

计算机

2021年09月05日

中报掘金

——行业点评报告

投资评级：看好（维持）

陈宝健（分析师）

刘逍遥（分析师）

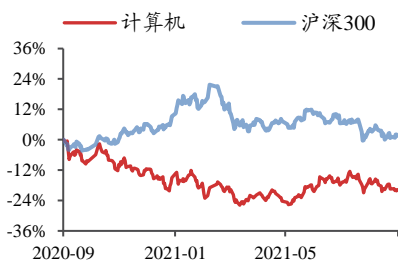
chenbaojian@kysec.cn

liuxiaoyao@kysec.cn

证书编号：S0790520080001

证书编号：S0790520090001

行业走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《行业周报-周观点：“国资云”带来的投资机会》-2021.8.29

《行业周报-政策持续落地，重视网安板块》-2021.8.22

《行业周报-周观点：工业软件的积极变化》-2021.8.15

● 板块收入与利润整体实现快速增长，研发与市场投入加大

截至2021年8月31日，计算机板块公司半年报披露完毕，按照整体法统计，2021H1计算机板块280家上市公司共实现营业总收入3844.11亿元，同比增长25.9%。实现归母净利润127.96亿元，同比增长14.1%。利润增速低于收入增速，我们判断主要由于销售费用及研发费用增加所致。由于市场投入和研发投入的持续加大；同时上游原材料紧缺，部分公司加大备货，导致板块整体经营活动现金流量净额有所下降。

● 军工信息化、车联网、信创及网安、工业软件等细分板块收入增速尤为亮眼

考虑到计算机上半年收入在全年的占比比较小，而费用更趋近于平均发生，部分公司上半年的净利润为负，因此我们仅对板块收入增速进行分析。根据我们对计算机板块主要细分领域的划分，2021H1收入增速靠前的细分领域依次为军工信息化、信创、网安和智能网联汽车，增速（中位数）分别为109.72%、70.90%、42.33%和36.83%。考虑到由于疫情影响，我们对比了2021H1较2019H1的收入增速，增速靠前的细分领域依次是军工信息化、智能网联汽车、云计算和工业软件，增速（中位数）分别为152.2%、78.26%、42.01%和40.23%。

● 基金对计算机板块的持仓比例略有回升

根据Wind数据统计，2021Q2基金对计算机行业股票的持仓比例为4.13%，与2021Q1相比略有回升，但是较2020Q2相比则明显回落。在所有一级子板块中，计算机板块持仓市值排名第九。2021Q2计算机板块基金前十大重仓股为海康威视、东方财富、恒生电子、金山办公、深信服、广联达、中科创达、视源股份、科大讯飞、用友网络。

● 投资建议

- （1）工业软件：重点推荐宝信软件、国联股份、中控技术、中望软件、赛意信息、爱科科技、盈建科、鼎捷软件等，其他受益标的包括霍莱沃、容知日新等。
- （2）网络安全：重点推荐安恒信息、深信服、绿盟科技、奇安信、美亚柏科、启明星辰、迪普科技、拓尔思等；其他受益标的包括卫士通、信安世纪、天融信、中孚信息等。
- （3）军工信息化：推荐中科星图、淳中科技、航天宏图。
- （4）云计算：推荐金山办公、用友网络、金蝶国际、广联达、福昕软件、泛微网络、致远互联、万兴科技，其他受益标的包括浪潮信息、新开普、石基信息。
- （5）智能网联汽车：推荐道通科技、中科创达、千方科技；其他受益标的包括锐明技术、德赛西威。
- （6）金融IT：推荐恒生电子，其他受益标的包括长亮科技、宇信科技、顶点软件等。

● 风险提示：上游行业IT支出不及预期；疫情影响全年业绩；人才流失风险。

目 录

1、 板块整体实现快速增长，研发与市场投入加大	3
1.1、 软件业务收入与净利润实现恢复性快速增长	3
1.2、 收入快速增长，市场投入及研发投入加大	3
2、 军工信息化、车联网、信创及网安、工业软件等细分板块收入增速尤为亮眼	5
3、 基金对计算机板块的持仓比例略有回升	6
4、 投资建议	7
5、 风险提示	8

