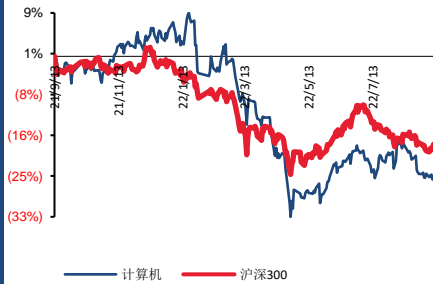


计算机

行业信创有望成为 2023 年计算机最大的投资主线

走势对比



子行业评级

相关研究报告:

《海外 IT 公司季度总结》-- 2022/09/07

《整体业绩受疫情影响，业绩分化加剧-2022 年计算机中报总结》-- 2022/09/05

《业绩符合预期，盈利能力有望持续提升》--2022/08/31

证券分析师：曹佩

E-MAIL: caopeisz@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190520080001

研究助理：程漫漫

E-MAIL: chengmm@tpyzq.com

报告摘要

年初以来计算机板块整体表现尽显低迷。从行情看，年初至今申万计算机板块跑输大盘 11.3pct，在 31 个申万一级行业中排在最后；从估值看，当前申万计算机板块 PE (TTM) 为 43.59 倍，处于 2015 年以来 9.5%分位数。从业绩看，上半年营收增速下滑、毛利率收窄，行业整体归母净利润同比减少 39.6%。在行业整体表现不尽如人意的情况下，不同赛道之间有所分化，我们建议把握行业信创这一投资主线，亦关注智能驾驶这一长期成长性赛道。

行业信创：外部催化与自身质变接连而至，计算机最大投资机会。

1) **自主可控正当时。**一直以来 ICT 底层标准、产品等要素均由国外公司或机构制定和控制，我国 ICT 产业面临卡脖子风险，继 2018 年中兴、华为事件后我国将信创纳入国家战略，经过多年发展形成了“2+8+N”的应用体系、完整的产业链上下游应用及华为、中国电子、中国电科和浪潮等产业巨头。在信创大环境下，相关产业链公司加快上市步伐，且部分上市信创公司 2018 年以来跑出超额收益。近期美国芯片法案、EDA 出口管制等打压举措频出，国产替代紧迫性提升，自主可控正当时，信创板块有望持续受益。

2) **从“可用”到“好用”的质变。**前期信创集中在党政机构和金融、电信、电力等关键领域，随着信创更深入推进、向更广范围领域应用，行政驱动逐渐向价值驱动转变。我国信创产业链各环节公司近年来产品线不断推陈出新，产品性能实现进步，并积极与国产 IT 基础设施进行适配，推动我国信创产品从“可用”到“好用”的实质性进展。

3) **信创开启万亿级市场，IT 基础设施先行。**我国信创产业进入高速发展期，根据海比研究院预计，到 2025 年信创市场规模或将突破 2 万亿元，2021-2025 年 CAGR 为 35.7%；作为信创事业的绝对核心，IT 基础设施是最先替换层，预计 2022 年我国信创 IT 基础设施规模为 2299.1 亿元，2021-2025 年 CAGR 为 40.7%，将为信创市场的发展奠定良好的开端。

智能驾驶：长期成长的黄金赛道，汽车软件迎来商机。汽车变革的时代已经到来，电动化、网联化、智能化成为趋势。商业化落地循序渐进，当下自动驾驶正处于从 L2 向 L3 的过渡阶段，而 L5 级

别的完全无人驾驶或要等到 2030 年以后落地, 汽车智能化长期赛道开启。对降本增效的追求是汽车智能化不断前进的内在驱动, 而中国汽车市场回暖与各地政府政策鼓励是汽车智能化加速推进的重要外在推力。汽车智能化的进程引发了汽车产业链的重构, 软件赋能作用更加明显, 据预计 2030 年汽车软件成本占整车成本比例或将达到 65%, 2020-2030 年中国汽车软件市场规模 CAGR 约为 26%, 汽车软件公司迎来巨大发展机遇。

