	*ST 左江	-	-	-	-	0.09	38.55	1.37	285.95
688561.SH	奇安信-U	6.86	-2.65	-4.18	13.03	17.42	-2.30	-7.70	6.16
301117.SZ	佳缘科技	0.22	35.66	-0.14	8.83	1.67	6.87	0.05	-29.69
002439.SZ	启明星辰	6.41	-30.54	0.02	101.41	11.33	-28.03	-0.93	48.78
002212.SZ	天融信	3.36	-20.45	-0.68	23.43	8.26	-5.38	-0.65	68.56
300311.SZ	任子行	0.51	108.46	-0.37	46.62	1.11	29.36	-0.69	28.59
688244.SH	永信至诚	0.30	2.17	-0.24	-20.08	0.85	-14.86	-0.42	-127.72
688171.SH	纬德信息	0.09	-57.79	-0.01	-124.80	0.46	22.03	0.03	13.08
688060.SH	云涌科技	0.37	-29.38	-0.06	-290.35	1.30	26.55	-0.09	-254.58
688489.SH	三未信安	0.66	32.70	-0.34	-241.27	1.95	15.19	-0.29	-314.35
688201.SH	信安世纪	0.75	6.44	-0.10	65.13	1.98	6.70	0.10	130.98
003029.SZ	吉大正元	0.61	-51.89	-0.31	-88.42	1.77	-18.27	-0.43	-38.30
300579.SZ	数字认证	1.80	0.67	-0.22	11.99	3.25	-21.13	-0.90	-208.89
603232.SH	格尔软件	0.46	-5.92	-0.50	2.52	1.16	-40.16	-0.73	-44.16
002268.SZ	电科网安	1.48	15.68	-1.35	30.40	4.88	-23.79	-1.74	19.37
601360.SH	三六零	18.64	8.39	-2.73	-149.16	38.27	3.67	-2.82	17.43
300659.SZ	中孚信息	0.85	-35.55	-0.86	-16.41	2.96	3.89	-1.06	18.36
002912.SZ	中新赛克	0.84	-1.54	-0.40	-3.73	2.26	34.93	-0.67	28.89
688225.SH	亚信安全	12.90	347.54	-2.27	-55.82	31.24	372.81	-3.56	-85.39

688168.SH	安博通	3.08	444.91	-0.49	-38.81	4.29	123.98	-1.09	-77.53
300352.SZ	北信源	0.62	-52.71	-0.53	-1,901.07	1.08	-53.72	-0.97	-47.94
688030.SH	山石网科	1.58	4.58	-0.74	1.32	4.17	9.46	-0.77	4.31
300768.SZ	迪普科技	2.79	9.57	0.31	-16.60	5.51	9.59	0.52	0.17
300369.SZ	绿盟科技	3.64	1.84	-1.02	32.14	8.01	0.03	-1.71	32.65
688023.SH	安恒信息	3.11	10.80	-1.11	44.39	7.33	5.05	-1.94	29.57
300454.SZ	深信服	12.62	21.91	-2.50	48.93	30.09	11.16	-2.28	61.54

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

金融 IT 板块。2025 年 H1，金融 IT 板块在金融强国政策深化与 AI 技术落地的双重催化下实现强劲增长。《关于进一步加强监管防范风险推动资本市场高质量发展的若干意见》等政策效果初步显现，推动金融机构科技投入持续加大。AI 成为核心驱动力，智能投顾、大数据风控、自动化运维等应用场景加速落地，显著提升产品附加值与客户粘性。随着金融机构对科技投入的持续增加，以及 AI 大模型在金融场景的深度融合，具备产品化能力和技术壁垒的头部厂商有望持续领先，金融科技出海也将开辟更广阔增长空间。

