

行业温和复苏，关注 AI 结构性主线

计算机行业 25 年年报&26 年一季报总结

华泰研究

2026 年 5 月 06 日 | 中国内地

专题研究

25 年总结：营收盈利边际修复，行业进入弱复苏阶段

2025 年计算机板块业绩边际改善信号明显，营业收入同比增速中位数回升至 0.66%，呈现出底部企稳特征；扣非净利润同比增速中位数 5.1%，相较于 24 年同比转增，反映了行业前期费用控制、低质量项目收缩成效显著。叠加经营性现金流回升至近年高位，显示回款质量与经营韧性同步修复。从结构上看，毛利率受竞争加剧及业务结构变化影响小幅下行，但研发投入强度持续提升、费用结构优化初见成效，同时信用减值压力出现拐点、资产减值仍在释放周期中，行业整体处于收入筑底、利润修复初期、风险逐步出清的阶段，我们判断计算机板块正逐步迈入温和复苏通道。

25 年细分板块情况：高景气赛道率先兑现，盈利能力分化加剧

从细分领域来看，算力及 AI Infra、智能驾驶、能源 IT 等方向在收入与利润规模上均实现领先，并率先进入盈利释放通道，其中智能驾驶利润增速表现最为突出；与此同时，SaaS、网络安全、工业软件等软件属性较强板块凭借商业模式优势维持高毛利水平，而算力基础设施、政务 IT 等偏硬件或项目制板块毛利率相对承压，盈利分层显著。从净利率角度看，能源 IT、智能驾驶、工业软件等具备较强盈利能力，而医疗 IT、网络安全等板块仍处亏损区间，反映需求周期与投入节奏错配下的阶段性压力。我们认为高景气+高盈利质量方向将持续获得估值溢价，板块分化趋势有望延续。

26 年 Q1 总结：收入修复信号再次验证，景气度筑底回升

2026Q1 计算机板块延续收入端修复趋势，营业收入同比增速中位数回升至 3.96%，结束连续下行态势，景气度边际改善得到验证；但利润端受毛利率下行、费用刚性及新业务投入等因素影响，扣非净利润同比转负至-1.54%，呈现收入回暖、利润承压的阶段性特征。从质量指标看，毛利率延续下行、研发费用率维持高位，反映行业仍处投入周期；同时资产与信用减值压力边际缓释、现金流虽短期回落但仍处中长期改善通道，显示基本面修复的结构性特征较为明确，我们认为，整体计算机板块 26Q1 收入修复信号再次得到确认，行业景气度逐步筑底回升。

26 年 Q1 细分板块情况：AI 主线强化、结构分化加剧

细分板块层面，算力及 AI Infra 以显著领先的收入与利润增速成为最强主线，验证上游算力需求向产业链传导的高景气逻辑，SaaS 板块则呈现收入稳健、利润高增的规模效应释放特征；智能驾驶、能源 IT 维持稳健增长，而医疗 IT、工业软件等板块在需求与竞争双重压力下表现承压。盈利结构上，毛利率与净利率出现明显背离，费用率刚性成为利润分化核心变量，典型如网络安全高毛利低盈利、SaaS 高毛利低净利的投入期特征，反映行业仍处商业模式兑现与投入周期博弈阶段。我们看好业绩高增的 AI 算力链+具备独特价值的 AI 应用两条结构性主线。

投资建议：聚焦 AI 主线与商业模式演进下的结构性机会

收入端率先企稳、利润端仍在修复过程中，选股上应优先关注收入与利润同步出现拐点确认、基本面加速改善的公司。板块上，建议重点配置顺应 AI 资本开支上行周期的算力与基础设施链条，随着 Agent 需求扩张带动云计算、CPU 及相关软件栈升级，产业链景气有望延续，是阶段最具确定性的主线方向；中长期来看，在技术范式变化背景下，行业投资逻辑正由单纯景气与业绩驱动，转向对商业模式稳定性与适应能力的评估，建议重点筛选具备产品化能力、客户与数据壁垒，以及能够通过 AI 实现价值重构的公司。

风险提示：下游需求波动，AI 迭代不及预期。

科技

计算机

增持（维持）

增持（维持）

郭雅丽

SAC No. S0570515060003
SFC No. BQB164

研究员

guoyali@htsc.com
+(86) 21 3847 6016

范映蕊

SAC No. S0570521060004
SFC No. BWD469

研究员

fanyirui@htsc.com
+(86) 21 2897 2228

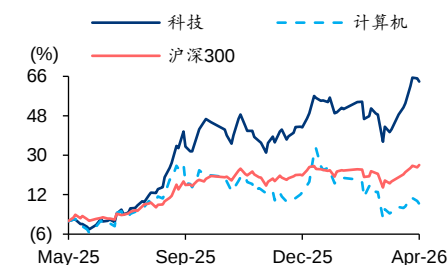
王浩天*

SAC No. S0570125010006

联系人

wanghaotian@htsc.com
+(86) 21 2897 2228

行业走势图



资料来源：Wind，华泰研究

重点推荐

股票名称	股票代码	目标价 (当地币种)	投资评级
网宿科技	300017 CH	22.20	买入
金山办公	688111 CH	303.77	买入
浪潮信息	000977 CH	82.48	买入

资料来源：华泰研究预测

正文目录

2025 年年报总结：行业温和复苏信号出现.....	3
计算机板块整体业绩：营收企稳，盈利边际改善	3
细分行业：高景气赛道领跑，盈利能力持续分化	6
2026Q1 季报总结：营收复苏信号再次验证	8
计算机板块整体：营收企稳回暖，回款与减值逐步改善	8
细分板块：景气度分化加剧，AI 算力链领跑	10
投资建议：复苏信号初现，关注 AI 结构性机遇	13
风险提示.....	14

图表目录

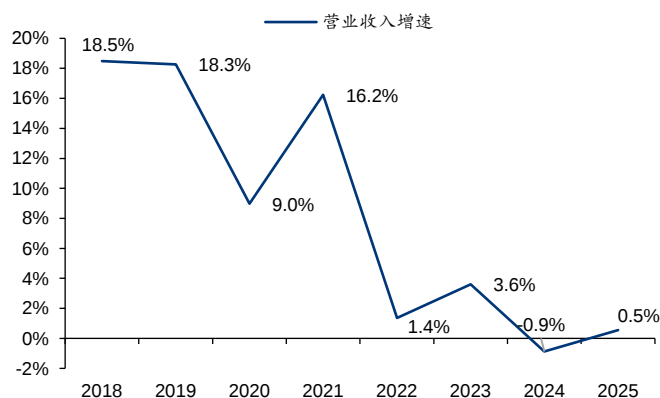
图表 1： 近年计算机板块营业收入同比增速（中位数法）	3
图表 2： 近年计算机板块扣非净利润同比增速（中位数法）	3
图表 3： 2025 年计算机板块营收增速前十企业	3
图表 4： 2025 年计算机板块扣非净利润增速前十企业.....	3
图表 5： 2025 年不同收入增速区间的公司数量统计	4
图表 6： 近年计算机板块毛利率情况（中位数法）	4
图表 7： 近年计算机板块销售、管理、研发费用率情况（中位数法）	4
图表 8： 近年计算机板块资产减值损失、信用减值损失占收入比情况（中位数法）	5
图表 9： 近年计算机企业经营性净现金流净额同比增速情况（中位数法）	5
图表 10： 近年计算机板块员工数量同比增速情况（中位数法）	5
图表 11： 2025 年计算机各子板块归母净利润同比增速情况（中位数法）	6
图表 12： 2025 年计算机各子板块扣非净利润同比增速情况（中位数法）	6
图表 13： 2025 年计算机各子板块毛利率情况（中位数法）	7
图表 14： 2025 年计算机各子板块扣非净利率情况（中位数法）	7
图表 15： 2018Q1-2026Q1 计算机板块营业收入同比增速（中位数法）	8
图表 16： 2018Q1-2026Q1 计算机板块扣非净利润同比增速（中位数法）	8
图表 17： 2026Q1 计算机板块收入同比增速前十公司	8
图表 18： 2026Q1 计算机板块扣非净利润同比增速前十公司	8
图表 19： 2026Q1 计算机板块营业收入同比增速统计	9
图表 20： 2018Q1-2026Q1 计算机板块毛利率情况（中位数法）	9
图表 21： 2018Q1-2026Q1 计算机板块销售/管理/研发费用率情况（中位数法）	9
图表 22： 2018Q1-2026Q1 计算机板块资产减值损失、信用减值损失占收入比情况（中位数法）	10
图表 23： 2018Q1-2026Q1 计算机板块公司经营性净现金流净额同比增速（中位数法）	10
图表 24： 2026Q1 计算机各细分板块营业收入同比增速情况（中位数法）	11
图表 25： 2026Q1 计算机各细分板块扣非净利润同比增速情况（中位数法）	11
图表 26： 2026Q1 计算机各细分板块毛利率情况（中位数法）	12
图表 27： 2026Q1 计算机各细分板块净利率情况（中位数法）	12
图表 28： 重点公司推荐一览表	13
图表 29： 重点推荐公司最新观点.....	13

