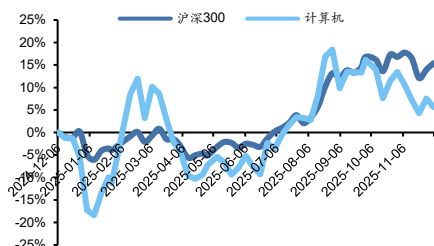


2026 年计算机策略：回归热点轮动

行业评级：增 持

报告日期：2025-12-30

行业指数与沪深 300 走势比较



分析师：金荣

执业证书号：S0010521080002

邮箱：jinrong@hazq.com

分析师：来祚豪

执业证书号：S0010524100001

邮箱：laizh@hazq.com

相关报告

主要观点：

● 回顾十四五，展望十五五行情

2020 年 11 月发布的十四五规划在 AI、量子科技、集成电路、脑机等领域提出了重点攻关的要求。回顾城镇化、数字经济增加比重、专利拥有量等量化指标，我国超额完成目标。从指数看，十四五重点领域，如机器人、算力、AI 等概念也实现了长期的高涨幅。各地针对顶层方针也提出了包括补贴、培育产业园、鼓励高校联合开发等方式支持企业发展。我们认为，十五五提及的工业制造、航天、低空、量子、脑机、具身智能、算力基础设施等计算机软件相关领域在未来仍具有高投资价值。

● 全行业基本面企稳，研发产品逐步落地

回顾计算机行业板块基本面情况，2025 年前三季度行业总收入同比增长 10%；销售费用同比-2%；研发费用同比增速 4%；净利润同比增速 37%；现金流同比-58%。对比沪深 A 股全体情况，计算机板块收入增速高于平均，销售费用控制幅度优于平均，盈利的改善体现行业整体主动筛选高质量订单，而现金流的转下或体现业务量增长（由于计算机行业 toG、toB 特性导致四季度乃至次年一季度回款比例较大）。我们认为，行业已体现了企稳的迹象，未来有望继续改善经营质量。分主题看，同花顺、鼎捷数智、税友股份、合合信息等企业在 AI agent 方面已有成功落地案例；量子领域，国盾量子形成了成熟的产品矩阵；商业航天领域，中科星图、星图测控均有宏大的星座发射计划；低空经济领域，莱斯信息在空管领域国产化率 100%，占据细分领域领先地位。

● 看好板块持续拥有高关注度，带来高估值及板块轮动机遇

回顾 2025 年，计算机行业截至 2025 年 12 月 30 涨幅 17%，在申万 31 个行业中排名 15。以 PE、PS 来看，计算机行业在 2025 年一度达到 292 的平均 PE，PS 则始终保持在接近 4 的高位。相比之下，沪深 300 的 PE 一直保持在 12-14 之间，PS 则保持在 1.2-1.8 之间。我们从同花顺概念指数价格及成交量波动可推测计算机在近年保持着活跃的板块轮动，而在行业基本面未出现聚变且关注度较高的环境下，未来有望继续保持这活跃的板块轮动，孕育投资机遇。

● 风险提示

- 1) 整体经济环境变化带来的不确定性；
- 2) 财政与货币政策低于预期；
- 3) 供应链波动加大，影响科技产业总体发展；
- 4) 汇率波动带来的海外业务汇兑损失影响。

正文目录

引言:	5
1 政策面: 科技主题依然重中之重	6
1.1 回顾及展望: 重点发展数字经济	6
1.2 细分领域政策支持	10
1) 人工智能+, 国产算力:	10
2) 机器人:	11
3) 量子科技:	12
4) 商业航天产业:	12
5) 低空经济:	13
2 产业端: 生产力升级进程中	15
2.1 在政策支持下, 板块经营质量改善	15
2.2 投资相关公司及其业务进展:	19
1) 行业 AI 应用落地:	19
2) 量子产业:	24
3) 商业航天:	25
4) 低空经济:	27
5) 具身智能	28
3 26 年展望: 多主题轮动中仍存在机遇	31
3.1 2025 年行情回顾: 板块整体跑赢市场	31
3.2 2026 年展望: 主题轮动带动估值居高	33
4 投资建议	38
4.1 中科星图	38
4.2 税友股份	38
4.3 鼎捷数智	39
4.4 中科江南	39
4.5 莱斯信息	40
4.6 星环科技	41
4.7 同花顺	41
4.8 万兴科技	42
4.9 合合信息	42
4.10 金山办公	43
风险提示	45

图表目录

图表 1 十四五社会发展目标.....	6
图表 2 十四五科技前沿领域.....	6
图表 3 十四五国家重大科技基础设施规划	7
图表 4 城镇化率：全国	8
图表 5 2002-2023 数字经济增加值及占 GDP 比重.....	8
图表 6 2021-2024 社会经济发展指标统计.....	9
图表 7 2021-2025 同花顺概念区间涨幅排序	10
图表 8 十五五纲要部分叙述摘要.....	10
图表 9 各地 AI 支持政策部分汇总	11
图表 10 各地算力支持政策部分汇总	11
图表 11 各地量子科技相关政策.....	12
图表 12 各地量子科技相关政策	12
图表 13 各地卫星产业相关支持政策.....	13
图表 14 各地对于低空政策的支持总结.....	14
图表 15 A 股指数走势 top12	15
图表 16 国内计算机板块收入变化.....	16
图表 17 国内计算机板块销售费用变化.....	16
图表 18 国内计算机板块研发费用变化.....	17
图表 19 国内计算机板块净利润变化	17
图表 20 国内计算机板块现金流变化	18
图表 21 国内计算机板块应收账款变化.....	19
图表 22 百融云数据分析服务.....	20
图表 23 同花顺问财大模型.....	21
图表 24 鼎捷雅典娜 AI 平台	22
图表 25 国投智能天擎大模型一体机	23
图表 26 税友股份数智工厂.....	23
图表 27 合合信息智能文字识别平台	24
图表 28 国盾量子产品矩阵.....	25
图表 29 星图测控地面站及轨道控制系统界面.....	26
图表 30 上海垣信卫星“千帆”星座	26
图表 31 莱斯信息产品矩阵.....	27
图表 32 中科星图低空云	28
图表 33 omniBot 一站式开发流程.....	29
图表 34 索辰物理 AI 平台.....	30
图表 35 计算机行业年初至今涨跌幅（%）	31
图表 36 计算机行业年初至今涨跌幅分布	32
图表 37 计算机行业年初至今涨跌幅分布	33
图表 38 计算机行业指数走势 vs 沪深 300 走势（红线起始，黄线结束）	34
图表 39 2024-2025 同花顺计算机相关概念指数价格走势	35
图表 40 截至 2025 年 12 月 12 日同花顺概念涨幅.....	35
图表 41 截至 2025 年 12 月 12 日同花顺概念成交量涨跌幅（万股）	36

图表 42 2023 年同花顺概念涨跌幅排名	36
图表 43 2024 年同花顺概念涨跌幅排名	36
图表 44 2020-2025 计算机 vs 沪深 300 PE ttm	37
图表 45 2020-2025 计算机 vs 沪深 300 PS ttm	37
图表 46 中科星图 2020-2025 收入及同比增速 (亿元, %)	38
图表 47 中科星图 2020-2025 归母净利润及同比增速 (亿元, %)	38
图表 48 税友股份 2020-2025 收入及同比增速 (亿元, %)	39
图表 49 税友股份 2020-2025 归母净利润及同比增速 (亿元, %)	39
图表 50 鼎捷数智 2020-2025 收入及同比增速 (亿元, %)	39
图表 51 鼎捷数智 2020-2025 归母净利润及同比增速 (亿元, %)	39
图表 52 中科江南 2020-2025 收入及同比增速 (亿元, %)	40
图表 53 中科江南 2020-2025 归母净利润及同比增速 (亿元, %)	40
图表 54 莱斯信息 2020-2025 收入及同比增速 (亿元, %)	40
图表 55 莱斯信息 2020-2025 归母净利润及同比增速 (亿元, %)	40
图表 56 星环科技 2020-2025 收入及同比增速 (亿元, %)	41
图表 57 星环科技 2020-2025 归母净利润及同比增速 (亿元, %)	41
图表 58 同花顺 2020-2025 收入及同比增速 (亿元, %)	42
图表 59 同花顺 2020-2025 归母净利润及同比增速 (亿元, %)	42
图表 60 万兴科技 2020-2025 收入及同比增速 (亿元, %)	42
图表 61 万兴科技 2020-2025 归母净利润及同比增速 (亿元, %)	42
图表 62 合合信息 2020-2025 收入及同比增速 (亿元, %)	43
图表 63 合合信息 2020-2025 归母净利润及同比增速 (亿元, %)	43
图表 64 金山办公 2020-2025 收入及同比增速 (亿元, %)	44
图表 65 金山办公 2020-2025 归母净利润及同比增速 (亿元, %)	44

引言：

在过去的一年，计算机行业经历了 AI 应用、具身智能、量子科技、AI 算力、端侧设备、低空经济等主题概念的反复轮动上涨，板块整体年内一度上涨约 48%。年初至今，板块仍有约 30% 涨幅。若以总市值来衡量，申万计算机指数中的超 300 支股票总市值已到达约 4.7 万亿，占 A 股全部股票总市值约 4.7%。以计算机大部分股票市值较小的现实情况来看(超 100 家总市值低于 50 亿；超 200 家市值低于 100 亿)，此市值占比不可谓不体现市场对于前沿科技的重视和期望。

单以国内技术的进展来看，国产大模型、具身智能、国产算力乃至核聚变、量子科技等新产品技术的涌现，无不体现了产业层面对于打破旧格局的迫切尝试，这些尝试都一一被二级市场认知到，并体现在市值上。若以 2025 年诺贝尔经济学奖：乔尔·莫基尔 (Joel Mokyr) 的“知识-制度-文化”三元模型以及菲利普·阿吉翁 (Philippe Aghion) 和彼得·豪伊特 (Peter Howitt) 对于“创造性破坏”的数理化、模型化研究的角度来看目前的技术变革阶段，我们认为，在尊重知识本身、保护产权人的环境下，假以资金政策支持，新技术和旧技术会在一个互相角力的过程中逐渐完成格局的变化。或许这也是目前市场愿意赋予现有科技企业高估值的原因。

1 政策面：科技主题依然重中之重

1.1 回顾及展望：重点发展数字经济

2020 年 11 月，我国发布“十四五”规划《纲要》，定下 2021-2025 年的社会经济科技发展目标。对于 GDP、城镇化率、专业拥有量、数字经济增加值占 GDP 比重等指标创新性地提出了合理的目标预期。

在前沿科技领域，AI、量子科技、集成电路（EDA\IGBT\MEMS 等具体产品）、脑机等领域提出了重点攻关的要求。

在重点基础设施中，空间科技（商业航天相关）、深海科技、聚变设施也放在了较前的位置。

图表 1 十四五社会发展目标

图表 2 十四五科技前沿领域

专栏 1 “十四五”时期经济社会发展主要指标					
类别	指标	2020 年	2025 年	年均/累计	属性
经济发展	1.国内生产总值（GDP）增长（%）	2.3	—	保持在合理区间、各年度视情提出	预期性
	2.全员劳动生产率增长（%）	2.5	—	高于 GDP 增长	预期性
	3.常住人口城镇化率（%）	60.6*	65	—	预期性
创新驱动	4.全社会研发经费投入增长（%）	—	—	>7、力争投入强度高于“十三五”时期实际	预期性
	5.每万人口高价值发明专利拥有量（件）	6.3	12	—	预期性
	6.数字经济核心产业增加值占 GDP 比重（%）	7.8	10	—	预期性
民生福祉	7.居民人均可支配收入增长（%）	2.1	—	与 GDP 增长基本同步	预期性
	8.城镇调查失业率（%）	5.2	—	<5.5	预期性
	9.劳动年龄人口平均受教育年限（年）	10.8	11.3	—	约束性
	10.每千人口拥有执业（助理）医师数（人）	2.9	3.2	—	预期性
	11.基本养老保险参保率（%）	91	95	—	预期性
	12.每千人口拥有 3 岁以下婴幼儿托位数（个）	1.8	4.5	—	预期性
	13.人均预期寿命（岁）	77.3*	—	（1）	预期性
绿色生态	14.单位 GDP 能源消耗降低（%）	—	—	（13.5）	约束性
	15.单位 GDP 二氧化碳排放降低（%）	—	—	（18）	约束性
	16.地级及以上城市空气质量优良天数比率（%）	87	87.5	—	约束性
	17.地表水达到或好于Ⅲ类水体比例（%）	83.4	85	—	约束性
安全保障	18.森林覆盖率（%）	23.2*	24.1	—	约束性
	19.粮食综合生产能力（亿吨）	—	>6.5	—	约束性
	20.能源综合生产能力（亿吨标准煤）	—	>46	—	约束性

专栏 2 科技前沿领域攻关	
01	新一代人工智能 前沿基础理论突破，专用芯片研发，深度学习框架等开源算法平台构建，学习推理与决策、图像图形、语音视频、自然语言识别处理等领域创新。
02	量子信息 城域、城际、自由空间量子通信技术研发，通用量子计算原型机和实用化量子模拟机研制，量子精密测量技术突破。
03	集成电路 集成电路设计工具、重点装备和高纯靶材等关键材料研发，集成电路先进工艺和绝缘栅双极型晶体管（IGBT）、微机电系统（MEMS）等特色工艺突破，先进存储技术升级，碳化硅、氮化镓等宽禁带半导体发展。
04	脑科学与类脑研究 脑认知原理解析，脑介观神经联接图谱绘制，脑重大疾病机理与干预研究，儿童青少年脑智发育，类脑计算与脑机融合技术研发。
05	基因与生物技术 基因组学研究应用，遗传细胞和遗传育种、合成生物、生物药等技术创新，创新疫苗、体外诊断、抗体药物等研发，农作物、畜禽水产、农业微生物等重大新品种创制，生物安全关键技术研究。
06	临床医学与健康 癌症和心脑血管、呼吸、代谢性疾病等发病机制基础研究，主动健康干预技术研发，再生医学、微生物组、新型治疗等前沿技术研发，重大传染病、重大慢性非传染性疾病防治关键技术研究。
07	深空深地深海和极地探测 宇宙起源与演化、透视地球等基础科学研究，火星环绕、小行星巡视等星际探测，新一代重型运载火箭和重复使用航天运输系统、地球深部探测装备、深海运维保障和装备试验船、极地立体观测监测平台和重型破冰船等研制，探月工程四期、蛟龙探海二期、雪龙探极二期建设。

注：①（1）内为 5 年累计数，②带*的为 2019 年数据。③能源综合生产能力指煤炭、石油、天然气、非化石能源生产能力之和。④2020 年地级及以上城市空气质量优良天数比率和地表水达到或好于Ⅲ类水体比例指标值受新冠肺炎疫情等因素影响，明显高于正常年份。⑤2020 年全员劳动生产率增长 2.5%为预计数。

资料来源：政府网，华安证券研究所

资料来源：政府网，华安证券研究所整理

图表 3 十四五国家重大科技基础设施规划

专栏 3 国家重大科技基础设施	
01 战略导向型	建设空间环境地基监测网、高精度地基授时系统、大型低速风洞、海底科学观测网、空间环境地面模拟装置、聚变堆主机关键系统综合研究设施等。
02 应用支撑型	建设高能同步辐射光源、高效低碳燃气轮机试验装置、超重力离心模拟与试验装置、加速器驱动嬗变研究装置、未来网络试验设施等。
03 前瞻引领型	建设硬 X 射线自由电子激光装置、高海拔宇宙线观测站、综合极端条件实验装置、极深地下极低辐射本底前沿物理实验设施、精密重力测量研究设施、强流重离子加速器装置等。
04 民生改善型	建设转化医学研究设施、多模态跨尺度生物医学成像设施、模式动物表型与遗传研究设施、地震科学实验场、地球系统数值模拟器等。

资料来源：政府网，华安证券研究所

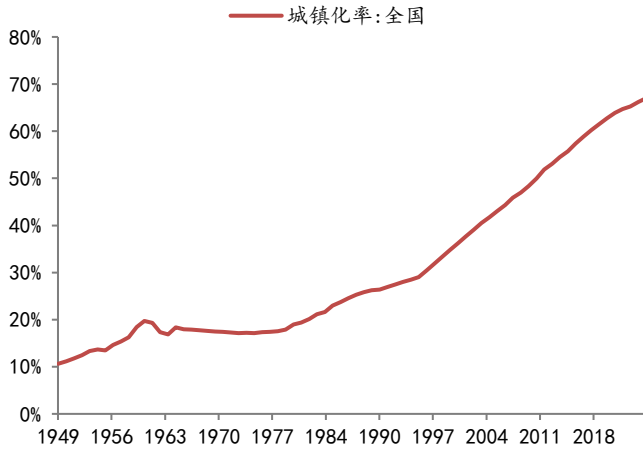
站在 2025 年来回顾目标：

城镇化率指标已接近 70%，完成了目标；

数字经济增加值占 GDP 比重已超 42%，远高于 10% 的要求；

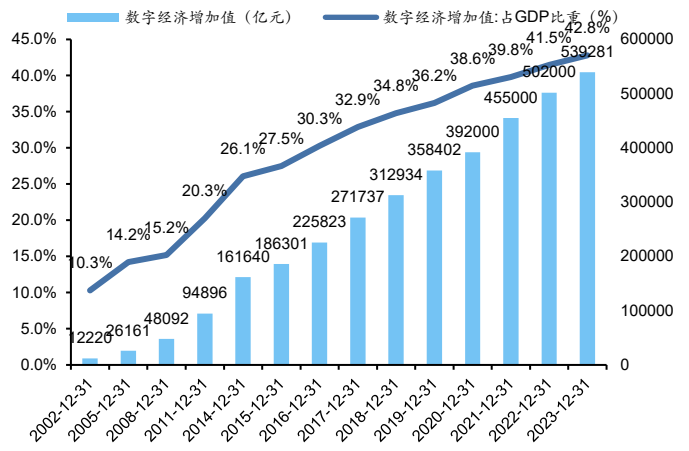
我国每万人口高价值发明专利拥有量已达 15.3 件，超过 12 项的目标。

图表 4 城镇化率：全国



资料来源：IFinD，华安证券研究所

图表 5 2002-2023 数字经济增加值及占 GDP 比重



资料来源：IFinD，华安证券研究所

从社会经济发展指标来看，2021-2024 年，我国的研发投入强度、企业创新、科技产业化均体现高速增长：

研发经费支出平均增速 10.5%、年有效专利增速 14.5%、规模以上高技术制造业增加值增速 9.2%。

图表 6 2021-2024 社会经济发展指标统计

经济社会发展统计图表：“十四五”时期经济社会发展主要指标(创新发展篇)