表5：金融 IT 板块公司 2025Q1 及 2025H1 业绩

证券代码	证券简称	25Q1 营收 (亿元)	25Q1 营收 增速(%)	25Q1 归母 净利润(亿 元)	25Q1 归母 净利润增 速(%)	25H1 营收 (亿元)	25H1 营收 增速(%)	25H1 归母 净利润(亿 元)	25H1 归母净利 润增速(%)
300339.SZ	润和软件	8.32	8.09	0.31	21.73	17.47	10.55	0.60	-29.43
300663.SZ	科蓝软件	1.76	-29.43	-0.06	-3.57	3.12	-38.03	-0.06	-83.32
000555.SZ	神州信息	21.60	22.13	-0.93	-64.63	44.23	7.98	-0.96	-25.93
002987.SZ	京北方	11.57	3.74	0.47	-3.71	23.61	5.22	1.19	-0.91
300872.SZ	天阳科技	4.87	-0.19	0.26	-71.88	9.97	7.33	0.51	-44.01
300674.SZ	宇信科技	5.25	-12.57	0.58	81.09	14.15	-5.01	2.20	35.26
600446.SH	金证股份	5.21	-52.13	-0.95	-19.68	12.08	-48.55	-0.39	51.95
300033.SZ	同花顺	7.48	20.91	1.20	15.91	17.79	28.07	5.02	38.29
300059.SZ	东方财富	34.86	41.93	27.15	38.96	68.56	38.65	55.67	37.27
688318.SH	财富趋势	0.55	-22.72	0.46	-7.37	1.33	-9.96	1.07	6.61
300803.SZ	指南针	5.42	84.68	1.39	725.93	9.35	71.55	1.43	391.17
300773.SZ	拉卡拉	13.00	-13.02	1.01	-51.71	26.52	-11.12	2.29	-45.33
300348.SZ	长亮科技	2.97	3.04	-0.03	31.69	6.64	-5.64	-0.19	-1,140.18
300130.SZ	新国都	7.01	-10.39	1.56	-29.15	15.27	-3.17	2.75	-38.61
002530.SZ	金财互联	2.06	-33.00	0.14	466.95	4.68	-22.30	0.33	2,063.57
300465.SZ	高伟达	1.36	-31.30	-0.11	-619.06	5.20	2.74	0.14	60.35
300377.SZ	赢时胜	2.63	8.50	-0.69	22.23	5.78	-7.84	-0.79	-46.22
600570.SH	恒生电子	10.26	-13.62	0.31	186.70	24.26	-14.44	2.61	771.57

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

医疗 IT 板块。2025 年 H1，医疗 IT 板块处于深刻转型期，业绩呈现显著分化。传统项目制业务受宏观环境影响仍在消化压力，但人工智能与医疗场景的深度融合已开始为领先企业贡献实质性收入。板块内部，积极拥抱 AI 技术的公司表现突出。万达信息 2025H1 净利润同比增长 18.20%，显示出业务转型的初步成效。然而，部分企业仍处于投入期，卫宁健康净利润同比下滑 491.04%，反映了行业转型过程中的阵痛。AI 应用成为核心看点，智能辅助诊断、临床科研大数据平台、AI 赋能医院运营管理等解决方案加速落地，不仅提升了产品价值，更推动了商业模式从项目制向服务化的升级。随着医疗行业数字化、智能化需求的持续释放，率先在 AI 应用层面实现突破并完成商业模式验证的企业，有望迎来新一轮增长周期。

表6：医疗 IT 板块公司 2025Q1 及 2025H1 业绩

证券代码	证券简称	25Q1 营收	25Q1 营收	25Q1 归母	25Q1 归母	25H1 营收	25H1 营收	25H1 归母	25H1 归母
------	------	---------	---------	---------	---------	---------	---------	---------	---------