2025 年年报总结：行业温和复苏信号出现

计算机板块整体业绩：营收企稳，盈利边际改善

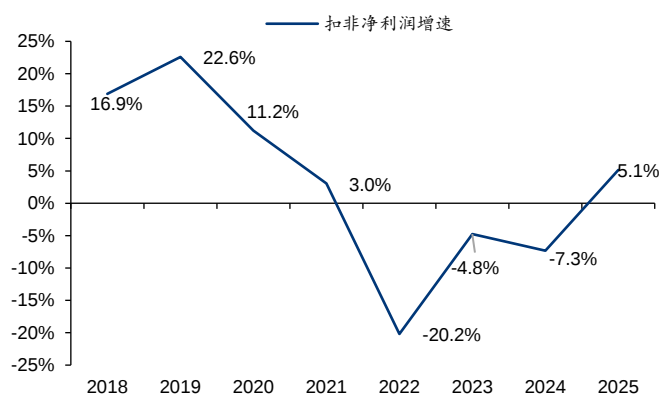
2025 年计算机板块营收企稳，扣非净利降幅收窄。剔除缺失值、极端值后，我们选取计算机板块共包含 334 家公司的样本，用中位数法进行分析。2025 年计算机板块营业收入中位数约 8.69 亿元，同比增速中位数为 0.5%，收入端在经历连续调整后初步企稳。2025 年扣非净利润中位数约 0.12 亿元，同比增速中位数为 5.1%，相较于 24 年同比转增，边际改善明显，反映了行业前期费用控制、低质量项目收缩成效显著。从个股表现看，收入增速前十公司均实现 50% 以上增长，其中城地香江（+138.88%）、亚信安全（+115.42%）、天亿马（+113.90%）领跑；扣非净利润增速前十公司增幅均超过 600%，高增长主要源于前期低基数或亏损后的报表修复。

图表1：近年计算机板块营业收入同比增速（中位数法）



资料来源：iFinD、华泰研究

图表2：近年计算机板块扣非净利润同比增速（中位数法）



资料来源：iFinD、华泰研究

图表3：2025 年计算机板块营收增速前十企业

证券代码	证券简称	25 年收入增速	市值（亿元）
603887 CH	城地香江	138.88%	91.45
688225 CH	亚信安全	115.42%	63.40
301178 CH	天亿马	113.90%	36.47
002253 CH	*ST 智胜	97.11%	24.62
300605 CH	恒锋信息	92.73%	21.75
301396 CH	宏景科技	79.77%	486.25
000004 CH	*ST 国华	78.09%	3.65
300541 CH	先进数通	61.84%	52.08
688787 CH	海天瑞声	60.10%	78.48
688095 CH	福昕软件	50.05%	71.68

资料来源：iFinD、华泰研究
注：市值截至 2026.4.30

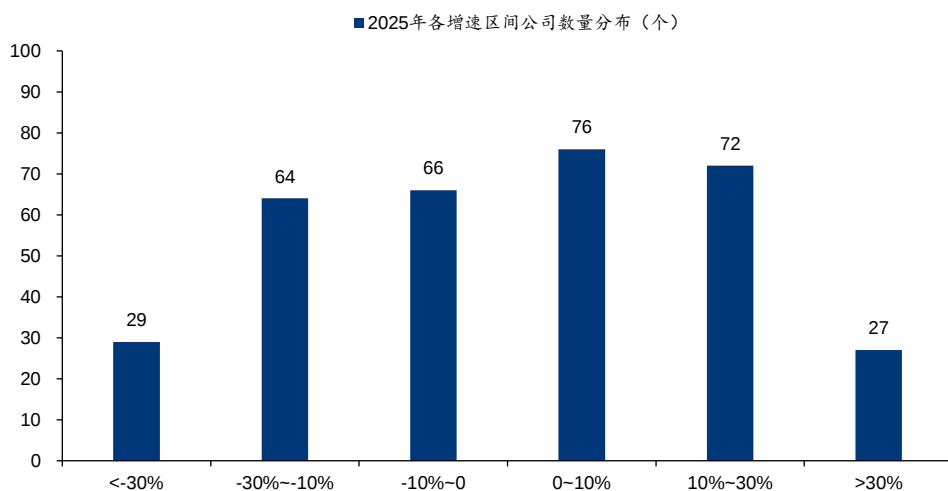
图表4：2025 年计算机板块扣非净利润增速前十企业

证券代码	证券简称	25 年扣非净利润增速	市值（亿元）
300419 CH	ST 浩丰	5174.29%	25.93
300520 CH	科大国创	2104.69%	101.92
002232 CH	启明信息	2075.13%	72.23
600271 CH	航天信息	1615.08%	155.83
600410 CH	华胜天成	1247.38%	240.35
688296 CH	和达科技	1152.87%	16.61
300290 CH	荣科科技	1149.34%	101.21
603528 CH	多伦科技	712.39%	54.50
300366 CH	ST 创意	671.00%	34.09
300300 CH	海峡创新	635.11%	83.69

资料来源：iFinD、华泰研究
注：市值截至 2026.4.30

2025 年计算机板块收入增速呈橄榄形分布。0~10%增速区间公司数量最多（76 家），10%~30%次之（72 家），两者合计占比超过四成；负增长区间公司合计 159 家，占比约 48%，反映出行业仍有近半数公司面临业绩下滑压力；增速低于 -30%（29 家）与高于 30%（27 家）的公司数量均较少，头部高增长与尾部深度下滑标的占比均偏低。

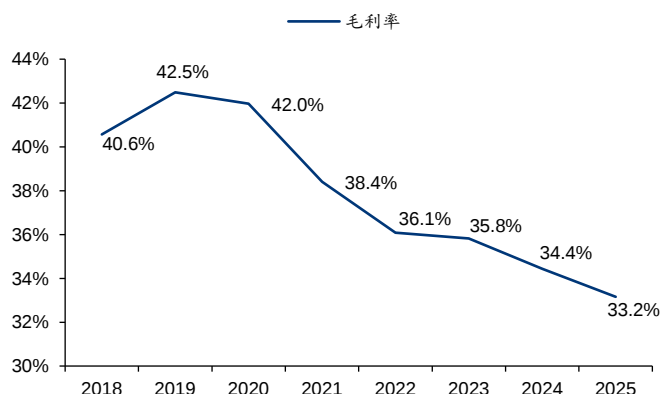
图表5：2025 年不同收入增速区间的公司数量统计



资料来源：iFinD、华泰研究

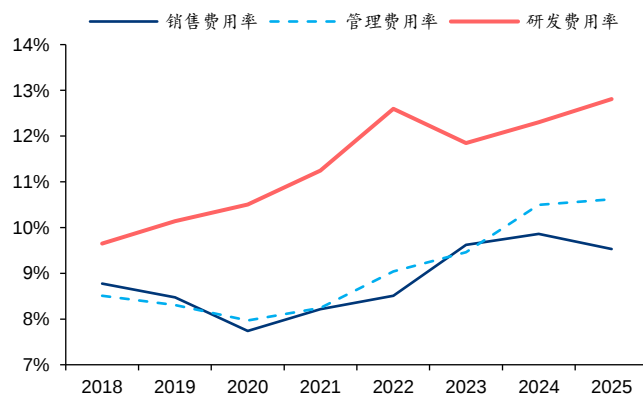
板块毛利率承压，期间费用率小幅攀升。2025 年板块毛利率为 33.2%，较 2024 年下降 1.2 个百分点。期间费用率方面，总体较 2024 年上升 0.3 个百分点，结构上有所分化：销售费用率为 9.53%，同比下降 0.33 个百分点，体现控费成效；管理费用率为 9.53%，同比上升 0.12 个百分点，研发费用率为 12.81%，同比上升 0.51 个百分点，研发投入强度持续加大。

图表6：近年计算机板块毛利率情况（中位数法）



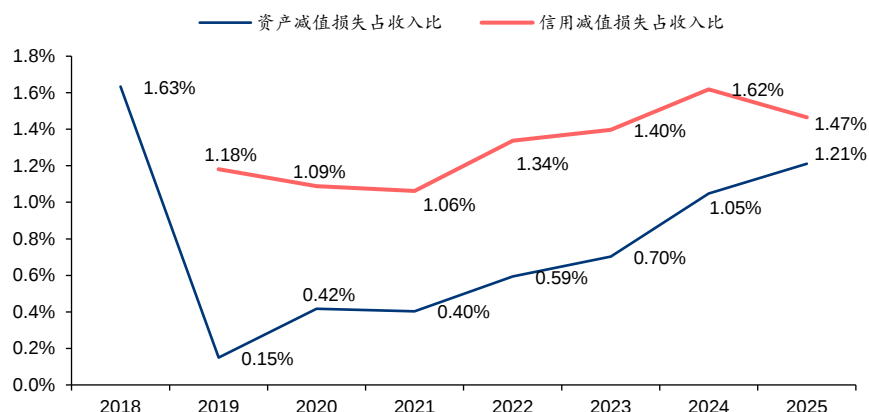
资料来源：iFinD、华泰研究

图表7：近年计算机板块销售、管理、研发费用率情况（中位数法）



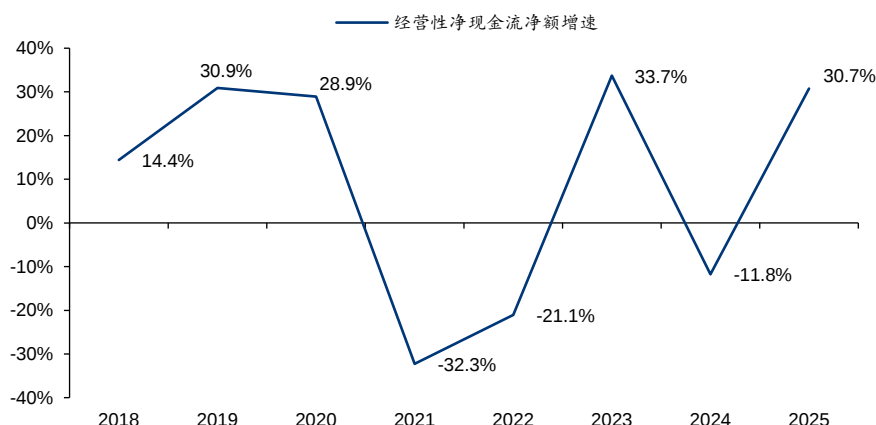
资料来源：iFinD、华泰研究

资产减值压力持续攀升，信用减值压力在 2025 年出现拐点。资产减值损失占收入比自 2019 年的 0.15% 低点后逐年上升，2025 年达 1.21%，较 2024 年扩大 0.16 个百分点，反映存货、商誉及长期资产减值风险仍在释放。信用减值损失占收入比则呈现先升后降的走势，2025 年回落至 1.47%，较 2024 年同比下降 0.15 个百分点，信用风险边际缓解。

