

军工信息化与数字政府、央企信息化有着较好的确定性

——计算机行业周报

核心观点

- 行业观点：上周板块上涨 3%，继续维持反弹趋势，低估值二线品种和基建 IT 相对涨幅较大。我们维持此前观点，认为板块当前估值处于近年来最低水平，基本面良好的一线白马和二线品种有着较好的估值吸引力，建议投资者继续重点关注。
- 当前市场最关心的主要是两方面因素，一是国家稳增长与数字化相关政策对行业的驱动，二是疫情发展变化对上市公司 2 季度业绩的影响。我们认为，今年作为十四五规划的第二年，较多的信息化、数字化建设项目将从今年开始加速落地，结合今年的宏观环境，相对看好数字政务、军工信息化、央企信息化等方向。另外，2 季度多数公司业绩虽然不可避免会受到疫情的影响，但前期的股价调整已经相对充分地反映了预期。
- **军工信息化与数字政府有着较好的确定性**：航天宏图、霍莱沃等军工信息化企业从去年年底至今不断公告较大额订单，反映下游需求进入释放期。此外，今年是十四五的第二年，政府的信息化与数字化建设逐步进入省市一级推广的阶段，央企数字化建设也将加速，未来增长较为乐观。
- **“新城建 IT”既是稳增长又是优化民生的支撑**：政府工作报告提出市政基础设施建设，近期发改委也将组织全国开展漏损防控的试点工作，这是首次以中央财政资金支持地方水务智能化建设。我们认为，水务行业控漏损、供热行业智能化节能改造，都是“新城建”的重要组成部分，相关公司有望迎来发展提速。
- **云计算龙头企业回调相对充分，业务持续推进**：从 2020 年初以来，随着国内外市场估值体系的下行，海外 SaaS 公司和国内云计算公司估值都经历了较大幅度回调。我们认为，相关企业基本面依然扎实，部分公司的二次成长曲线有望今年开启，股价在当前有着较好的吸引力，建议投资者重视和关注。
- **产业数字化有望加速**：政府工作报告提到“促进产业数字化转型”，我们认为，产业互联网平台型公司值得重视，而电力、煤矿等细分产业的数字化龙头，也将迎来业务加速的周期。

投资建议与投资标的

- **军工信息化与数字政府、央企信息化方面**：推荐北京航天宏图(688066，买入)，建议关注佳缘科技(301117，未评级)、普联软件(300996，未评级)、用友网络(600588，买入)。
- **云计算龙头公司方面**：推荐数字办公龙头金山办公(688111，增持)，建议关注数字建筑龙头广联达(002410，未评级)。
- **产业数字化方面**：推荐产业互联网平台商国联股份(603613，买入)，建议关注煤矿智能化参与者工大高科(688367，未评级)。
- **新城建 IT 领域**：推荐供水智能化龙头和达科技(688296，买入)，建议关注供热智能化领先企业瑞纳智能(301129，未评级)。

风险提示

产业数字化发展不及预期；党政信创发展不及预期；“新城建 IT”发展不及预期；军工信息化需求释放不及预期。

行业评级 看好 (维持)

国家/地区 中国
行业 计算机行业
报告发布日期 2022 年 05 月 15 日



证券分析师

浦俊懿 021-63325888*6106
pujunyi@orientsec.com.cn
执业证书编号：S0860514050004

陈超 021-63325888*3144
chenchao3@orientsec.com.cn
执业证书编号：S0860521050002

联系人

谢忱 xiechen@orientsec.com.cn
杜云飞 duyunfei@orientsec.com.cn

目录

一、本周行业观点.....	4
二、本周行业专题： 军工信息化维持高景气，看好卫星产业相关受益领域	4
2.1 国防财政支出稳步增长，信息化已成为我国军事现代化的建设重点	4
2.2 卫星产业中遥感导航、通信安全等领域有望受益.....	5

图表目录

图 1: 军工信息化系统架构图	4
图 2: 近年来我国国防财政预算支出及同比增速 (亿元, %)	5
图 3: 卫星产业架构图	6
图 4: 十三五期间我国对地观测卫星发射情况	6
图 5: 北斗三号的功能得到极大丰富与提升	6
图 6: 遥感在战场信息网络中处于重要地位	7
图 7: 佳缘科技网络安全产品原理图	7