图表目录

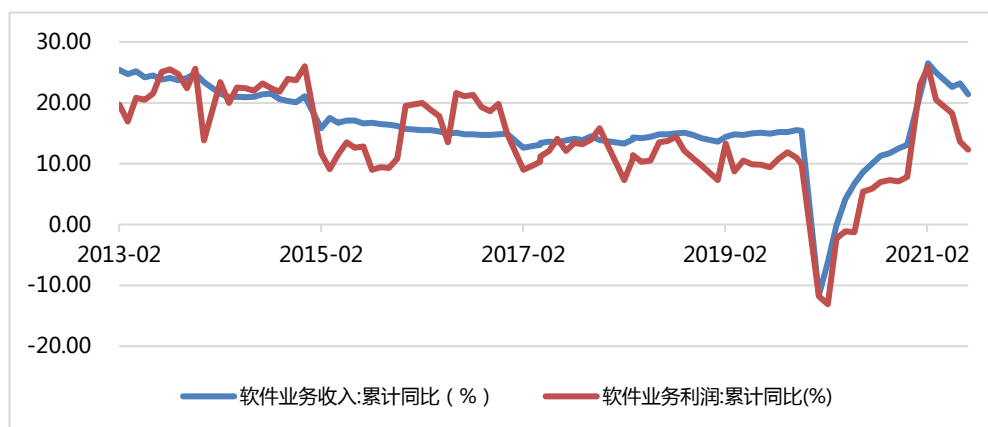
图 1： 软件业务收入和利润实现恢复性高速增长	3
图 2： 2021H1 计算机板块收入快速增长	3
图 3： 2021H1 计算机板块净利润快速增长	3
图 4： 2021H1 板块销售毛利率水平同比基本持平	4
图 5： 2021H1 板块公司市场投入及研发投入力度明显加大	4
图 6： 2021H1 板块经营活动现金流明显改善	5
图 7： 军工信息化、车联网、信创及网安、工业软件等细分板块收入增速尤为亮眼	5
图 8： 2021Q2 基金对计算机板块的持仓比例略有回升	6
表 1： 2021Q2 计算机板块基金前十大重仓股：海康威视、东方财富、恒生电子、金山办公、深信服、广联达、中科创达、视源股份、科大讯飞、用友网络	6
表 2： 重点推荐工业软件、网络安全等细分板块（截止 2021.9.3 收盘）	7

1、板块整体实现快速增长，研发与市场投入加大

1.1、软件业务收入与净利润实现恢复性快速增长

软件业务收入和利润实现恢复性快速增长。根据工信部数据，1-7月，我国软件业完成软件业务收入51441亿元，同比增长21.4%，近两年复合增长率为14.8%。全行业实现利润总额5838亿元，同比增长12.3%，近两年复合增长率为8.8%。

图1：软件业务收入和利润实现恢复性高速增长

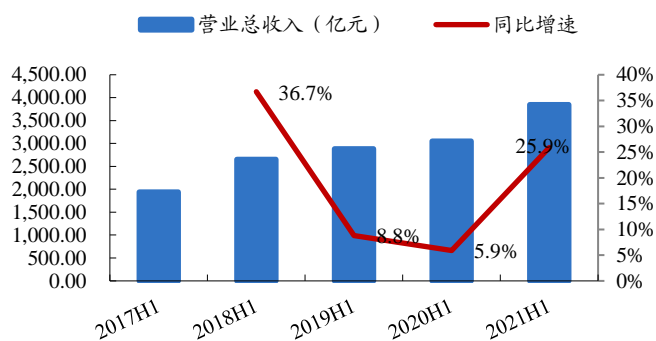


数据来源：工信部、开源证券研究所

1.2、收入快速增长，市场投入及研发投入加大

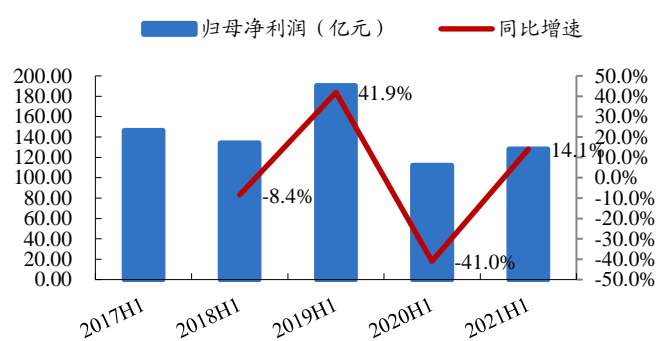
2021H1 计算机板块营业总收入同比增长 25.9%，归母净利润同比增长 14.1%。截至 2021 年 8 月 31 日，计算机板块公司中报披露完毕，我们对主要财务数据进行梳理。按照整体法统计，2021H1 计算机板块 280 家上市公司共实现营业总收入 3844.11 亿元，同比增长 25.9%。实现归母净利润 127.96 亿元，同比增长 14.1%。利润增速低于收入增速，我们判断主要由于销售费用及研发费用增加所致。

