

# 业绩整体持续回暖，智能化、信创领域表现亮眼

## ——计算机行业深度报告

强于大市 (维持)

2021年09月07日

### 投资要点:

**计算机行业整体业绩持续回暖，中大规模标的表现较好:** 2021年上半年计算机行业实现营业收入3739.94亿元，同比增长22.32%；实现归母净利润116.40亿元，同比增长5.88%，业绩修复较为明显，行业营收增速整体右移，显示了计算机板块正从疫情影响中加速恢复。但个股分化现象较大，中大规模标的营收表现较好，增速优于行业整体。其中，2021H1仅占比4.08%的大规模标的贡献了46.52%的营收。

**期间费用率稳中有降，研发投入持续高增长:** 2021年上半年计算机行业的销售费用率，管理费用率和财务费用率分别为8.00%/5.87%/0.56%，分别同比下降0.3pct/0.32pct/0.36pct。随着疫情好转行业内公司恢复对研发的高投入，上半年计算机行业研发费用达到334.35亿元，同比增长25.28%。

**智能硬件、人工智能、智能制造等细分领域业绩表现持续向好:** 根据数据统计，计算机行业在营收、归母净利润、扣非归母净利润方面均有多个细分板块表现较好，净利润方面更是有若干板块实现扭亏为盈。人工智能、智能制造、信创营收和归母净利润均表现较好；建筑信息化、智能制造、智慧医疗扣非净利润表现较好。

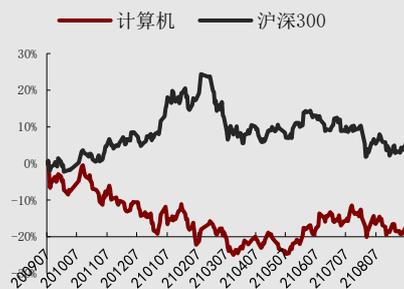
**基金持仓配置比例回升，抱团现象仍存:** 计算机行业2021年Q2基金持仓占比为3.56%，低配了0.14pct。较2020年Q2同比下降了3.82pct，较2021Q1环比提升了0.58pct。2021年Q2计算机行业基金持仓前5、前10、前20个股市值占整体计算机行业基金持仓市值的比例分别为43.05%、60.26%、81.68%，较2021Q1分别变化了-1.88pct、-5.15pct、0.48pct，行业配置集中度较高。

**指数上升，成交量基本平稳，估值有所消化:** SW计算机行业指数2021Q2末收盘价为5115.25，较季度初上升了9.08%；PE(TTM)为55.75x，较季度初的62.42x下跌了10.69%，与价格走势相反，估值有所消化。

**投资建议:** 以新基建为核心，加速企业云化、智能化和数字化进程，建议投资者关注高景气度板块下业绩确定性强的优质标的。从2021H1的行情及估值情况看，2021半年报的业绩消化了部分行业估值。从2021Q2基金持仓的配置情况看，计算机行业的配置仍然低配，但配置比例已有回升迹象，我们认为2021Q3有望继续回暖。从2021H1业绩来看，人工智能、智能制造、信创、金融信息化等领域表现较好，建议重点关注相关领域公司订单及资本开支变动情况。我们重点推荐人工智能、智能制造、金融科技、信息安全和信创领域。

**风险因素:** 全球地缘政治风险；技术推进不达预期；行业IT资本支出低于预期。

### 行业相对沪深300指数表现



数据来源: 聚源, 万联证券研究所

### 相关研究

数据安全法正式实施，北交所设立带动金融IT市场新需求

商用密码应用标准体系加速建设，网络安全持续深化

强化网络安全建设，聚焦战略性新兴产业

### 分析师:

夏清莹

执业证书编号:

S0270520050001

电话:

075583228231

邮箱:

xiaqy1@wlzq.com.cn

## 正文目录

<b>1 业绩持续回暖，营收表现向好</b> .....	<b>4</b>
1.1 2021H1 营收增速分布右移，近三年 Q2 营收持续向好 .....	4
1.2 归母净利润表现回暖，增速区间分布较为分散 .....	6
1.3 扣非归母净利润表现较归母净利润更优 .....	7
1.4 经营性净现金流表现一般，较去年同期相比表现较差 .....	9
<b>2 业绩反弹推高费用总额，期间费用率稳中有降</b> .....	<b>10</b>
2.1 销售费用 2021H1 明显增长，费用率有所降低 .....	10
2.2 2021 年 H1 管理费用大幅增加，费用率有所降低 .....	10
2.3 研发费用投入加速增长，费用率基本稳定 .....	11
2.4 财务费用连续下降，费用率基本稳定 .....	12
<b>3 人工智能、大数据、金融信息化细分领域持续向好</b> .....	<b>14</b>
3.1 智能硬件、人工智能、智能制造营收表现较好 .....	14
3.2 信创、建筑信息化、互联网服务归母净利润表现较好 .....	16
3.3 建筑信息化、智能制造、智慧医疗扣非净利表现较好 .....	18
<b>4 计算机行业基金持仓配置比例回升，抱团现象仍存</b> .....	<b>20</b>
4.1 计算机行业持仓占比有所回升，但仍低配 .....	20
4.2 基金配置计算机行业标的数量增加 .....	20
4.3 计算机行业前十大重仓股组成较为稳定 .....	21
4.4 基金配置加减仓具备一定的周期性 .....	22
4.5 基金持仓集中度仍然较高，抱团现象仍存 .....	24
<b>5 计算机行业指数价格上升，估值有所消化</b> .....	<b>25</b>
<b>6 投资建议</b> .....	<b>26</b>
<b>7 风险提示</b> .....	<b>26</b>

图表 1: 计算机行业 19-21 年 H1 营收情况.....	4
图表 2: 计算机行业 19-21 年 Q2 营收情况.....	5
图表 3: 计算机行业 2021H1 分规模营收表现对比 .....	5
图表 4: 2020 年 H1 计算机行业营收增速分布 .....	6
图表 5: 2021 年 H1 计算机行业营收增速分布 .....	6
图表 6: 计算机行业 19-21 年 H1 归母净利润情况.....	6
图表 7: 计算机行业 19-21 年 Q2 归母净利润情况.....	7
图表 8: 2020 年 H1 计算机行业归母净利润增速分布 .....	7
图表 9: 2021 年 H1 计算机行业归母净利润增速分布 .....	7
图表 10: 计算机行业 19-21 年 H1 扣非归母净利润情况 .....	8
图表 11: 计算机行业 19-21 年 Q2 扣非归母净利润情况 .....	8
图表 12: 2020H1 计算机行业扣非净利润增速分布 .....	9
图表 13: 2021H1 计算机行业扣非净利润增速分布 .....	9
图表 14: 计算机行业 19-21 年 H1 经营性现金流情况 (亿元) .....	9
图表 15: 计算机行业 19-21 年 H1 销售费用情况.....	10
图表 16: 计算机行业 19-21 年 Q2 销售费用情况.....	10
图表 17: 计算机行业 19-21 年 H1 管理费用情况.....	11

图表 18: 计算机行业 19-21 年 Q2 管理费用情况.....	11
图表 19: 计算机行业 19-21 年 H1 研发费用情况.....	12
图表 20: 计算机行业 19-21 年 Q2 研发费用情况.....	12
图表 21: 计算机行业 19-21 年 H1 财务费用情况.....	13
图表 22: 计算机行业 19-21 年 Q2 研发费用情况.....	13
图表 23: 2020-2021 年 H1 计算机细分行业营收增速 (整体法) .....	14
图表 24: 2020-2021 年 Q2 计算机细分行业营收增速 (整体法) .....	15
图表 25: 2020-2021 年 H1 计算机细分行业归母净利润增速 (整体法) .....	16
图表 26: 2020-2021 年 Q2 计算机细分行业归母净利润增速 (整体法) .....	17
图表 27: 2020-2021 年 H1 计算机细分行业扣非净利增速 (整体法) .....	18
图表 28: 2020-2021 年 Q2 计算机细分行业扣非净利增速 (整体法) .....	19
图表 29: 计算机行业基金持仓配置情况.....	20
图表 30: 各申万行业 2021Q2 基金持仓标的数量及占比情况 .....	20
图表 31: 计算机行业 2021 年 Q2 前十大重仓股 (按持股市值排序) .....	21
图表 32: 计算机行业 2021 年 Q2 十大重仓股 (按持股基金数量排序) .....	21
图表 33: 计算机行业近四个季度前十大重仓股 (按持股市值排序) .....	22
图表 34: 计算机行业 2021Q2 绝对市值基金加仓前十个股 .....	22
图表 35: 计算机行业 2021Q2 绝对市值基金减仓前十个股 .....	23
图表 36: 计算机行业近四个季度加仓前十个股 (按持股市值) .....	23
图表 37: 计算机行业近四个季度减仓前十个股 (按持股市值) .....	23
图表 38: 近三季度计算机行业前 5、前 10、前 20 个股市值占比 .....	24
图表 39: 2021Q2 申万计算机行情变化情况.....	25
图表 40: 2021Q2 申万计算机指数 PE-Band.....	25

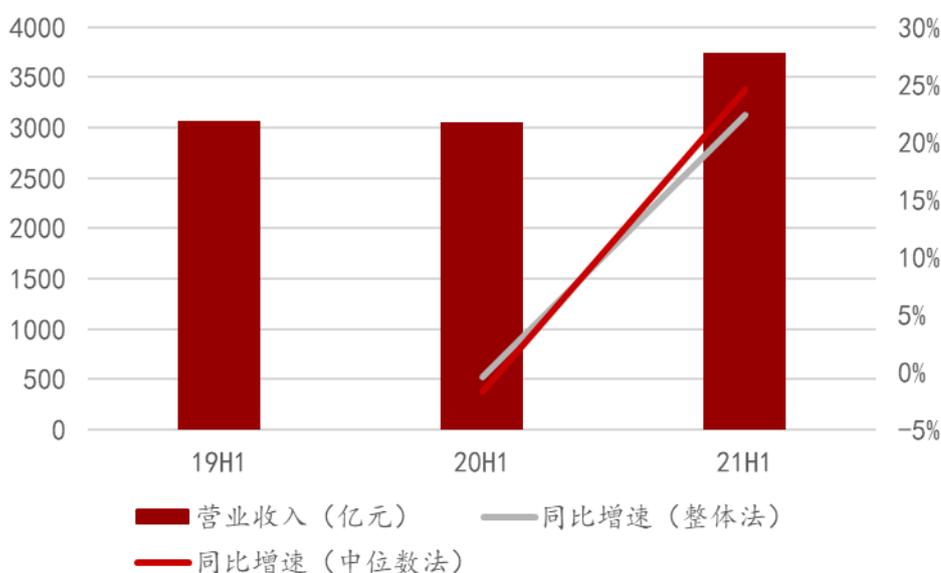
## 1 业绩持续回暖，营收表现向好

计算机行业2021年中报已披露完毕。我们以SW计算机行业为基础，以2019-2021年为样本的时间区间，最终选取了245个标的作为此次分析样本（因数据不全不具有可比性，剔除了35个标的）。由于计算机行业各标的规模差异较大，我们将同时对比整体法和中位数法两种增速表现，以便能够更好的反映出计算机行业的真实增速变化及结构化特征，避免单一大规模标的对行业整体的影响过大。

### 1.1 2021H1 营收增速分布右移，近三年 Q2 营收持续向好

2021年上半年营收同比实现较大增长，增速较去年同期有负转正。2021年上半年计算机行业共实现营业收入3739.94亿元，整体法下同比增速由去年H1的-0.35%转为今年H1的22.32%；中位数法下，2021年上半年营业收入增速为24.55%，较去年同期增速由负转正。整体法增速和中位数法增速基本相当，反应出计算机行业分化现象缓解；两种方法下计算机行业增速均较去年同期增速实现由负转正，主要原因是疫情情况好转，行业基本恢复正常运转。