一、本周行业观点

上周板块上涨 3%，继续维持反弹趋势，低估值二线品种和基建 IT 相对涨幅较大。我们维持此前观点，认为板块当前估值处于近年来最低水平，基本面良好的一线白马和二线品种有着较好的估值吸引力，建议投资者继续重点关注。

当前市场最关心的主要是两方面因素，一是国家稳增长与数字化相关政策对行业的驱动，二是疫情发展变化对上市公司 2 季度业绩的影响。我们认为，今年作为十四五规划的第二年，较多的信息化、数字化建设项目将从今年开始加速落地，结合今年的宏观环境，相对看好数字政务、军工信息化、央企信息化等方向。另外，2 季度多数公司业绩虽然不可避免会受到疫情的影响，但前期的股价调整已经相对充分地反映了预期。

军工信息化与数字政府有着较好的确定性：航天宏图、霍莱沃等军工信息化企业从去年年底至今不断公告较大额度订单，反映下游需求进入释放期。此外，今年是十四五的第二年，政府的信息化与数字化建设逐步进入省市一级推广的阶段，央企数字化建设也将加速，未来增长较为乐观。

“新城建 IT”既是稳增长又是优化民生的支撑：政府工作报告提出市政基础设施建设，近期发改委也将组织全国开展漏损防控的试点工作，这是首次以中央财政资金支持地方水务智能化建设。我们认为，水务行业控漏损、供热行业智能化节能改造，都是“新城建”的重要组成部分，相关公司有望迎来发展提速。

云计算龙头企业回调相对充分，业务持续推进：从 2020 年初以来，随着国内外市场估值体系的下行，海外 SaaS 公司和国内云计算公司估值都经历了较大幅度回调。我们认为，相关企业基本面依然扎实，部分公司的二次成长曲线有望今年开启，股价在当前有着较好的吸引力，建议投资者重视和关注。

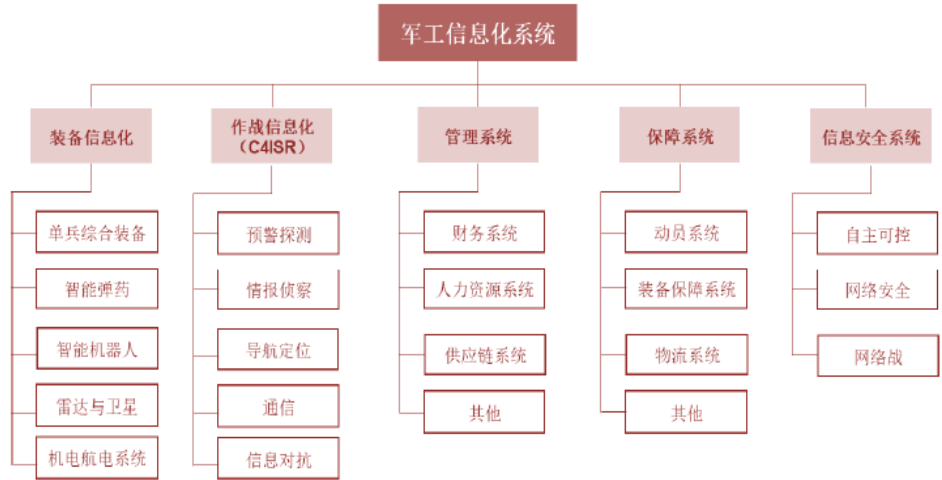
产业数字化有望加速：政府工作报告提到“促进产业数字化转型”，我们认为，产业互联网平台型公司值得重视，而电力、煤矿等细分产业的数字化龙头，也将迎来业务加速的周期。

二、本周行业专题：军工信息化维持高景气，看好卫星产业相关受益领域

2.1 国防财政支出稳步增长，信息化已成为我国军事现代化的建设重点

信息化已成为我国当前军事现代化的重点。国防军工信息化指的是国防体系为适应信息化作战而进行的革新，包括管理系统、保障系统、信息安全系统、装备信息化及作战信息化。2015 年发布的《中国的军事战略》白皮书中多次提及“信息化”，既有对现代战争总体趋势的概括，也有对具体兵种、后勤与武器装备建设等工作的明确要求，反映了信息化建设的重要性及迫切性在军队现代化建设中不断凸显。从机械化、信息化、现代化到世界一流军队，我国军队建设目标越来越高，而我国军工信息化基础仍相对薄弱。在强军强国，自主可控的背景下，作为军队建设的关键领域，信息化建设将贯穿始终。