图2：2021H1 计算机板块收入快速增长



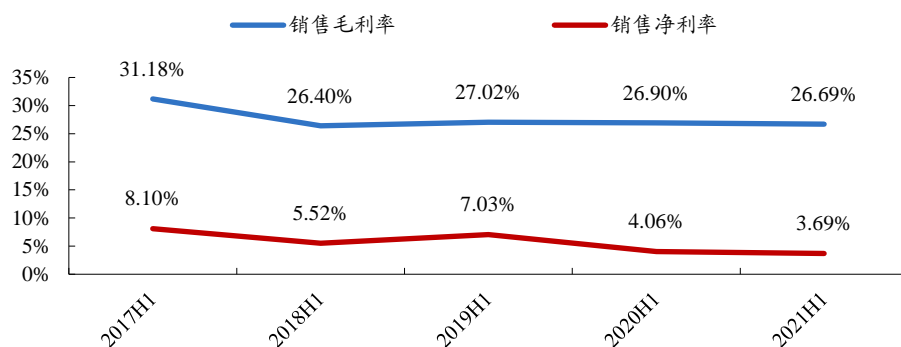
数据来源：Wind、开源证券研究所

图3：2021H1 计算机板块净利润快速增长



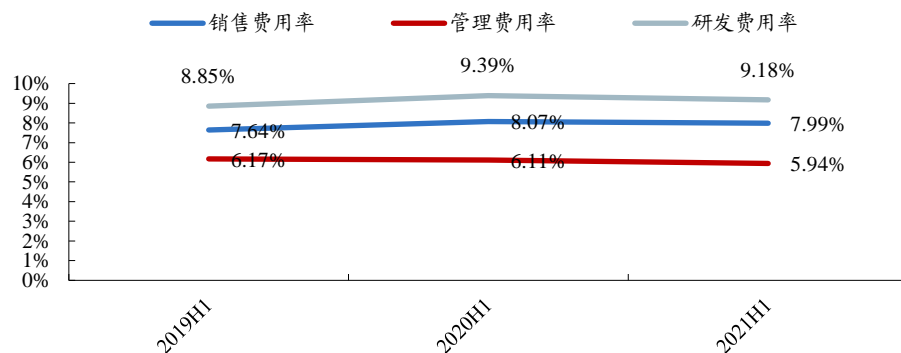
数据来源：Wind、开源证券研究所

2021H1 板块销售毛利率水平同比基本持平。2021H1 板块毛利率为 26.69%，较 2020 年同期基本持平；板块净利率为 3.69%，同比下降 0.37 个百分点，主要由于投入加大所致。