		(亿元)	增速(%)	净利润(亿元)	净利润增速(%)	(亿元)	增速(%)	净利润(亿元)	净利润增速(%)
002777.SZ	久远银海	2.08	6.25	0.15	17.18	4.39	11.33	0.30	160.02
688246.SH	嘉和美康	1.01	-17.43	-0.17	-47.11	2.19	-27.22	-1.16	-323.29
300168.SZ	万达信息	4.64	32.61	-1.52	28.27	9.33	1.09	-2.99	18.20
300451.SZ	创业慧康	2.90	-22.67	-0.16	-226.60	5.77	-20.65	-0.81	-394.25
300078.SZ	思创医惠	4.09	105.78	-0.20	71.14	5.45	37.32	-0.52	76.74
300253.SZ	卫宁健康	3.45	-30.24	0.05	-68.18	8.39	-31.43	-1.18	-491.04

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

工业软件板块。2025 年 H1，工业软件板块在国产化替代深化与智能制造需求爆发的双重驱动下实现强劲增长。随着国产化率加速提升，叠加 AI 与工业场景的深度融合，具备核心技术的产品化公司业绩表现突出。AI 成为重要增量，智能排产、质量检测、预测性维护等应用显著提升产品附加值与客户粘性。随着制造业转型升级加速，以及政策对工业软件自主可控的支持力度持续加大，具备核心算法能力、行业知识沉淀与生态建设能力的厂商，有望在国产替代与智能化浪潮中持续受益。

表7：工业软件板块公司 2025Q1 及 2025H1 业绩

证券代码	证券简称	25Q1 营收(亿元)	25Q1 营收增速(%)	25Q1 归母净利润(亿元)	25Q1 归母净利润增速(%)	25H1 营收(亿元)	25H1 营收增速(%)	25H1 归母净利润(亿元)	25H1 归母净利润增速(%)
688768.SH	容知日新	0.84	37.51	-0.06	66.89	2.56	16.55	0.14	2,063.42
603859.SH	能科科技	3.37	-16.65	0.49	-12.07	7.38	4.91	1.11	18.75
300275.SZ	梅安森	0.97	4.69	0.13	3.92	2.23	-4.16	0.29	-10.80
688682.SH	霍莱沃	0.73	23.26	0.04	140.99	1.02	-17.68	0.00	-94.51
688078.SH	龙软科技	0.37	-20.40	0.09	-26.14	0.86	-38.75	0.05	-86.43
688188.SH	柏楚电子	4.96	30.12	2.55	31.99	11.03	24.89	6.40	30.32
688083.SH	中望软件	1.26	4.56	-0.48	-87.30	3.34	8.24	-0.52	-976.90
300687.SZ	赛意信息	4.90	-9.37	0.25	20.29	9.02	-15.73	0.18	-38.72
300170.SZ	汉得信息	7.42	1.27	0.35	-30.10	15.75	3.54	0.85	1.90
688206.SH	概伦电子	0.91	11.75	0.02	104.12	2.18	11.43	0.46	212.95
688777.SH	中控技术	16.07	-7.55	1.20	-17.42	38.30	-9.92	3.54	-31.46

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

汽车智能化板块。2025 年 H1，汽车智能化板块在政策与技术的双轮驱动下迎来爆发式增长，但内部分化显著。L3 级智能驾驶进入规模化量产前夜，城市 NOA 功能加速从高端车型向中低价位车型渗透，智驾平权趋势显著。大模型技术彻底改变了智能驾驶的技术路线，以 VLA 为核心的多模态系统让智驾决策更接近人类司机，不仅能输出动作，还能解释决策逻辑，显著提升了复杂场景下的通行效率和安全性。同时，AI 大模型全面赋能智能座舱，使其从简单的功能堆砌向“有生命的移动智能空间”跃迁。AI 语音助手在响应速度、准确率和多方言识别上大幅提升，深度融合的生态应用与场景化模式定义了下半场的竞争格局。随着 L3 级试点政策的扩大和车企“软件定义汽车”战略的深化，智能驾驶与智能座舱的融合将成为必然趋势。那些能够突破关键技术、实现规模化交付，并成功将技术优势转化为商业回报的公司，有望在激烈的竞争中脱颖而出，享受行业高增长红利。