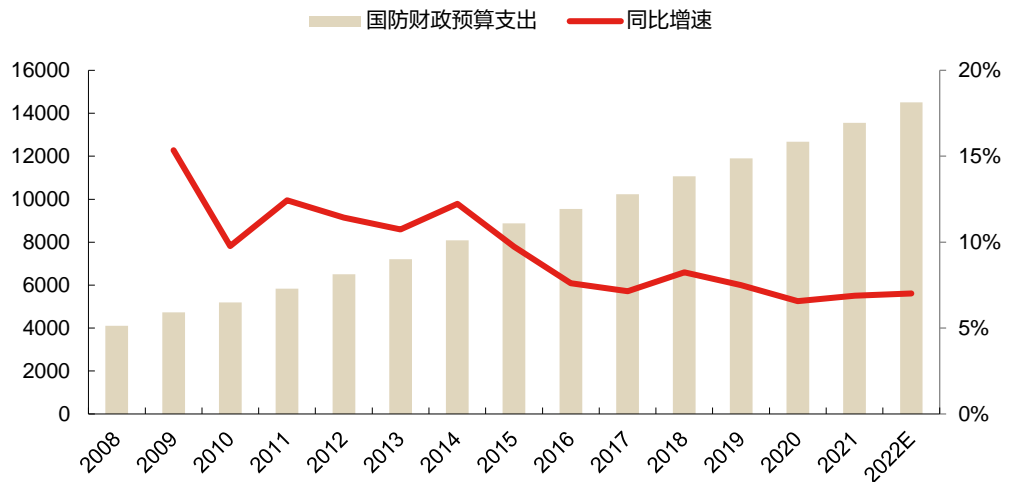
图 1：军工信息化系统架构图



数据来源：佳缘科技招股书，东方证券研究所

国防财政预算支出稳定增长，但我国军费开支占 GDP 比重仍然较低。长期以来，我国国防费预算占 GDP 比重较低，据斯德哥尔摩国际和平研究所统计，2019 年美国军费开支占 GDP 比重为 3.40%，俄罗斯为 3.90%，而同期中国仅为 1.90%，相对较低，潜在空间可观。为了加速军事现代化建设，我国的国防财政预算支出继续保持良好增长态势。2022 年中国国防支出预算为 14504.5 亿元人民币，同比增长 7.0%，增速相较于 2020 年及 2021 年均略有增长。