图表8：近年计算机板块资产减值损失、信用减值损失占收入比情况（中位数法）


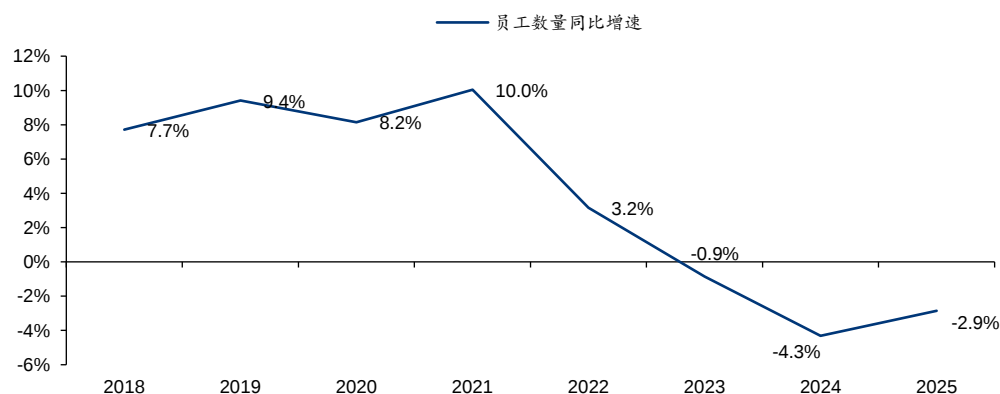
资料来源：iFinD、华泰研究

现金流边际修复，绝对规模回升至近年高位。2025 年，板块经营性现金流净额中位数为 61.85 亿元，同比增速中位数为 30.7%，增速较 2024 年由负转正。从绝对规模看，2025 年现金流净额已恢复至 2018 年以来的较高水平，显示板块整体回款能力有所改善。

图表9：近年计算机企业经营性净现金流净额同比增速情况（中位数法）


资料来源：iFinD、华泰研究

员工数量连续三年负增长，2025 年降幅有所收窄。板块员工数量同比增速自 2021 年达到 10.0% 的峰值后持续下行，2025 年为 -2.9%，降幅较上年收窄 1.4 个百分点。整体看，由于 AI 工具的应用，行业已从过去的高速扩张转向人员优化与效率提升，2025 年降幅收窄或反映人员调整节奏趋缓，板块逐步进入人员规模相对稳定的新阶段。

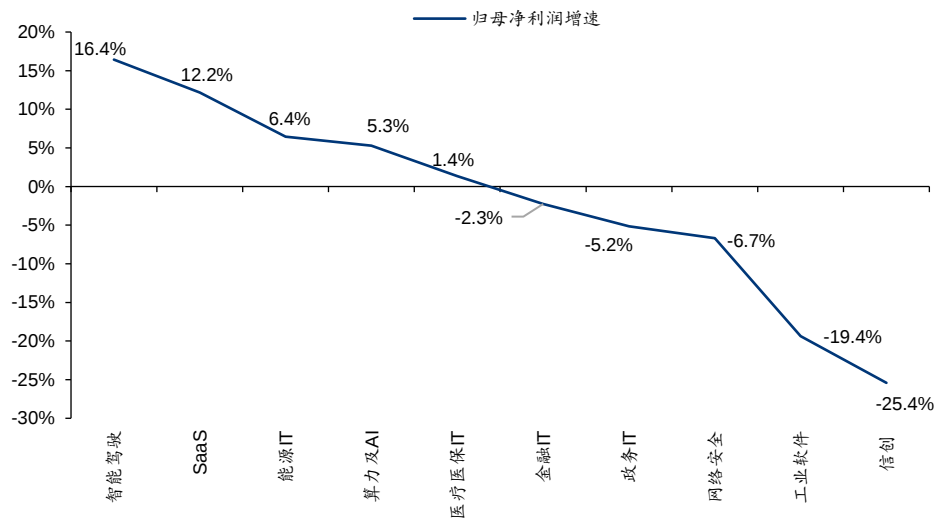
图表10：近年计算机板块员工数量同比增速情况（中位数法）


资料来源：iFinD、华泰研究

细分行业：高景气赛道领跑，盈利能力持续分化

算力及 AI Infra、智能驾驶、能源 IT 归母净利润规模领跑，多板块利润同比回升。2025 年，医疗医保 IT、能源 IT、算力及 AI Infra、智能驾驶、SaaS 板块归母净利润同比均有所上升，其中智能驾驶增速最快，达 16.43%。规模方面，算力及 AI Infra、智能驾驶、能源 IT 分别实现归母净利润 3.93 亿元、3.21 亿元、2.53 亿元，位居行业前列。

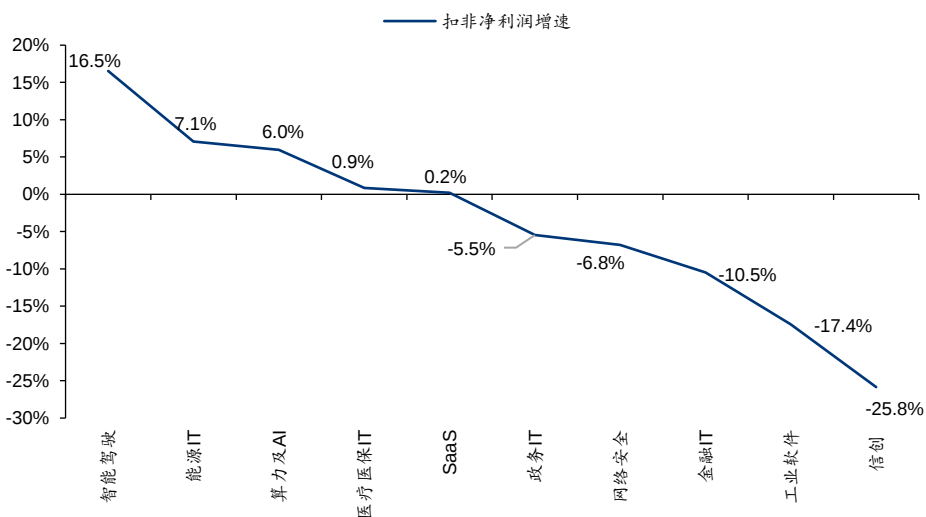
图表11：2025 年计算机各子板块归母净利润同比增速情况（中位数法）



资料来源：iFinD、华泰研究

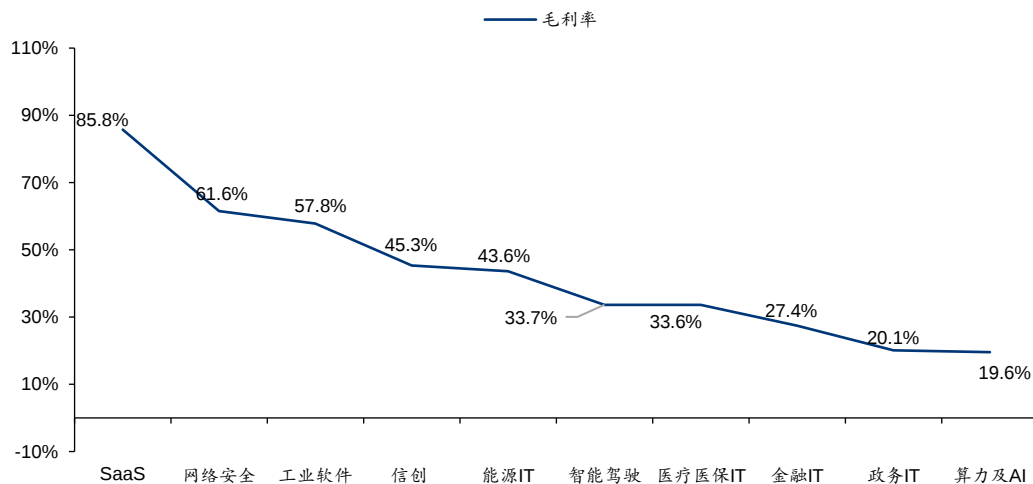
部分板块扣非净利润有所提升。2025 年，医疗医保 IT、能源 IT、算力及 AI Infra、智能驾驶、SaaS 板块扣非净利润同比均有所上升，其中智能驾驶增速最快，达 16.53%。规模方面，算力及 AI Infra、智能驾驶、能源 IT 分别实现扣非净利润 3.86 亿元、2.99 亿元、2.52 亿元，领跑行业。整体来看，高景气赛道已率先进入盈利释放通道，而部分传统板块仍处于修复初期，板块分化趋势可能延续。