表8：汽车智能化板块公司 2025Q1 及 2025H1 业绩

证券代码	证券简称	25Q1 营收 (亿元)	25Q1 营收 增速(%)	25Q1 归母 净利润(亿 元)	25Q1 归母 净利润增 速(%)	25H1 营收 (亿元)	25H1 营收 增速(%)	25H1 归母 净利润(亿 元)	25H1 归母 净利润增 速(%)
688326.SH	经纬恒润-W	13.28	49.34	-1.20	37.42	29.08	43.48	-0.87	73.91
002869.SZ	金溢科技	0.84	20.07	-0.07	-755.32	2.03	-11.01	-0.12	-175.92
688208.SH	道通科技	10.94	26.71	1.99	59.91	23.45	27.35	4.80	24.29
002405.SZ	四维图新	7.56	6.87	-1.52	10.18	17.61	5.62	-3.11	12.68
688288.SH	鸿泉物联	1.66	29.60	0.20	299.93	3.34	37.21	0.33	283.57
600718.SH	东软集团	18.50	1.06	-0.12	-330.18	46.89	9.08	0.56	-42.75
301221.SZ	光庭信息	1.34	10.52	0.24	835.28	2.75	26.88	0.43	420.44
300552.SZ	万集科技	1.90	19.24	-0.51	35.36	4.21	11.47	-1.00	32.98
002970.SZ	锐明技术	5.15	2.53	1.01	89.60	11.56	0.29	2.03	64.21
002609.SZ	捷顺科技	3.05	27.52	0.02	110.96	7.44	21.44	0.41	143.75
002373.SZ	千方科技	16.09	1.83	2.21	481.99	33.10	-7.21	1.70	1,287.12
300496.SZ	中科创达	14.69	24.69	0.93	2.00	32.99	37.44	1.58	51.84

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

国产算力板块。2025 年 H1，国产算力板块成为 AI 浪潮中最瞩目的高增长领域。在自主可控战略与 AI 大模型研发热潮的双重驱动下，国产智算中心建设全面提速，智能算力需求呈现爆发式增长。随着国产 AI 芯片性能持续迭代提升，其与主流 AI 框架的适配性日益完善，已具备支撑大规模商用的能力。不仅满足了国内大模型企业训练和推理的迫切需求，也在政务、金融、科研等关键领域实现了规模化部署。随着国家“人工智能+”行动计划的深入推进以及各行业智能化转型的刚性需求，国产算力基础设施作为核心底座，其战略地位和市场规模将持续提升。具备核心技术和生态构建能力的龙头企业，有望在这一轮长周期增长中持续受益，引领国产算力生态迈向成熟。

表9：国产算力板块公司 2025Q1 及 2025H1 业绩

证券代码	证券简称	25Q1 营收 (亿元)	25Q1 营收增 速(%)	25Q1 归母 净利润(亿 元)	25Q1 归母 净利润增 速(%)	25H1 营收 (亿元)	25H1 营收增 速(%)	25H1 归母 净利润(亿 元)	25H1 归母 净利润增 速(%)
688041.SH	海光信息	24.00	50.76	5.06	75.33	54.64	45.21	12.01	40.78
688256.SH	寒武纪-U	11.11	4,230.22	3.55	256.82	28.81	4,347.82	10.38	295.82
300474.SZ	景嘉微	1.02	-5.46	-0.55	-375.50	1.93	-44.78	-0.88	-356.51
688047.SH	龙芯中科	1.25	4.13	-1.51	-102.22	2.44	10.90	-2.94	-23.66