图4：2021H1 板块销售毛利率水平同比基本持平


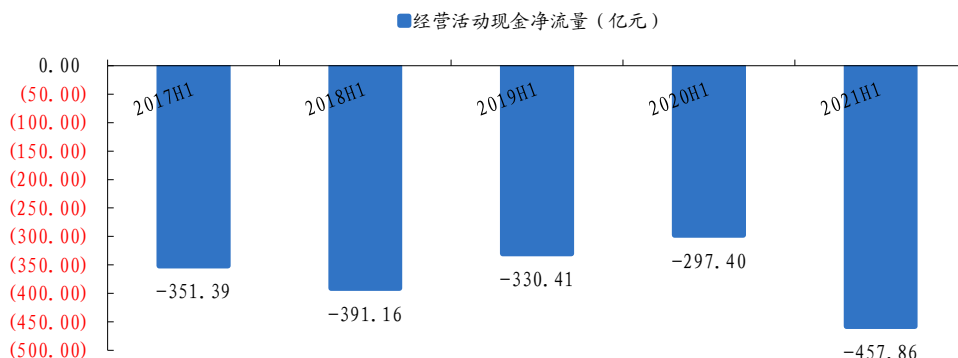
数据来源：Wind、开源证券研究所

2021H1 板块公司市场投入及研发投入力度继续加大。具体来看，2021H1 板块销售费用率为 7.99%，同比下降 0.08 个百分点，较 2019 年同期提升 0.35 个百分点；管理费用率为 5.94%，同比下滑 0.17 个百分点，较 2019 年同期下滑 0.23 个百分点；研发费用率为 9.18%，同比下降 0.21 个百分点，较 2019 年同期提升 0.33 个百分点。由于 2020H1 受疫情影响表观费用率呈现一定程度失真，若与 2019 年同期进行对比，可以发现 2021H1 计算机板块公司市场投入及研发投入力度加大。

图5：2021H1 板块公司市场投入及研发投入力度有所加大


数据来源：Wind、开源证券研究所

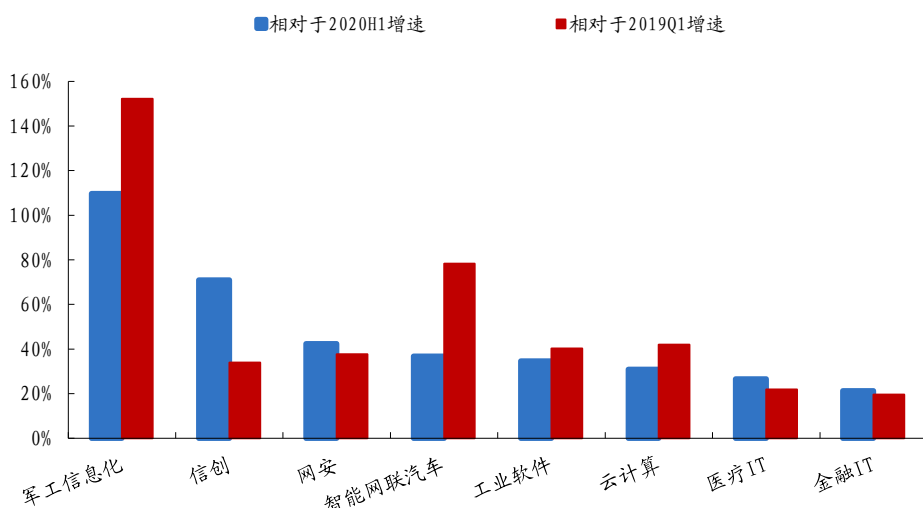
2021H1 板块经营活动净现金流下降。2021H1 板块经营活动产生的现金流量净额为 -457.86 亿元，与 2020H1 相比有较大幅度下降，我们判断一是由于板块内公司投入加大，二是由于原材料部分紧缺，公司加大备货所致。

图6：2021H1 板块经营活动现金流有所下滑


数据来源：Wind、开源证券研究所

2、军工信息化、车联网、信创及网安、工业软件等细分板块收入增速尤为亮眼

考虑到计算机上半年收入在全年的占比比较小，而费用更趋近于平均发生，部分公司上半年的净利润为负，因此我们仅对板块收入增速进行分析。根据我们对计算机板块主要细分领域的划分，2021H1 收入增速靠前的细分领域依次为军工信息化、信创、网安和智能网联汽车，增速（中位数）分别为 109.72%、70.90%、42.33%、36.83%。考虑到由于疫情影响，我们对比了 2021H1 较 2019H1 的收入，增速靠前的细分领域依次是军工信息化、智能网联汽车、云计算和工业软件，增速（中位数）分别为 152.2%、78.26%、42.01%和 40.23%。

图7：2021H1 军工信息化、车联网、信创及网安、工业软件等细分板块收入增速尤为亮眼


数据来源：Wind、开源证券研究所

- **军工信息化**：2021 年是“十四五”的开局之年，也是国防和军队现代化新“三步走”起步之年，军工信息化建设需求有望加速释放。特别是数字地球“双子星”中科星图与航天宏图上半年收入分别实现同比增长 111.06%和