图表12：2025 年计算机各子板块扣非净利润同比增速情况（中位数法）



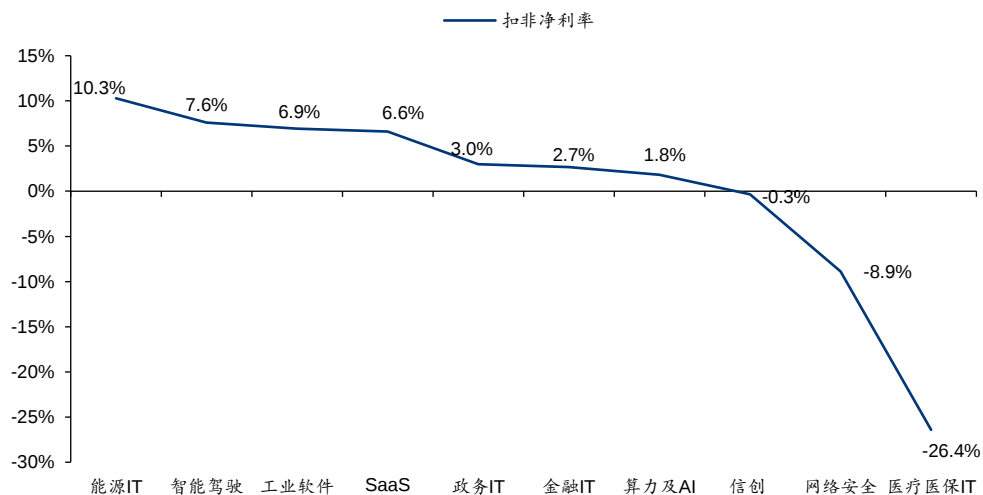
资料来源：iFinD、华泰研究

各子板块毛利率分化显著，SaaS、网络安全、工业软件位居前三。SaaS 毛利率高达 85.75%，远超其他板块；网络安全（61.56%）、工业软件（57.84%）紧随其后，信创（45.35%）、能源 IT（43.58%）亦处于较高水平。而算力 AI（19.56%）、政务 IT（20.08%）、金融 IT（27.40%）毛利率靠后，盈利空间相对较薄。整体来看，软件与服务类板块毛利率优势明显，硬件及基础设施相关板块则普遍承压。

图表13：2025 年计算机各子板块毛利率情况（中位数法）


资料来源：iFinD、华泰研究

各子板块盈利分化显著，能源 IT、智能驾驶、工业软件净利率领跑。能源 IT 以 10.29% 的扣非净利率居首，智能驾驶（7.61%）、工业软件（6.91%）、SaaS（6.60%）亦保持在较高水平，政务 IT（2.98%）、金融 IT（2.68%）、算力及 AI Infra（1.84%）净利率稍低。而信创（-0.33%）、网络安全（-8.87%）、医疗医保 IT（-26.42%）净利率为负，其中医疗医保 IT 亏损幅度最大，盈利能力承压。整体而言，高景气赛道已具备较好的盈利质量，而部分传统或调整中的板块仍处亏损区间。

图表14：2025 年计算机各子板块扣非净利率情况（中位数法）


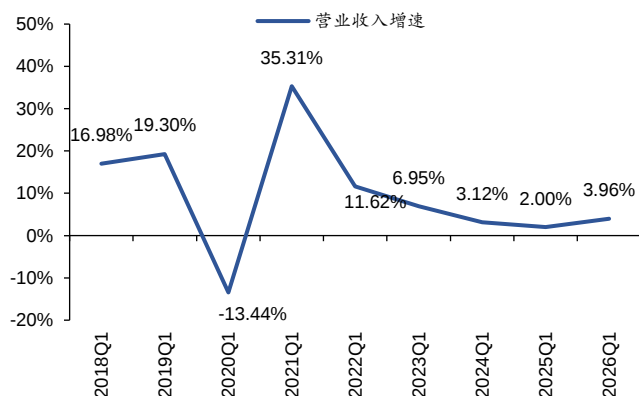
资料来源：iFinD、华泰研究

2026Q1 季报总结：营收复苏信号再次验证

计算机板块整体：营收企稳回暖，回款与减值逐步改善

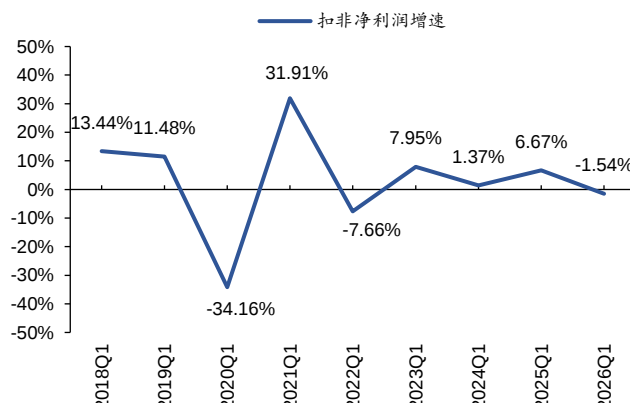
2026Q1 计算机板块营收增速回升企稳，扣非净利润增速由正转负，板块呈营收温和复苏、利润短期波动格局。从整体表现看，2026Q1 计算机板块营业收入同比增速中位数为 3.96%，较 2025Q1 的 2.00% 提升 1.96pct，扭转了自 2021Q1 阶段性高点（35.31%）以来连续四个季度的回落态势，收入端景气度出现边际改善，呈现初步企稳回暖迹象。2026Q1 扣非净利润同比增速中位数为 -1.54%，较 2025Q1 的 6.67% 回落 8.21pct，增速由正转负，盈利端阶段性承压，主要受毛利率波动及费用刚性影响。个股表现来看，收入增速前十公司均实现同比 100% 以上增长，其中行云科技、直真科技、天亿马分别同比增长 397.86% / 228.94% / 209.26%；扣非净利润方面，海天瑞声、南网数字同比增速分别达 1234.11% 和 949.27%，显示板块内部仍存在较强的业绩弹性。我们认为，收入端的修复信号值得重点关注，但盈利能力能否持续修复仍需后续季度跟踪验证。

图表15：2018Q1-2026Q1 计算机板块营业收入同比增速（中位数法）



资料来源：iFinD、华泰研究

图表16：2018Q1-2026Q1 计算机板块扣非净利润同比增速（中位数法）



资料来源：iFinD、华泰研究

图表17：2026Q1 计算机板块收入同比增速前十公司

证券代码	证券名称	营业收入同比增速 单位：%
300209 CH	行云科技	397.86
003007 CH	直真科技	228.94
301178 CH	天亿马	209.26
688171 CH	纬德信息	203.25
301172 CH	君逸数码	184.80
688207 CH	格灵深瞳	170.87
300302 CH	同有科技	156.12
003004 CH	*ST 声迅	126.51
300678 CH	中科信息	123.31
300042 CH	朗科科技	107.84

资料来源：iFinD、华泰研究

注：市值截至 2026.4.30

图表18：2026Q1 计算机板块扣非净利润同比增速前十公司

证券代码	证券名称	扣非净利润同比增速 单位：%
688787 CH	海天瑞声	1,234.11
301638 CH	南网数字	949.27
300042 CH	朗科科技	744.82
002609 CH	捷顺科技	705.69
600288 CH	大恒科技	677.40
600570 CH	恒生电子	625.41
688111 CH	金山办公	456.91
300302 CH	同有科技	427.82
300872 CH	天阳科技	298.80
300789 CH	唐源电气	257.44

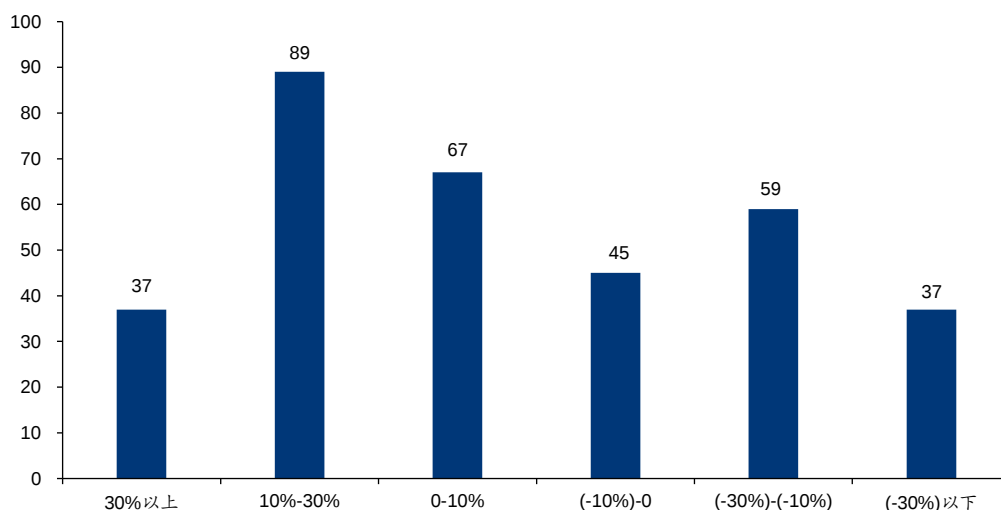
资料来源：iFinD、华泰研究

注：市值截至 2026.4.30

2026Q1 计算机板块营收增速分布呈中位偏正的双峰特征，整体向温和正增区间集中。样本共 334 家，正增长公司合计 193 家(占比 57.8%)、负增长公司 141 家(占比 42.2%)，正增比例占据多数，与板块营收同比增速中位数 3.96% 较 2025Q1 回升的方向性结论相互印证。具体分档看，中速增长(同比 10%—30%)区间公司最为集中，达 89 家(占比 26.6%)，构成板块景气度主力支撑；低速增长(同比 0—10%)与小幅下滑(同比-10%—0)区间分别为 67 家、45 家，合计占比 33.5%，反映多数公司仍处需求筑底期；两端的高增长(同比>30%)与深度下滑(同比<-30%)对称分布，各有 37 家，占比均为 11.1%；营收同比下滑超过 10% 的公司合计 96 家(占比 28.7%)，尾部体量较 2025Q1 有所收敛。