指 标	单 位	2024 年 绝对量	2024 年 比上年增长 (%)	2021—2024 年 平均增速 (%) [累计]
创新投入				
研究与试验发展 (R&D) 人员折合全时当量	万人年	757	4.5	9.7
R&D 经费支出	亿元	36327	8.9	10.5
其中：基础研究	亿元	2501	10.7	14.3
R&D 经费投入强度	%	2.69	0.11(百分点)	0.08(百分点)
国家公共财政支出中科学技术支出占比	%	4.4	0.07(百分点)	0.08(百分点)
每万名就业人员中研发人员	人	146.4	5.5	9.9
创新成果				
发表科技论文数	万篇	229	5.5	4.1
国内专利申请数	万件	565.3	5.0	3.0
国内专利授权数	万件	356.3	0.9	0.3
年末国内有效专利数	万件	1931.2	0.2	14.5
每万人口高价值发明专利拥有量	件	14.0	18.6	22.1
技术市场成交额	亿元	68354	11.2	24.7
企业创新				
规模以上企业 R&D 人员全时当量	万人年	597.4	4.4	10.2
规模以上工业企业新产品开发经费支出	亿元	30071.5	9.1	12.7
规模以上工业企业 R&D 经费支出与营业收入之比	%	1.64	0.09(百分点)	0.05(百分点)
规模以上工业企业新产品销售收入与营业收入之比	%	25.7	0.65(百分点)	0.83(百分点)
科技产业化				
规模以上高技术制造业增加值①	亿元	—	8.9	9.2
规模以上装备制造业增加值①	亿元	—	7.7	8.2
数字经济核心产业增加值占 GDP 比重	%	9.9 ②	0.5(百分点) ③	[1.4](百分点) ④
“三新” 经济增加值占 GDP 比重	%	18.0	0.4(百分点)	[1.5](百分点)
高新技术产品进出口额	亿元	116323	8.6	3.6

注：①增速为扣除价格因素的实际增速。②为 2023 年核算数据。③为 2023 年比 2022 年增长。④为 2021—2023 年累计增长。
(国家统计局提供)

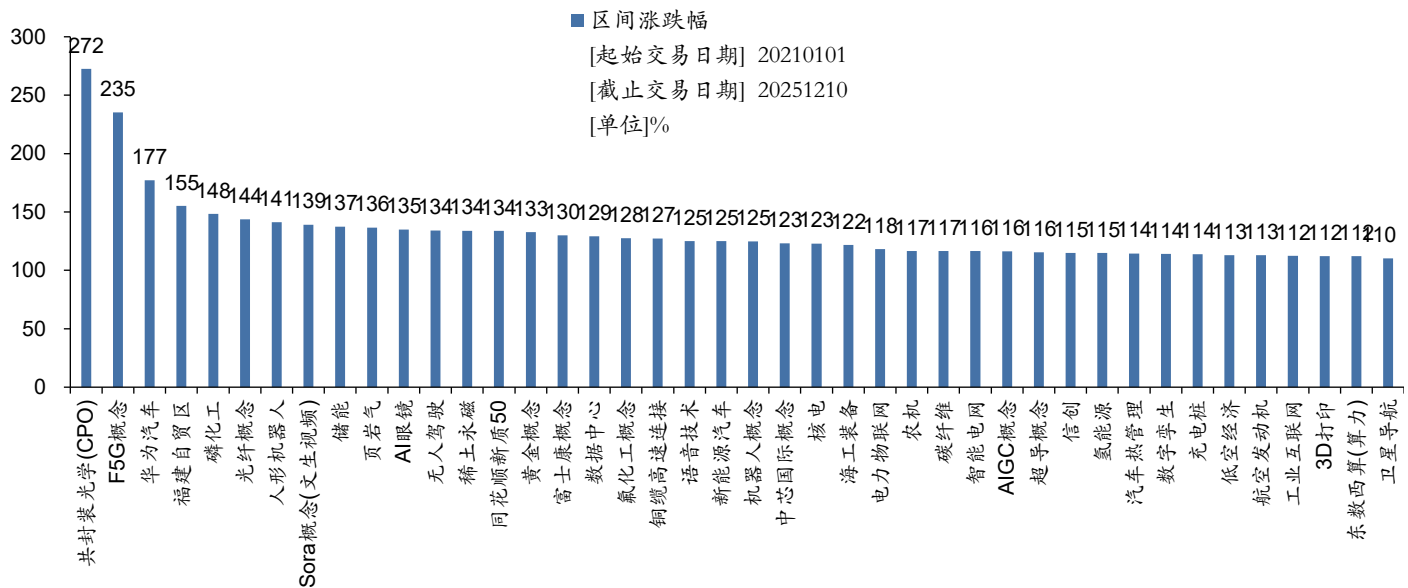
资料来源：求是网，华安证券研究所

总体来看，十四五所提出的科技经济重点领域，在提出的五年内，均实现了数据上的突破。

出于对数据的高度敏感，二级市场也对这些领域表现出了高度重视：整理 2021 年 1 月至 2025 年 12 月的走势，区间涨幅排名较前的是 CPO、华为、福建、机器人、Sora、

储能等与 AI、能源等国家战略高度相关的概念指数。

图表 7 2021-2025 同花顺概念区间涨幅排序



资料来源：IFinD，华安证券研究所

借鉴过去的经验，我们认为十五五的叙述虽然减少了一定具体数据指标，依然点出了未来五年重点发展的领域。

整体上，工业制造、新能源、航天、低空、量子、脑机、具身智能、算力基础设施等计算机软件相关领域由于国家的重视在未来五年，依然具有投资及布局的意义。

图表 8 十五五纲要部分叙述摘要

分类	内容
整体目标	到二〇三五年实现我国经济实力、科技实力、国防实力、综合国力和国际影响力大幅跃升，人均国内生产总值达到中等发达国家水平
传统行业	巩固提升矿业、冶金、化工、轻工、纺织、机械、船舶、建筑等产业在全球产业分工中的地位和竞争力，提升产业链自主可控水平，强化产业基础再造和重大技术装备攻关
新兴产业	加快 新能源、新材料、航空航天、低空经济 等战略性新兴产业集群发展
未来产业	推动 量子科技、生物制造、氢能和核聚变能、脑机接口、具身智能、第六代移动通信 等成为新的经济增长点
基础设施	适度超前 建设新型基础设施，推进信息通信网络、全国一体化算力网、重大科技基础设施等建设和集约高效利用
核心技术	完善新型举国体制，采取超常规措施，全链条推动 集成电路、工业母机、高端仪器、基础软件、先进材料、生物制造 等重点领域攻关
消费	深入实施提振消费专项行动。统筹促就业、增收入、稳预期，合理提高公共服务支出占财政支出比重

资料来源：新华社，华安证券研究所

1.2 细分领域政策支持

顶层政策的定调确定了未来的重点方向，各地细分政策通过具体详细的利好促进产业变革的落地。

1) 人工智能+、国产算力：

整理各地的人工智能政策，我们发现各地对于人工智能行业的落地支持方式及考核

目标包括但不限于：组织示范项目、鼓励当地龙头企业开展新产品研发、推动传统行业使用人工智能、设立本地算力建设目标（加大工具供给）。

图表 9 各地 AI 支持政策部分汇总

政策	发布时间	相关内容
北京市推动“人工智能+”行动计划（2024-2025年）	2024年7月18日	目标到2025年底，通过实施5个对标全球领先水平的标杆型应用工程、组织10个引领全国的示范性应用项目、推广一批具有广泛应用前景的商业化应用成果，力争形成3-5个先进可用、自主可控的基础大模型产品、100个优秀的行业大模型产品和1000个行业成功案例，率先建设AI原生城市，推动本市成为具有全球影响力的人工智能创新策源地和应用高地。
河北省：关于进一步优化算力布局推动人工智能产业创新发展的意见	2024年5月23日	到2025年，算力基础设施布局进一步优化完善，智能算力供给能力显著提升，全省算力规模达到35EFlops以上，智能算力占比达到35%左右，新增算力基础设施自主可控比例60%以上。人工智能应用行业进一步拓展，在智能制造、医疗健康等优势领域孵化一批行业应用大模型，培育典型应用场景30个，京津冀人工智能产业合作进一步深化。
山西省促进先进算力与人工智能融合发展的若干措施	2024年6月25日	算力基础设施实现协同发展，在环京区域打造人工智能产业集聚区，推动一批人工智能合作项目落地实施。到2027年，多元算力广泛在融合，智能算力规模全国领先，数据要素高质量供给，大模型孵化应用走在全国前列，形成“算力规模领先、数据融合开放、行业模型创新、生态应用良好”的人工智能产业高质量发展格局。
上海市推动人工智能大模型创新发展若干措施（2023-2025年）	2023年10月20日	建立健全重点行业监管事项清单制度，加快大数据、人工智能、物联网、区块链等技术在市场监管领域的应用
深圳市加快打造人工智能先锋城市行动方案	2024年7月31日	支持大模型在智能制造、生物医药、集成电路、智能化教育教学等领域构建示范应用场景打造标杆性大模型产品和服务推动人工智能技术、应用场景和商业模式等融合创新
关于印发广东省加快数字政府领域通用人工智能应用工作方案的通知	2024年1月2日	基于政务行业大模型，积极探索通用人工智能在教育、医疗、交通、金融等行业领域的产业应用。
安徽省加快推进数字经济高质量发展行动方案（2024—2026年）	2024年7月29日	规模以上数字经济核心产业企业营业收入达到15200亿元，数字经济核心产业增加值占GDP比重达到全国平均水平，重点发展原生多模态通用大模型、类脑智能、群体智能、AIGC、AIforScience，加快神经元芯片、类脑芯片、AI算力芯片、智能传感器、高性能微机电系统等高端元器件研发。
湖北省加快未来产业发展实施方案(2024-2026年)	2024年6月13日	建设50家以上细分领域的头部企业，50个左右产业集聚和赋能应用的特色园区，大模型产业年度收入增幅不低于25%
浙江省人民政府印发进一步推动经济高质量发展若干政策的意见	2024年1月20日	围绕智能制造、新型消费、高水平科研活动、智慧城市等领域，打造数字化应用场景100个，培育建设省级工业设计中心50家
南京市进一步促进人工智能创新发展行动计划(2024-2026年)		2026年，力争引进国内外先进水平的基礎大模型1个，打造行业大模型20个以上，可统筹智能算力超6000PFLOPS（FP16），每年打造30个标杆应用场景，实现人工智能核心产业规模600亿元
和南京市促进人工智能创新发展若干政策	2024年5月31日	
重庆市深入实施软件和信息服务“满天星”行动计划		鼓励企业重点开展工业软件、汽车软件、人工智能、卫星互联网、元宇宙等领域的产品（服务）研发
2024年专项行动方案	2024年2月21日	
福州市促进人工智能产业创新发展行动方案(2024-2026年)	2024年3月20日	全市可开放智能算力规模在使用半精度输出输入（FP16）下达到400千万亿次浮点指令/秒（PFLOPS）以上

资料来源：政府网，华安证券研究所

而在算力支持层面，各地的支持方式更多集中于:使用方租用或购买算力时，政府代
为提供支付补贴。我们认为，在过去的两年，此类方式刺激了算力提供方整条供应链的
景气。

图表 10 各地算力支持政策部分汇总

地区	补贴方式
北京	单次申领算力合同额的20%，企业累计200万
北京	每年发放1亿元用于购买算力服务，按实际费用30%，最高2000万
杭州	每年总额2.5亿，按实际费用30%补贴，每年单家800万
上海	租用市内算力用于创新最高30%补贴；自主算力最高10%；大模型合同额最高50%、500万补贴
成都	每年不超1000万
宁夏	每年不超4000万，每家按使用的30%补贴，不超过20万
重庆	每年发放5000万，按使用金额20%，不超过100万
贵州	按成交金额3%给与现金激励，每家累计200万；本地算力训练费用补贴30%，不超过500万
武汉	每年总额不低于1000万
南京	补贴最高不超过算力合同30%，统一用户累计不超过200万
无锡	每年5000万，单企业最高200万
河南	每年5000万，按使用费用的20%，每单位不超过100万
甘肃	每年不超过1亿，同一单位不超过200万，额度为算力服务合同的30%
深圳	每家最高1000万

资料来源：政府网，IT之家，华安证券研究所

2) 机器人：

机器人领域作为人工智能的重要方向，各省在过去的一年也通过：鼓励企校联合研
发、培育产业园、提供补贴专项、投入研发经费、支持并购重组等方式刺激技术在现实
的落地。

图表 11 各地机器人相关政策

省份	措施
安徽省	提出到2027年实现人工智能向实体经济和社会服务渗透，到2030年成为新质生产力引擎。合肥市推出“6128”工程，支持智能机器人产业发展。
重庆市	提升智能无人机、智能机器狗等硬件产品供给水平，鼓励高校、科研机构、企业联合攻关。
福建省	布局人形机器人等未来产业赛道，培育数字经济核心产业集聚区。
广东省	深圳市和省府分别提出具身智能机器人技术创新与产业发展行动计划，支持关键核心技术攻关和优质企业培育。
广西省	推动“人工智能+制造”行动，力争到2027年形成100个标志性智能产品和100个应用场景。
河南省	提升算力供给，推动人工智能在医疗、教育、工业等领域的应用。
湖北省	推动AI+机器人、AI+汽车等五大应用落地，支持人形机器人小规模量产。
湖南省	: 提出多项支持措施，包括企业补贴、算力与数据支持、开源系统支持和场景应用。
吉林省	征集科技发展计划项目指南建议，将智能机器人列为重点方向。
江苏省	确定具身智能机器人特色产业园和创新平台，支持企业并购重组。
内蒙古自治区	推动技术创新突破，打造智能算力场，加强数据要素保障。
山东省	设立“人形机器人”专项，推动养老服务消费提振年活动。
陕西省	征集“四链”融合项目，聚焦产业链关键核心技术攻关。
四川省	推出促进人工智能产业链发展的政策，投入12亿元支持科技攻关和产业发展。
浙江省	布局人形机器人、量子信息等新兴产业新业态，推动追觅机器人等项目。

资料来源：锋行链盟，华安证券研究所

3) 量子科技：

对于前沿量子科技，部分省份使用了围绕重点高校、企业形成产业园区的方式，鼓励及孵化创新团队。我们认为，对于尚在实验室中等待突破的技术，此支持已是较为有效方式。

图表 12 各地量子科技相关政策

地区	政策名称	时间	核心点
安徽省人民政府	量子信息“千家场景”行动方案		9/28/2025 加快建设安徽省量子产业园区、应用促进中心
北京经济技术开发区管理委员会	北京经济技术开发区关于推动量子科技和产业应用的若干措施		7/14/2025 到2027年建成量子产业生态社区
广东省委、广东省人民政府	广东省建设现代化产业体系2025年行动计划		2/6/2025 加快推进粤港澳大湾区量子科技和产业高地建设
江苏省人民政府	江苏省数字经济高质量发展三年行动计划（2025—2027年）		4/11/2025 支持量子科技创新

资料来源：政府网，华安证券研究所

4) 商业航天产业：

商业航天领域来看，各地支持方式包括：

1. 以央企牵头开展产品研发试验；
2. 针对制造、发射及地面设备等环节加强一体化发展；
3. 通过龙头企业带动卫星产业规模，培育卫星接收站、测控站等基础设施的建设；
4. 依托各类产业园培育和壮大卫星上下游产业应用规模；
5. 直接布局卫星通信信关站、测运控站等设施，并以此推进国家中心落地；
6. 支持高校、科研院所开设相关专业，承担国家项目。