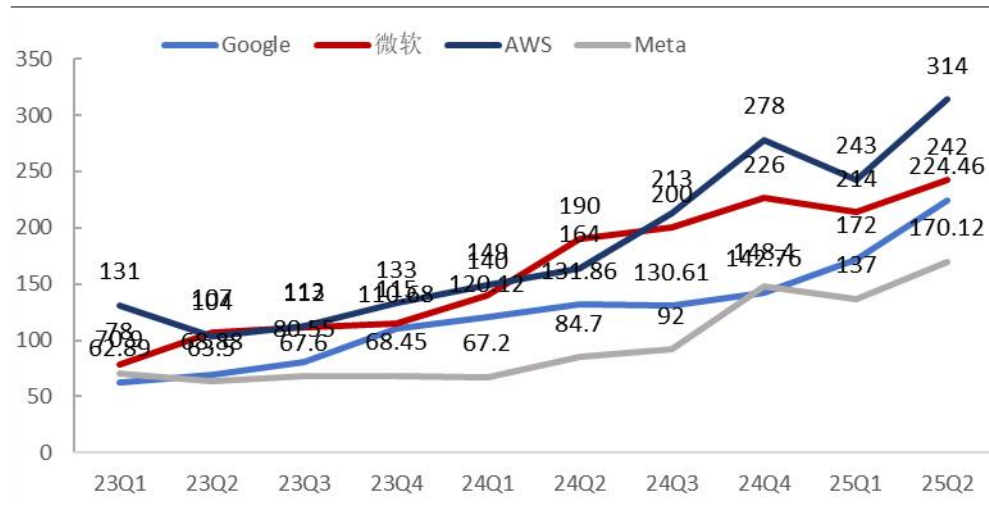
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

海外大厂资本开支持续上行，主要满足 AI 和云产品增长需求

2025 年 Q2，四家主要云服务商（谷歌、亚马逊、微软、Meta）合计资本支出达到 879.4 亿美元，同比增长 66%。同比增速环比进一步提升，各家公司不约而同地上调了资本支出指引，并对 2026 年继续保持高投入表达了明确预期。这种前所未有的投资力度标志着 AI 基础设施建设进入新阶段。

云业务收入方面，各厂商云收入均保持增长，云收入总体增速逐步提升。当前各厂商 AI 云收入保持较高增速，随着 2025 年大模型持续迭代，以及 AI 应用在各垂直领域的发展及应用，有望继续推动 AI 云业务收入提升。分厂商而言，微软 2025Q2 智能云实现收入为 298.78 亿美元，同比增长 26%，高于预期的 291 亿美元，其中 Azure 和其他云服务收入同比增长 39%，超 35%的指引上限，Azure 年收入超过 750 亿美元，同比增长 34%；亚马逊 2025Q2 AWS 实现收入 308.73 亿美元，同比增长 17.5%，环比增长 5.5%；谷歌 2025Q2 谷歌云实现收入 136.24 亿美元，同比增长 31.7%，环比增长 11.1%，环比为 2022 年后最高增速，超市场预期的 131 亿美元。