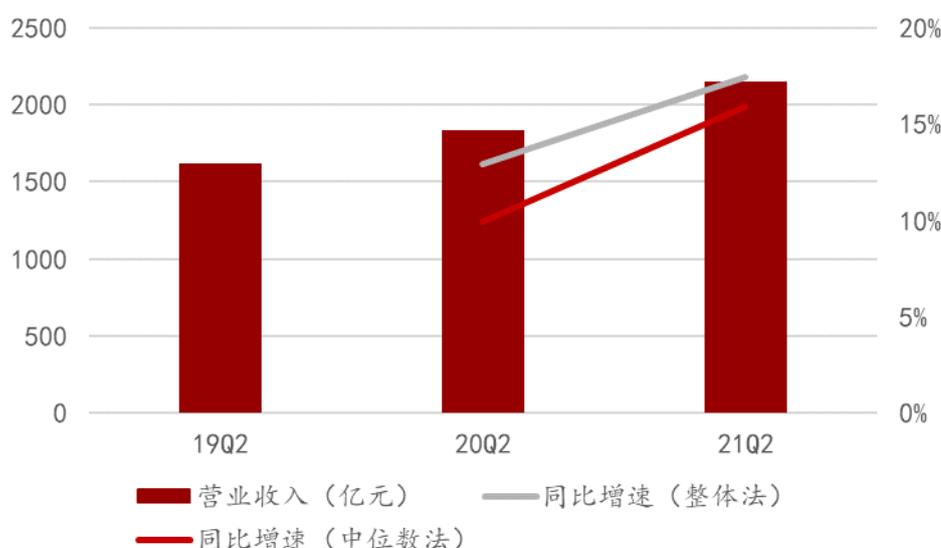
图表1: 计算机行业19-21年H1 营收情况



资料来源: Wind, 万联证券研究所

2021Q2营收表现持续向好，增速较Q1放缓。单季度来看，2021年Q2计算机行业实现营业收入2152.80亿元，整体法下同比增长17.45%，较去年同期12.90%的营收增速相比上升了4.55个百分点；中位数法下，2021年Q2的营业收入增速为15.88%，较去年同期9.94%的营收增速相比上升了5.94个百分点。整体法和中位数法下2021Q2的增速均低于2021H1的营收增速，显示Q2较Q1营收增速放缓，主要原因是2020年Q1计算机行业整体受疫情影响较大，部分项目延期导致收入确认推迟到后续季度，使2020年Q1形成了较低的营收基数，而Q2有所回暖。

图表2: 计算机行业19-21年Q2营收情况



资料来源: Wind, 万联证券研究所

中大规模标的营收表现较好, 增速优于行业整体。按照2021年上半年的营业收入规模划分, 大规模标的(营收大于等于50亿)共10个, 占比4.08%; 中大规模标的(营收大于等于20亿且小于50亿)共28个, 占比11.43%; 中小规模标的(营收大于等于5亿且小于20亿)共79个, 占比32.24%; 小规模标的(营收小于5亿)共128个, 占比52.24%。其中, 2021H1仅占比4.08%的大规模标的贡献了46.52%的营收, 同比增长21.44%, 较去年同期上升了19.02个百分点。而小规模标的营收增速明显弱于中大型企业, 反映了疫情影响下行业马太效应加剧, 资源头部集中趋势更为明显。

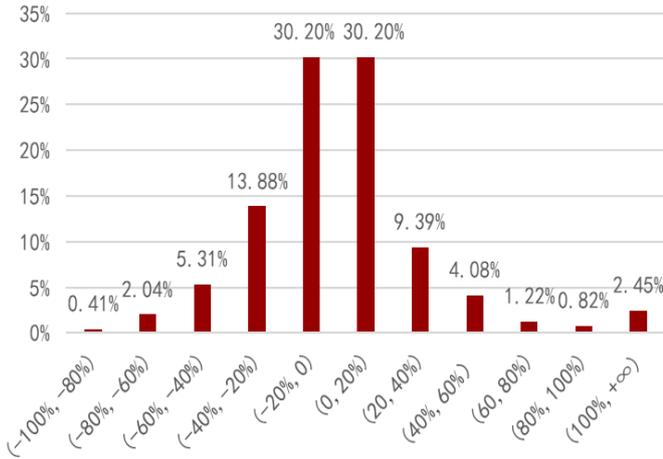
图表3: 计算机行业2021H1分规模营收表现对比

2021H1 营收规模 (亿元)	标的数量及占比	2020H1 营业收入 (亿元)	2020H1 营收占比	2020H1 营收增速	2021H1 营业收入 (亿元)	2021H1 营收占比	2021H1 营收增速
< 5 亿	128 (52.24%)	280.68	9.18%	-10.65%	318.59	8.52%	13.50%
≥ 5 亿, < 20 亿	79 (32.24%)	653.51	21.37%	-0.16%	792.56	21.19%	21.28%
≥ 20 亿, < 50 亿	28 (11.43%)	690.64	22.59%	-1.45%	889.12	23.77%	28.74%
≥ 50 亿	10 (4.08%)	1432.58	46.86%	2.42%	1739.68	46.52%	21.44%

资料来源: Wind, 万联证券研究所

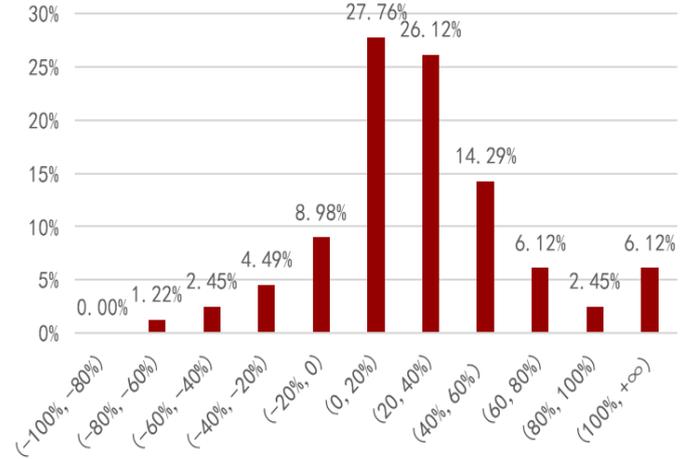
计算机行业营收增速分布整体右移, 正增速占比增加。将2021年上半年计算机行业的营业收入增速进行区间分布, 可以看到2021年上半年计算机行业各标的的营业收入增速集中分布在(-20%, +∞)的区间, 占比为91.84%。其中, 20%到40%这一区间占比较去年同期上升16.73个百分点; 大于100%的区间占比较去年同期上升了3.67个百分点; 增速大于0的占比从48.16%上升至82.86%, 主要是2020年疫情影响下营收的低基数所致。

图表4：2020年H1计算机行业营收增速分布



资料来源：Wind，万联证券研究所

图表5：2021年H1计算机行业营收增速分布

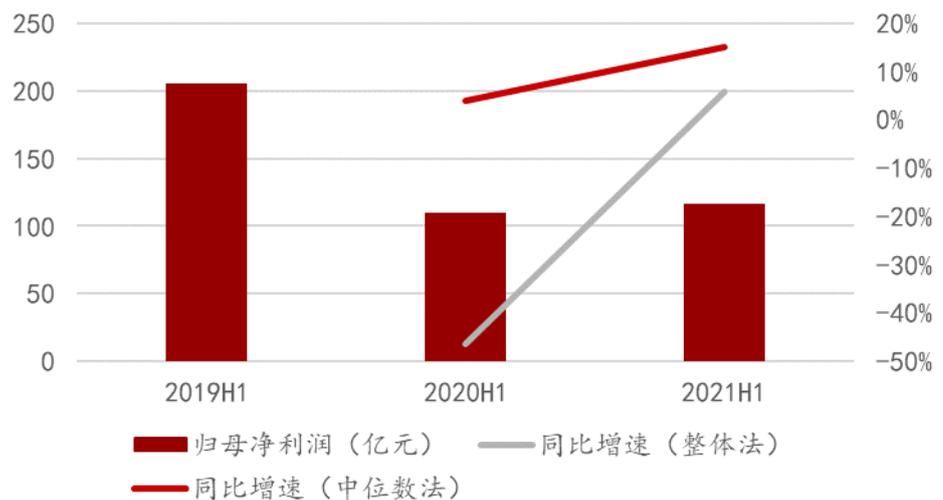


资料来源：Wind，万联证券研究所

## 1.2 归母净利润表现回暖，增速区间分布较为分散

2021年上半年归母净利润表现向好，分化现象较为显著。2021年上半年计算机行业共实现归母净利润116.40亿元，整体法下同比增长5.88%，较去年同期负增长46.51%的增速相比表现良好；中位数法下，2021年上半年的归母净利润增速为15.12%，较去年同期3.90%的增速相比大幅提升，且明显优于整体法增速，体现出行业标的归母净利润增速分化较为显著。但与19年H1相比，归母净利润仍未恢复到疫情前水平，主要原因是部分原材料价格上涨，导致行业毛利率有所降低。

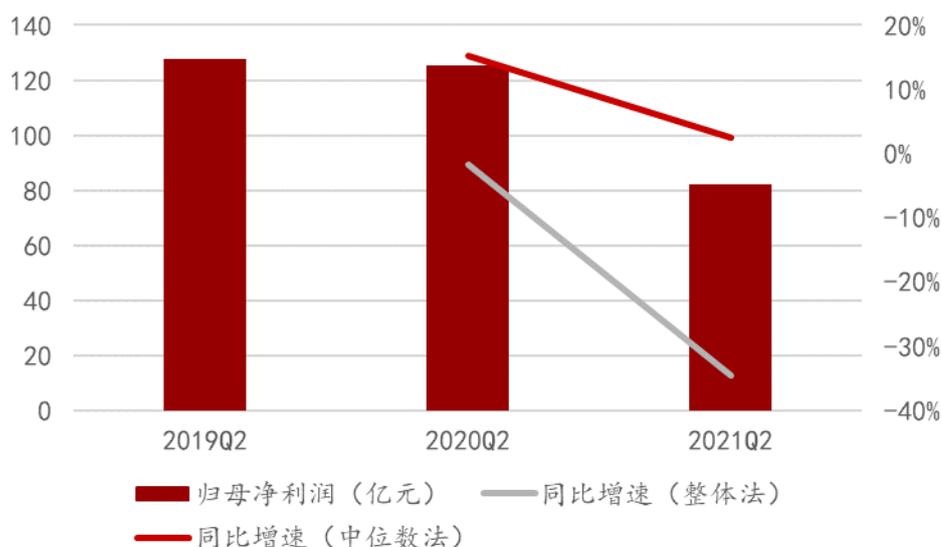
图表6：计算机行业19-21年H1归母净利润情况



资料来源：Wind，万联证券研究所

2021年Q2归母净利润表现一般，分化现象较为显著。单季度来看，2021年Q2计算机行业共实现归母净利润82.05亿元，整体法下同比下降34.59%，较去年同期相比表现较差；中位数法下，2021年Q2归母净利润增速为2.38%，较去年同期15.17%的增速相比表现较差，与2021年上半年增速表现绝对值基本一致，但趋势相背，表明二季度业绩下行。Q2归母净利润与营收同比变化趋势相反，主要原因可能为去年疫情期间的社保减免政策降低了人工成本，叠加部分企业主动缩减人员规模，将成本维持在较低水平，今年人工成本逐渐恢复至疫情前水平，营业成本增幅较大。