图表 13 各地卫星产业相关支持政策

政策	内容
《北京市支持卫星网络产业发展的若干措施》	发挥央企主力军作用，巩固提升民营企业卫星研发、制造能力围绕卫星总体及主要分系统，开展低成本制造、智能化与全电化设计等关键技术攻关和产品研制试验，加快推动卫星关键器件自主可控和国产化替代，打造商业卫星产业集群，为在京研发、制造商业卫星提供完整配套，支撑形成卫星的低成本、高可靠、大批量生产能力。
《上海市促进商业航天发展打造空间信息产业高地行动计划(2023-2025年)》	围绕卫星制造、运载发射、地面系统设备、空间信息应用和服务等环节，加强卫星通信、导航、遥感一体化发展
《深圳市关于支持卫星及应用产业发展的工作意见》	充分发挥深圳信息技术及装备制造产业发达和市场主体活跃的优势，立足我国北斗卫星导航系统、遥感卫星系列以及通信卫星系列，构建国际一流、国内领先的“卫星+”创新生态，将深圳打造成为全球卫星及应用产业创新高地。
《江苏省推进遥感卫星应用产业高质量发展三年行动方案(2023-2025年)》	到 2025 年，基本形成具备全国竞争力的遥感卫星产业体系、创新体系和应用体系打造若干个遥感卫星应用产业集聚区，培育发展 3-5 家全国有影响力的遥感卫星应用产业龙头企业，研制一批智能、定量的高端遥感产品，遥感卫星产业规模进一步扩大，赋能带动相关产业规模达到 500 亿元以上。在智能遥感卫星制造及关键载荷研制等领域一批“卡脖子”技术取得突破，遥感卫星接收站网、测控等地面基础设施建设取得进展，全省空天地一体化数据应用服务体系基本完善。组织实施5个以上示范应用效应明显、可复制推广的“遥感+”重大科技产业发展项目，形成30 个以上卫星遥感典型应用解决方案。
湖南《关于促进湖南卫星应用产业发展五年行动计划》	加速以卫星导航、卫星遥感、卫星通信广播应用为核心的卫星应用产业发展，建立卫星地面设备与用户终端制造、卫星应用系统集成及信息综合服务产业链，培育和壮大卫星应用产业规模。依托国家高分系统湖南数据与应用中心、地理信息产业园、中电软件园、岳阳军民结合卫星应用产业园等基础平台。
《成都市促进卫星互联网与卫星应用产业发展专项政策》	聚焦高通量星地双向通信、低轨导航定位增强、同源多模遥感等方向，打造自主可控安全稳定的空间基础设施，构建通导遥融合、高中低轨覆盖、空天地一体的城市卫星网络。
四川《关于推动卫星网络产业发展的实施意见》	谋划布局卫星通信信关站、地面测运控站、基小天线地球站等，争取国家卫星互联网相关运控、网络、数据及应用中心落地建设。卫星导航领域，加快国家北斗导航位置服务数据中心四川分中心、北斗三号短报文通信民用服务平台四川运营分中心和四川省北斗时空信息中台建设，推进成渝地区双城经济圈北斗地基增强系统建设，完善北斗星基、地基、类卫星增强系统。
《加快河北省战略性新兴产业融合集群发展行动方案(2023-2027年)》	支持引导雄安新区、石家庄市、廊坊市、保定市等以天空基础设施建设为依托，聚焦空天信息技术、卫星通信、先进遥感、卫星导航、空天装备制造等领域，重点发展卫星载荷设计及制造、地面设备制造、航空航天材料及部件、卫星运营和6G等上下游产业组建空天信息和卫星互联网创新联盟，打造全国空天信息产业发展新高地。
《河南省卫星产业发展规划》	培育卫星产业集群，完善卫星基础设施，提升技术创新能力。支持省内高校、科研院所开设卫星通信、遥感、导航等相关专业，承担或参与国家级重点科技项目，培养专业人才。支持卫星重点企业与高校合作，共建人才培养基地，纳入“人人持证、技能河南”政策体系。

资料来源：前瞻产业研究院，华安证券研究所

5) 低空经济：

在低空经济领域，各地对于通航、无人机产品的支持及指标包括但不限于：

- 1 提供补贴；
- 2 鼓励开展低空经济租赁；
- 3 推广低空产品落地应用；
- 4 加快建设通用机场、支持运输机场完善通航功能；
- 5 加大国资投入，加强对低空企业的金融支持；
- 6 开辟低空航线，建设航空起降点；
- 7 针对当地自然环境制定相应无人机标准，支持无人机免费测试，鼓励聚集发。

图表 14 各地对于低空政策的支持总结

发布机构	政策	时间	内容
天津市委金融委员会	天津市建设国际一流国家租赁创新示范区更好服务实体经济高质量发展实施方案（2026-2030年）	11/16/2025	鼓励开展低空经济租赁服务
石家庄市人民政府	石家庄市低空经济产业发展规划（2025-2030 年）	7/27/2025	石家庄低空产业5年规划
河北省工业和信息化厅	沧州市推动低空经济高质量发展若干措施	2/11/2025	开展低空物流应用场景试点、提供补贴，鼓励农林、巡检、物流、应急、文旅、城市管理、客运、安防等公共服务领域的应用
太原市人民政府	太原市低空经济高质量发展行动方案(2025—2027年)	10/28/2025	推动制造和服务融合、应用和产业互促
辽宁省人民政府	辽宁省低空经济制造业高质量发展三年行动计划（2025 - 2027年）	9/29/2025	关注大型无人货运飞机、民用低空飞行器方面发展
黑龙江省人民政府	黑龙江省支持航空航天产业高质量发展若干政策措施	6/30/2025	鼓励低空装备规模化应用、开展低空装备创新应用试点
苏州人大常委会	苏州市低空经济促进条例	9/8/2025	促进苏州市低空经济发展
无锡市人大常委会	无锡市低空经济发展促进条例	8/5/2025	促进无锡市低空经济发展
连云港市发展和改革委员会	连云港市低空经济高质量发展实施方案（2025—2027年）	1/9/2025	到2027年实现低空经济全产业链规模超过80亿元 到2027年全市聚集产业链相关企业20家以上，构建“2（淮安涟水机场、淮安金湖通用机场）+7（开辟7条以上低空航线）+30（建成30个以上航空器起降点）”体系
淮安市人民政府	淮安市加快推动低空经济高质量发展实施方案（2025-2027年）	7/30/2025	淮安金湖通用机场）+7（开辟7条以上低空航线）+30（建成30个以上航空器起降点）”体系
浙江省交通运输厅	加快推动浙江省交通运输领域低空应用先行先试的指导意见	11/21/2025	利好邮政快递业低空应用
浙江省交通运输厅、浙江省财政厅	浙江省低空经济“先飞区”试点工作方案	3/27/2025	确定低空经济“先飞区”试点 一，加快安徽省基础设施建设，推进通用机场建设运营；二，提升飞行服务保障能力；三，拓展低空应用场景
安徽省低空经济发展联席会议	全省低空经济发展2025年工作要点	3/26/2025	服务保障能力；三，拓展低空应用场景
福建省发展和改革委员会	福建省低空经济九大场景典型案例	11/26/2025	公开9大低空经济典型场景
江西省农业农村厅	促进农业农村低空经济高质量发展的意见	11/20/2025	加速推进“低空+农业农村”应用 健全规划、加快核心技术攻关、加速产业创新平台建设、加强适航审定
广东省人民政府	广东省支持低空经济高质量发展若干措施	10/24/2025	能力建设、支持技改培育低空强企、推动低空装备产品推广应用、支持低空基础设施建设、促进城市空中交通应用、培育低空消费新业态、支持公共领域先行先试、推动航空应急救援基地建设、打造低空经济综合应用场景 支持低空经济企业落户、支持低空基础设施建设、支持开通商业化常态化飞行航线、鼓励拓展公共服务领域应用、支持企业提升科技创新能力、加大适航取证奖励、支持营造低空经济发展生态、加强低空经济产业金融支持、发挥国企作用加大国资投入 支持创新打造低空示范场景、支持低空产业创新发展、加强低空保障体系建设
南宁市人民政府	南宁市支持低空经济高质量发展若干措施（试行）	5/7/2025	支持创新打造低空示范场景、支持低空产业创新发展、加强低空保障体系建设
重庆市人民政府	重庆市推动低空经济高质量发展若干政策措施	11/22/2025	支持加快建设通用机场、支持运输机场完善通用航空功能、支持完善垂直起降基础设施布局、支持提升低空飞行服务管理能力、支持拓展通航载人（载货）运输、无人物流运输配送、低空消费应用场景、支持实施航空
四川省发展和改革委员会、四川省经济和信息化厅、	支持低空经济发展的若干政策措施	5/12/2025	航天重大科技专项等
贵州省人民政府	贵州省低空经济高质量发展三年行动方案（2025—2027年）	8/14/2025	2027年，全省低空经济发展初具规模，低空空域管理机制基本建立 加强安全监管能力建设、支持高原无人机免费测试、补强产业关键环节
云南省人民政府	云南省支持低空经济健康发展的若干措施	8/14/2025	鼓励产业集聚发展、制定高原无人机标准等

资料来源：政府网，华安证券研究所

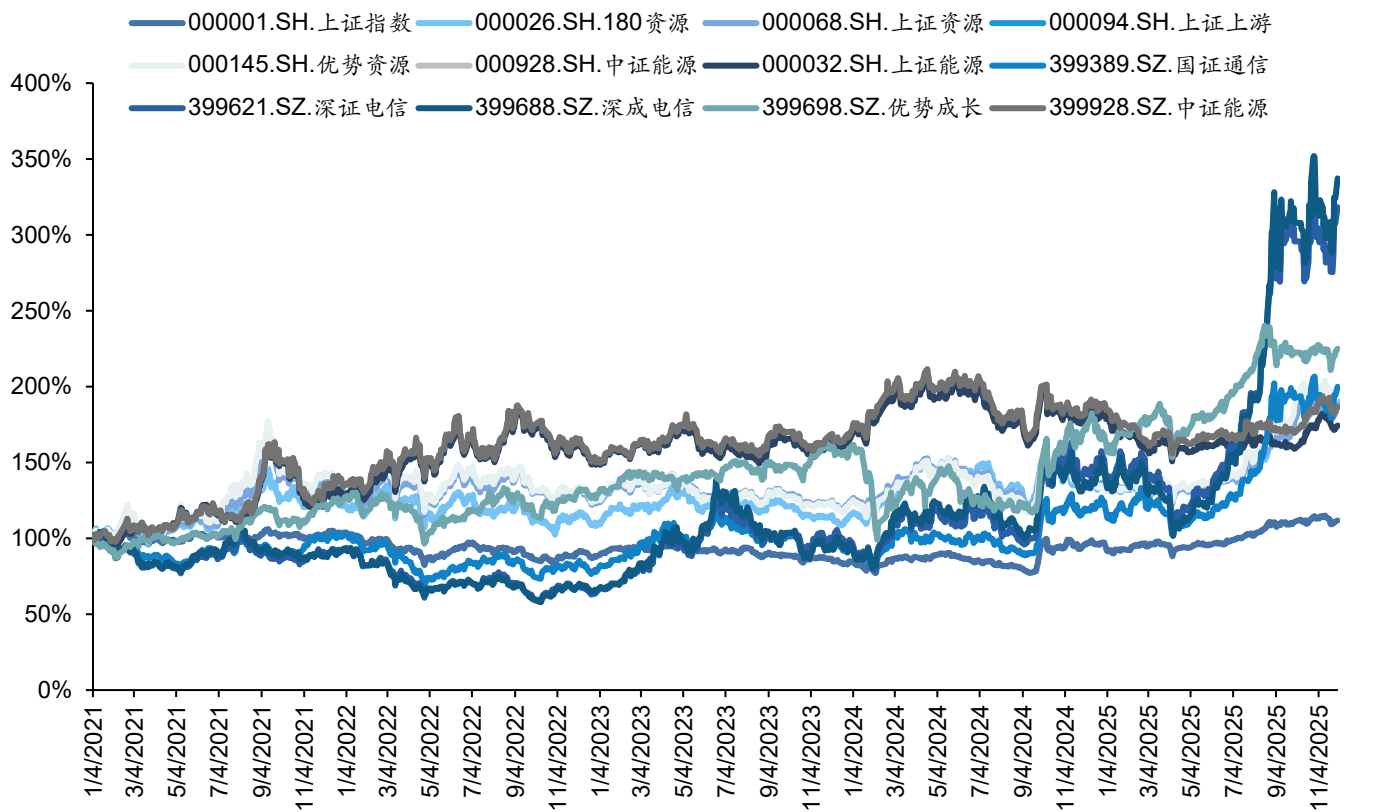
2 产业端：生产力升级进程中

2.1 在政策支持下，板块经营质量改善

回顾 A 股指数行情，仅以 2021-2025 年内完整走完的指数来看，排名前十的指数表现均远超上证指数。长期走好行业主要包括：有色、煤炭、通信及部分成长板块行业。

分析具体成分，细分行业包括光模块、卫星通讯、3D 打印、无人驾驶等科技领域，印证了市场对于科技行业的景气度认知。我们认为，特定行业的高回报也符合国家对于优势行业、高端技术的战略布局。