图9：全球各大厂资本开支（亿美元）

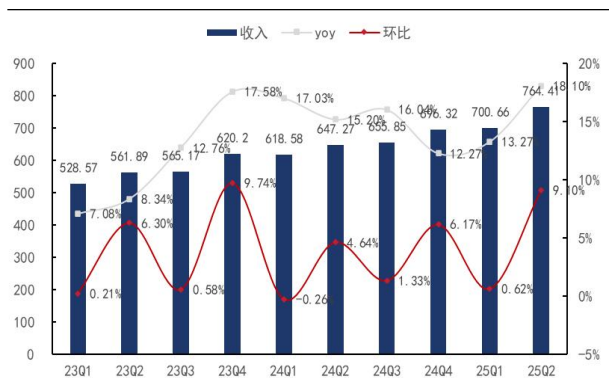


资料来源：各公司财报，国信证券经济研究所整理

微软：25Q2 营收 764.41 亿美元，同比+18.1%；净利润 272.33 亿美元，同比+23.58%

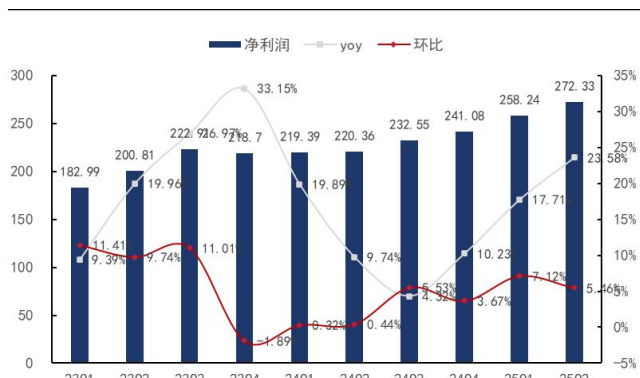
微软 2025 财年第四季度（25Q4=FY25Q2）营收达 764.41 亿美元，同比增长 18.1%，大幅超出市场预期。净利润达 272.33 亿美元，同比增长 23.58%，净利润率达到了 35.6%，展现出极强的盈利能力。从全财年角度看，微软 2025 财年总营收达 2817.24 亿美元，同比增长 14.93%。

图10：微软 25Q2 营业收入



资料来源：微软财报，国信证券经济研究所整理

图11：微软 25Q2 净利润

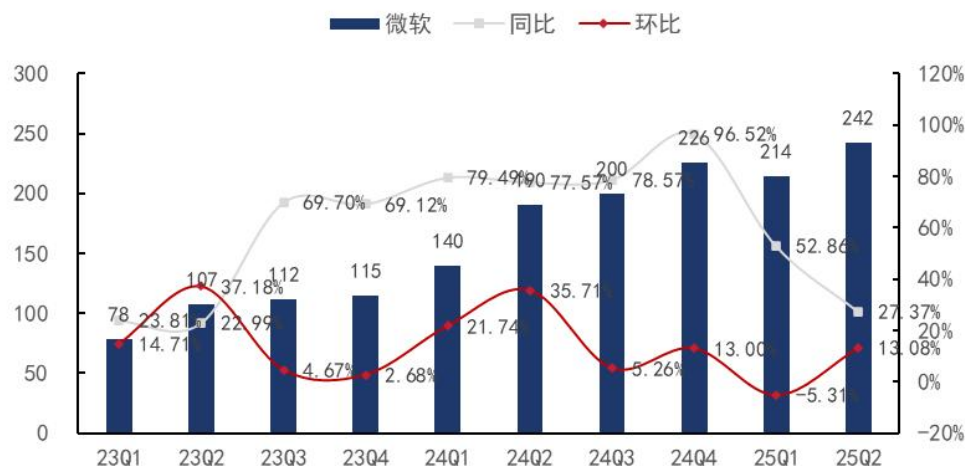


资料来源：微软财报，国信证券经济研究所整理

微软第四季度资本支出达 242 亿美元，同比增长 27%，环比增长 13%，超出市场预期的 231 亿美元。从资本支出占营收比重来看，第四季度达到 31.7%，创下历史新高，远超过去几年 20-25% 的平均水平。这种高强度的投资在微软历史上前所未有，反映出公司对 AI 基础设施建设的战略重视。

公司明确指出 2026 财年第一季度的资本支出预计将超过 300 亿美元，年增长率将超过 50%。意味着单季度资本支出将达到公司季度营收的近 40%。公司还指引 2026 财年上半年的资本支出增速将快于下半年，全年资本支出预计在 660-720 亿美元区间，显示出对 AI 基础设施建设的紧迫性和战略重视。

图12: 微软季度资本开支及增速 (单位: 亿美元、%)



资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

谷歌: 25Q2 营收 964.28 亿美元, 同比+14%; 净利润 281.96 亿美元, 同比+19%

谷歌 2025 年第二季度业绩表现强劲, 营收达 964.28 亿美元, 同比增长 14%, 环比增长 7%, 延续了双位数增长态势。净利润达 281.96 亿美元, 同比增长 19%, 环比降低 18%, 但总体盈利能力仍在提升。值得关注的是, 净利润增速长期高于营收增速, 反映成本优化成效显著。