图 2：近年来我国国防财政预算支出及同比增速（亿元，%）



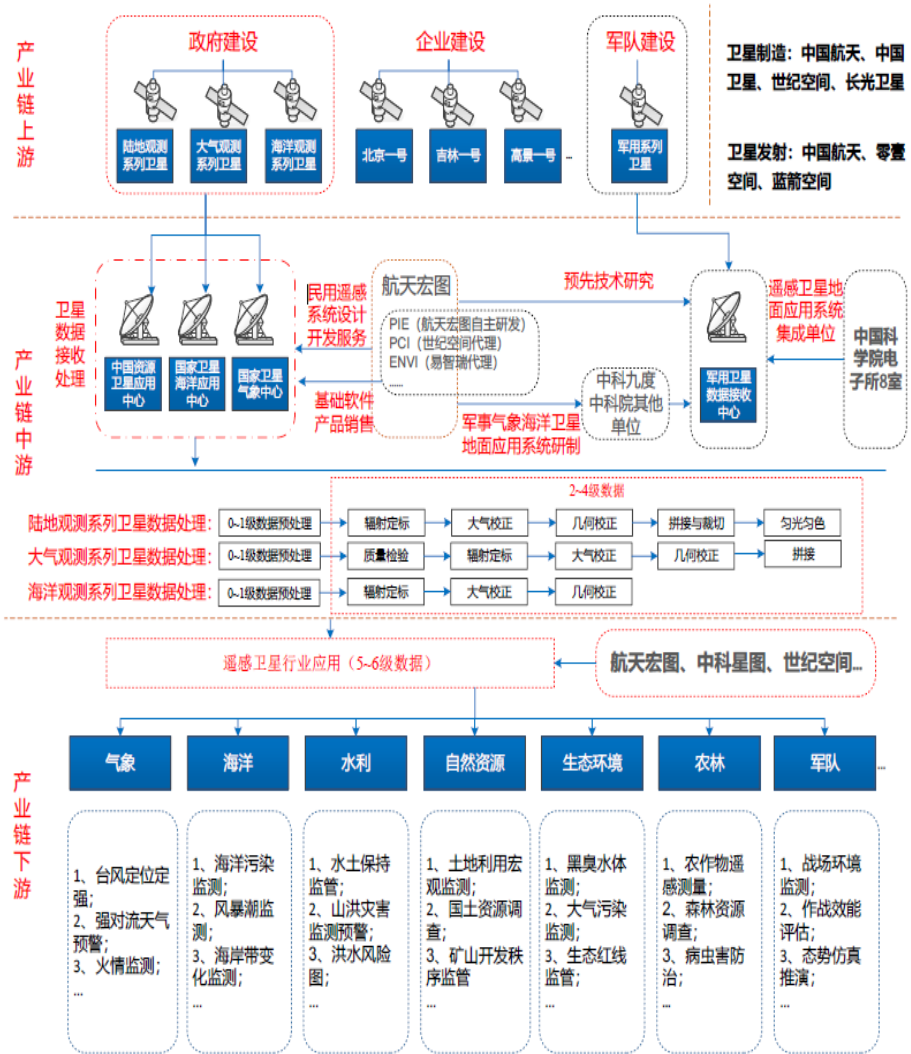
数据来源：iFinD，财政部，东方证券研究所

2.2 卫星产业中遥感导航、通信安全等领域有望受益

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

从产业链区分，卫星产业主要包括三个方面：卫星制造与发射、卫星数据处理、卫星数据应用。一方面，卫星遥感以及导航技术作为一种全天候、全天时的时空信息获取手段，是军方需要加强建设的重点；另一方面，卫星数据传输过程中需要保证通信安全。

图 3：卫星产业架构图

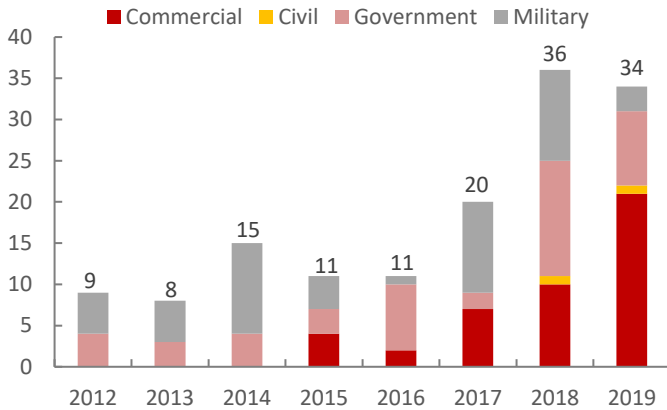


数据来源：航天宏图招股书，东方证券研究所

十三五期间，我国军用遥感卫星发射数量维持高位，北斗三号完成全球组网。十三五出台了密集的遥感产业政策消除了原先的政策壁垒，也为国内的遥感领域企业发射遥感卫星提供了政策引导。根据 UCS Satellite Database 的数据，2016-2019 年军用遥感卫星发射数量达到 26 颗，继续保持高位。此外，2020 年北斗三号全球卫星导航系统正式开通，北斗三号全球组网完成，有望推动遥感导航等应用边界不断扩大。