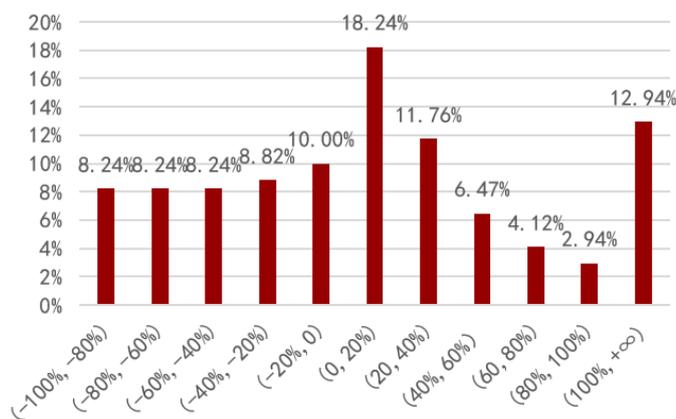
图表7: 计算机行业19-21年Q2归母净利润情况



资料来源: Wind, 万联证券研究所

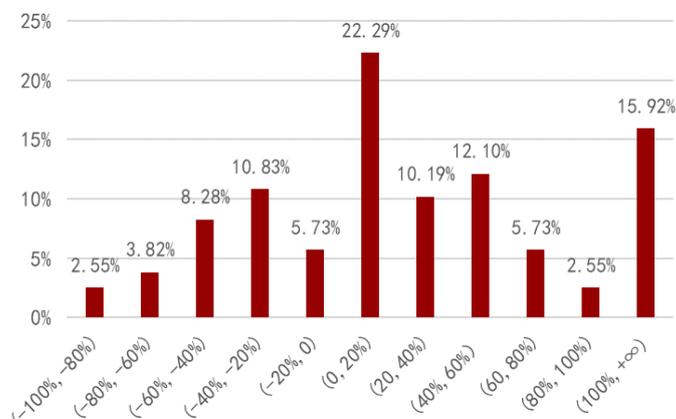
归母净利润增速分布较为分散, 业绩表现上行。从2021年上半年计算机行业归母净利润增速的区间分布看, 2021年计算机行业增速超过100%的占比为15.92%, 较去年同期占比上升了2.98个百分点; 增速超过20%的公司占比达46.50%, 同比提升8.26pct。其中, 增速在40%-60%的公司占比同比提升5.63个百分点。与营业收入增速区间分布相比, 归母净利润增速区间分布更为分散, 集中度较低。

图表8: 2020年H1计算机行业归母净利润增速分布



资料来源: Wind, 万联证券研究所

图表9: 2021年H1计算机行业归母净利润增速分布

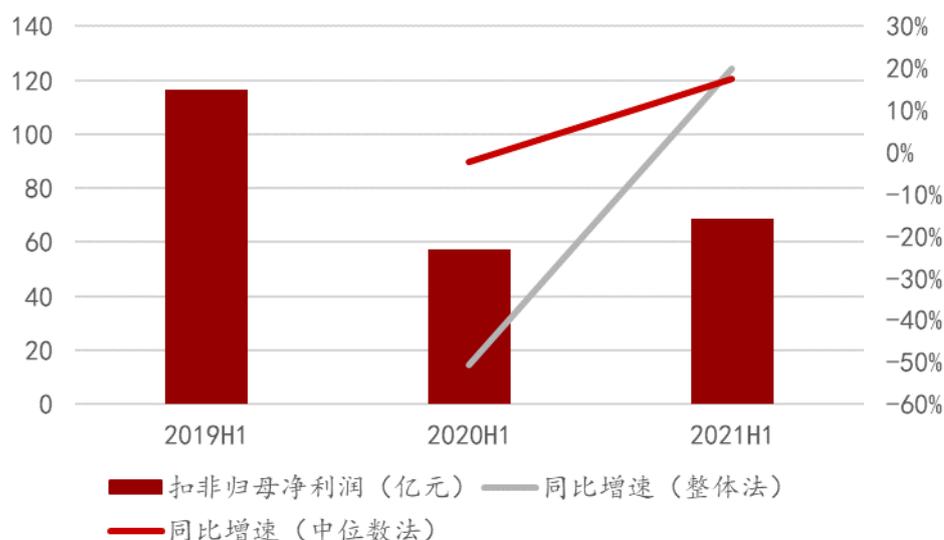


资料来源: Wind, 万联证券研究所

### 1.3 扣非归母净利润表现较归母净利润更优

2021年上半年扣非净利润表现较好, 优于归母净利润增速。2021年上半年计算机行业共实现扣非净利润68.67亿元, 整体法下同比提升19.85%, 较去年同期-50.75%的扣非净利润增速相比表现良好; 中位数法下, 2021年上半年扣非净利润增速为17.39%, 较去年同期-2.29%的扣非净利润增速相比表现较好。扣非净利润整体法增速和中位数法增速均优于归母净利润, 主要原因是上年同期行业内公司收到较多的政府补助和税费减免, 而今年这部分非经常性收益减少。

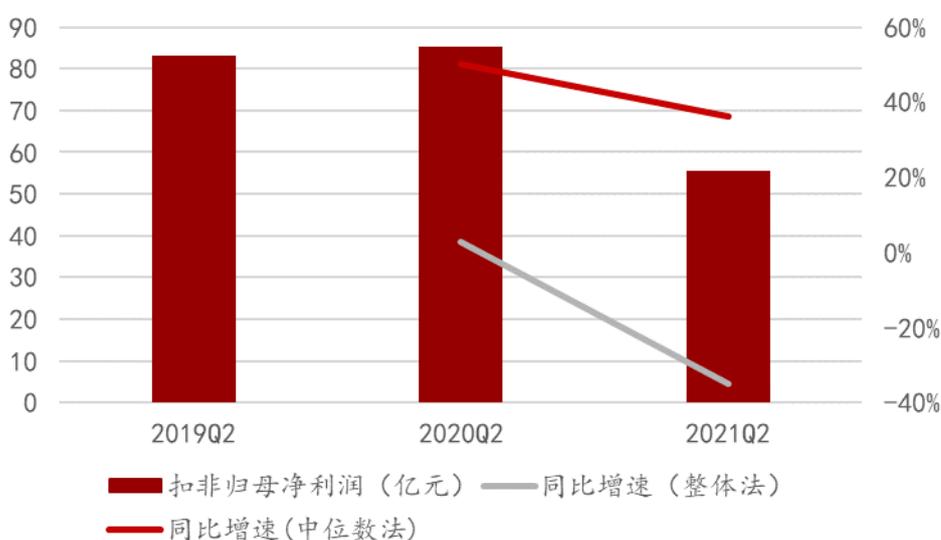
图表10: 计算机行业19-21年H1扣非归母净利润情况



资料来源: Wind, 万联证券研究所

2021Q2扣非净利润表现一般,分化现象较为显著。2021Q2计算机行业共实现扣非净利润55.51亿元,整体法下同比下降35%,较去年同期增长2.89%的增速相比表现较差;中位数法下,2021Q2的归母净利润增速为36.11%,较去年同期50.09%的增速相比有一定放缓,但明显优于整体法增速,体现出行业标的扣非净利润增速分化较为显著。

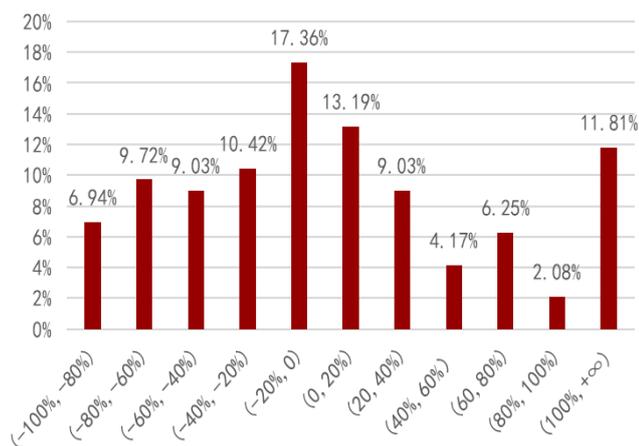
图表11: 计算机行业19-21年Q2扣非归母净利润情况



资料来源: Wind, 万联证券研究所

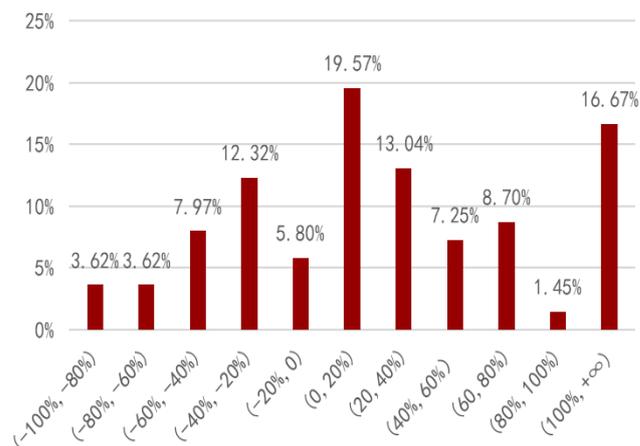
扣非净利润增速区间分布整体向右位移,较去年相比表现向好。从2021年上半年计算机行业扣非净利润增速的区间分布看,2021年上半年计算机行业增速超过100%的占比为16.67%,较去年同期增加了4.86个百分点;增速为正的占比由去年的46.53%上升为66.67%,与去年的增速区间相比,扣非归母净利润整体区间分布整体右移,表现较好。

图表12: 2020H1计算机行业扣非净利润增速分布



资料来源: Wind, 万联证券研究所

图表13: 2021H1计算机行业扣非净利润增速分布

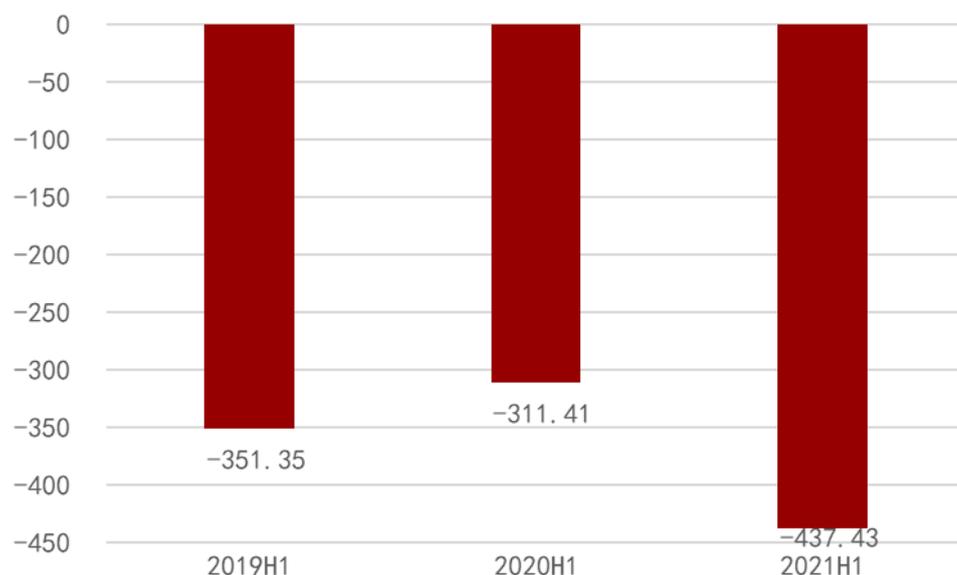


资料来源: Wind, 万联证券研究所

#### 1.4 经营性净现金流表现一般，较去年同期相比表现较差

2021H1经营性净现金流表现一般，较去年同期相比表现较差。2021年上半年计算机行业经营性净现金流净额为-437.43亿元，持续三年同期为负，主要是受到行业现金流的季节性影响。经营性现金流量净额较去年同期下降，主要原因是偶发疫情的不稳定因素及部分原材料短缺导致了存货周转速度较慢。