109.72%，一方面得益于特种领域业务的高速增长，另一方面则由于卫星应用在民用领域的渗透刚刚起步，相关订单与收入实现高速增长。

- **网络安全**：一方面，等保 2.0、网络安全攻防实战化演练等合规性活动持续催化，行业有望保持高景气。另一方面，9 月 1 日《数据安全法》正式实施，2021 年 8 月 20 日，十三届全国人大常委会第三十次会议表决通过《中华人民共和国个人信息保护法》，并将于 2021 年 11 月 1 日起施行。在政策和安全事件的双重驱动下，数据安全受到高度重视。得益于行业的高景气，上半年网安板块整体保持快速增长。
- **信创行业**：历经前期项目试点，2020 年开始各地信创项目大面积铺开，已经步入业绩兑现期。2021H1 信创板块内公司的收入表现出较大弹性，中国长城 2020H1 营业收入同比增长 82.96%，中孚信息收入同比增长 106.61%，东方通收入同比增长 147.82%。
- **工业软件**：国内工业软件尚处于快速渗透期，同时得益于国产替代机会，同时下游企业生产经营的恢复，工业软件板块实现高速增长。其中，中控技术 2021H1 收入同比增长 51.27%，中望软件收入同比增长 47.06%，赛意信息收入同比增长 61.57%，宝信软件收入同比增长 34.65%。
- **智能网联汽车**：汽车产业的“网联化”、“智能化”、“共享化”、“电动化”已经成为大势所趋，智能网联汽车渗透率不断提升，产业生态逐渐丰富。2021H1 中科创达收入同比增长约 61.4%，德赛西威收入同比增长 57.2%。

3、基金对计算机板块的持仓比例略有回升

板块的基金配置比重为 4.13%，在所有一级子行业中排名第九。根据 Wind 数据统计，2021Q2 基金对计算机行业股票的持仓比例为 4.13%，与 2021Q1 相比略有回升，但是较 2020Q2 相比则明显回落。在所有一级子板块中，计算机板块持仓市值排名第九。

图8：2021Q2 基金对计算机板块的持仓比例略有回升



数据来源：Wind、开源证券研究所

2021Q2 计算机板块基金前十大重仓股为海康威视、东方财富、恒生电子、金山办公、深信服、广联达、中科创达、视源股份、科大讯飞、用友网络。

表1：2021Q2 计算机板块基金前十大重仓股：海康威视、东方财富、恒生电子、金山办公、深信服、广联达、中科创达、视源股份、科大讯飞、用友网络

序号	公司名称	持股基金数	持股数量（万股）	持股市值（万元）
1	海康威视	1,545	153,373	9,892,590

序号	公司名称	持股基金数	持股数量 (万股)	持股市值 (万元)
2	东方财富	1,425	169,415	5,555,129
3	恒生电子	903	20,040	1,868,770
4	金山办公	718	4,312	1,702,436
5	深信服	489	6,521	1,692,198
6	广联达	566	23,973	1,634,947
7	中科创达	577	7,839	1,231,146
8	视源股份	298	9,305	1,156,462
9	科大讯飞	588	14,632	988,843
10	用友网络	457	24,528	815,792

数据来源: Wind、开源证券研究所

4、投资建议

(1) 工业软件: 重点推荐宝信软件、国联股份、中控技术、中望软件、赛意信息、爱科科技、盈建科、鼎捷软件等, 其他受益标的包括霍莱沃、容知日新等。

(2) 网络安全: 重点推荐安恒信息、深信服、绿盟科技、奇安信、美亚柏科、启明星辰、迪普科技、拓尔思等; 其他受益标的包括卫士通、信安世纪、天融信、中孚信息等。

(3) 军工信息化: 推荐中科星图、淳中科技、航天宏图。

(4) 云计算: 推荐金山办公、用友网络、广联达、福昕软件、泛微网络、致远互联、万兴科技, 其他受益标的包括浪潮信息、新开普、石基信息。

(5) 智能网联汽车: 推荐道通科技、中科创达、千方科技; 其他受益标的包括锐明技术、德赛西威。

(6) 金融 IT: 推荐恒生电子, 其他受益标的包括长亮科技、宇信科技等。

(7) 医疗 IT: 推荐卫宁健康、创业慧康、久远银海, 其他受益标的包括思创医惠、万达信息。

表2: 重点推荐工业软件、网络安全等细分板块 (截止 2021.9.3 收盘)