图 4：十三五期间我国对地观测卫星发射情况

图 5：北斗三号的功能得到极大丰富与提升



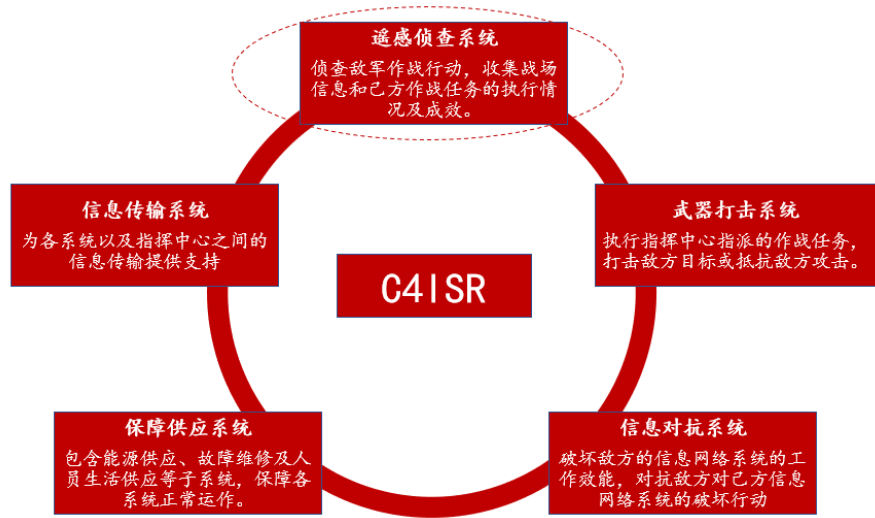
数据来源：UCS Satellite Database, 东方证券研究所



数据来源：航天宏图, 东方证券研究所

遥感及导航在作战信息化系统中处于重要地位。随着我国军演进入实战化、常态化，对于全天的时空信息获取需求迫切。航天宏图等厂商可提供战场环境监测功能，通过采集并处理基础地理空间数据、气象海洋数据、卫星导航数据等，保障前线部队快速访问网络中的所有数据，提供订制化战场环境保障服务。譬如航天宏图可以提供目标自动识别、精确导航定位、环境信息分析，从而助力实施能够助力实施移动指挥、态势推演仿真以及特殊区域环境保障。

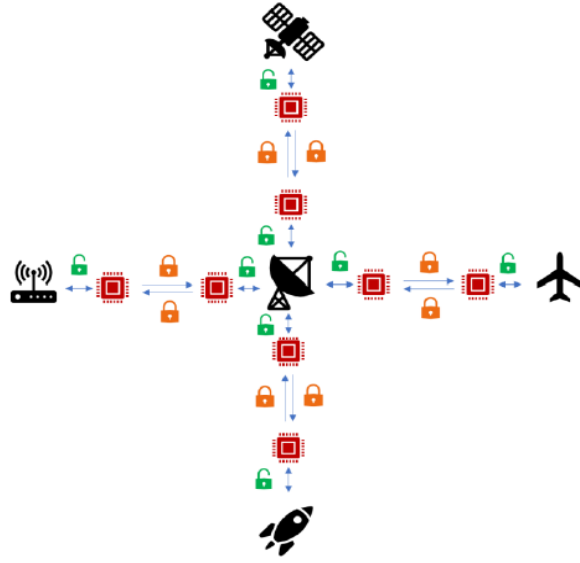
图 6：遥感在战场信息网络中处于重要地位



数据来源：《信息化战争及其特征》，东方证券研究所

通信安全是军工信息化的底线。以卫星测控平台为例，其研发完成后将用于卫星通讯，而为了保证无线通信通道的绝对安全，每颗卫星都采用不同的加密技术或方法，以确保一颗卫星被破译或者信息非法干扰后，不影响其他卫星工作。因此，目前国家主流军用卫星中的测控安全平台软件和硬件设计均有差异性，需要根据每颗星的不同技术参数需求对编码软件进行调整。每颗卫星的轨道位置、使用方式、加密技术不同，科研设计的技术线路也不相同。佳缘科技已具备了卫星测控组网、卫星对地高速数传、星际链路和广播分发等领域的信息安全防护和加密的技术，从而保障军用卫星、机载等领域的通信安全。

图 7：佳缘科技网络安全产品原理图



数据来源：佳缘科技招股书，东方证券研究所

风险提示

产业数字化发展不及预期；党政信创发展不及预期；“新城建 IT”发展不及预期；军工信息化需求释放不及预期。

分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；

公司投资评级的量化标准

- 买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；
- 增持：相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15%；
- 中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；
- 减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级 —— 由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

行业投资评级的量化标准：

- 看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；
- 中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；
- 看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

免责声明

本证券研究报告（以下简称“本报告”）由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告的全体接收人应当采取必要措施防止本报告被转发给他人。

本报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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证券研究报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的证券研究报告之外，绝大多数证券研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

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，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。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投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

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，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面协议授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容。不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

经本公司事先书面协议授权刊载或转发的，被授权机构承担相关刊载或者转发责任。不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

提示客户及公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告，慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

东方证券研究所

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

电话：021-63325888

传真：021-63326786

网址：www.dfzq.com.cn