图表14: 计算机行业19-21年H1经营性现金流情况（亿元）



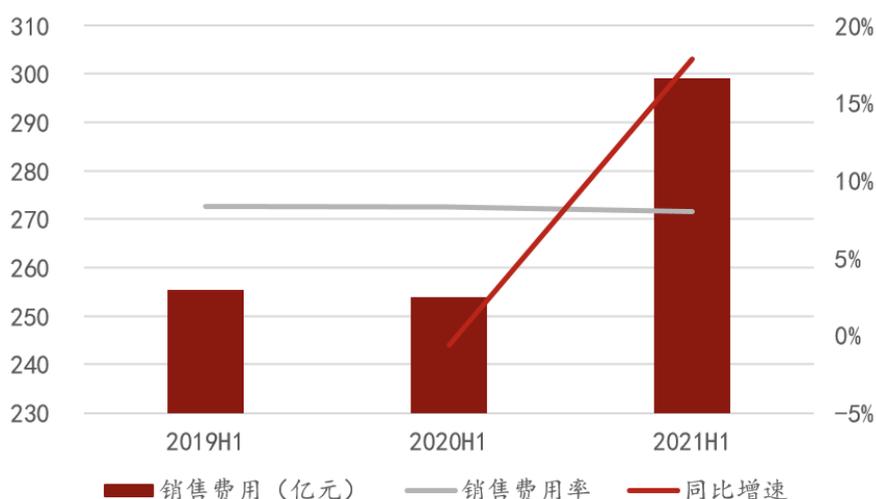
资料来源: Wind, 万联证券研究所

## 2 业绩反弹推高费用总额，期间费用率稳中有降

### 2.1 销售费用 2021H1 明显增长，费用率有所降低

2021年H1销售费用整体较去年明显增多，销售费用率略有下降。2021年H1计算机行业共实现销售费用299.04亿元，较去年同期增长了17.82%，行业整体的销售费用率为8.00%，较去年同期8.30%的销售费用率相比控制良好，下降了0.30个百分点。

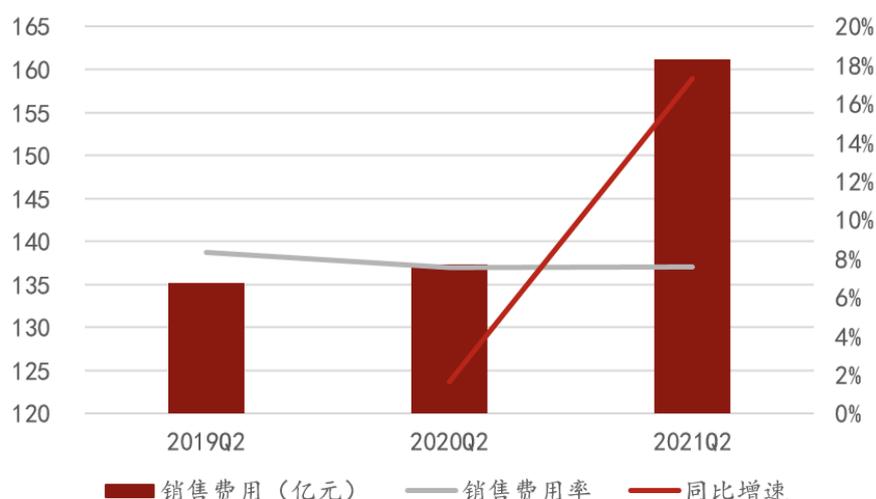
图表15: 计算机行业19-21年H1销售费用情况



资料来源: Wind, 万联证券研究所

2021年Q2销售费用大幅上升，费用率基本持平。单季度来看。2021年Q2计算机行业实现销售费用161.10亿元，较去年同期增长了17.28%，销售费用率7.54%，较去年同期7.55%的销售费用率相比降低了0.01个百分点。

图表16: 计算机行业19-21年Q2销售费用情况

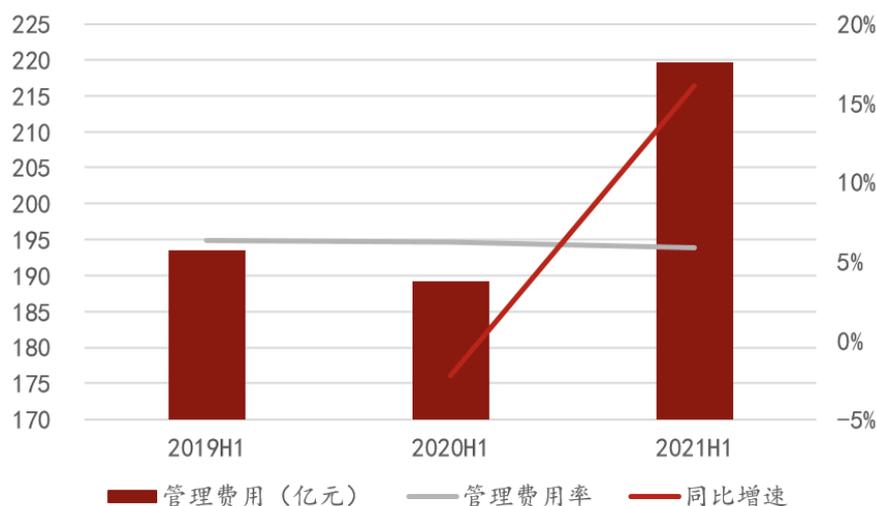


资料来源: Wind, 万联证券研究所

### 2.2 2021年H1管理费用大幅增加，费用率有所降低

2021年H1管理费用支出大幅增加，费用率有所降低。2021年H1计算机行业共实现管理费用219.65亿元，较去年同期增长了16.09%，行业整体的管理费用率为5.87%，较去年同期6.19%的管理费用率相比略微下降了0.32个百分点。

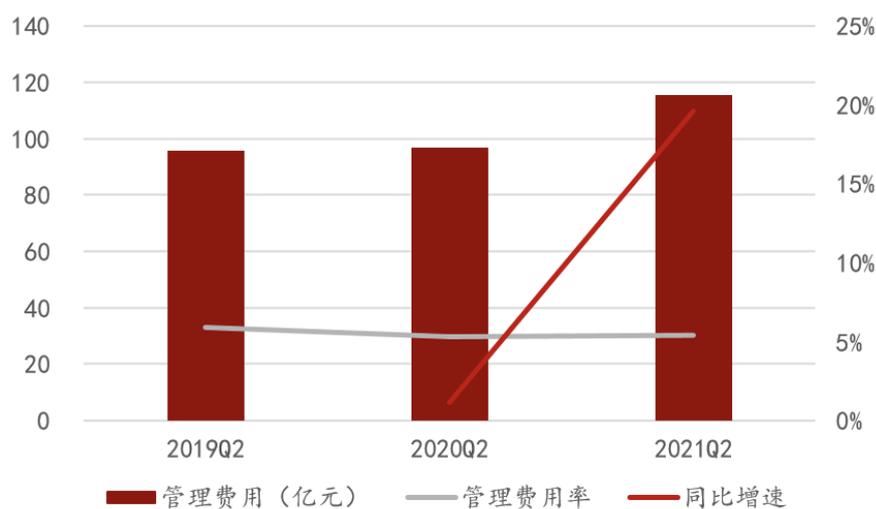
图表17: 计算机行业19-21年H1管理费用情况



资料来源: Wind, 万联证券研究所

2021Q2管理费用支出显著增加, 费用率基本持平。单季度来看, 2021年Q2计算机行业实现管理费用115.55亿元, 较去年同期增长了19.62%, 管理费用率5.41%, 较去年同期5.31%的销售费用率相比增长了0.10个百分点。

图表18: 计算机行业19-21年Q2管理费用情况

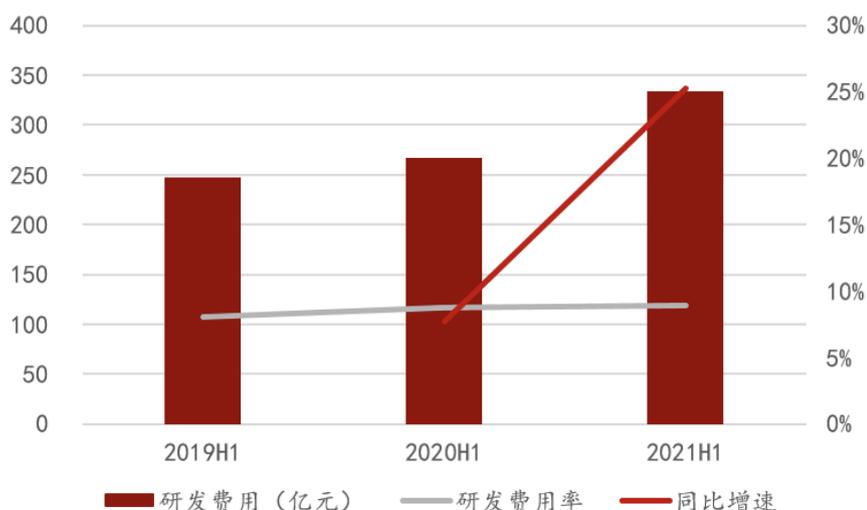


资料来源: Wind, 万联证券研究所

### 2.3 研发费用投入加速增长, 费用率基本稳定

2021年H1研发投入激增, 费用率稳中有升。2021年H1计算机行业共实现研发费用334.35亿元, 同比增长25.28%, 行业整体的研发费用率为8.94%, 较去年同期8.73%的研发费用率相比略微上升了0.21个百分点。

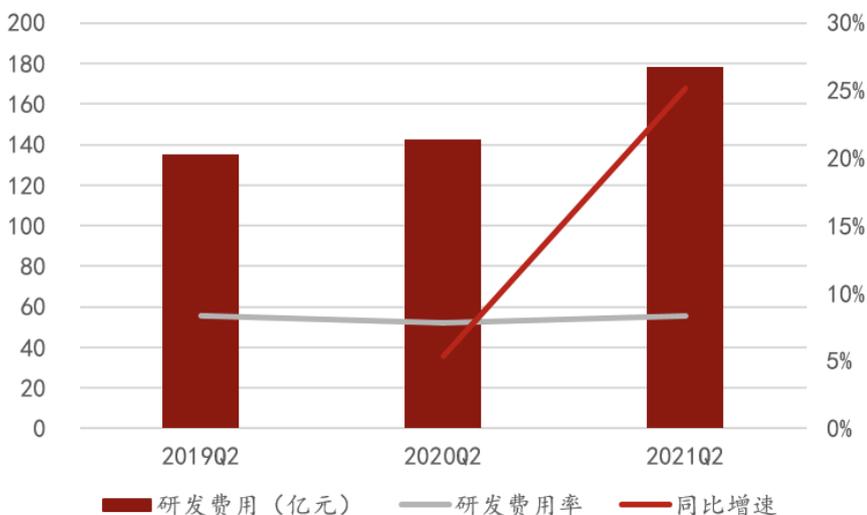
图表19: 计算机行业19-21年H1研发费用情况



资料来源: Wind, 万联证券研究所

2021Q2研发费用率大幅上升, 整体研发投入加速增长。单季度来看, 2021年Q2计算机行业实现研发费用178.46亿元, 同比增长25.13%, 研发费用率为8.35%, 较去年同期7.83%的研发费用率相比上涨了0.52个百分点。

图表20: 计算机行业19-21年Q2研发费用情况

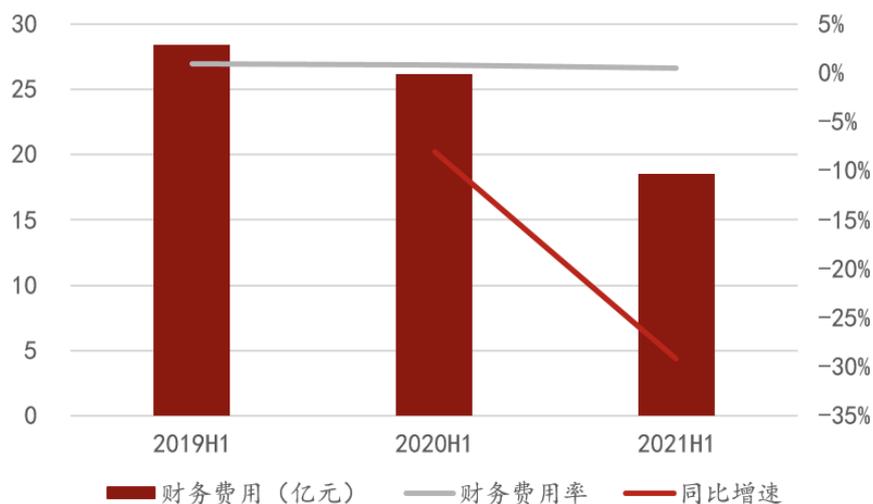


资料来源: Wind, 万联证券研究所

#### 2.4 财务费用连续下降, 费用率基本稳定

2021年H1财务费用支出明显下降, 费用率基本稳定。2021年H1计算机行业共实现财务费用18.53亿元, 同比下滑29.17%, 行业整体的财务费用率为0.50%, 较去年同期0.86%的财务费用率相比略微下降了0.36个百分点。