证券代码	公司简称	当前市值 (亿元)	归母净利润 (亿元)			PE			评级
			2021E	2022E	2023E	2021E	2022E	2023E	
300454.SZ	深信服	1030.55	10.09	13.49	18.49	102.1	76.4	55.7	买入
688561.SH	奇安信	616.41	-1.79	2.8	4.16	-344.4	220.1	148.2	买入
688023.SH	安恒信息	236.16	1.69	2.36	3.2	139.7	100.1	73.8	买入
002439.SZ	启明星辰	269.34	10.51	13.72	16.85	25.6	19.6	16.0	买入
300369.SZ	绿盟科技	146.10	3.88	5.25	7.16	37.7	27.8	20.4	买入
300188.SZ	美亚柏科	142.04	4.87	6.18	7.93	29.2	23.0	17.9	买入
300229.SZ	拓尔思	78.19	2.88	3.46	4.24	27.2	22.6	18.4	买入
688111.SH	金山办公	1106.40	11.69	15.27	19.41	94.6	72.5	57.0	买入
600588.SH	用友网络	1070.12	9.03	11.05	13.49	118.5	96.8	79.3	买入
002410.SH	广联达	734.00	6.69	9.97	12.57	109.7	73.6	58.4	买入
688095.SH	福昕软件	85.42	1.46	2	2.64	58.5	42.7	32.4	买入

证券代码	公司简称	当前市值 (亿元)	归母净利润 (亿元)			PE			评级
			2021E	2022E	2023E	2021E	2022E	2023E	
603039.SH	泛微网络	177.14	2.82	3.48	4.31	62.8	50.9	41.1	买入
688369.SH	致远互联	53.85	1.39	1.75	2.18	38.7	30.8	24.7	买入
300624.SZ	万兴科技	58.76	1.56	1.95	2.66	37.7	30.1	22.1	买入
600845.SH	宝信软件	1109.33	17.2	22.86	30.01	64.5	48.5	37.0	买入
300378.SZ	鼎捷软件	63.46	1.43	1.69	1.91	44.4	37.6	33.2	买入
603613.SH	国联股份	354.15	5.13	7.88	11.99	69.0	44.9	29.5	买入
688777.SH	中控技术	539.89	5.44	6.83	8.58	99.2	79.0	62.9	买入
688083.SH	中望软件	326.59	1.85	2.65	3.71	176.5	123.2	88.0	买入
300687.SZ	赛意信息	93.16	2.36	3.15	4.18	39.5	29.6	22.3	买入
688092.SH	爱科科技	22.62	0.69	1.08	1.58	32.8	20.9	14.3	买入
300682.SZ	朗新科技	194.74	8.51	10.82	13.74	22.9	18.0	14.2	买入
688208.SH	道通科技	398.61	6.22	8.5	12.13	64.1	46.9	32.9	买入
300496.SZ	中科创达	494.04	6.1	8.17	10.92	81.0	60.5	45.2	买入
002373.SZ	千方科技	244.09	13.17	16.02	19.32	18.5	15.2	12.6	买入
603516.SH	淳中科技	34.49	2.01	2.89	3.74	17.2	11.9	9.2	买入
688066.SH	航天宏图	90.44	1.92	2.72	3.79	47.1	33.2	23.9	买入
688586.SH	中科星图	160.00	2.15	3.05	4.2	74.4	52.5	38.1	买入
000066.SZ	中国长城	418.72	11.76	14.7	16.95	35.6	28.5	24.7	买入
603019.SH	中科曙光	414.37	10.35	12.85	15.25	40.0	32.2	27.2	买入
300036.SZ	超图软件	127.37	3.02	3.82	4.63	42.2	33.3	27.5	买入
300253.SZ	卫宁健康	306.89	6.6	8.9	12.14	46.5	34.5	25.3	买入
300451.SZ	创业慧康	118.87	4.68	6.33	8.43	25.4	18.8	14.1	买入
002777.SZ	久远银海	68.30	2.69	3.56	4.57	25.4	19.2	14.9	买入

数据来源: Wind、开源证券研究所

5、风险提示

上游行业 IT 支出不及预期; 疫情影响全年业绩; 人才流失风险。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在 -5%~+5%之间波动；
	减持	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于机密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，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、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，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。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本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。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层

邮编：200120

邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层

邮编：518000

邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座16层

邮编：100044

邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层

邮编：710065

邮箱：research@kysec.cn