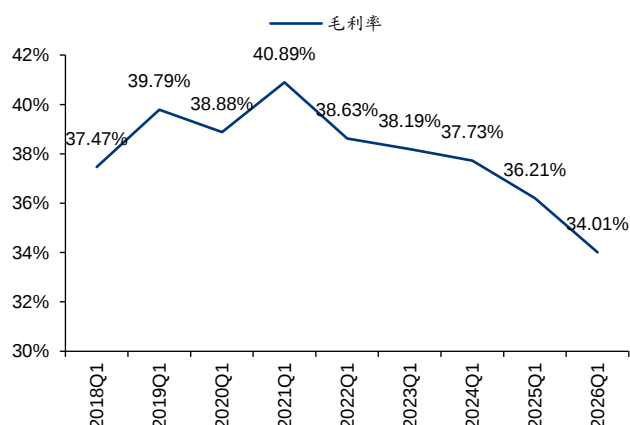
图表19：2026Q1 计算机板块营业收入同比增速统计

(家公司)

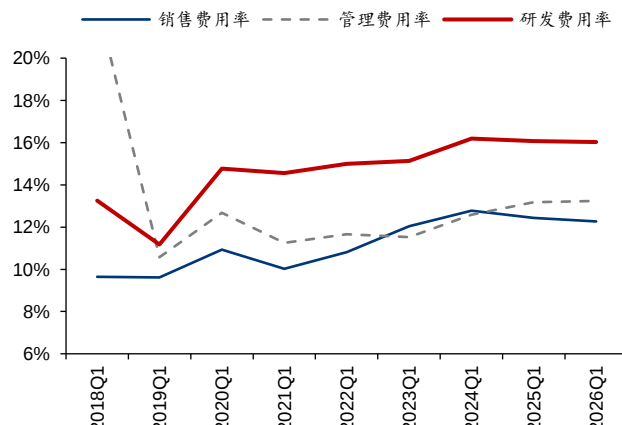


资料来源：iFinD，华泰研究

毛利率延续承压态势，期间费用率整体维持高位，研发投入强度未减。2026Q1 计算机板块毛利率中位数为 34.01%，较 2025Q1 下降 2.20pct，延续近年来下行趋势，反映收入修复中盈利质量的结构性压力。除项目竞争加剧、低毛利业务占比提升、产品议价权弱化外，还叠加上游核心器件涨价、AI 新业务投入期拖累、G 端项目定价弱势等深层因素。费用率方面，销售费用率小幅回落、投放趋稳；管理费用率高位略抬；研发费用率为 16.03%，与去年同期持平且处历史高位。2026 年 Q1 计算机板块仍然呈现“毛利率下行、费用率高位、研发强度延续”特征，收入端未充分修复下，费用刚性 + 成本与结构压力共振，是一季度利润承压的核心拖累。

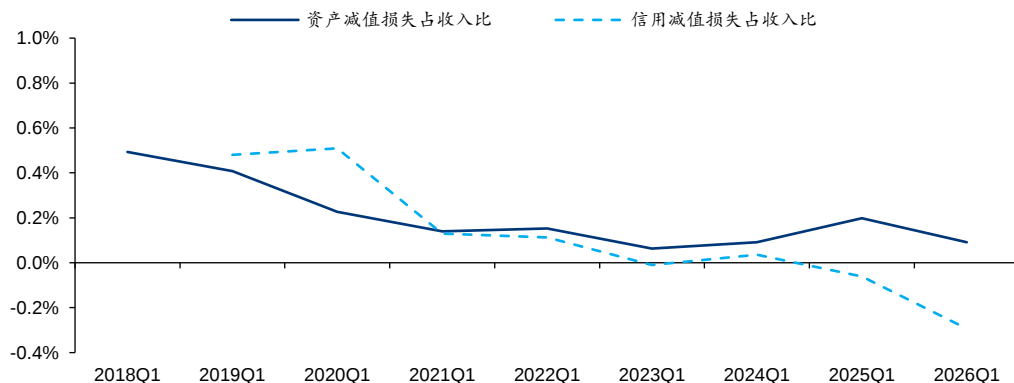
图表20：2018Q1-2026Q1 计算机板块毛利率情况（中位数法）

资料来源：iFinD、华泰研究

图表21：2018Q1-2026Q1 计算机板块销售/管理/研发费用率情况（中位数法）

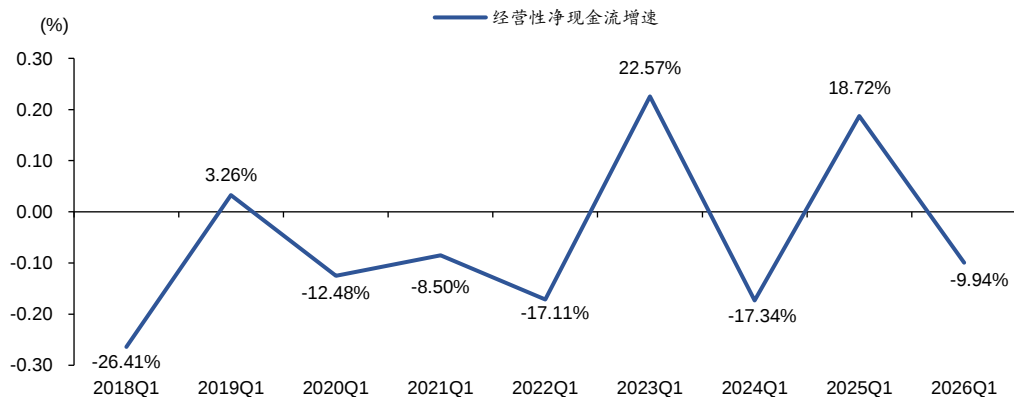
资料来源：iFinD、华泰研究

计算机板块减值压力边际缓释，但全年压力释放仍待观察。2026Q1 板块资产减值损失占收入比为 0.09%，较 2025Q1 的 0.20% 收窄 0.11pct，延续 2018 年以来的中长期下行趋势，反映板块在 2022—2024 年商誉及存货集中出清后减值包袱有所减轻；信用减值损失占收入比为 -0.30%，较 2025Q1 的 -0.06% 进一步向转回方向扩大，或受益于前期计提相对充分及化债政策推进下政信、央国企客户回款节奏边际改善。考虑到 Q1 并非板块减值计提集中期，且板块商誉及应收账款存量仍处高位，我们认为 Q1 减值数据的改善更宜视作出清后期的阶段性信号，趋势性反转仍需中报、年报进一步验证。

图表22：2018Q1-2026Q1 计算机板块资产减值损失、信用减值损失占收入比情况（中位数法）


资料来源：iFinD、华泰研究

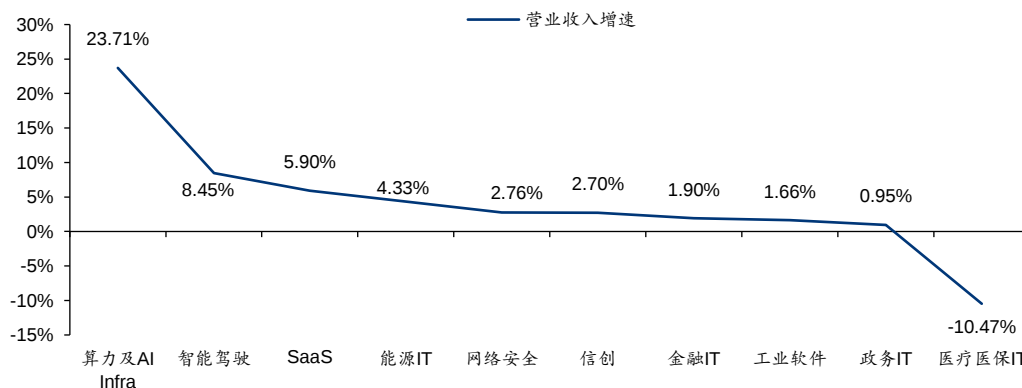
计算机板块经营性现金流增速重回负增，但仍处于中长期改善通道之中。2026Q1 板块经营性净现金流净额同比增速中位数为 -9.94%，较 2025Q1 的 18.72% 回落 28.66pct，主要受去年同期高基数(化债推进背景下板块回款节奏阶段性改善)以及春节假期回款偏慢、年初奖金及税费集中支付、Q1 项目验收确认偏少等季节性因素叠加影响。从 2018Q1 以来的中长期趋势看，板块 Q1 经营性现金流增速波动较大，2026Q1 同比-9.94% 的负增幅度在历次回落中处于相对温和水平，反映板块在客户结构优化与精细化管理下，现金回款质量整体仍呈改善趋势。考虑到计算机板块现金流呈“前低后高”的季节性特征(全年回款主要集中于 Q4)，Q1 增速回落尚不构成趋势性恶化信号，后续重点关注中报现金流增速修复幅度及收现比、应收账款周转率等先行指标变化。