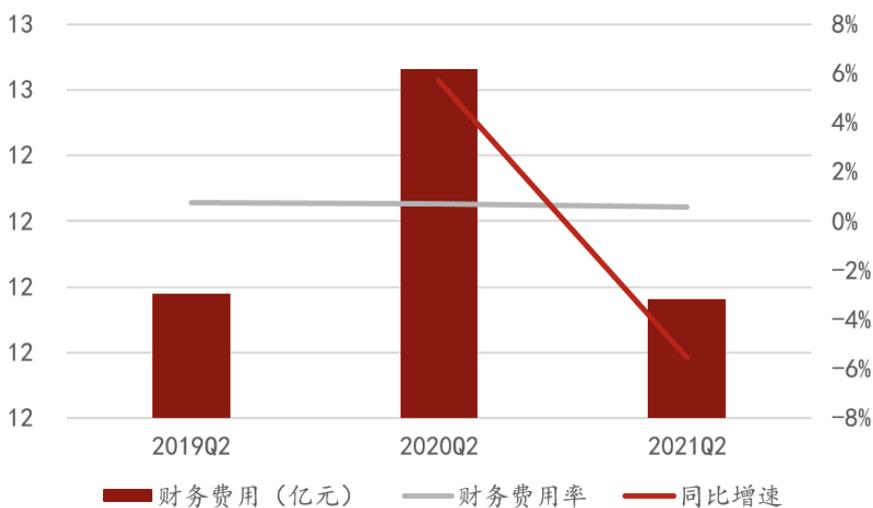
图表21: 计算机行业19-21年H1财务费用情况



资料来源: Wind, 万联证券研究所

2021Q2财务费用支出下滑, 费用率也有所降低。单季度来看, 2021年Q2计算机行业实现财务费用11.96亿元, 同比下滑了5.52%, 财务费用率为0.56%, 较去年同期0.70%的财务费用率相比下降了0.14个百分点。

图表22: 计算机行业19-21年Q2研发费用情况



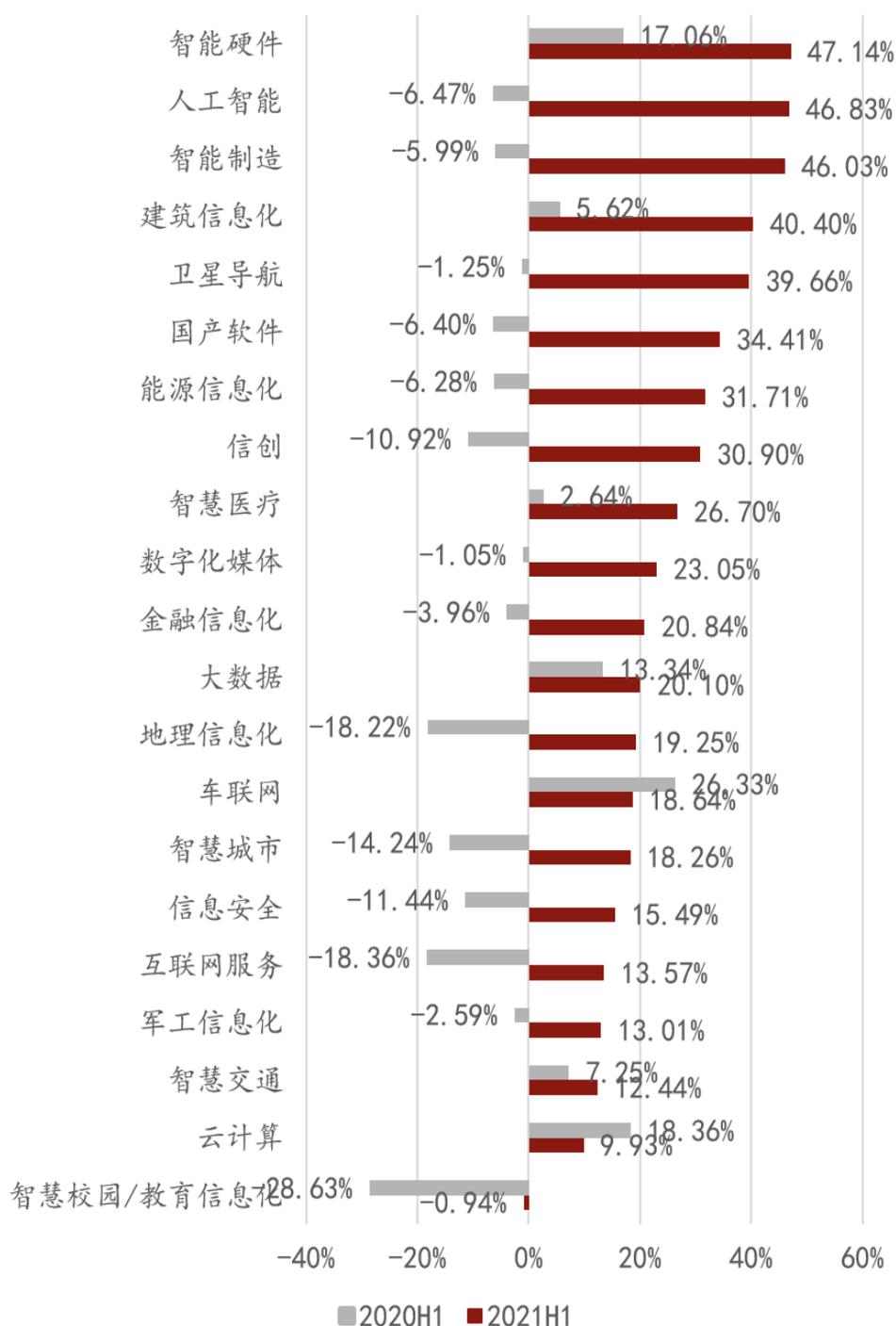
资料来源: Wind, 万联证券研究所

### 3 人工智能、大数据、金融信息化细分领域持续向好

#### 3.1 智能硬件、人工智能、智能制造营收表现较好

2021年H1智能硬件、人工智能、智能制造细分板块领域营收增速表现最好。其中，智能硬件增速47.14%，较去年同期上升30.07个百分点，排名第一；人工智能增速为46.83%，由负转正，排名第二；此外智能制造、建筑信息化、卫星导航细分板块增速表现较好，大幅优于去年同期表现。今年上半年全行业除智慧校园/教育信息化增速-0.94%外，全部实现明显增长。

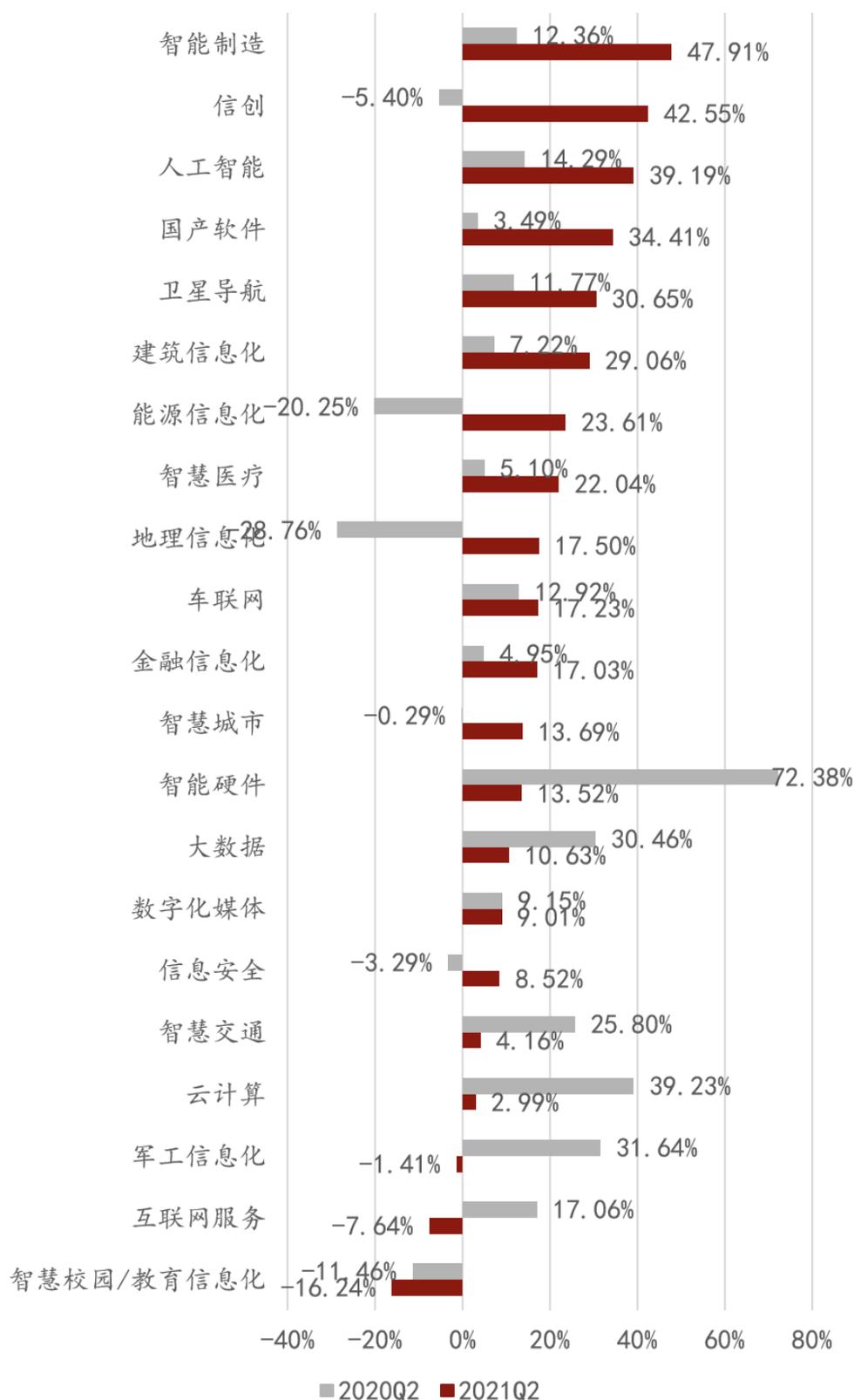
图表23：2020-2021年H1计算机细分行业营收增速（整体法）



资料来源：Wind，万联证券研究所

2021年Q2智能制造、信创、人工智能细分板块营收增速表现最好。其中，智能制造增速47.91%，较去年上涨了35.55个百分点，保持增长，排名第一；此外，信创、人工智能细分板块增速明显优于去年同期，领先行业整体。