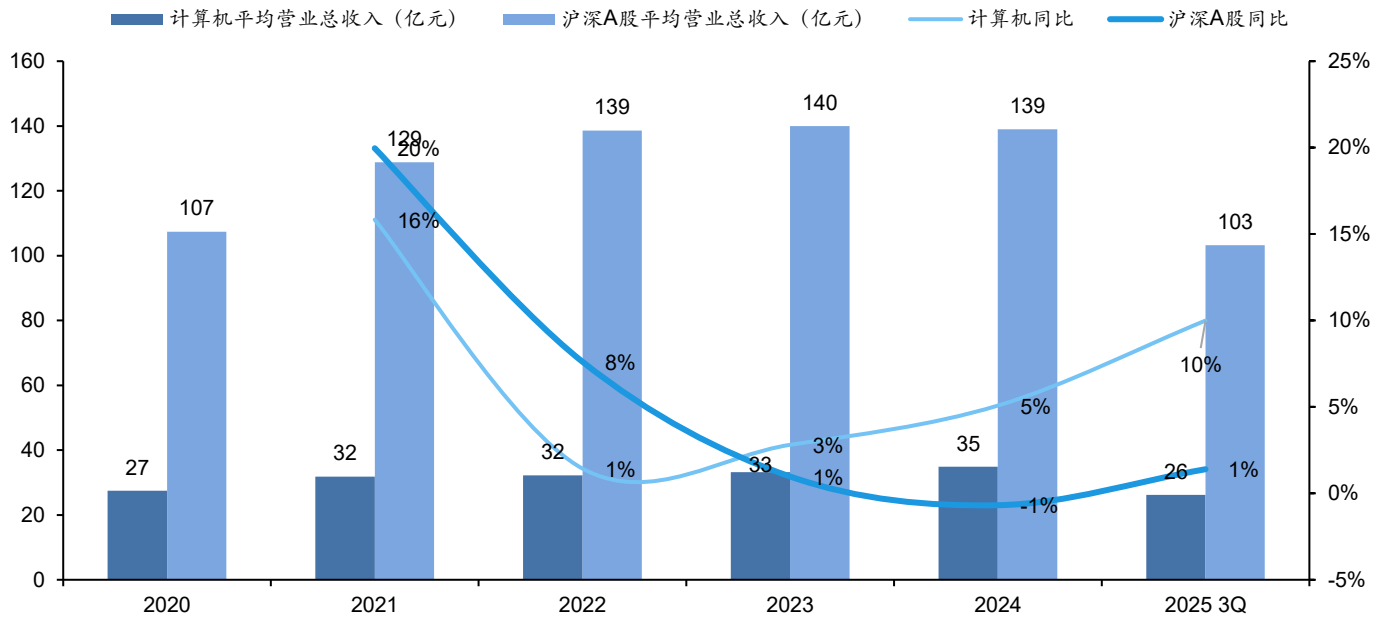
图表 15 A 股指数走势 top12



资料来源：IFinD，华安证券研究所

回到计算机板块的整体业务情况，平均总营收在 23 年开始逐渐进入企稳状态，已超过全国上市企业平均增速，体现了行业逐渐开始适应下游需求变化的趋势。

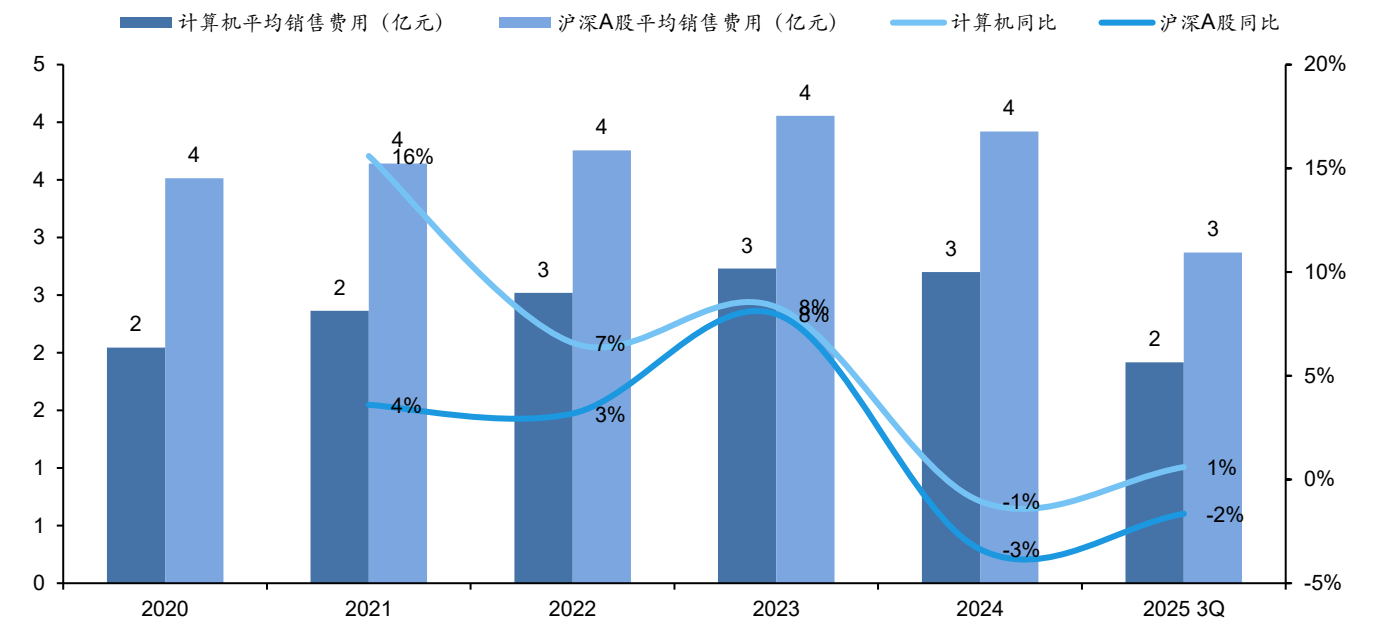
图表 16 国内计算机板块收入变化



资料来源：IFinD，华安证券研究所

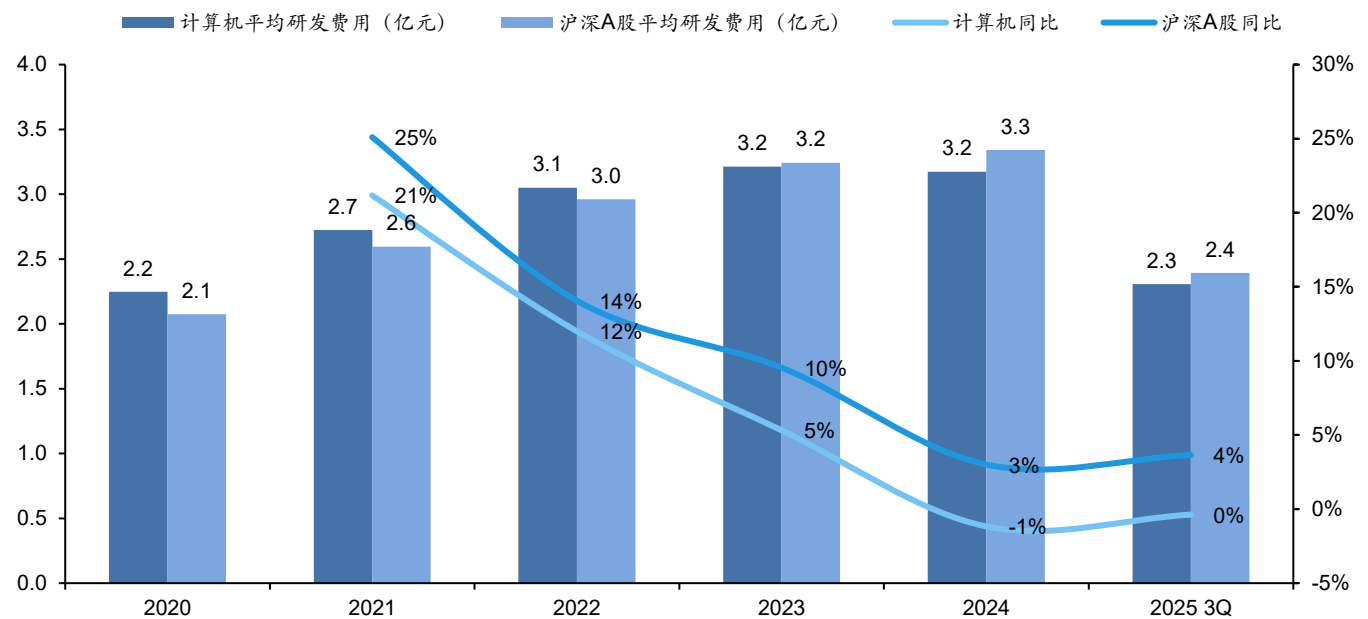
以两大重点费用来看，计算机行业的销售费用顺应了全体上市公司的趋势：即逐渐降低增速甚至负增长；研发费用降低增速至平稳。规模来看，计算机公司虽然有较多小市值企业，平均研发费用依然接近全 A 平均水平，仍具规模；销售费用则控制相对较好。

图表 17 国内计算机板块销售费用变化



资料来源：IFinD，华安证券研究所

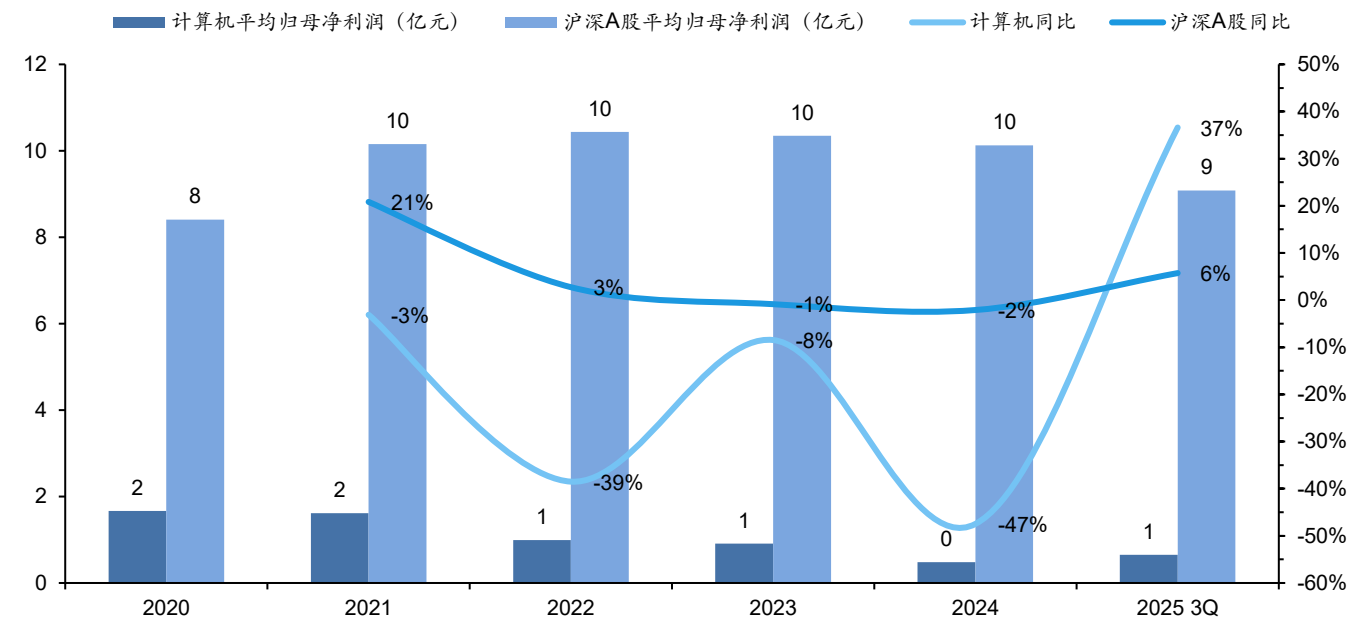
图表 18 国内计算机板块研发费用变化



资料来源：IFinD，华安证券研究所

以利润来看，虽然规模远低于 A 股平均水平，计算机板块整体盈利或已摆脱 2021-2023 年的负增长通道，有望在 2025-2026 年完成正增长。

图表 19 国内计算机板块净利润变化

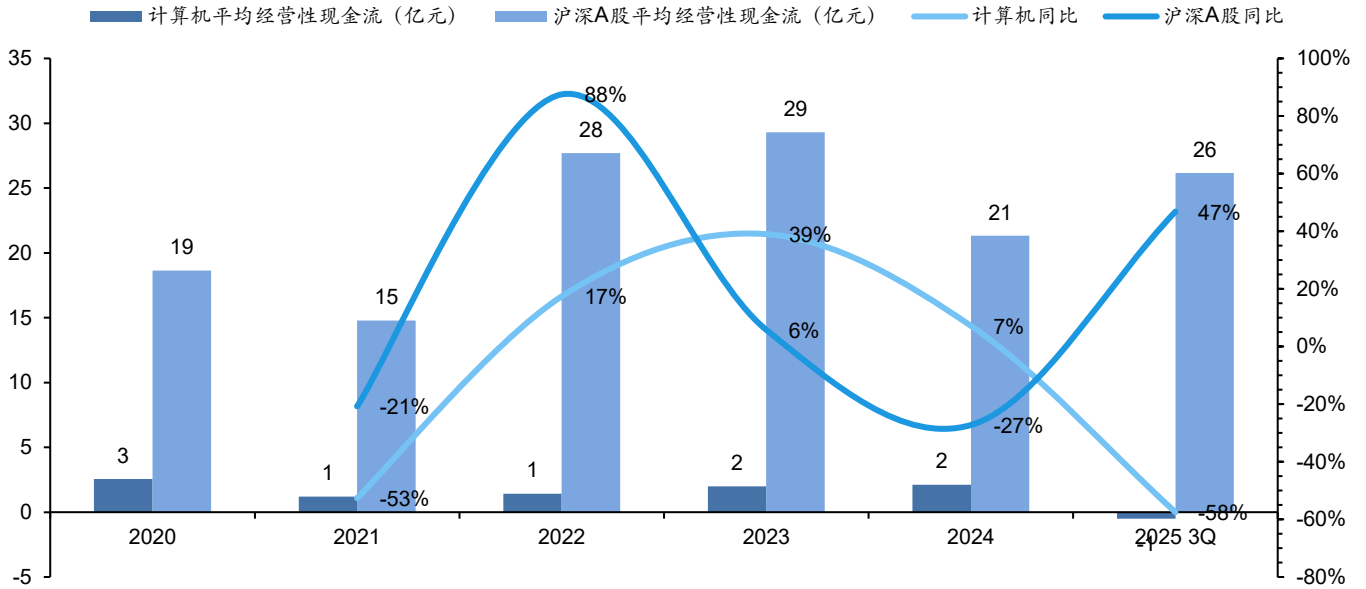


资料来源：IFinD，华安证券研究所

从收入质量来看，计算机行业在 21 年后为改善现金流水平，普遍主动筛选高质量订单的做法。虽然现金流规模远不如全 A 平均水平，但板块企业在过去仍取得了一定成效。

具体体现则是 2022-2024 三年的经营现金流正增长。由于行业整体具有年底确收的季节性，2025 年的现金流表现仍值得期待。而 A 股整体现金流则体现了周期不同的波动，由于 IT 软件服务处于实体经济的末端，A 股整体现金流增速上扬或可作为计算机行业的先行指标。

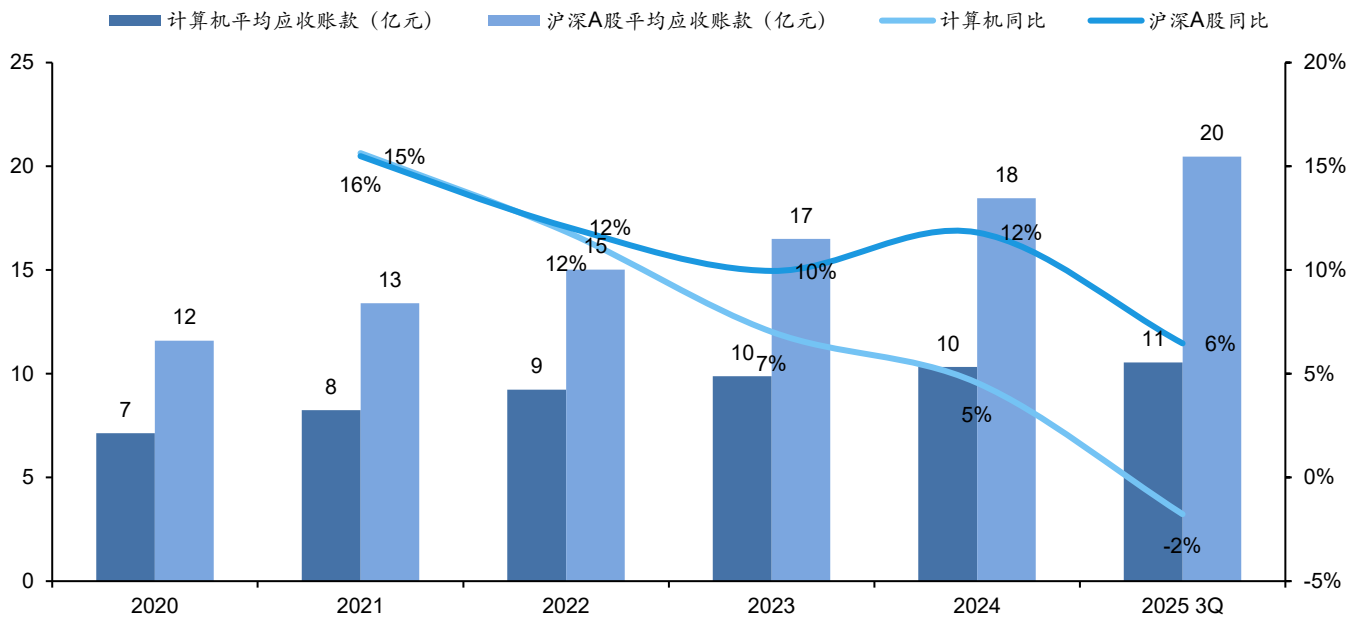
图表 20 国内计算机板块现金流变化



资料来源：IFinD，华安证券研究所

应收账款来看，计算机板块平均规模约全 A 股平均水平。计算机应帐增速也相对较低，处于低于收入增速的状态，反应了行业普遍追求高质量收入的举措。我们看好未来计算机板块的经营风险进一步下降。

图表 21 国内计算机板块应收账款变化



资料来源：IFinD，华安证券研究所

2.2 投资相关公司及其业务进展：

1) 行业 AI 应用落地：

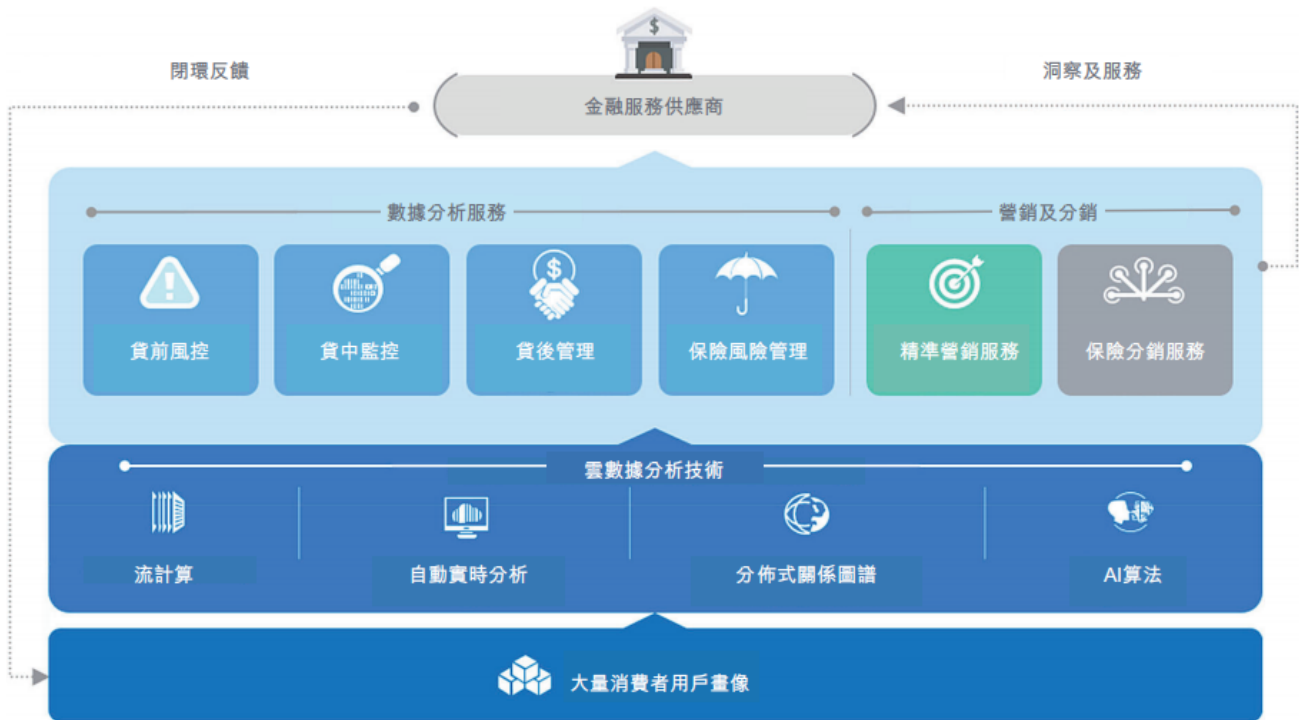
百融云：

在银行领域，交通银行成为六大行中首个与百融云创签署人工智能专家协议的国有银行。双方合作聚焦“风险管理”与“智能营销”两大核心场景，百融云创将 AI 专家体系与关键业务场景深度耦合，助力交通银行夯实数智化底座。以某商业银行为例，百融云创的“硅基风控专家”助力实现审批效率提升 50%，欺诈识别准确率达 90%，贷后管理效率提升约 60%。

在保险行业，硅基员工开始进入核心生产流程。百融云创与某头部保险机构联合共创“车险硅基员工”，通过构建车险语音营销智能体与碳硅系统的协同模式，助力车险营销从“人力驱动”向“智能驱动”转型。在车险电销业务线、智能体实现（车险）报价、异议处理、自动沉淀用户等关键环节，硅基员工显著提升营销效率与客户体验，进而打开保险业务规模化增长天花板。

截至目前，百融云创已经累计为超过 8000 家商业机构提供服务，行业版图逐渐从银、证、保等传统金融领域，延展到泛行业应用，客户覆盖电信、电商、汽车、出行、招聘、教育、物流、外卖、美妆等多元领域。

图表 22 百融云数据分析服务



资料来源：百融云，华安证券研究所

同花顺：

目前公司 3000+ 研发人员中 1/3 人员专注于 AI 领域的开发和算法工程。智能投资助理方面，目前已经落地的客户超过 40 家金融机构。

公司称旗下第一个重要产品问财是国内金融领域对话机器人流量第一的应用，也是单智能体月活人数最高的金融应用。从 2024 年 4 月开始，同花顺已经全面转型 Agent 模式的自主规划，现在是多 Agent 相互配合来构建问财对话机器人。大模型版本上线后，人均问句数从以前的 5.1 句增长到现在的 8.6 句，代表用户停留时长增加了。

第二主要产品是智能体工坊 Agent Studio，是一套低代码轻组件的可视化编排工具，可以快速把大模型数据做有效结合来回答用户问题。对于券商行业，公司的智能体形成了包括直播底稿生成、脱水研报、资讯、行业分析、行情分析、盯盘回测等功能。目前它们应用起来都已非常成熟，并且获得了不错的反馈。