图表23：2018Q1-2026Q1 计算机板块公司经营性净现金流净额同比增速（中位数法）


资料来源：iFinD、华泰研究

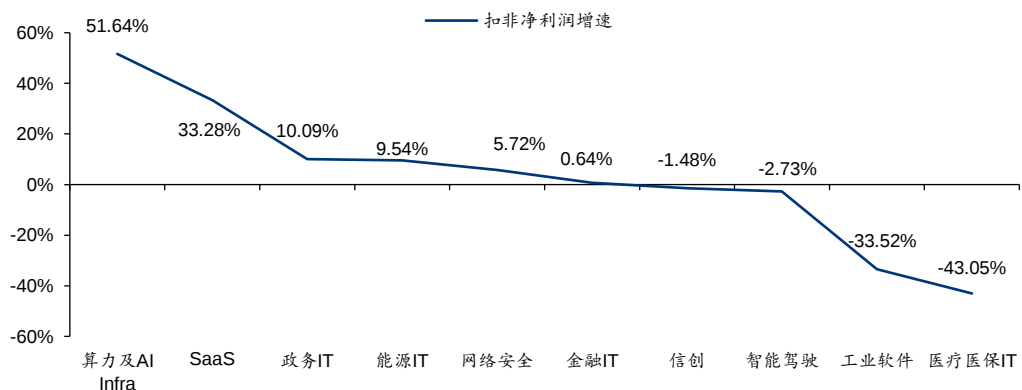
细分板块：景气度分化加剧，AI 算力链领跑

2026Q1 计算机细分板块景气度分化显著，AI 算力链一枝独秀，医疗 IT 与工业软件承压。收入端来看，算力及 AI Infra(同比+23.71%)增速大幅领先，反映互联网大厂及运营商资本开支高景气向产业链上游传导；智能驾驶(同比+8.45%)、SaaS(同比+5.90%)、能源 IT(同比+4.33%)增速居中，分别受益于车端智能化加速渗透、订阅模式收入沉淀及电力 IT 投资延续；网络安全(同比+2.76%)、信创(同比+2.70%)、金融 IT(同比+1.90%)、工业软件(同比+1.66%)、政务 IT(同比+0.95%)增速偏弱但保持正增，反映 G 端、大 B 端预算释放仍偏审慎；医疗医保 IT(同比-10.47%)逆势下滑，主要受医保信息化建设阶段性放缓及医院端 IT 预算收紧拖累。

图表24： 2026Q1 计算机各细分板块营业收入同比增速情况（中位数法）


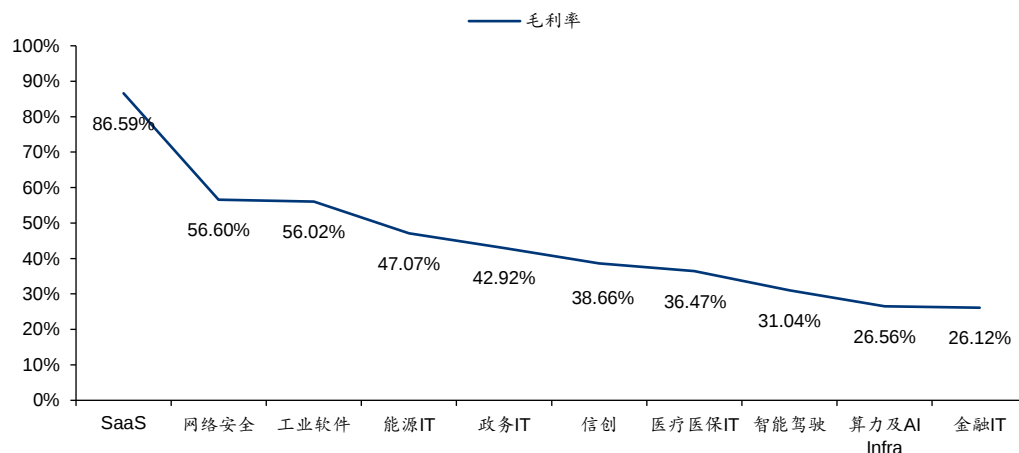
资料来源：iFinD，华泰研究

不同板块利润端分化进一步放大。算力及 AI Infra(同比+51.64%)、SaaS(同比+33.28%)实现量利齐升，SaaS 板块"营收温和+利润高增"的剪刀差体现规模效应与降本增效成果释放；政务 IT(同比+10.09%)、能源 IT(同比+9.54%)、网络安全(同比+5.72%)利润端温和修复；金融 IT(同比+0.64%)、信创(同比-1.48%)、智能驾驶(同比-2.73%)利润基本持平至小幅承压，反映研发投入及竞争加剧对盈利的侵蚀；工业软件(同比-33.52%)、医疗医保 IT(同比-43.05%)利润端深度负增，行业内卷及需求疲弱压力凸显。AI 算力基础设施仍是板块最强主线，SaaS 盈利模型迎来兑现拐点，而传统 G 端 IT 与医疗 IT 仍处需求验证期，板块投资逻辑由普涨转向结构性精选。

图表25： 2026Q1 计算机各细分板块扣非净利润同比增速情况（中位数法）


资料来源：iFinD、华泰研究

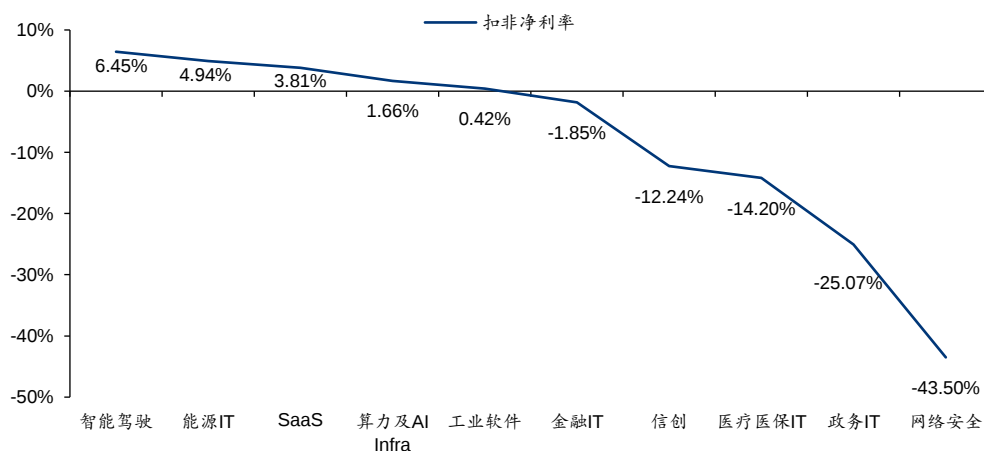
2026Q1 计算机细分板块毛利率与扣非净利率呈现显著背离，期间费用刚性是利润分化的核心变量。毛利率层面延续商业模式分层：SaaS(86.59%)凭借订阅制+边际成本递减特征显著领跑；网络安全(56.60%)、工业软件(56.02%)依托标准化软件产品属性维持高位；能源 IT(47.07%)、政务 IT(42.92%)、信创(38.66%)、医疗医保 IT(36.47%)处于项目制中游区间；智能驾驶(31.04%)、算力及 AI Infra(26.56%)、金融 IT(26.12%)受硬件集成属性拖累位列末段。

图表26：2026Q1 计算机各细分板块毛利率情况（中位数法）


资料来源：iFinD、华泰研究

扣非净利率排序则与毛利率显著错位，反映 Q1 收入淡季+费用刚性下盈利质量的真实分化：智能驾驶(6.45%)、能源 IT(4.94%)、SaaS(3.81%)、算力及 AI Infra(1.66%)、工业软件(0.42%)五个板块实现扣非净利率为正，其中智能驾驶与算力及 AI Infra 在毛利率不足 35% 的情况下扣非净利率反居前列，反映规模放量带来的费用率摊薄效应已开始兑现；金融 IT(-1.85%)小幅亏损，信创(-12.24%)、医疗医保 IT(-14.20%)、政务 IT(-25.07%)、网络安全(-43.50%)深度负值。

值得关注的两类典型背离：其一，网络安全(毛利率第二、扣非净利率垫底)呈现极端"高毛利、深亏损"特征，核心源于研发与销售费用刚性、Q1 收入确认偏少导致费用率被动抬升，具备较强的下半年利润弹性预期；其二，SaaS 毛利率高居 86.59% 但扣非净利率仅 3.81%，反映板块仍处客户拓展与产品迭代投入期，后续随 ARR 沉淀与续费率提升，利润释放空间值得期待。此外，工业软件毛利率高达 56.02%、扣非净利率仅 0.42%，基本贴近盈亏平衡线，后续若收入端触底回升，利润弹性同样可观。Q1 扣非净利率读数受季节性扭曲较大，不宜简单线性外推全年盈利水平，但毛利率排序所反映的商业模式分层仍具中长期参考价值，优先关注"高毛利+费用率改善路径清晰"的细分方向。

图表27：2026Q1 计算机各细分板块净利率情况（中位数法）


资料来源：iFinD、华泰研究

投资建议：复苏信号初现，关注 AI 结构性机遇

我们建议关注以下三条投资主线：

1、顺应 AI 资本开支上行周期，重点配置算力与基础设施链条。从 2026Q1 细分数据看，算力及 AI Infra 板块在收入与利润端均保持领先，表明互联网厂商及运营商资本开支对上游的拉动已逐步兑现，该领域具备需求相对确定、订单可见性较高、业绩释放节奏清晰等特征，在当前行业环境下兼具一定的成长性与确定性。进一步看，Agent 需求持续扩张，将带动云计算、算力租赁、CPU、算力调度及数据库等相关软件栈的系统性升级，产业链从硬件到平台再到运维服务均具备扩容空间，相关公司有望在未来 1-2 年持续兑现业绩高增长。我们认为，Agent 推理需求渗透仍处于早期阶段，建议关注算力产业链，产业链相关公司包括：

- 1) 国产算力芯片：寒武纪、海光信息等；
- 2) 服务器机柜：浪潮信息、紫光股份、中科曙光等；
- 3) AI Infra：智微智能、金山云、网宿科技、星环科技等；
- 4) 算力租赁：协创数据、宏景科技、盈峰环境等。