图表24: 2020-2021年Q2计算机细分行业营收增速（整体法）

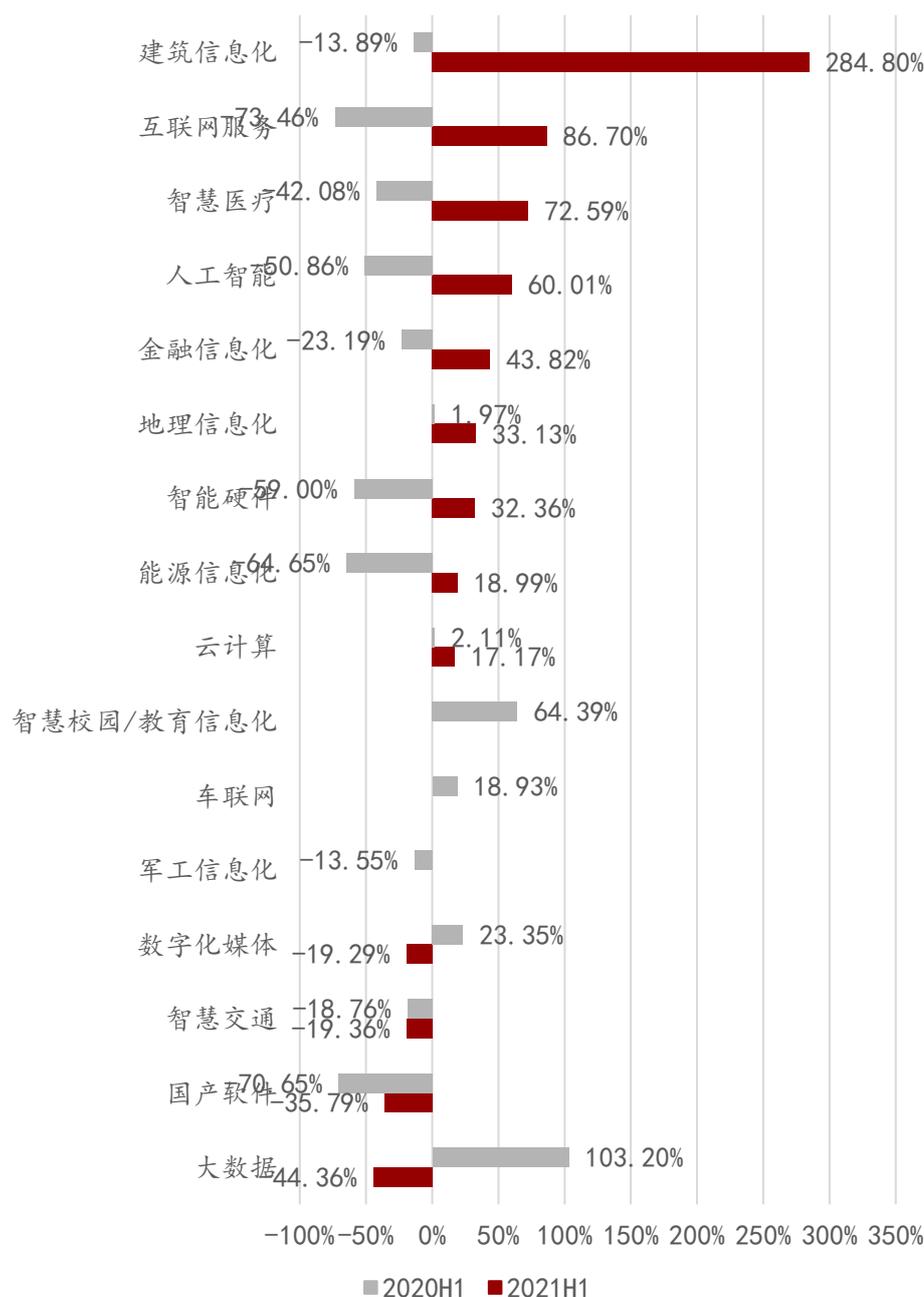


资料来源: Wind, 万联证券研究所

### 3.2 信创、建筑信息化、互联网服务归母净利润表现较好

2021年H1建筑信息化、互联网服务、智慧医疗细分板块归母净利润增速表现最好。三个板块归母净利润增速均由负转正，排名前三；信创、智慧城市和智能制造能板块归母净利润合计值实现扭亏为盈。此外，剩余细分板块中车联网、军工信息化、卫星导航、信息安全、智慧校园/教育信息化5个板块归母净利润合计值为负。归母净利润增速为正的细分板块有9个，分别是建筑信息化、互联网服务、智慧医疗、人工智能、金融信息化、地理信息化、智能硬件、能源信息化、云计算，其余细分板块归母净利润增速均为负，承压较大。

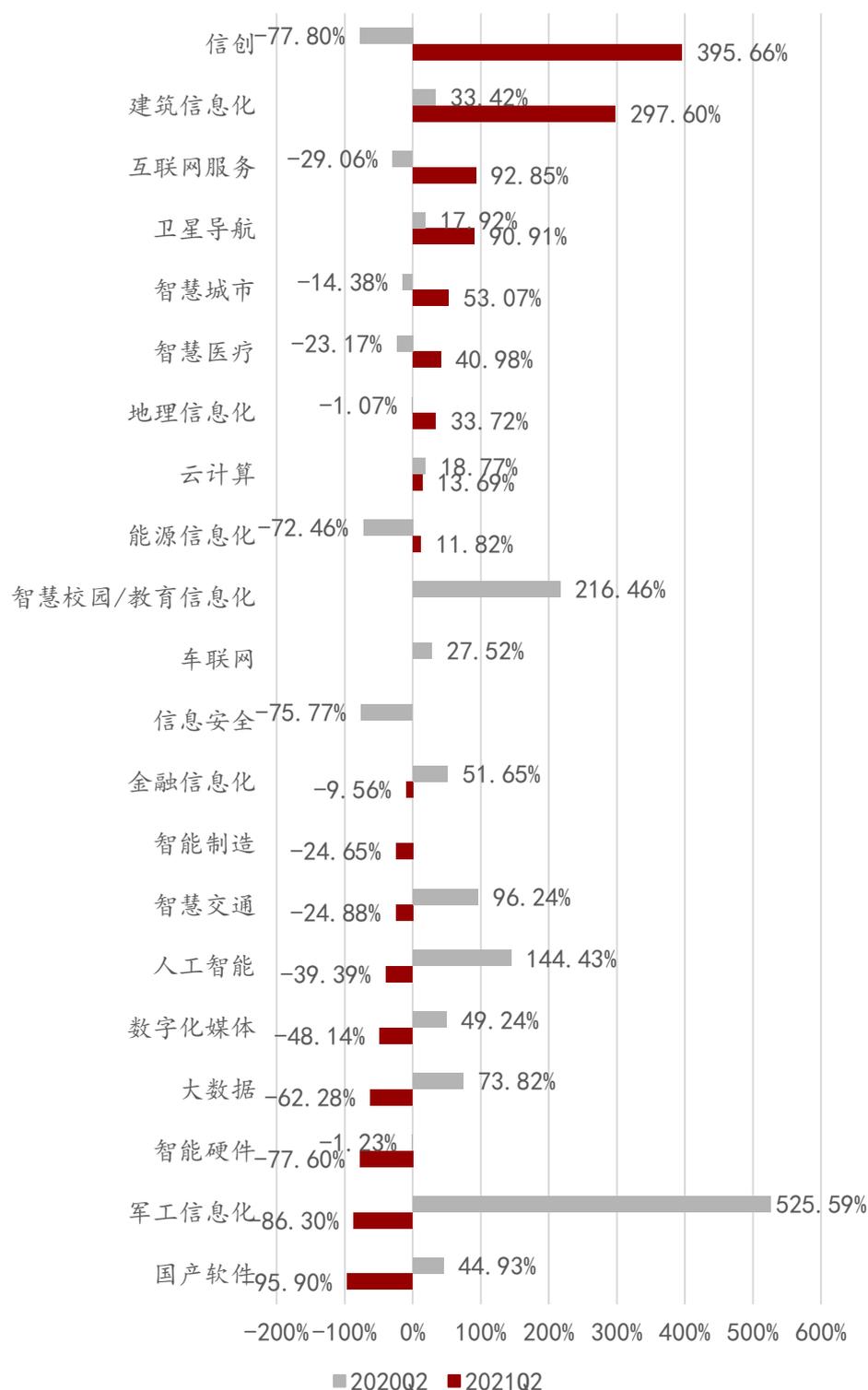
图表25：2020-2021年H1计算机细分行业归母净利润增速（整体法）



资料来源：Wind，万联证券研究所

2021年Q2信创、建筑信息化、互联网服务归母净利润增速表现最好，建筑信息化、卫星导航、云计算三个细分板块实现连续增长。其中，信创和互联网服务增速均由负转正，名列前三；建筑信息化细分板块同比增长297.60%，增速提升了264.18个百分点，保持增长，排名第二。

图表26: 2020-2021年Q2计算机细分行业归母净利润增速（整体法）

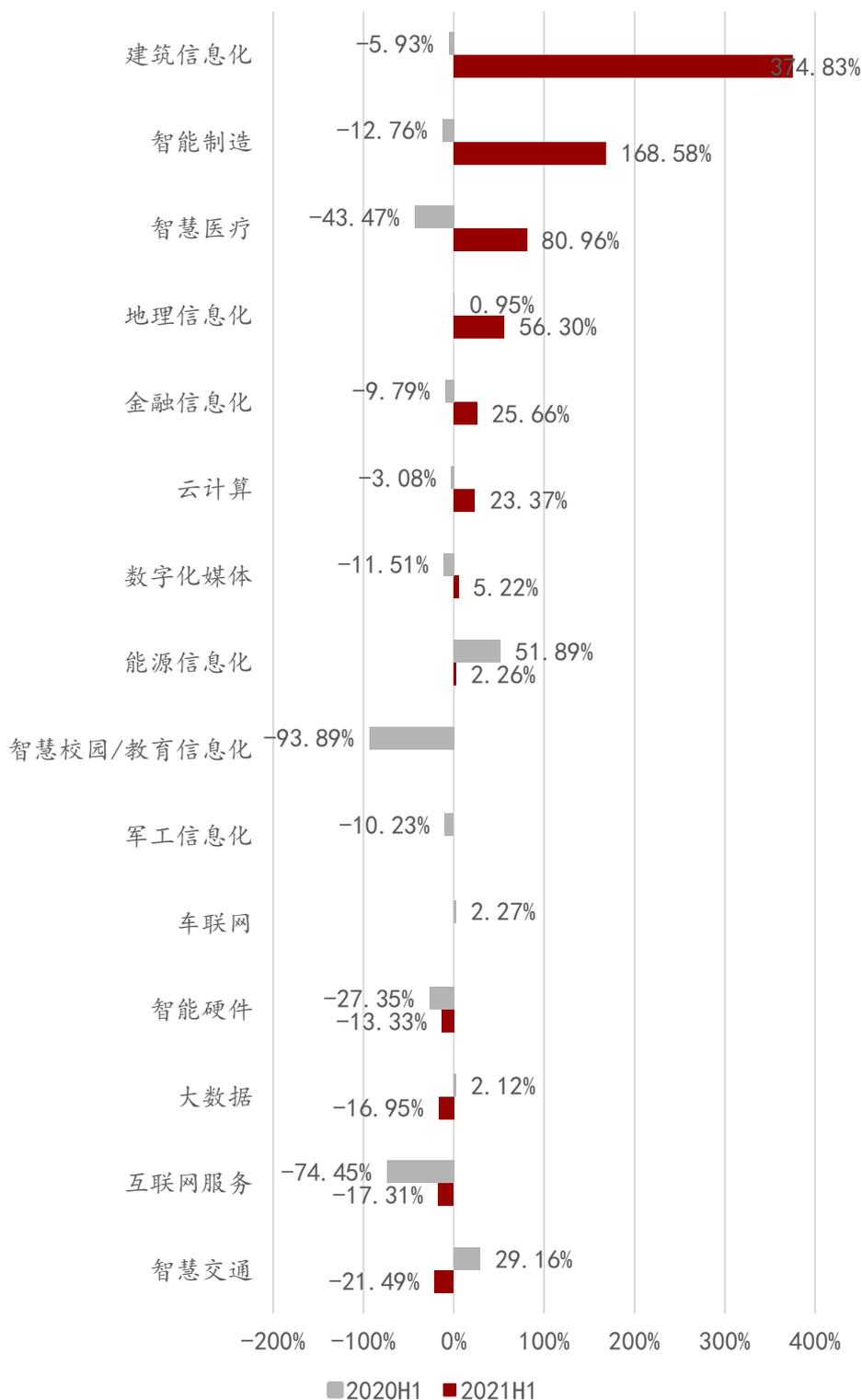


资料来源: Wind, 万联证券研究所

### 3.3 建筑信息化、智能制造、智慧医疗扣非净利表现较好

2021年H1建筑信息化、智能制造和智慧医疗细分板块扣非归母净利润增速表现最好，国产软件、人工智能、智慧城市领域实现扭亏为盈。其中，建筑信息化、智能制造和智慧医疗细分板块扣非净利润增速由负转正，排名前三。国产软件、人工智能、智慧城市细分板块的扣非净利润合计值实现扭亏为盈。