图表 23 同花顺问财大模型



资料来源: InfoQ, 华安证券研究所

鼎捷数智:

2025H1, 在研发设计类业务领域, 公司发布的业内首款融入 AI 技术的 PLM 产品全生命周期管理系统, 经多轮验证与迭代, 已获近百家客户签约、数十家客户成功部署, 有效带动客单价提升。

同时, 公司上半年发布四大工业软件 AI 智能套件, 据了解, 该套件是鼎捷数智为解决企业在使用系统过程中普遍面临的“难学、慢做、靠感觉”三大难题而创新推出的智能化解决方案, 其核心逻辑是将 AI 智能套件融入 ERP、PLM、MES、WMS 四大工软产品, 以一个“数智分身”, 配上业务导航、指令式操作、知识问答及数据洞察等四个开箱即用的 AI 核心技能, 实现业务自动化和业务洞察, 大幅提升产品智能化水平。

目前鼎捷雅典娜已沉淀了汽配、装备、电子、家电、化工等行业的可复制标杆案例, 今年上半年公司 AI 业务收入同比增长 125.91%, AI 业务增长潜力加速释放。

图表 24 鼎捷雅典娜 AI 平台



资料来源：鼎捷官网，华安证券研究所

国投智能：

2025 年 8 月，“天擎公共安全大模型”通过国家互联网信息办公室生成式人工智能服务备案，是公共安全领域同时通过算法和服务双备案的模型。2025 年上半年，公司新发布“天擎”公共安全大模型 V5 推理版，参数规模升到千亿级，支持 128K 长上下文，融合公共安全领域知识库，具备警情分析推理、执法意图识别、案件研判推理、情报分析预警、报告生成等核心能力。

基于“天擎”，公司构建了天擎多模态、天擎 RAG、天擎 Coder 等基础大模型产品矩阵，推出 Qiko 智能体创新构建平台，其具备深度结合业务场景的智能体编排构建能力，能够根据不同业务流程与需求，灵活构建智能体，破解行业 AI 应用落地难、业务融合难、安全保障难、投入成本高等难题。

公司以“天擎”公共安全大模型及 Qiko 智能体平台为核心构建的 AI 技术体系，已在商业化落地层面取得实质性突破。目前已经广泛应用于公安、海关、应急、市政、司法、医疗及企业数字化等领域中，覆盖了包括北京、上海、广州、深圳、珠海、成都等城市的智能化大数据应用。硬件层面推出大模型一体机、智能本、取证伴侣等创新装备；软件端升级“星火”智能分析平台，新增 14 项功能，覆盖全国 31 省近 350+ 客户，撬动全年商机近亿元。

图表 25 国投智能天擎大模型一体机



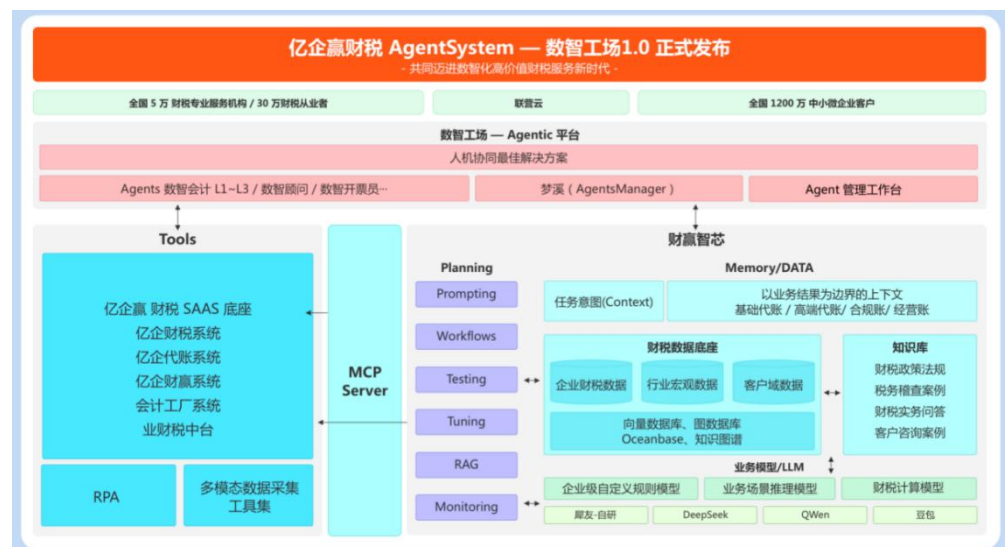
资料来源：国投智能，华安证券研究所

税友股份：

2025 年 8 月 28 日，公司举办 Agentic 平台产品发布会，发布 AI agent 相关产品。以数智会计为例，在覆盖 10 大行业 2000 家企业的试点中，实操效率是传统会计的 10 倍，准确率超 90%，人力成本降低 60%。

2025 年上半年进阶合规产品新增客户数、新增营收同比增长超过 100%；在数智运营生态层面，“工具赋能+经营赋能+联营托管”多元模式为财税机构提供全周期支持，其中联营云模式成果亮眼，承接托管的机构续费率平均提升 15%。

图表 26 税友股份数智工厂



资料来源：税友股份，华安证券研究所

合合信息：

公司产品扫描全能王的全球下载量超过 3.7 亿，75% 的使用者来自海外市场。另一款耳熟能详的产品是名片全能王，用户覆盖 3.2 亿商务人群，合合信息旗下这两款明星产品全球用户超过 7 亿商务人士。

“启信宝”拥有国内领先的实时、动态、多维、全量的商业大数据库，不仅包含了企业工商、涉诉、知识产权、股权等信息，还将事业单位、机构、非盈利组织等信息全部整合。这一切背后依托的是神经网络、自然语言处理、知识图谱等一系列底层技术。

2025 年前三季度公司实现营业收入 4.6 亿元，同比增长 27%；归母净利润 1.2 亿元，同比增长 35%。分产品来看，公司智能文字识别 C 端产品营收 3.85 亿元，同比增长 32.4%。

图表 27 合合信息智能文字识别平台

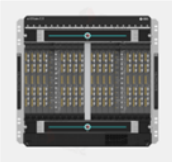


资料来源：上海静安人民政府网，华安证券研究所

2) 量子产业：

作为国内量子领域的标志性企业，国盾量子布局了量子通信、量子计算与量子精密测量三大赛道。11 月 20 日，安徽省在 2025 量子科技和产业大会上正式发布量子信息“千家场景”行动方案，明确提出到 2027 年落地 1000 个应用场景，2030 年达到 3000 个。我们认为，由于中电信的持股背景，公司有望在安徽乃至全国形成可观的产业规模。

图表 28 国盾量子产品矩阵

	量子密钥分发产品：集成量子信号发射或接收模块和密钥存储管理模块
	超导量子计算操控系统：基于“祖冲之3号”孵化出来的测控软件平台，单机箱最大支持128量子比特和192个耦合比特
	单光子成像产品、冷原子重力仪

资料来源：国盾量子官网，华安证券研究所

3) 商业航天：

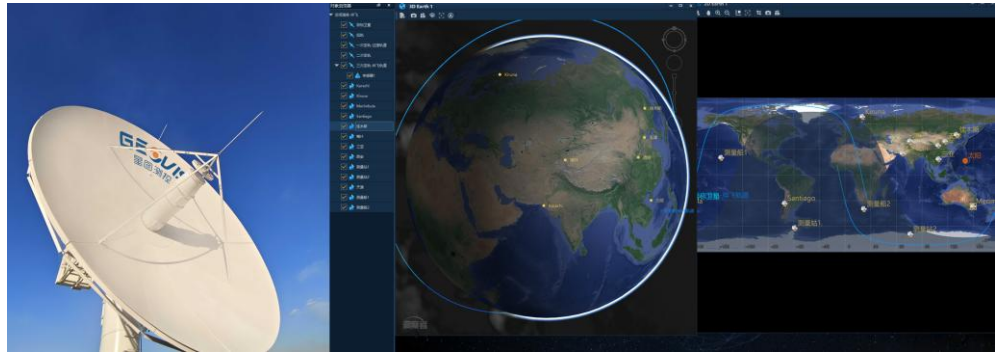
星图测控&中科星图：

11月26日，星图测控公司正式发布“星眼”太空感知星座计划，宣布将构建由156颗卫星组成的太空感知星座，为日益拥挤的太空提供交通管理服务。

该计划拟从2026年上半年开始陆续发射卫星，构建覆盖全球、响应迅速的近地轨道检测网络。“星眼”太空感知星座由156颗卫星组成：一期拟建设由12颗卫星组成的高性能感知骨干星座，具备完全独立对低轨空间目标进行观测及编目的能力。二期将建设由144颗卫星组成的低成本感知增强星座。根据计划，星图测控将于2026年上半年发射2颗试验星，2027年发射10颗工程星，后续陆续发射增强星和综合星。

控股股东中科星图则表示，公司与中科曙光将合作建设开放普惠的太空算网。该算网将构建覆盖“用户（端）-星上（边缘）-天基（云）-地基（云）”的“天地一体化”协同智能计算架构，以实现算力资源的互联调度与数据实时处理，并接入国家级算力服务平台。

图表 29 星图测控地面站及轨道控制系统界面



资料来源：星图测控官网，华安证券研究所

亚信安全：

2024 年 2 月，亚信安全出资 1 亿元参与“千帆星座”运营主体垣信卫星的增资，成为其股东及“安全体系建设的核心伙伴”。

2024 年 6 月，亚信安全独家中标垣信卫星安全咨询服务项目，从业务域、管理域、安全域三大维度，为“千帆星座”设计覆盖卫星终端、地面基站、核心网络的全周期安全架构。这证明了亚信安全将服务大型通信运营商的深厚经验，成功适配于卫星互联网的复杂场景，确立了其在顶层设计阶段的核心话语权。2025 年上半年，亚信安全相关订单规模已突破 2000 万元。更为关键的是，随着“千帆星座”计划在 2026-2027 年进入 530 颗卫星的密集发射期，信关站、地面终端等核心设施的安全需求将迎来增长。

图表 30 上海垣信卫星“千帆”星座



资料来源：垣信卫星，华安证券研究所

4) 低空经济:

莱斯信息:

公司长期致力于为国内民航机场运行和空中交通管理提供整体解决方案，其研发的 ATC（空中交通管制系统）、ATFM（空中流量管理系统）等多款产品打破国际垄断。其中，空管自动化系统国产化率达 100%、为全国 80% 以上空域提供管制服务；自主研发的全国流量管理系统助力中国民航空管运行管理中心日均处理航班超 2 万架次、减少约 30% 延误架次。

2024 年底，由莱斯信息重点承建的江苏省低空飞行服务中心开放服务，为各类飞行活动提供全过程服务和安全保障；今年以来，莱斯信息“无人机感知+智能终端实时调度”技术已在南京多处路口部署落地，助力交通管控“精准适配”。

图表 31 莱斯信息产品矩阵



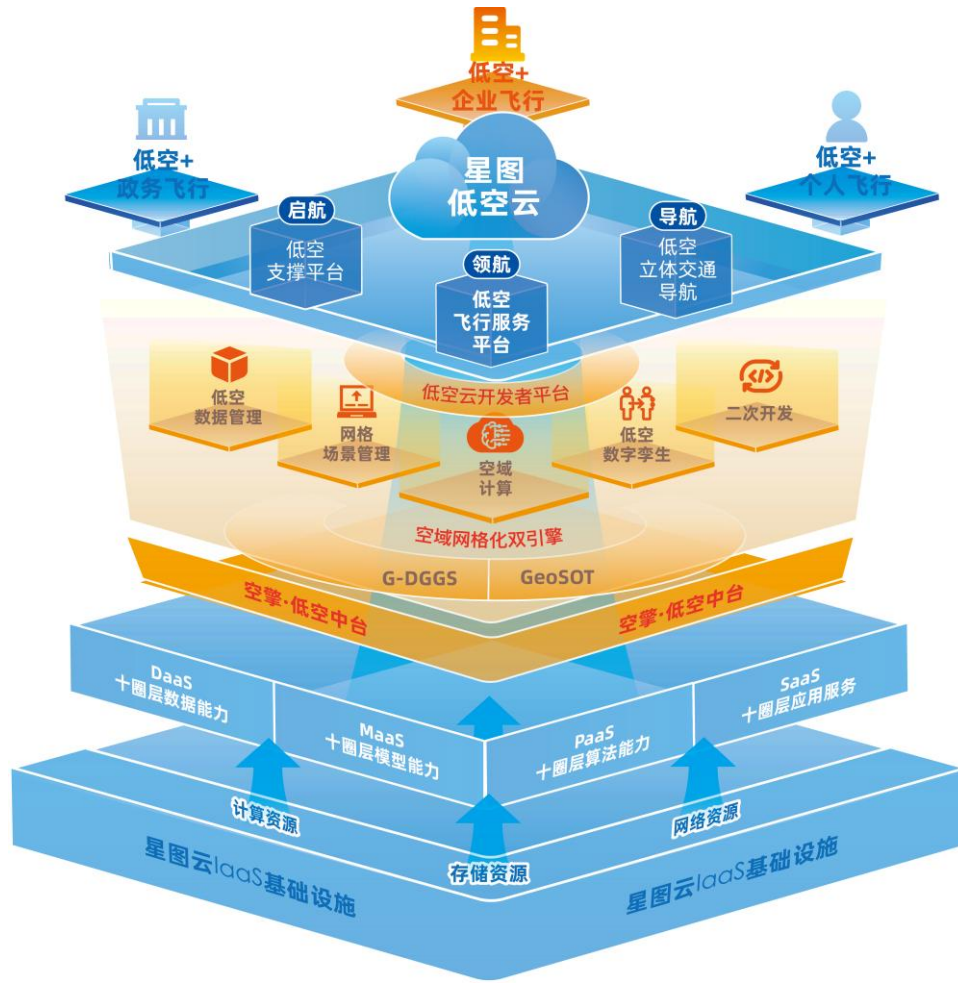
资料来源：莱斯信息财报，华安证券研究所

中科星图:

2025 年 9 月，公司不超过 24.9 亿元的定增申请已获上交所通过，其中 7.7 亿用于空天信息云、6.7 亿用于低空运监管平台。

公司在 2025 年发布低空云 v1.0 版本后，顺利与合肥、青岛、深圳、厦门、呼和浩特等 10+ 城市顺利开展空域管理、飞行管控、企业服务解决方案。

图表 32 中科星图低空云



资料来源：中科星图官网，华安证券研究所

5) 具身智能

协创数据：

2025 年，公司正式上线 Fcloud 智能体训推创新平台产品，为具身机器人、生物医药、芯片制造、金融等领域提供训推服务支持，实现从 AI 基础设施到 AI 模型开发训练推理的全流程高效管理。

合作方面，公司具身智能服务平台 Omnibot 深度整合 NVIDIA Isaac Sim、Isaac Lab、Omniverse、GR00T 和 Cosmos 等技术栈，为 NVIDIA 在机器人应用场景的重要合作伙伴。

在 2025 世界机器人大会(WRC)上，协创数据还与他山科技（主要产品为触觉传感器、AI 芯片）正式签署战略合作协议。双方将通过资源整合实现优势互补，通过数据采集与模型训练深度协同、硬件产品技术赋能升级、算力平台资源共享与技术协同，携手打造以“感知+算力+具身应用”为核心的智能生态系统。

图表 33 omniBot 一站式开发流程

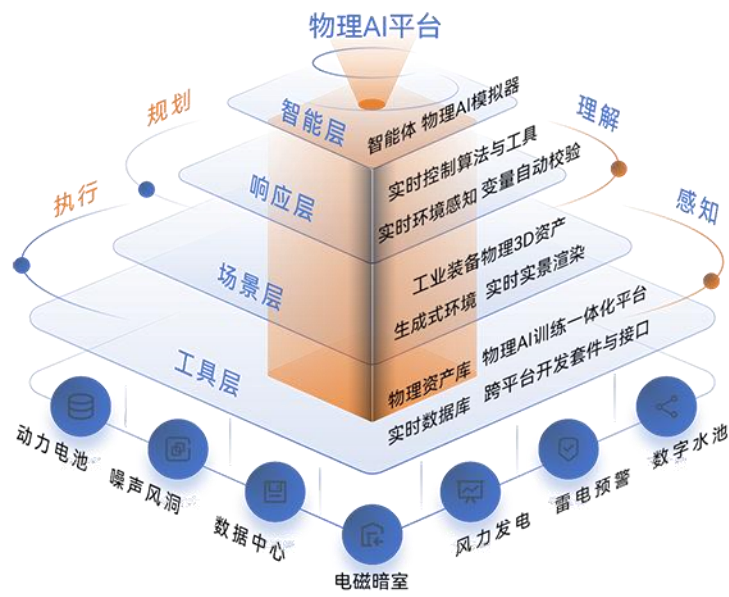


资料来源：Fcloud 官网，华安证券研究所

索辰科技：

公司 2024 年 2 月成立机器人事业部，致力于开发针对机器人行业的专业软件和解决方案。目前人形机器人及六足机器人的研发正在顺利进行，研发工作有序推进；导盲机器人已进入实地测试阶段；六维力和力矩传感器已实际运用在工程项目中。2024 年 12 月份，公司以 8800 万元收购宁波麦思捷科技有限公司 55% 的股权，产品能力包括动态捕捉、解析与响应物理环境参数、边缘智能计算与数据融合算法。2025 年 2 月份，索辰科技筹划收购北京力控元通科技有限公司 51% 股权，后者在工业 SCADA（数据采集和监控系统）领域具备优势。2025 年 3 月索辰科技举行物理 AI 首场“天工·开物”发布会，推出物理 AI 开发及应用平台的全场景解决方案。