2、在 AI 重塑行业范式的大背景下，计算机行业长期来看投资要点转向商业模式抗冲击能力。2025 年年报显示行业收入与利润整体企稳回升，合同负债、应收账款及现金流等前瞻指标亦释放积极信号，基本面边际修复趋势明确；但同时，新一代开发工具与自动化能力的快速渗透，正在改变软件开发与 IT 服务的价值分配方式，传统依赖人力投入的业务模式面临一定压力，IT 服务、系统集成及部分行业 IT 领域尤为明显。我们认为，投资判断应在关注景气与业绩的基础上，更加重视企业的业务结构与能力边界，重点评估其产品化水平、客户与数据壁垒以及利用新技术提升效率的能力，优选具备持续经营韧性与扩张潜力的公司。产业链相关公司包括：

- 1) 大模型：智谱、MiniMax；
- 2) AI 应用：范式智能、迈富时、中控技术、卓易信息、合合信息、晶泰控股等。

3、复苏背景下，建议布局业绩拐点明确、基本面加速改善的公司。从 25 年报与 26 年一季度情况来看，行业整体呈现出缓慢复苏的状态，优先关注收入端与利润端均出现拐点确认的业绩优秀公司，包括：金山办公、星环科技、智微智能、紫光股份、南网数字、合合信息等。

图表 28：重点公司推荐一览表

股票名称	股票代码	投资评级 (当地币种)	最新收盘价	目标价	市值 (百万)	EPS (元)				PE (倍)			
			(当地币种)	(当地币种)	(当地币种)	2025	2026E	2027E	2028E	2025	2026E	2027E	2028E
网宿科技	300017 CH	买入	16.00	22.20	39,351	0.33	0.37	0.50	0.67	49.22	43.50	31.94	24.05
金山办公	688111 CH	买入	251.94	303.77	116,742	3.96	7.85	6.08	7.45	63.57	32.11	41.44	33.84
浪潮信息	000977 CH	买入	69.75	82.48	102,426	1.64	2.62	3.45	4.65	42.45	26.65	20.22	15.00

资料来源：Bloomberg，华泰研究预测

图表 29：重点推荐公司最新观点

股票名称	最新观点
网宿科技 (300017 CH)	网宿科技 26Q1 实现营收 11.16 亿元(yoy-9.66%、qoq-4.56%)，归母净利润 1.21 亿元(yoy-37.06%、qoq-34.16%)，扣非净利 8047.57 万元(yoy-46.38%)。公司营收下滑主要由于子公司出售于 25Q2 完成交割出表，在同一合并范围口径下公司 26Q1 营收同比+16.60%。公司净利润承压，主要受股份支付费用增加及汇兑损失增加影响。我们认为，全年范围看，公司下游需求放量趋势明确，看好 26 年营收放量，维持“买入”评级。 我们下调公司 26-28 年归母净利润至 9.05/12.32/16.36 亿元（较前值分别调整-5.16%/-3.98%/-0.61%，三年复合增速为 26.96%），对应 EPS 为 0.37/0.50/0.67 元。下调盈利预测主要考虑到股份支付费用增长或抬升公司管理费用率水平。参考可比 26 年 47.2x PE (Wind)，考虑到 AI 时代公司业务空间加速拓展，给予公司 26 年 60x PE，目标价 22.20 元（前值 23.40 元，26E 60xPE），维持“买入”评级。 风险提示：AI 应用流量增长不及预期；CDN 行业竞争格局恶化。 报告发布日期：2026 年 04 月 25 日 点击下载全文：网宿科技(300017 CH,买入): 短期业绩承压或不改全年收入放量

股票名称	最新观点
金山办公 (688111 CH)	金山办公 26Q1 实现营收 16.13 亿元 (yoy+23.95%、qoq-7.83%)，归母净利 21.95 亿元 (yoy+444.97%、qoq+233.60%)，扣非净利 21.71 亿元 (yoy+456.91%、qoq+232.09%)，经调整的 (剔除大额投资收益) 归属于上市公司股东的净利润为 5.80 亿元 (yoy+32.17%)。公司营收超预期增长 (此前我们预测值为 15.01 亿元)，主要得益于 AI 驱动各项业务商业化提速。公司经调整的归母净利超预期 (此前我们预测值为 4.18 亿元)，主要得益于公司毛利率改善显著。公司作为国内办公软件龙头，正全力推进 AI 战略升级，看好公司的卡位优势及数据优势，维持“买入”评级。 我们略上调公司 26-28 年营业收入至 70.38/83.50/98.69 亿元 (较前值分别调整 0.51%/0.99%/1.44%)，上调公司 26-28 年归母净利润至 36.36/28.17/34.50 亿元 (较前值分别调整 64.71%/2.15%/2.29%，三年复合增速为 23.39%)，对应 EPS 为 7.85/6.08/7.45 元。上调营收预测主要考虑公司商业化进展加速，大幅上调 26 年盈利预测主要考虑到公司大额投资收益。参考可比公司 26E 12.8xPS (Wind 一致预期)，考虑公司卡位优势与产品优势，给予公司 26E 20x PS，对应目标价 303.77 元 (前值 302.22 元，对应 26E 20xPS)，维持“买入”。 风险提示：付费用户增长不及预期、AI 商业化不及预期、投资收益波动带来盈利的不确定性。 报告发布日期：2026 年 04 月 24 日 点击下载全文：金山办公(688111 CH,买入)：看好 26 年 WPS 365 及海外业务放量
浪潮信息 (000977 CH)	浪潮信息发布 2025 年年报，2025 年全年实现营收 1647.82 亿元，yoy+43.58%，基本符合我们预期 (前次预期 1640 亿元)；归母净利 24.13 亿元，yoy+5.28%，略低于我们预期 (前次预期 28.13 亿元，主因客户结构导致毛利率低于预期)；扣非净利 20.81 亿元 (yoy+11.03%)。单季度看，25Q4 实现营收 441.13 亿元 (qoq+8.98%)，归母净利 9.31 亿元 (qoq+36.20%)。2025 年公司收入高速增长，我们判断主因互联网大厂客户 AI 投入快速增长，AI 服务器产品需求旺盛，销售增长所致。考虑到公司合同负债较年初大幅增长，在手订单饱满，有望为后续业绩增长提供强劲动能，同时超节点产品放量有望带动公司毛利率提升。维持“买入”。 考虑到高毛利超节点产品有望加速放量，我们上调公司 26-27 年净利润预测至 38.43/50.65 亿元 (上调 2%/5%)，新增 28 年预测至 68.29 亿元。可比公司平均 26E 31.5x PE (iFinD 一致预期)，给予公司 26E 31.5x PE，对应目标价为 82.48 元 (前值 83.20 元，对应 25E 32.5x PE)。 风险提示：宏观经济波动；市场竞争加剧。 报告发布日期：2026 年 04 月 13 日 点击下载全文：浪潮信息(000977 CH,买入)：超节点放量有望带动盈利能力提升

资料来源：Bloomberg，华泰研究预测

风险提示

下游需求波动。计算机部分细分行业依赖于下游行业景气度与 IT 支出预算，若下游投入不及预期，则会对相关细分领域公司产生不利影响。

AI 迭代不及预期。若 AI 技术迭代变缓，则会对 AI 算力、AI 应用相关板块产生不利影响，影响相关公司的业绩释放。

免责声明

分析师声明

本人，郭雅丽、范映蕊，兹证明本报告所表达的观点准确地反映了分析师对标的证券或发行人的个人意见；彼以往、现在或未来并无就其研究报告所提供的具体建议或所表达的意见直接或间接收取任何报酬。请注意，标*的人员并非香港证券及期货事务监察委员会的注册持牌人，不可在香港从事受监管活动。

一般声明及披露

本报告由华泰证券股份有限公司或其关联机构制作，华泰证券股份有限公司和其关联机构统称为“华泰证券”（华泰证券股份有限公司已具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格）。本报告所载资料是仅供接收人的严格保密资料。本报告仅供华泰证券及其客户和其关联机构使用。华泰证券不因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于华泰证券认为可靠的、已公开的信息编制，但华泰证券对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。

本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，华泰证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。以往表现并不能指引未来，未来回报并不能得到保证，并存在损失本金的可能。华泰证券不保证本报告所含信息保持在最新状态。华泰证券对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

华泰证券（华泰证券（美国）有限公司除外）不是 FINRA 的注册会员，其研究分析师亦没有注册为 FINRA 的研究分析师/不具有 FINRA 分析师的注册资格。

华泰证券力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成购买或出售所述证券的要约或招揽。该等观点、建议并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华泰证券及作者均不承担任何法律责任。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。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现，过往的业绩表现不应作为日后回报的预示。华泰证券不承诺也不保证任何预示的回报会得以实现，分析中所做的预测可能是基于相应的假设，任何假设的变化可能会显著影响所预测的回报。

华泰证券及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，华泰证券可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，为该公司提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务或向该公司招揽业务。

华泰证券的销售人员、交易人员或其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。华泰证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。华泰证券的资产管理部门、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的意见或建议不一致的投资决策。投资者应当考虑到华泰证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。有关该方面的具体披露请参照本报告尾部。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布的机构或人员，也并非意图发送、发布给因可得到、使用本报告的行为而使华泰证券违反或受制于当地法律或监管规则的机构或人员。

本报告版权仅为华泰证券所有。未经华泰证券书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人（无论整份或部分）等任何形式侵犯华泰证券版权。如征得华泰证券同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并需在使用前获取独立的法律意见，以确定该引用、刊发符合当地适用法规的要求，同时注明出处为“华泰证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。华泰证券保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为华泰证券的商标、服务标记及标记。