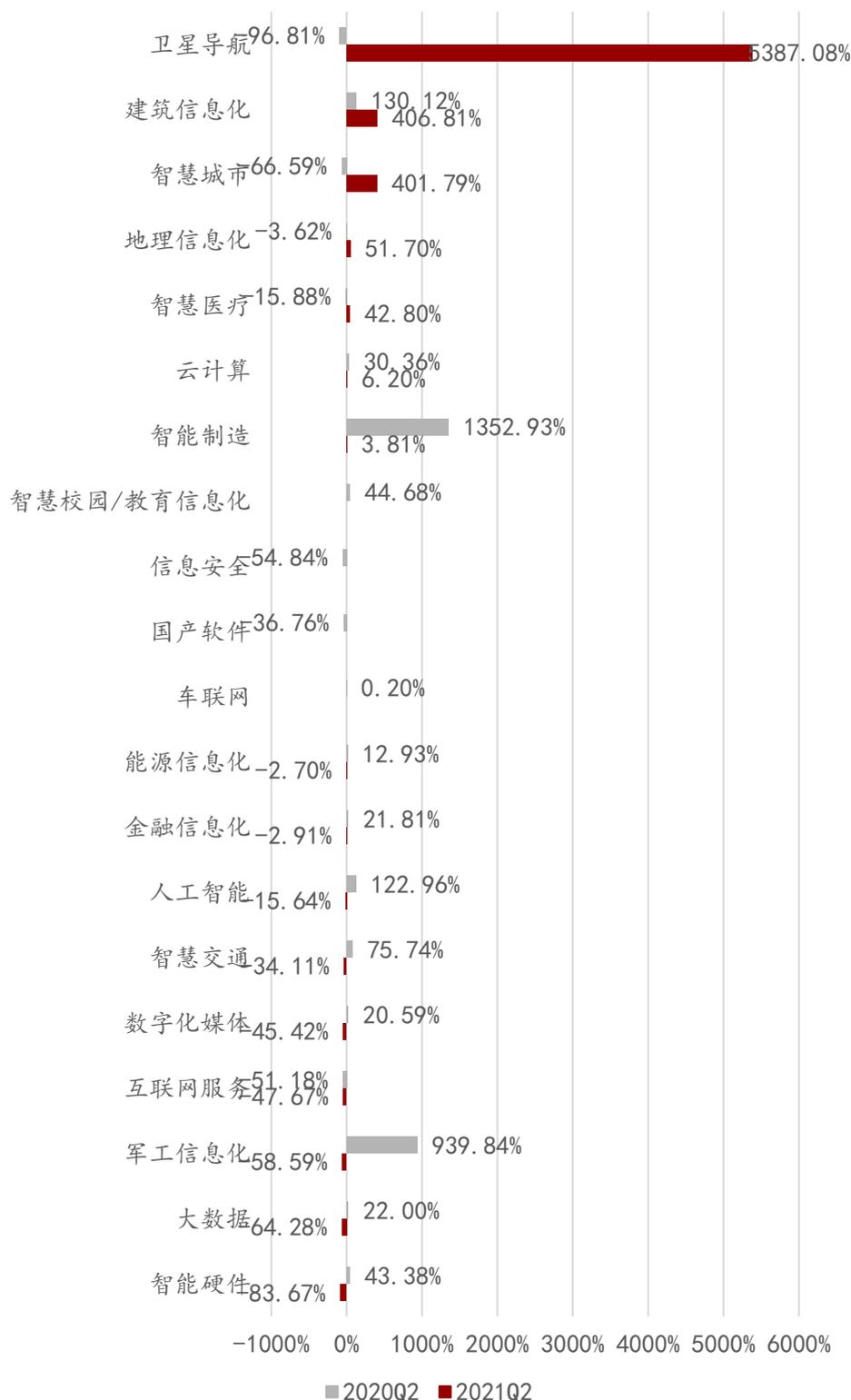
图表27：2020-2021年H1计算机细分行业扣非净利增速（整体法）



资料来源：Wind，万联证券研究所

2021年Q2卫星导航、建筑信息化和智慧城市细分板块扣非净利润增速表现最好，信创板块实现扭亏为盈。其中，卫星导航和智慧城市扣非净利润增速由负转正，名列前三；建筑信息化领域表现较好，持续增长。

图表28: 2020-2021年Q2计算机细分行业扣非净利增速（整体法）



资料来源: Wind, 万联证券研究所

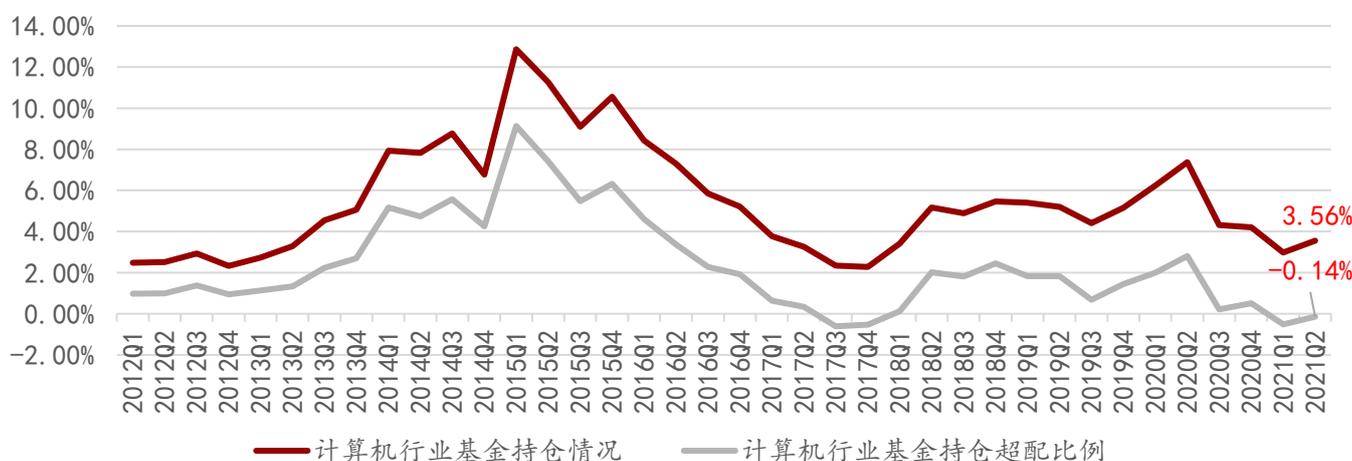
## 4 计算机行业基金持仓配置比例回升，抱团现象仍存

截至2021年7月30日，计算机行业2021年Q2的基金持仓情况披露完毕，我们选取申万计算机行业公司作为样本，剔除了2021年上市的新股，以基金、基金管理公司作为持仓机构对象，根据Wind数据统计，对计算机行业2021Q2持仓情况进行以下分析。

### 4.1 计算机行业持仓占比有所回升，但仍低配

计算机行业2021年Q2基金持仓占比为3.56%，低配了0.14pct。计算机行业2021年Q2基金持仓占比为3.56%，较2020年Q2同比下降了3.82pct，较2021Q1环比提升了0.58pct。对比计算机行业流通市值占全部A股流通市值的比例，2021年Q2计算机行业基金持仓的适配比例为3.70%，低配了0.14pct。

图表29：计算机行业基金持仓配置情况

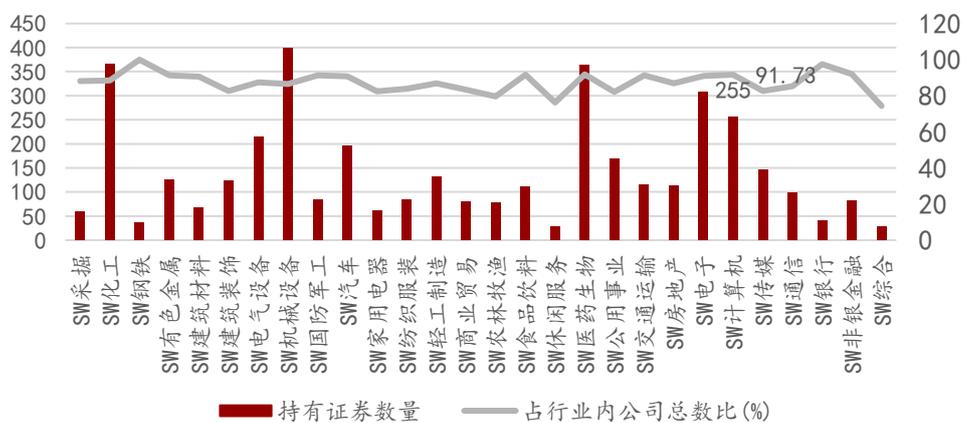


资料来源：Wind，万联证券研究所

### 4.2 基金配置计算机行业标的数量增加

2021年Q2计算机行业基金持仓标的数量为255个，占比91.73%，排名第5。2021年Q2基金持计算机行业255个标的，占计算机行业整体标的数量的91.73%，较2020年Q2同比提升了5.76pct，在申万各一级行业中排名第5，处于较高水平。

图表30：各申万行业2021Q2基金持仓标的的数量及占比情况



资料来源：Wind，万联证券研究所

### 4.3 计算机行业前十大重仓股组成较为稳定

从持股市值看，2021年Q2计算机行业的前十大重仓股分别为恒生电子、金山办公、深信服、广联达、中科创达、科大讯飞、用友网络、宝信软件、道通科技、德赛西威。重仓股持股市值多数同比上升，主要是由于持股数量增加及股价变化影响所致。

图表31: 计算机行业2021年Q2前十大重仓股（按持股市值排序）

排序	代码	名称	持股市值（万元）	同比变动
1	600570.SH	恒生电子	1,868,770.45	-20.39%
2	688111.SH	金山办公	1,702,435.83	15.01%
3	300454.SZ	深信服	1,692,198.30	91.14%
4	002410.SZ	广联达	1,634,947.15	12.96%
5	300496.SZ	中科创达	1,231,145.77	117.67%
6	002230.SZ	科大讯飞	988,842.66	98.60%
7	600588.SH	用友网络	815,791.63	-38.65%
8	600845.SH	宝信软件	775,904.01	26.74%
9	688208.SH	道通科技	663,766.16	375.28%
10	002920.SZ	德赛西威	5,644.7104	-98.08%

资料来源: Wind, 万联证券研究所

从持股的基金数量看，2021年Q2计算机行业持股基金数前十大个股分别为恒生电子、金山办公、科大讯飞、中科创达、广联达、中望软件、深信服、宝信软件、用友网络、德赛西威。其中恒生电子持股机构数量达到903家，持股基金数前十大个股有九家同时为持股市值的前十大重仓股。

图表32: 计算机行业2021年Q2十大重仓股（按持股基金数量排序）

排序	代码	名称	持股机构数	持股市值排名
1	600570.SH	恒生电子	903	1
2	688111.SH	金山办公	718	2
3	002230.SZ	科大讯飞	588	6
4	300496.SZ	中科创达	577	5
5	002410.SZ	广联达	566	4
6	688083.SH	中望软件	490	12
7	300454.SZ	深信服	489	3
8	600845.SH	宝信软件	476	8
9	600588.SH	用友网络	457	7
10	002920.SZ	德赛西威	444	10

资料来源: Wind, 万联证券研究所

对比近四个季度计算机行业基金重仓情况，前十大重仓股组成变化不大。其中，恒生电子、广联达、金山办公、用友网络、深信服、宝信软件连续四个季度位列前十大重仓股。道通科技和德赛西威近4个季度以来首次进入机构前十大重仓股。比较2020年Q3、2020年Q4和2021年Q1，前十大重仓股排名虽有所变化，但组成基本相同，均为各细分行业的优质企业。