谷歌第二季度资本支出达 224 亿美元, 同比增长 70%, 环比增长 31%, 增速在四

图13: 谷歌 25Q2 营业收入



资料来源: 微软财报, 国信证券经济研究所整理

图14: 谷歌 25Q2 净利润



资料来源: 微软财报, 国信证券经济研究所整理

大科技巨头中位居前列。从资本支出占营收比重来看, 谷歌的投资强度显著提升, 反映出公司对 AI 基础设施建设的高度重视。

谷歌资本支出呈现清晰的结构化特征：三分之二（约 149 亿美元）投资于服务器采购，三分之一（约 75 亿美元）投资于数据中心和网络设备。这种 2:1 的投资比例反映出谷歌对算力硬件的优先级排序，主要用于 GPU 和 TPU 等 AI 计算硬件的采购，同时也保证了配套设施的同步发展。

谷歌大幅上调全年资本支出指引，从 750 亿美元上调至 850 亿美元，增幅高达 100 亿美元。上调幅度达 13.3%，同比增长预计将达 62%。这标志着谷歌历史上最大规模的资本支出计划，850 亿美元的投资规模相当于公司年营收的近四分之一。

图15：谷歌季度资本开支及增速（单位：亿美元、%）



资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

Meta：25Q2 营收 475.16 亿美元，同比+22%；净利润 183.37 亿美元，同比+36%

Meta 在 2025 年第二季度实现营收 475.16 亿美元，同比增长 22%，高于市场预期的 448.3 亿美元，超预期幅度达 6%。这一增速在经历了 2022-2023 年的调整期后，标志着 Meta 重回高增长轨道。公司预计第三季度营收区间为 475 亿美元至 505 亿美元，中值 490 亿美元意味着同比增长将继续保持在 20% 以上的高位。

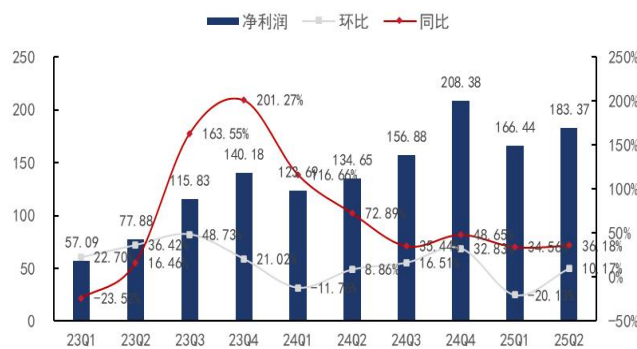
净利润达 183.37 亿美元，同比增长 36%，每股收益 7.14 美元，同比增长 38%，创下历史新高。净利润增速显著高于营收增速，反映出公司运营杠杆的充分释放和盈利能力的显著提升。

图16：Meta25Q2 营业收入

图17：Meta25Q2 净利润



资料来源：Meta 财报，国信证券经济研究所整理



资料来源：Meta 财报，国信证券经济研究所整理

Meta 第二季度单季度资本支出达 170 亿美元，同比增长 101%，实现翻倍增长，环比增长 24%。从资本支出占营收比重来看，第二季度达到 35.8%，创下公司历史最高水平，远超过去几年 15-20% 的平均水平。这种激进的投资策略反映出 Meta 在 AI 竞赛中的紧迫感和决心。公司再次上调全年资本支出指引，将下限从 640 亿美元上调至 660 亿美元，资本支出范围调整为 660 亿美元至 720 亿美元。按中值 690 亿美元计算，同比增加 300 亿美元，增长率达 77%。如果按上限 720 亿美元计算，增长率将达 93%，接近翻倍。

公司明确表示 2026 年资本支出将保持相似的高增长率，意味着未来两年 Meta 的累计资本支出可能超过 1400 亿美元。这在社交媒体行业是前所未有的投资规模，显示出 Meta 正在从一家轻资产的社交媒体公司转型为重资产的 AI 和元宇宙平台公司。公司预计 2025 年全年总支出将在 1140 亿美元至 1180 亿美元之间，其中资本支出占比超过 60%。大规模的资本支出主要用于数据中心建设、AI 服务器采购、网络基础设施升级，以及 Reality Labs 的硬件研发。