图表 34 索辰物理 AI 平台



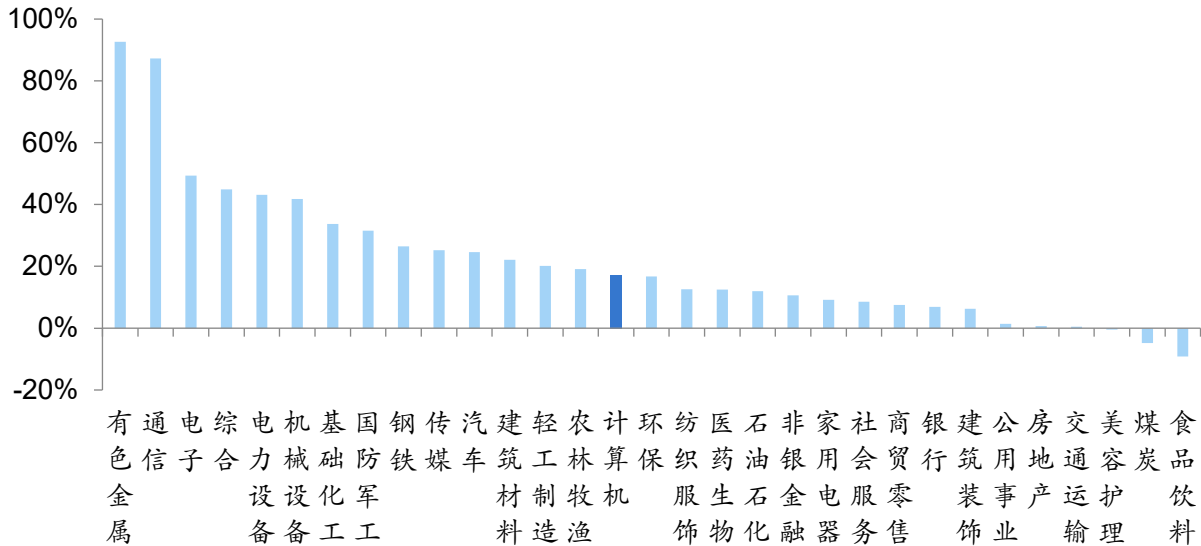
资料来源：索辰科技官网，华安证券研究所

3 26 年展望：多主题轮动中仍存在机遇

3.1 2025 年行情回顾：板块整体跑赢市场

截至 2025 年 12 月 30 日，计算机行业今年上涨 17.0%，未跑赢上证指数、创业板指数，在 31 个申万行业中排名 15。

图表 35 计算机行业年初至今涨跌幅（%）

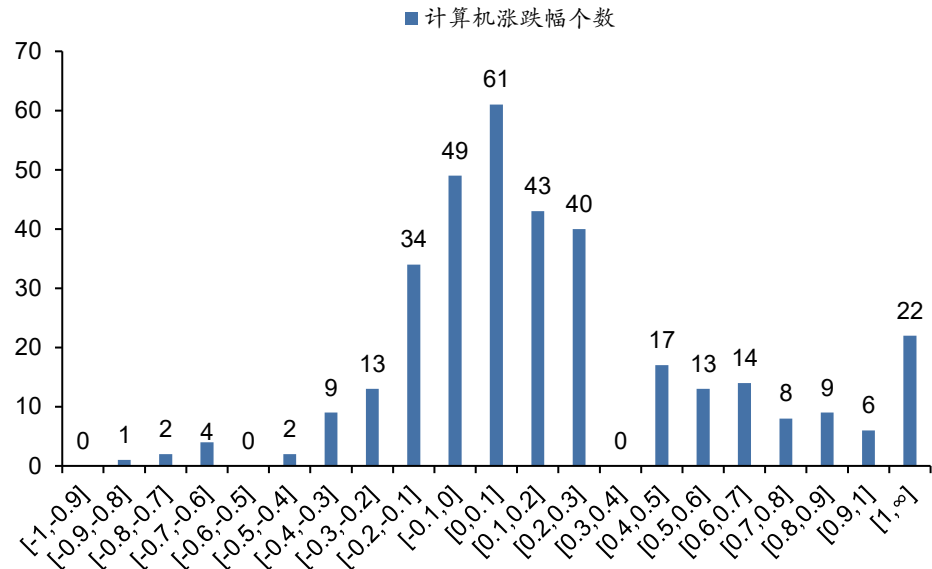


资料来源：IFinD，华安证券研究所

从涨跌幅的分布来看：

- 涨幅超过 200% 的有淳中科技、汇金股份、南网数字、开普云、海峡创新、品茗科技、星图测控等；
- 涨幅超过 100% 的公司包括但不限于慧辰股份、航天智装、初灵信息、卡莱特、每日互动、安联锐视、宏景科技、华胜天成、信息发展、品高股份、纬德信息、路桥信息等。

图表 36 计算机行业年初至今涨跌幅分布



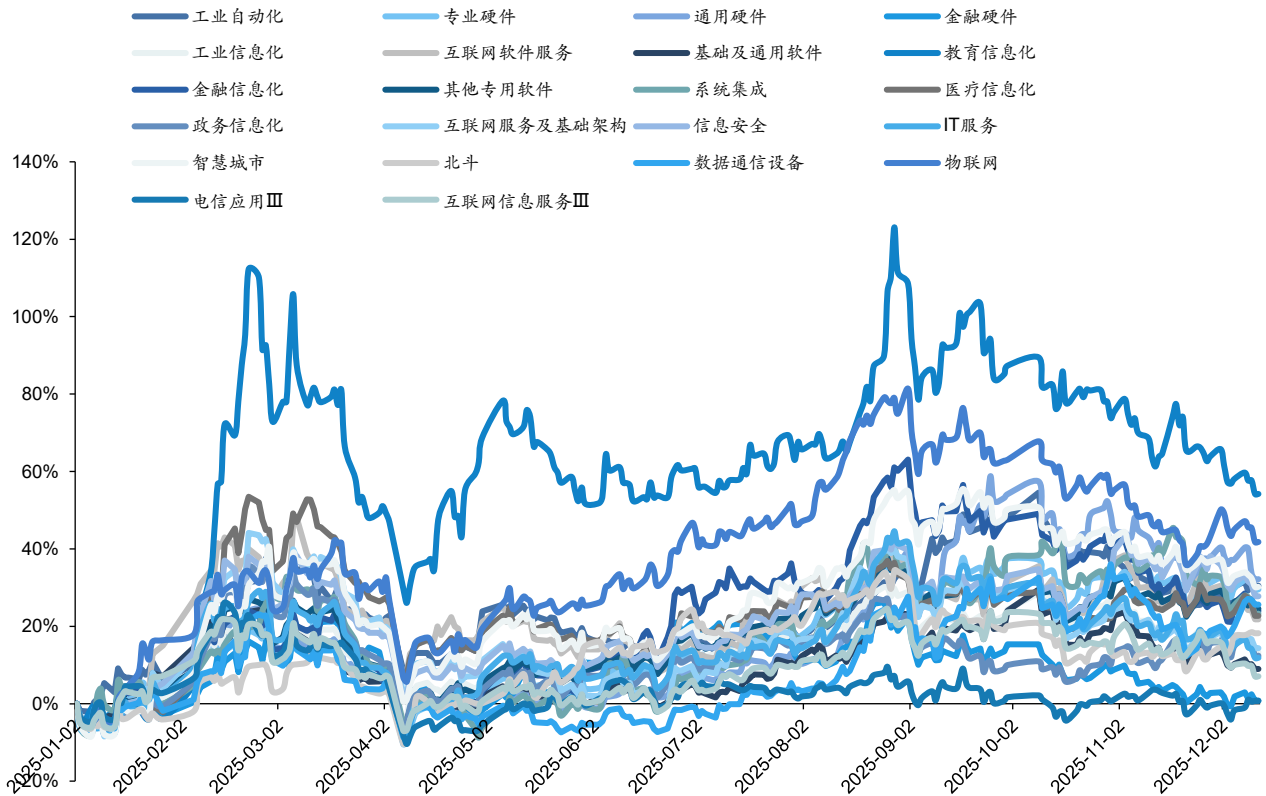
资料来源：IFinD，华安证券研究所

从细分板块行业板块来看，年初至今：

- 1) 教育信息化、物联网、通用硬件细分板块表现出较为明显的超额收益；
- 2) 政务信息化、电信应用、互联网应用则为全年表现较差的细分板块。

（注：此处采用长江行业分类）

图表 37 计算机行业年初至今涨跌幅分布



资料来源：IFinD，华安证券研究所

跑输指数的原因可以从两方面总结：1) 下游需求相对较弱；2) 本年度热度集中在人工智能软硬件及部分尖端科技方向，关联度较低的产业关注度也相对较低。

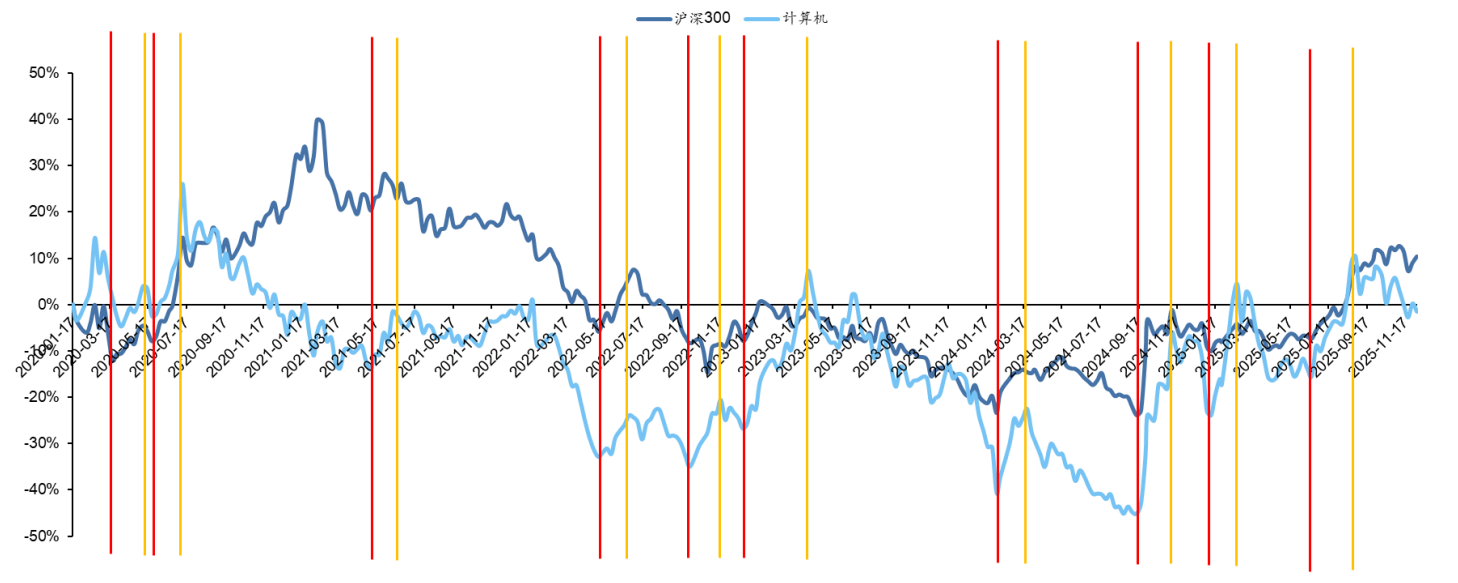
3.2 2026 年展望：主题轮动带动估值居高

回顾计算机及沪深 300 走势，我们可以发现计算机行业指数在 2020-2025 年间几乎每年都走出了自己的行业投资机会。

分析计算机的涨跌趋势，从时间点上，上涨趋势的起点基本在 5-7、10-11、1 月左右。从周期来看，大部分走势的启动结束还是保持在 1-3 个月的时间。区间内幅度自 2022 年起，大致高于沪深 300。

我们认为，这样的涨势符合了计算机股票一贯短、快走势的特点，或符合主题轮动的特质。

图表 38 计算机行业指数走势 vs 沪深 300 走势（红线起始，黄线结束）



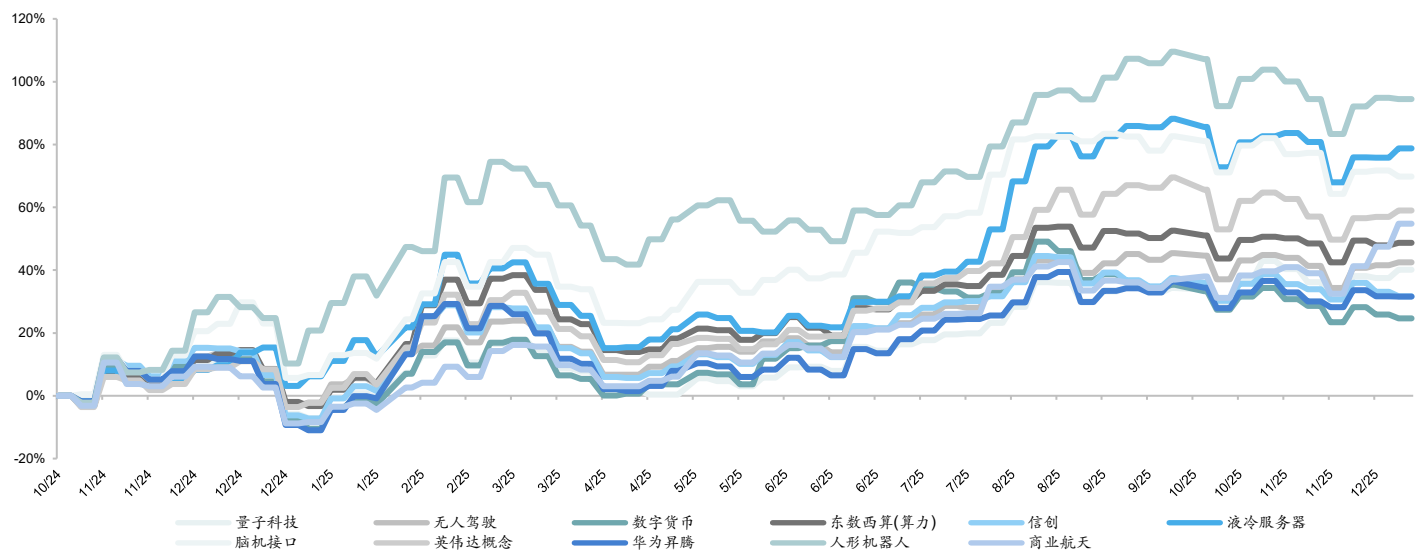
资料来源：IFinD，华安证券研究所

以主题来看，自 2024 年 10 月至 2025 年 12 月，人形机器人、液冷服务器、脑机接口、英伟达概念、商业航天成为涨幅排名前五主题概念。其余概念如区块链、空间计算、算力虽未上榜，但走势基本与涨幅靠前概念吻合。

我们认为，同一时期走势基本吻合，但涨跌幅的不同显示了各指数背后侧重成分股的布局具有一定相关性，仅权重偏好不同。而指数的互相重叠穿越显示了区间内的主题轮动。

此外，由于 A 股上市企业对于上下游甚至跨行业的投资布局，概念指数的成分股愈来愈趋向于具有重合成分但权重不同。因此板块相关概念更趋向于展现不同涨跌幅而非穿越。

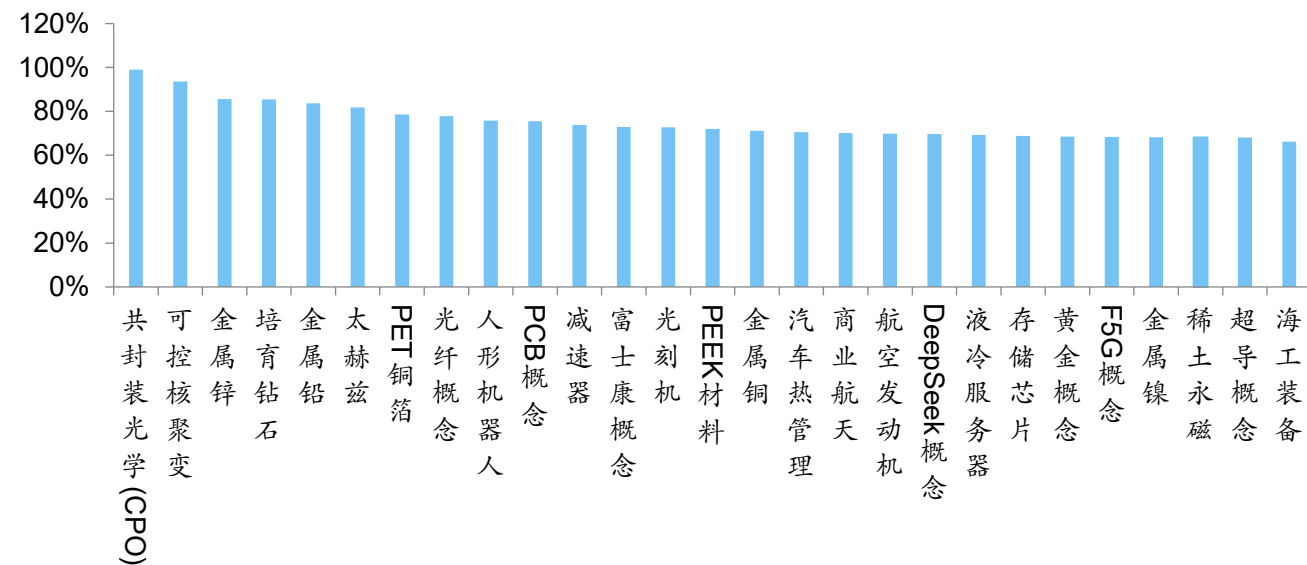
图表 39 2024-2025 同花顺计算机相关概念指数价格走势



资料来源：IFinD，华安证券研究所

以全市场概念涨跌幅排名来看，计算机软件相关概念在市场内涨跌幅也并非排名最前，CPO、核聚变、PET、金属有色等概念在 2025 年 1 月 deepseek 爆发后，仍然排在软件相关概念之前。