图表33: 计算机行业近四个季度前十大重仓股 (按持股市值排序)

排名	2020Q3	2020Q4	2021Q1	2021Q2
1	恒生电子	恒生电子	恒生电子	恒生电子
2	广联达	广联达	中科创达	金山办公
3	金山办公	金山办公	广联达	深信服
4	深信服	深信服	金山办公	广联达
5	用友网络	用友网络	深信服	中科创达
6	宝信软件	中科创达	科大讯飞	科大讯飞
7	中科曙光	宝信软件	用友网络	用友网络
8	卫宁健康	科大讯飞	宝信软件	宝信软件
9	中科创达	卫宁健康	中望软件	道通科技
10	启明星辰	天融信	卫宁健康	德赛西威

资料来源: Wind, 万联证券研究所

#### 4.4 基金配置加减仓具备一定的周期性

从持股市值变动看, 2021年Q2加仓的前十大个股分别为恒生电子、金山办公、科大讯飞、中科创达、广联达、道通科技、深信服、德赛西威、中望软件、宝信软件。其中有9支属于基金持股市值的前十大重仓股, 基金2021年Q2对计算机行业普遍实施了加仓。

图表34: 计算机行业2021Q2绝对市值基金加仓前十个股

排序	代码	名称	变动(万元)	变动比例
1	600570.SH	恒生电子	1,127,355.14	152.05%
2	688111.SH	金山办公	1,023,917.56	150.90%
3	002230.SZ	科大讯飞	680,778.58	220.99%
4	300496.SZ	中科创达	673,603.16	120.82%
5	002410.SZ	广联达	619,484.26	61.01%
6	688208.SH	道通科技	588,279.24	779.31%
7	300454.SZ	深信服	546,803.68	47.74%
8	002920.SZ	德赛西威	491,096.96	376.98%
9	688083.SH	中望软件	327,101.74	191.43%
10	600845.SH	宝信软件	310,392.90	66.68%

资料来源: Wind, 万联证券研究所

从持股市值变动看，2021年Q2减仓的前十大个股分别为思创医惠、山石网科、福昕软件、中孚信息、东方通、久远银海、当虹科技、城地香江、淳中科技、万集科技。

图表35: 计算机行业2021Q2绝对市值基金减仓前十大个股

排序	代码	名称	变动(万元)	变动比例
1	300078.SZ	思创医惠	-51,519.42	-89.40%
2	688030.SH	山石网科	-37,268.08	-97.69%
3	688095.SH	福昕软件	-18,770.75	-57.07%
4	300659.SZ	中孚信息	-9,927.03	-15.98%
5	300379.SZ	东方通	-7,740.05	-7.74%
6	002777.SZ	久远银海	-7,611.97	-23.19%
7	688039.SH	当虹科技	-7,266.66	-31.70%
8	603887.SH	城地香江	-5,534.56	-67.33%
9	603516.SH	淳中科技	-4,985.01	-20.12%
10	300552.SZ	万集科技	-4,779.33	-71.10%

资料来源: Wind, 万联证券研究所

从持股市值变动看，最近四个季度加仓的情况，2021Q2与2020Q4的加仓情况具备一定相似度，有6个标的相同。而2021Q2的加仓情况与2021Q1相比产生明显变化，表明基金配置的重仓标的具有一定的周期性，偏好有多波动。

图表36: 计算机行业近四个季度加仓前十大个股(按持股市值)

排名	2020Q3	2020Q4	2021Q1	2021Q2
1	神州数码	深信服	优刻得-W	恒生电子
2	鼎捷软件	金山办公	智莱科技	金山办公
3	柏楚电子	恒生电子	赛意信息	科大讯飞
4	拉卡拉	广联达	淳中科技	中科创达
5	汉王科技	用友网络	汉得信息	广联达
6	道通科技	中科创达	京北方	道通科技
7	致远互联	科大讯飞	鸿泉物联	深信服
8	盛视科技	中国长城	荣科科技	德赛西威
9	左江科技	虹软科技	南天信息	中望软件
10	彩讯股份	天融信	创意信息	宝信软件

资料来源: Wind, 万联证券研究所

从持股市值变动看，最近四个季度减仓的情况，2021Q1与2020Q3的减仓情况具备一定相似度，有6个标的相同。而2021Q2与前三季度机构减仓前十大个股无标的相同。

图表37: 计算机行业近四个季度减仓前十大个股(按持股市值)

排名	2020Q3	2020Q4	2021Q1	2021Q2
1	恒生电子	中科曙光	恒生电子	思创医惠
2	紫光股份	中国软件	金山办公	山石网科
3	金山办公	神州数码	用友网络	福昕软件
4	用友网络	每日互动	广联达	中孚信息
5	浪潮信息	纳思达	深信服	东方通
6	卫宁健康	豆神教育	华宇软件	久远银海
7	广联达	汇纳科技	中科创达	当虹科技

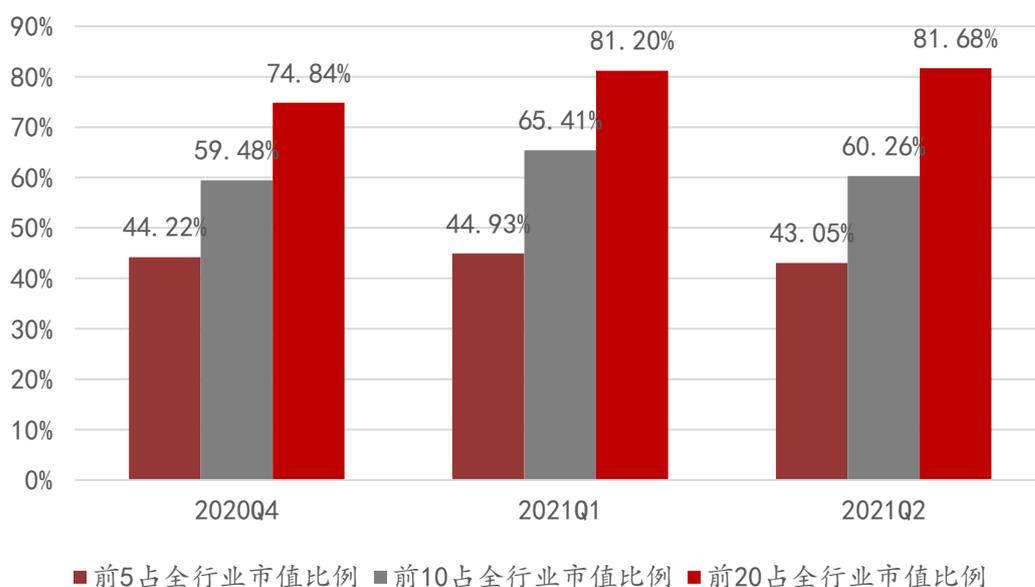
8	南洋股份	康拓红外	宝信软件	城地香江
9	中国软件	奥飞数据	中国长城	淳中科技
10	中科创达	数据港	卫宁健康	万集科技

资料来源: Wind, 万联证券研究所

#### 4.5 基金持仓集中度仍然较高, 抱团现象仍存

计算机行业基金持仓抱团程度有所缓解。2021年Q2计算机行业基金持仓前5、前10、前20个股市值占整体计算机行业基金持仓市值的比例分别为43.05%、60.26%、81.68%，较2021Q1分别变化了-1.88pct、-5.15pct、0.48pct，行业配置集中度仍然较高。

图表38: 近三季度计算机行业前5、前10、前20个股市值占比



资料来源: Wind, 万联证券研究所

## 5 计算机行业指数价格上升，估值有所消化

2021年Q2申万计算机行业指数上升，成交量基本平稳。申万计算机行业指数2021年Q2季度末收盘5115.25，较季度初收盘价上升了9.08%。申万计算机行业2021Q2的日成交量呈增长趋势，6月中出现峰值之后有所回落。

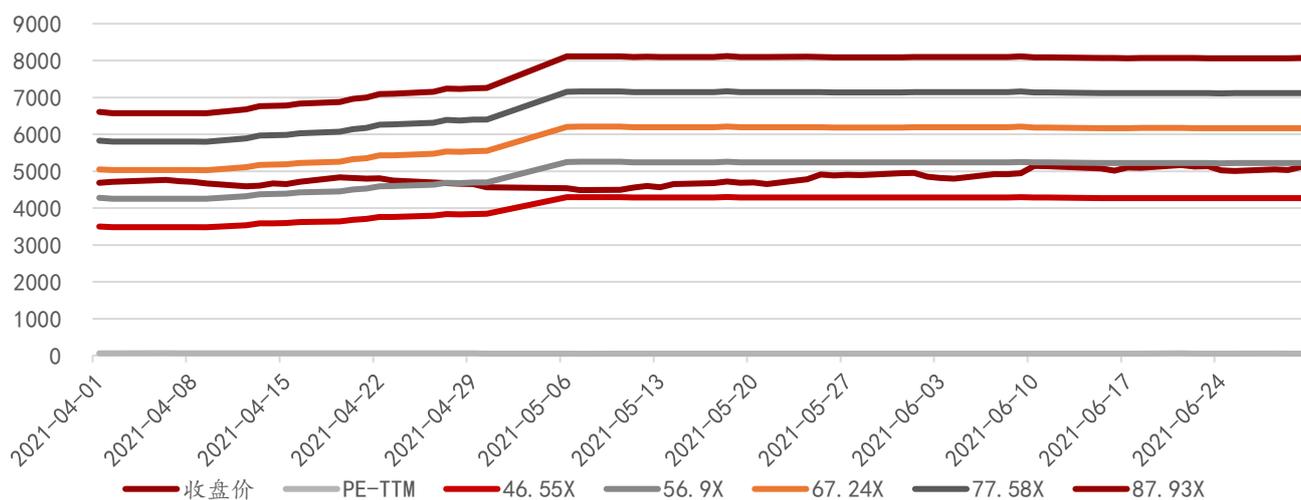
图表39: 2021Q2申万计算机行情变化情况



资料来源: Wind, 万联证券研究所

2021年Q2申万计算机行业指数估值有所消化。申万计算机行业指数2021年Q2季度末收盘的PE (TTM) 为55.75x，较季度初的62.42x下跌了10.69%，与价格走势相反，估值有所消化。

图表40: 2021Q2申万计算机指数PE-Band



资料来源: Wind, 万联证券研究所

## 6 投资建议

以新基建为核心，加速企业云化、智能化和数字化进程，建议投资者关注高景气度板块下业绩确定性强的优质标的。从2021H1的行情及估值情况看，2021半年报的业绩消化了部分行业估值。从2021Q2基金持仓的配置情况看，计算机行业的配置仍然低配，但配置比例已有回升迹象，我们认为2021Q3有望继续回暖。从2021H1业绩来看，人工智能、智能制造、信创、金融信息化等领域表现较好，建议重点关注相关领域公司订单及资本开支变动情况。我们重点推荐人工智能、智能制造、金融科技、信息安全和信创领域。

## 7 风险提示

**全球地缘政治风险。**美伊地缘冲突可能引爆全球金融市场的系统性风险。

**技术推进不达预期。**计算机公司多以技术为核心，技术推进进度低于预期影响产品商业化进程，影响公司盈利。

**行业IT资本支出低于预期。**如政务信息化领域，近年政府财政状况较为紧张，或将影响相关部门对IT解决方案采购进度。

## 行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

## 公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

## 风险提示

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。

## 证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

## 免责声明

本报告仅供万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。在法律许可情况下，本公司或其关联机构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，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。研究员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。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。

未经我方许可而引用、刊发或转载的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

## 万联证券股份有限公司 研究所

上海浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦

北京西城区平安里西大街28号中海国际中心

深圳福田区深南大道2007号金地中心

广州天河区珠江东路11号高德置地广场