图18: Meta 季度资本开支及增速 (单位: 亿美元、%)



资料来源：Meta 财报，国信证券经济研究所整理

亚马逊：25Q2 营收 1677 亿美元，同比+13%；净利润 182 亿美元，同比+35%

亚马逊 2025 年第二季度实现营收 1677 亿美元，同比增长 13%，净利润达 182 亿美元，同比增长 35%。虽然营收增速相对其他科技巨头略显温和，但考虑到亚马逊庞大的营收基数，该增长率仍然令人印象深刻。净利润增速远超营收增速，体现出公司运营效率的显著提升和成本控制能力的增强。

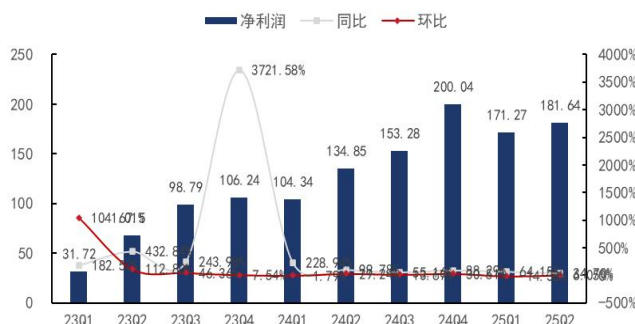
亚马逊净利润率达到了 10.9%，较去年同期提升近 2 个百分点，对于一直以来以低利润率著称的亚马逊而言是重要里程碑。盈利能力的提升反映出公司在规模效应和运营优化方面取得的显著进展。

图19：亚马逊 25Q2 营业收入



资料来源：亚马逊财报，国信证券经济研究所整理

图20：亚马逊 25Q2 净利润



资料来源：亚马逊财报，国信证券经济研究所整理

亚马逊 2025 年第二季度资本支出达到 314 亿美元，同比增长约 90%，环比增长 29%，创下公司历史新高。这一投资规模不仅超过了公司自身的历史记录，也超过了微软和谷歌的单季度资本支出，显示出亚马逊在 AI 基础设施建设方面的强烈决心。资本支出占营收比重达到 18.7%，远超过去几年 10-12% 的平均水平。公司表示第二季度的资本开支代表了下半年的季度资本开支水平，意味着全年资本支出可能超过 1200 亿美元，相当于 2024 年全年的近两倍。这种前所未有的投资力度反映出亚马逊对 AI 时代算力需求爆发的强烈预期。

亚马逊的资本支出主要集中在数据中心建设和 AI 服务器采购两大领域。公司正在全球范围内大规模扩建数据中心，不仅在北美核心市场，还在欧洲、亚太、拉美等新兴市场加速布局。同时，公司在自研芯片、网络设备、能源基础设施等配套领域也在加大投入，构建完整的 AI 基础设施生态系统。尽管资本支出大幅增加，亚马逊的自由现金流仍然保持健康水平。这种在大规模投资的同时保持财务健康的能力，为亚马逊在 AI 竞赛中提供了充足的弹药。从长期来看，这些投资将转化为产能优势和技术壁垒，帮助 AWS 继续巩固其在云服务市场的领导地位。

图21：亚马逊季度资本开支及增速（单位：亿美元、%）



资料来源：亚马逊财报，国信证券经济研究所整理

投资建议：关注 AI 应用与国产算力投资机会

从全球范围来看，海外大厂持续加大资本开支，全球 AI 算力需求持续增长；从国内来看，随着国产大模型和 AI 应用的发展，AI 算力需求持续增长，同时国外算力封锁，加速国内市场算力国产替代进程，国产算力业务有望迎来新机遇，建议重点关注 AI 应用和国产算力相关个股，如海光信息、同花顺、金山办公。

风险提示

国产大模型发展不及预期；国产 AI 应用发展不及预期；国产算力芯片迭代放缓等。

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 12 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（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业 投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司

关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所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或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、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所意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层

邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032