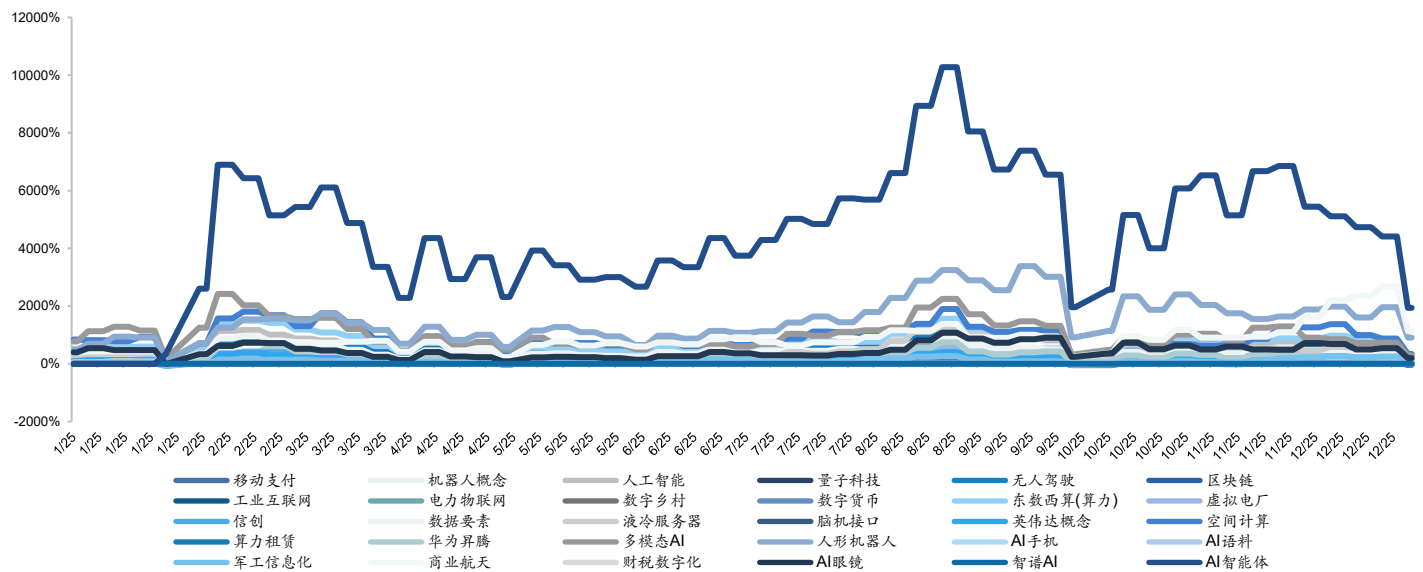
图表 40 截至 2025 年 12 月 30 日同花顺概念年涨幅 (%)



资料来源：IFinD，华安证券研究所

以成交量来看，市场在某一时刻对于概念的降温尤为明显，在全市场并非展现出大幅缩量的情况下，我们可认为计算机行业内在进行持续的主题内轮动，而此类轮动有望一直保持下去。

图表 41 截至 2025 年 12 月 30 日同花顺概念日成交量涨跌幅（万股）

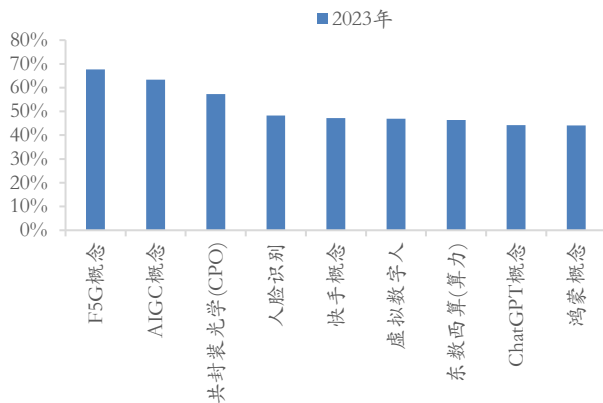


资料来源：IFinD，华安证券研究所

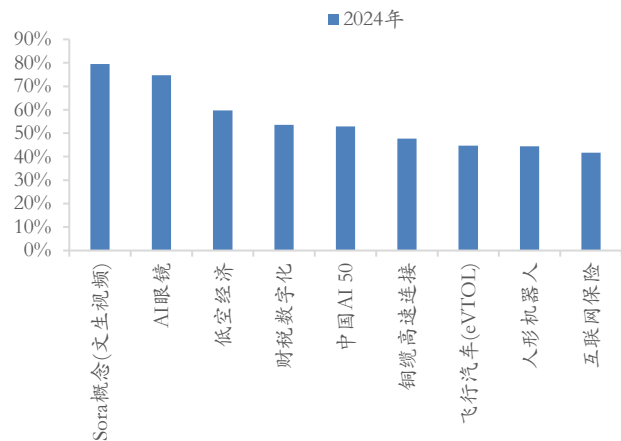
• 回顾 2023-2024，概念的轮动表现尤为明显：

F5G、AIGC、CPO 概念在 2023 一度是市场最焦点，而 2024 年热度则改变到 Sora、AI 眼镜、低空经济、财税数字化、evtol 等概念。我们认为，即使目前为止大部分概念所代表的社会前景乃至变革并未可见地推进，二级市场（特别是计算机行业）仍然将为这些前景去兑现估值的增值。

图表 42 2023 年同花顺概念涨跌幅排名



图表 43 2024 年同花顺概念涨跌幅排名



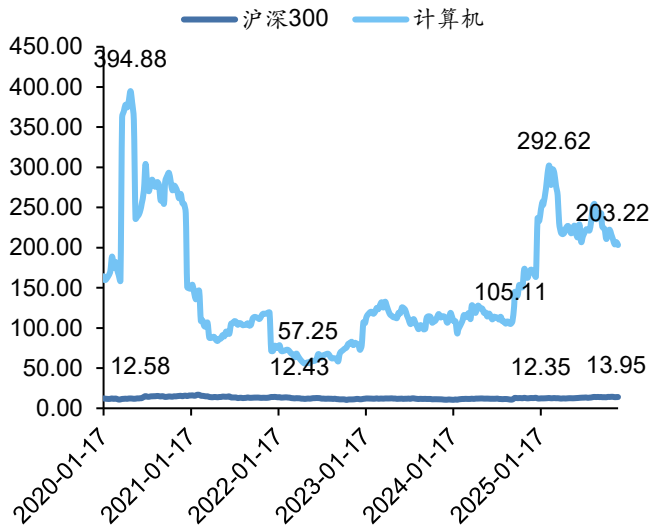
资料来源：IFinD，华安证券研究所

资料来源：IFinD，华安证券研究所

从 PE(TTM)\PS(TTM)的角度来看，计算机行业的估值水平有望延续 2024-2025 的抬头趋势，进一步上升。而行业逐步企稳的收入及利润增速有望在未来部分消化高估值的风险。

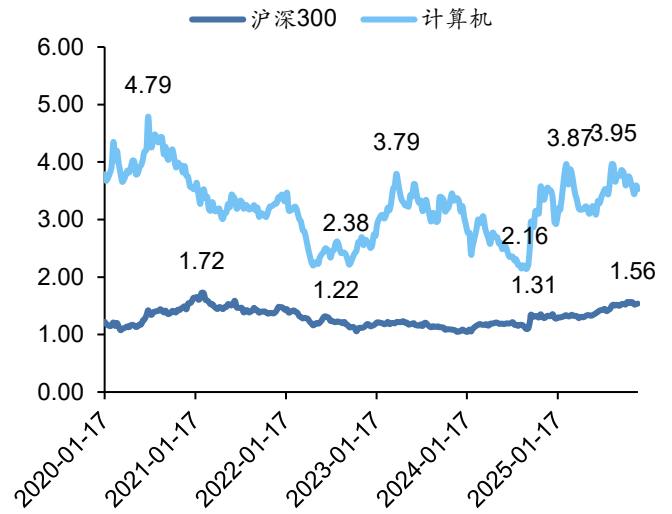


图表 44 2020-2025 计算机 vs 沪深 300 PE ttm



资料来源：IFinD，华安证券研究所

图表 45 2020-2025 计算机 vs 沪深 300 PS ttm



资料来源：IFinD，华安证券研究所

4 投资建议

由于计算机行业的业绩不确定性，我们仅就业务及财报情况提出相关值得关注企业。

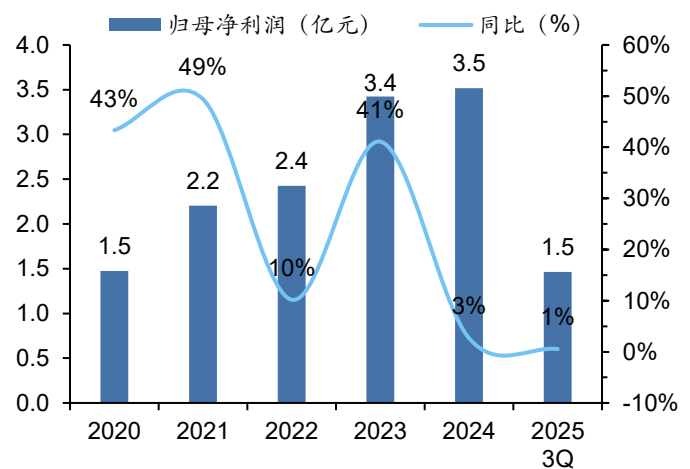
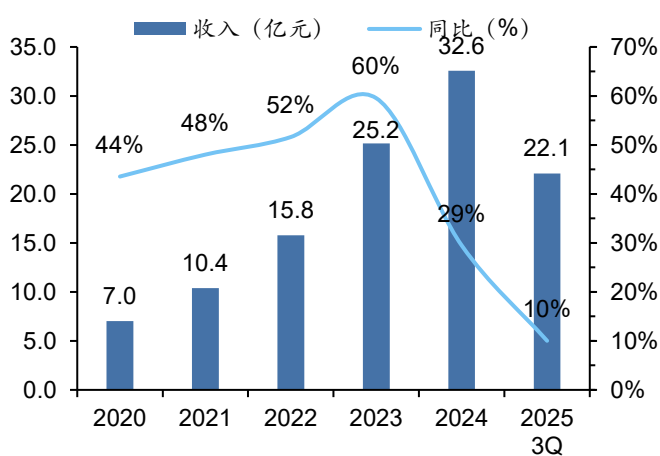
4.1 中科星图

公司基于自主空天信息基础设施和数字地球平台能力，持续为用户提供高质量的空天信息服务，面向低空经济、商业航天及地理信息主营方向，开展相应领域软件销售与数据服务、技术开发与服务、专用设备以及系统集成等业务。

公司 2025 前三季度累计营收 22.1 亿元，同比增长 10.0%；累计净利润 1.46 亿元，同比微增 0.54%，主要系低空、商业航天等新领域产品投入增加。

图表 46 中科星图 2020-2025 收入及同比增速(亿元,%)

图表 47 中科星图 2020-2025 归母净利润及同比增速(亿元,%)



资料来源：IFinD，华安证券研究所

资料来源：IFinD，华安证券研究所

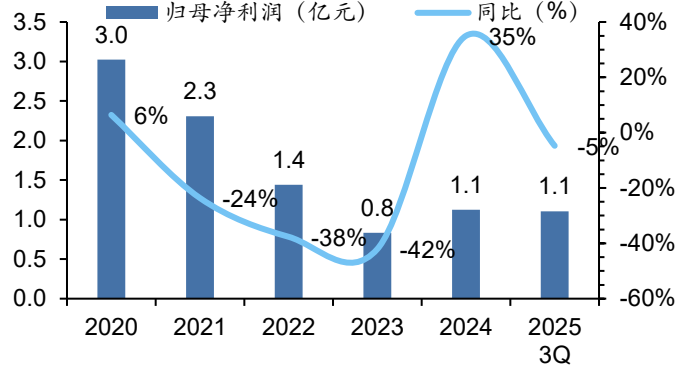
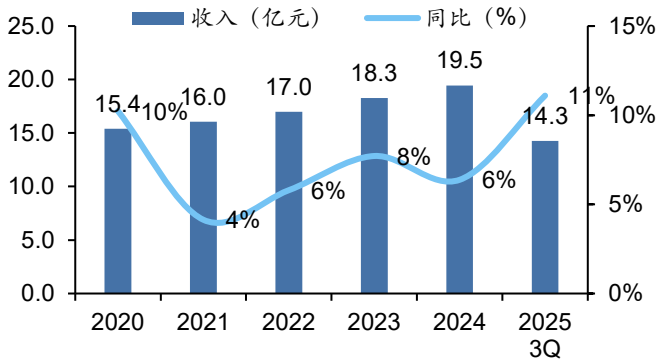
4.2 税友股份

公司是国内领先的数智财税服务平台厂商及数字政务和税费治理综合解决方案服务商，主要业务分为 ToB（亿企赢财税平台）和 ToG（数字政务：电子税务局相关平台支持）。

公司 2025 前三季度累计 14.3 亿元，同比增长 11.1%；累计归母净利润 1.1 亿元，同比下降 4.7%，主要系新经营策略导致销售、研发等经营成本上升速度超过收入增速。

图表 48 税友股份 2020-2025 收入及同比增速(亿元,%)

图表 49 税友股份 2020-2025 归母净利润及同比增速(亿元,%)



资料来源: IFinD, 华安证券研究所

资料来源: IFinD, 华安证券研究所

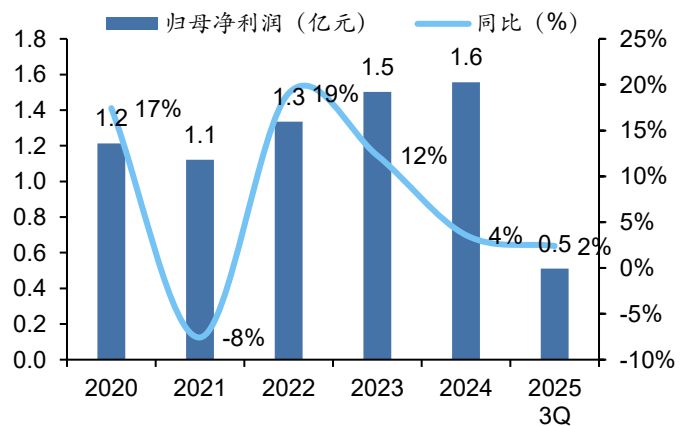
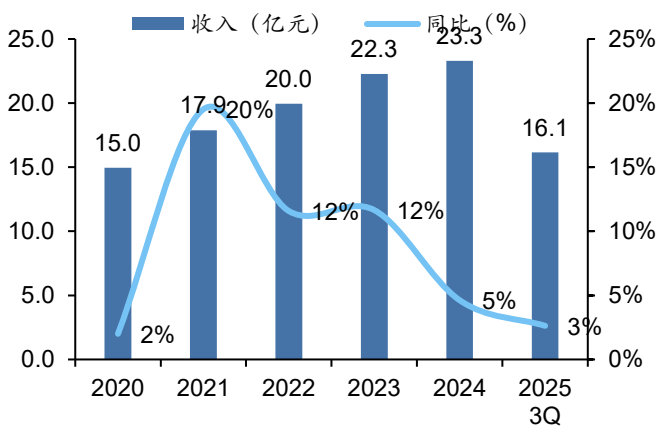
4.3 鼎捷数智

公司主营产品包括研发设计类、数字化管理类、生产控制类及 AIoT 类工业软件, 并将产品融合升级鼎捷雅典娜数智平台。依托现有平台, 公司在研发设计(项目管理 PMS 等)、数字化管理(ERP/CRM)、生产控制(仓储、采购、派工等工具)及 AIoT(设备联网、控制等功能)四大业务领域为企业提供全方位的产品研发、咨询规划及价值交付服务。

公司 2025 前三季度实现收入 16.1 亿元, 同比增长 2.6%; 归母净利润 5109 万元, 同比增长 2.4%, 主要由于 1) 分地区看, 大陆中小企业景气度微降, 东南亚等地区维持相对高增长; 2) 分业务看, PLM+AI、生产控制两类产品增速较快。

图表 50 鼎捷数智 2020-2025 收入及同比增速(亿元,%)

图表 51 鼎捷数智 2020-2025 归母净利润及同比增速(亿元,%)



资料来源: IFinD, 华安证券研究所

资料来源: IFinD, 华安证券研究所

4.4 中科江南

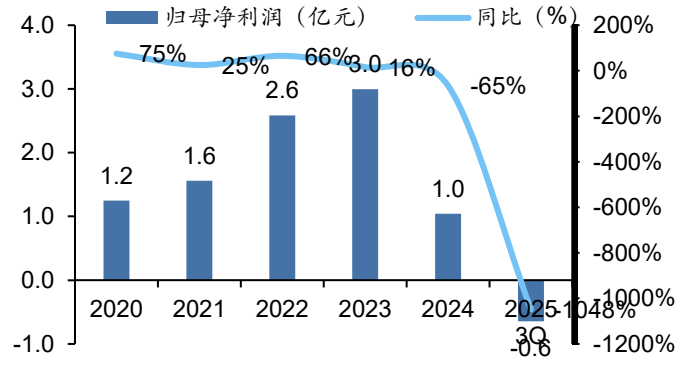
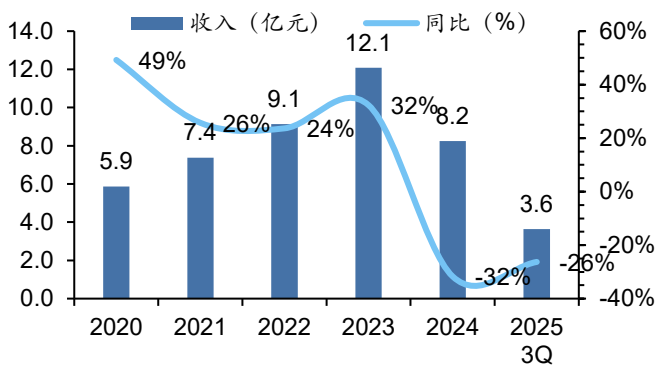
中科江南是国内领先的智慧财政和数字政务综合解决方案服务商, 长期服务于各级财政