中国香港

本报告由华泰证券股份有限公司或其关联机构制作，在香港由华泰金融控股（香港）有限公司向符合《证券及期货条例》及其附属法律规定的机构投资者和专业投资者的客户进行分发。华泰金融控股（香港）有限公司受香港证券及期货事务监察委员会监管，是华泰国际金融控股有限公司的全资子公司，后者为华泰证券股份有限公司的全资子公司。在香港获得本报告的人员若有任何有关本报告的问题，请与华泰金融控股（香港）有限公司联系。

香港-重要监管披露

- 华泰金融控股（香港）有限公司的雇员或其关联人士没有担任本报告中提及的公司或发行人的高级人员。
- 宏景科技（301396 CH）：华泰金融控股（香港）有限公司、其子公司和/或其关联公司实益持有标的公司的市场资本价值的 1%或以上。
- 金山办公（688111 CH）、寒武纪（688256 CH）、中控技术（688777 CH）、海光信息（688041 CH）、金山云（3896 HK）、晶泰控股（2228 HK）、MiniMax（100 HK）、智谱（2513 HK）：华泰金融控股（香港）有限公司、其子公司和/或其关联公司在本报告发布日担任标的公司证券做市商或者证券流动性提供者。
- 有关重要的披露信息，请参华泰金融控股（香港）有限公司的网页 https://www.htsc.com.hk/stock_disclosure 其他信息请参见下方 “美国-重要监管披露”。

美国

在美国本报告由华泰证券（美国）有限公司向符合美国监管规定的机构投资者进行发表与分发。华泰证券（美国）有限公司是美国注册经纪商和美国金融业监管局（FINRA）的注册会员。对于其在美国分发的研究报告，华泰证券（美国）有限公司根据《1934 年证券交易法》（修订版）第 15a-6 条规定以及美国证券交易委员会人员解释，对本研究报告内容负责。华泰证券（美国）有限公司联营公司的分析师不具有美国金融监管（FINRA）分析师的注册资格，可能不属于华泰证券（美国）有限公司的关联人员，因此可能不受 FINRA 关于分析师与标的公司沟通、公开露面和所持交易证券的限制。华泰证券（美国）有限公司是华泰国际金融控股有限公司的全资子公司，后者为华泰证券股份有限公司的全资子公司。任何直接从华泰证券（美国）有限公司收到此报告并希望就本报告所述任何证券进行交易的人士，应通过华泰证券（美国）有限公司进行交易。

美国-重要监管披露

- 分析师郭雅丽、范映蕊本人及相关人士并不担任本报告所提及的标的证券或发行人的高级人员、董事或顾问。分析师及相关人士与本报告所提及的标的证券或发行人并无任何相关财务利益。本披露中所提及的“相关人士”包括 FINRA 定义下分析师的家庭成员。分析师根据华泰证券的整体收入和盈利能力获得薪酬，包括源自公司投资银行业务的收入。
- 中控技术（688777 CH）、迈富时（2556 HK）、智谱（2513 HK）：华泰证券股份有限公司、其子公司和/或其联营公司在本报告发布日之前的 12 个月内担任了标的证券公开发行或 144A 条款发行的经办人或联席经办人。
- 中控技术（688777 CH）、迈富时（2556 HK）、智谱（2513 HK）：华泰证券股份有限公司、其子公司和/或其联营公司在本报告发布日之前 12 个月内曾向标的公司提供投资银行服务并收取报酬。
- 中控技术（688777 CH）、迈富时（2556 HK）、智谱（2513 HK）：华泰证券股份有限公司、其子公司和/或其联营公司预计在本报告发布日之后 3 个月内将向标的公司收取或寻求投资银行服务报酬。
- 宏景科技（301396 CH）：华泰证券股份有限公司、其子公司和/或其联营公司实益持有标的公司某一类普通股证券的比例达 1%或以上。
- 金山办公（688111 CH）、寒武纪（688256 CH）、中控技术（688777 CH）、海光信息（688041 CH）、金山云（3896 HK）、晶泰控股（2228 HK）、MiniMax（100 HK）、智谱（2513 HK）：华泰证券股份有限公司、其子公司和/或其联营公司在本报告发布日担任标的公司证券做市商或者证券流动性提供者。
- 华泰证券股份有限公司、其子公司和/或其联营公司，及/或不时会以自身或代理形式向客户出售及购买华泰证券研究所覆盖公司的证券/衍生工具，包括股票及债券（包括衍生品）华泰证券研究所覆盖公司的证券/衍生工具，包括股票及债券（包括衍生品）。
- 华泰证券股份有限公司、其子公司和/或其联营公司，及/或其高级管理层、董事和雇员可能会持有本报告中所提到的任何证券（或任何相关投资）头寸，并可能不时进行增持或减持该证券（或投资）。因此，投资者应该意识到可能存在利益冲突。
- 本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成购买或出售所述证券的要约或招揽，亦不试图促进购买或销售该等证券。如任何投资者为美国公民、取得美国永久居留权的外国人、根据美国法律所设立的实体（包括外国实体在美国的分支机构）、任何位于美国的个人，该等投资者应当充分考虑自身特定状况，不以任何形式直接或间接地投资本报告涉及的投资者所在国相关适用的法律法规所限制的企业的公开交易的证券、其衍生证券及用于为该等证券提供投资机会的证券的任何交易。该等投资者对依据或者使用本报告内容所造成的一切后果，华泰证券股份有限公司、华泰金融控股（香港）有限公司、华泰证券（美国）有限公司及作者均不承担任何法律责任。

新加坡

华泰证券（新加坡）有限公司持有新加坡金融管理局颁发的资本市场服务许可证，可从事资本市场产品交易，包括证券、集体投资计划中的单位、交易所交易的衍生品合约和场外衍生品合约，并且是《财务顾问法》规定的豁免财务顾问，就投资产品向他人提供建议，包括发布或公布研究分析或研究报告。华泰证券（新加坡）有限公司可能会根据《财务顾问条例》第 32C 条的规定分发其在华泰证券内的外国附属公司各自制作的信息/研究。本报告仅供认可投资者、专家投资者或机构投资者使用，华泰证券（新加坡）有限公司不对本报告内容承担法律责任。如果您是非预期接收者，请您立即通知并直接将本报告返回给华泰证券（新加坡）有限公司。本报告的新加坡接收者应联系您的华泰证券（新加坡）有限公司关系经理或客户主管，了解来自或所分发的信息相关的事宜。

评级说明

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力（含此期间的股息回报）相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，台湾市场基准为台湾加权指数，日本市场基准为日经 225 指数，新加坡市场基准为海峡时报指数，韩国市场基准为韩国有价证券指数，英国市场基准为富时 100 指数，德国市场基准为 DAX 指数），具体如下：

行业评级

增持：预计行业股票指数超越基准

中性：预计行业股票指数基本与基准持平

减持：预计行业股票指数明显弱于基准

公司评级

买入：预计股价超越基准 15% 以上

增持：预计股价超越基准 5%~15%

持有：预计股价相对基准波动在 -15%~5% 之间

卖出：预计股价弱于基准 15% 以上

暂停评级：已暂停评级、目标价及预测，以遵守适用法规及/或公司政策

无评级：股票不在常规研究覆盖范围内。投资者不应期待华泰提供该等证券及/或公司相关的持续或补充信息

法律实体披露

中国：华泰证券股份有限公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：91320000704041011J

香港：华泰金融控股（香港）有限公司具有香港证监会核准的“就证券提供意见”业务资格，经营许可证编号为：AOK809

美国：华泰证券（美国）有限公司为美国金融业监管局（FINRA）成员，具有在美国开展经纪交易商业业务的资格，经营业务许可编号为：CRD#:298809/SEC#:8-70231

新加坡：华泰证券（新加坡）有限公司具有新加坡金融管理局颁发的资本市场服务许可证，并且是豁免财务顾问，经营许可证编号为：202233398E

华泰证券股份有限公司

南京

南京市建邺区江东中路 228 号华泰证券广场 1 号楼/邮政编码：210019

电话：86 25 83389999/传真：86 25 83387521

电子邮件：ht-rd@htsc.com

深圳

深圳市福田区益田路 5999 号基金大厦 10 楼/邮政编码：518017

电话：86 755 82493932/传真：86 755 82492062

电子邮件：ht-rd@htsc.com

北京

北京市西城区太平桥大街丰盛胡同 28 号太平洋保险大厦 A 座 18 层/

邮政编码：100032

电话：86 10 63211166/传真：86 10 63211275

电子邮件：ht-rd@htsc.com

上海

上海市浦东新区东方路 18 号保利广场 E 栋 23 楼/邮政编码：200120

电话：86 21 28972098/传真：86 21 28972068

电子邮件：ht-rd@htsc.com

华泰金融控股（香港）有限公司

香港中环皇后大道中 99 号中环中心 53 楼

电话：+852-3658-6000/传真：+852-2567-6123

电子邮件：research@htsc.com

http://www.htsc.com.hk

华泰证券（美国）有限公司

美国纽约公园大道 280 号 21 楼东（纽约 10017）

电话：+212-763-8160/传真：+917-725-9702

电子邮件：Huatai@htsc-us.com

http://www.htsc-us.com

华泰证券（新加坡）有限公司

滨海湾金融中心 1 号大厦，#08-02，新加坡 018981

电话：+65 68603600

传真：+65 65091183

https://www.htsc.com.sg

©版权所有 2026 年华泰证券股份有限公司