信息化和数字化,以支付电子化和智慧财政两大产品为财政信息化运行提供坚实保障,并以电子凭证为牵引,为政企客户提供数智化服务。公司非税缴库电子化覆盖财政部、黑龙江、江苏、浙江等 11 个省;对账电子化业务覆盖财政部本级、河南、安徽、甘肃、河北等 17 个省;社保基金电子化业务覆盖财政部本级以及河南、云南等 5 个省。

公司 2025 前三季度累计营收 3.64 亿元,同比下降 26.3%;前三季度累计净亏损 6425 万元,同比扩大 1048.2%,主要系支付电子化、智慧财政传统业务延续了上半年收缩态势,而研发、销售等成本控制幅度不及收入下降幅度,此外税收优惠减少也部分影响了盈利水平。

图表 52 中科江南 2020-2025 收入及同比增速(亿元,%)

图表 53 中科江南 2020-2025 归母净利润及同比增速(亿元,%)



资料来源: IFinD, 华安证券研究所

资料来源: IFinD, 华安证券研究所

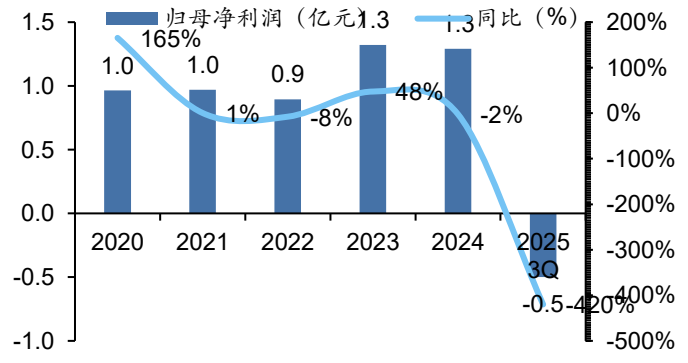
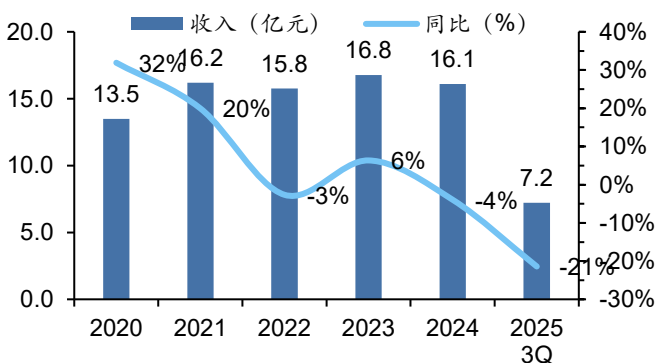
4.5 莱斯信息

公司是民用指挥信息系统整体解决方案提供商,旗下空管自主品牌牧羊人(NUMEN),已担负起我国广阔空域的值班管理,并已实现成套出口。

公司 2025 前三季度累计收入 7.2 亿元,同比减少 21.4%;前三季度累计净利润亏损 4985 万元,同比降幅达 420.0%,主要系城市交通管理领域收入减少、信用减值损失增加及政府补助减少。

图表 54 莱斯信息 2020-2025 收入及同比增速(亿元,%)

图表 55 莱斯信息 2020-2025 归母净利润及同比增速(亿元,%)



资料来源: IFinD, 华安证券研究所

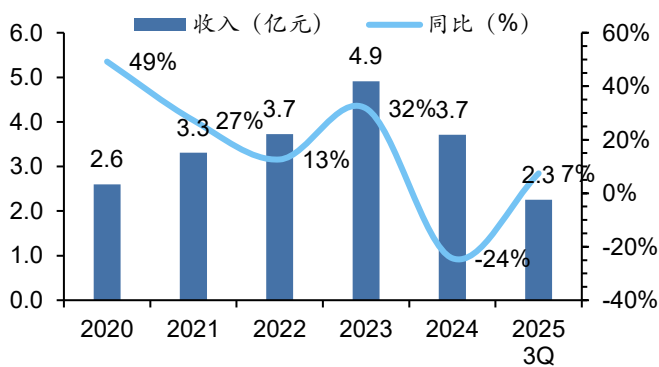
资料来源: IFinD, 华安证券研究所

4.6 星环科技

公司主要提供两大类的产品和服务：第一类是 AI 和大数据基础设施软件业务，包含基础软件产品和与产品相关的技术服务；第二类是解决方案业务，针对一些人工智能和大数据特定应用场景，提供数据平台（例如数据湖仓、湖仓一体架构及云原生平台）以及业务分析和智能解决方案（例如风险预警、智能决策支持等）；除上述两类业务以外，公司根据客户及项目需求销售少量第三方软件、硬件等其他业务。

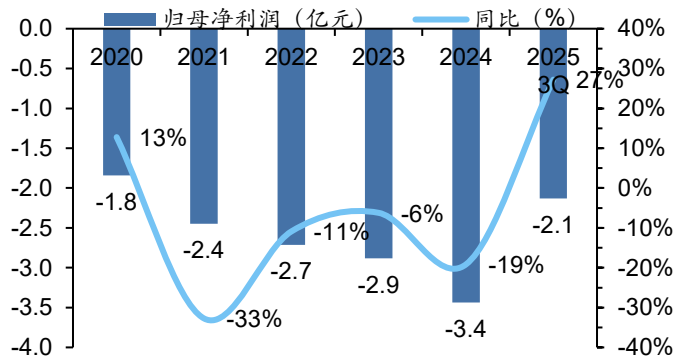
公司 2025 前三季度累计收入 2.25 亿元，同比增长 7.42%；前三季度累计净利润亏损 2.13 亿元，同比亏损扩大，主要系 1) 去年延后客单逐步确收及公司主动应对市场需求拓宽业务；2) 费用管控加强。

图表 56 星环科技 2020-2025 收入及同比增速(亿元, %)



资料来源：IFinD，华安证券研究所

图表 57 星环科技 2020-2025 归母净利润及同比增速 (亿元, %)



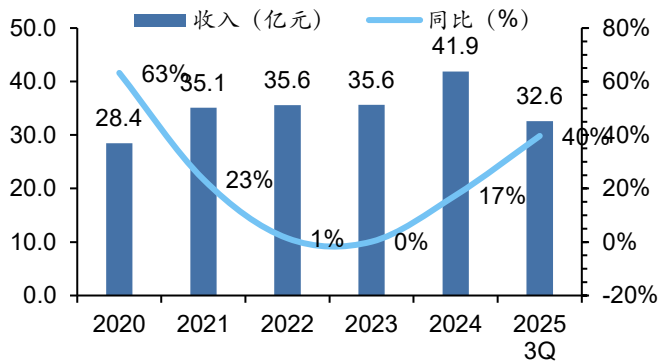
资料来源：IFinD，华安证券研究所

4.7 同花顺

公司主要业务是为各类机构客户提供各类基于 AI 的软件产品和系统维护服务、金融数据服务、智能推广服务，为个人投资者提供各类基于 AI 的金融资讯、投资理财分析工具、理财产品投资交易服务等。

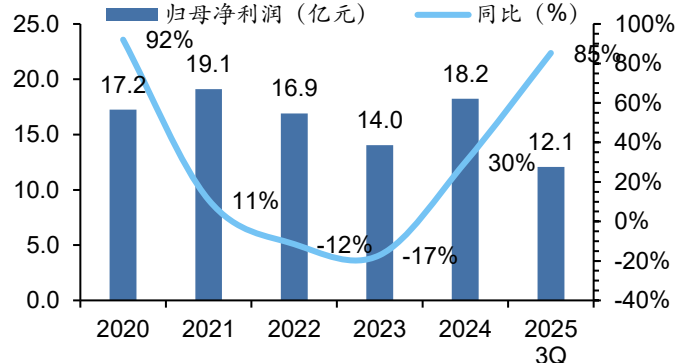
公司 2025 前三季度累计收入 32.61 亿元，同比增长 39.67%；前三季度累计净利润 12.06 亿元，同比增长 85.29%，主要系资本市场活跃度较去年同期大幅增长，公司业务规模扩大，销售收款大幅增长。

图表 58 同花顺 2020-2025 收入及同比增速 (亿元, %)



资料来源: IFinD, 华安证券研究所

图表 59 同花顺 2020-2025 归母净利润及同比增速 (亿元, %)



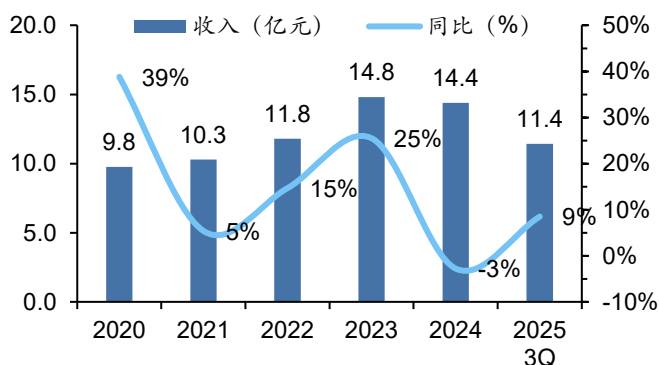
资料来源: IFinD, 华安证券研究所

4.8 万兴科技

公司业务涵盖视频创意 (Filmora 等)、绘图创意 (Edrawmax、Edrawmind 等)、文档创意 (万兴 PDF)、实用工具 (万兴手机管家、恢复专家等) 四大产品及服务。

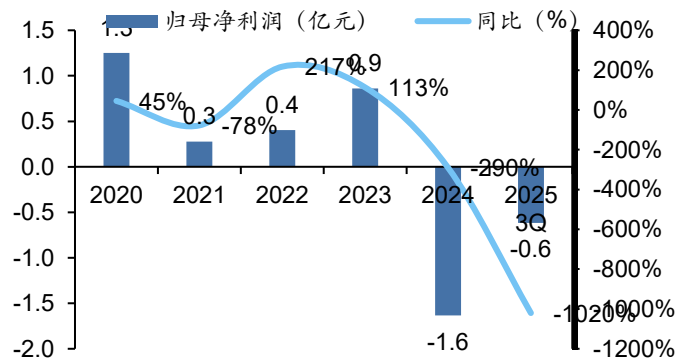
公司 2025 前三季度累计营收 11.4 亿元, 同比增长 8.5%; 前三季度累计净亏损 6159 万元, 同比扩大 1020.4%, 主要系 1) 持续推进多端产品协同发展; 2) 广泛引入 AI 代码、AI 客服、AI 面试等多元化 AI 工具提效, 并加强营销精细化管理; 3) 用户 AI 功能使用量的攀升相应带动 AI 服务器成本有所增长。

图表 60 万兴科技 2020-2025 收入及同比增速 (亿元, %)



资料来源: IFinD, 华安证券研究所

图表 61 万兴科技 2020-2025 归母净利润及同比增速 (亿元, %)



资料来源: IFinD, 华安证券研究所

4.9 合合信息

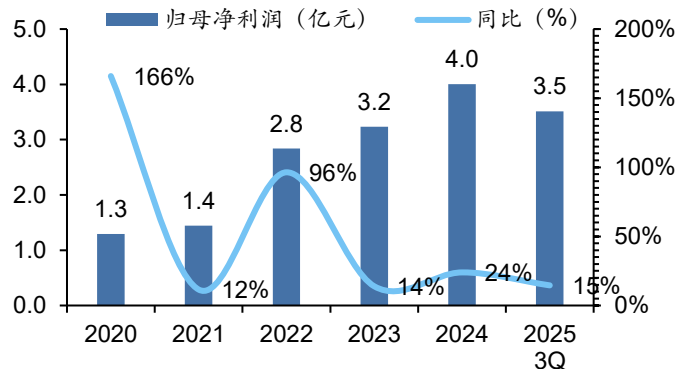
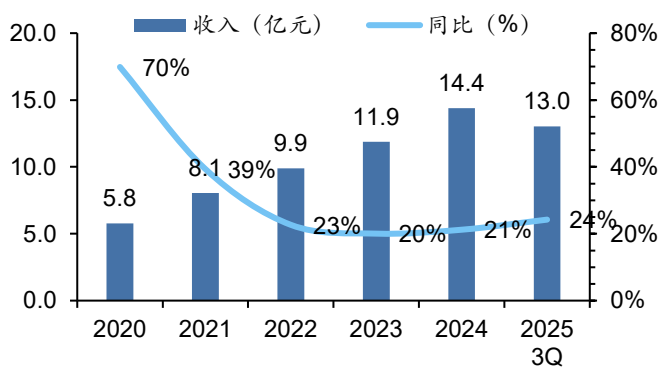
公司主要为全球 C 端用户及多元行业 B 端客户提供 AI 产品与服务。C 端业务方面, 公

司基于多年 AI 技术积累及对用户需求的深入洞察，自主研发并成功推出了包括**扫描全能王**、**名片全能王**、**启信宝**在内的一系列产品；B 端业务方面，公司将多年积累技术专业知识转化为可跨行业复用的 B 端标准化 AI 产品，帮助客户提升效率和风险管理能力，助力客户实现数字化与智能化的转型升级。

公司 2025 前三季度累计营收 13.0 亿元，同比增长 24.2%；前三季度净利润 3.51 亿元，同比增长 14.6%，主要系用户体验提升及使用场景的拓宽驱动用户及月活持续增长（截至 2025 年 6 月 30 日，付费用户约 853 万，同比增长约 28%）。

图表 62 合合信息 2020-2025 收入及同比增速(亿元,%)

图表 63 合合信息 2020-2025 归母净利润及同比增速(亿元, %)



资料来源：IFinD，华安证券研究所

资料来源：IFinD，华安证券研究所

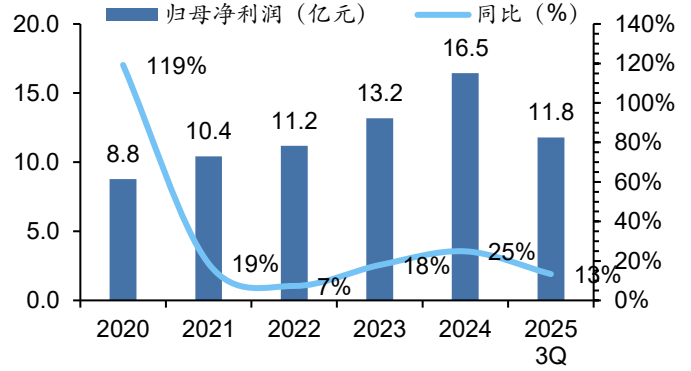
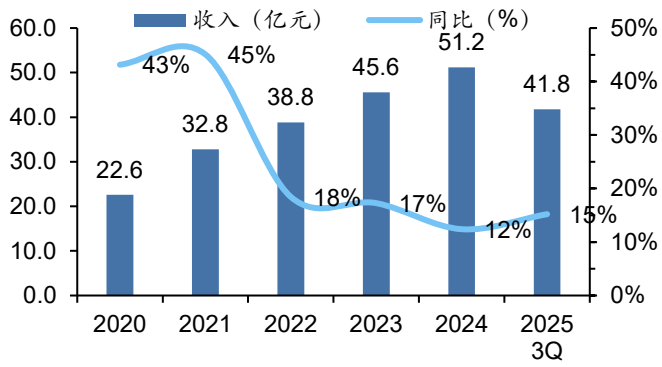
4.10 金山办公

公司是国内领先的办公软件和服务提供商，凭借以 WPSOffice、WPS365、WPSAI 等为代表的办公产品，公司为来自全球 220 多个国家和地区的用户提供办公服务，产品可在 Windows、Linux、MacOS、Android、iOS 等众多主流操作平台上平滑应用。

公司 2025 前三季度累计营收 41.8 亿元，同比增长 15.2%；前三季度累计净利润 11.8 亿元，同比增长 13.3%，主要系上半年 AI 权益持续惠及用户及 AI 新产品落地推广带来用户群体增长（2025 年 6 月全球设备 6.51 亿，同比增长 8.6%）。

图表 64 金山办公 2020-2025 收入及同比增速(亿元,%)

图表 65 金山办公 2020-2025 归母净利润及同比增速(亿元,%)



资料来源: IFinD, 华安证券研究所

资料来源: IFinD, 华安证券研究所

风险提示

- 1) 整体经济环境变化带来的不确定性；
- 2) 财政与货币政策低于预期；
- 3) 供应链波动加大，影响科技产业总体发展；
- 4) 汇率波动带来的海外业务汇兑损失影响。

分析师与研究助理简介

分析师：金荣，香港中文大学经济学硕士，天津大学数学与应用数学学士，曾就职于申万宏源证券研究所及头部互联网公司，金融及产业复合背景，善于结合产业及投资视角进行卖方研究。2015 年水晶球第三名及 2017 年新财富第四名核心成员。执业证书编号：S0010521080002

分析师：来祚豪，华安计算机团队分析师，南加州大学硕士，2022 年加入华安证券研究所。

重要声明

分析师声明

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，以勤勉的执业态度、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，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来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接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国（不包括香港、澳门、台湾）提供。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安证券及其所属关联机构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。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A 股以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下：

行业评级体系

增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%以上；

中性—未来 6 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

公司评级体系

买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；

增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；

中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至；

卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；

无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。