投资建议: 我们认为, 行业信创有望成为 2023 年计算机最大的投资主线, 重点推荐行业信创板块的海光信息、景嘉微、中国长城、金证股份、中科曙光、华大九天、中望软件、金山办公、致远互联。我们长期看好智能驾驶和云计算板块, 智能驾驶板块重点推荐中科创达、光庭信息、万通智控、德赛西威、华阳集团, 云计算板块重点推荐用友网络、广联达、深信服、恒生电子、捷顺科技、安恒信息。

风险提示: 1) 宏观经济复苏低于预期, 政府与企业端 IT 支出意愿减弱; 2) 行业信创进展不及预期; 3) 疫情反复, 无法进行实施交付而导致订单延后; 4) 汽车智能化落地不及预期; 5) 行业竞争加剧, 部分公司市场份额受到侵蚀。

目录

一、板块回顾：年初以来计算机市场与业绩表现均尽显低迷	5
(一) 行情回顾	5
(二) 估值回顾	7
(三) 业绩回顾	8
二、行业信创：外部催化与自身质变接连而至，计算机最大投资机会	10
(一) 自主可控正当时，外部催化下产业链公司有望受益	10
(二) 从可用到好用，行业信创迎来质的变化	14
(三) 信创开启万亿级市场，IT 基础设施先行	18
三、智能驾驶：长期成长的黄金赛道，汽车软件迎来商机	20
(一) 汽车产业变革开启长期赛道	20
(二) 多方力量驱动，汽车智能化加速推进	21
(1) 中国车市回暖是汽车智能化不断推进的基础	21
(2) 实现降本增效是汽车智能化不断前进的重要内在因素	22
(3) 政府政策支持提供外部动力	22
(三) 汽车变革推进催生软件商机	24
四、海外与国内 IT 公司表现对比	27
(一) 业绩对比	27
(二) 估值对比	28
五、重点推荐公司一览	29
(一) 行业信创	29
(二) 智能驾驶	31
(三) 云计算	32
六、风险提示	34

图表目录

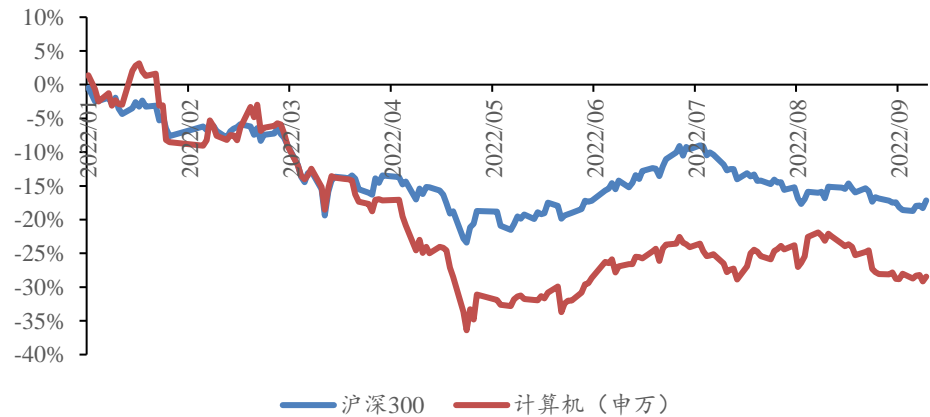
图表 1: 年初以来计算机板块跑输大盘 (累计涨跌幅, 截至收盘日: 2022 年 9 月 9 日)	5
图表 2: 年初至今计算机在申万一级行业中跌幅最大 (截至收盘日: 2022 年 9 月 9 日)	5
图表 3: 12.1% 的大市值公司年初以来股价上涨	6
图表 4: 13.5% 的小市值公司年初以来股价上涨	6
图表 5: 计算机板块涨幅前 20 公司情况 (市值单位: 亿元)	6
图表 6: 当前申万计算机板块 PE (TTM) 低至 43.59 倍 (截至收盘日: 2022 年 9 月 9 日)	7
图表 7: 申万计算机板块近 5 年 PE BANDS (截至收盘日: 2022 年 9 月 9 日)	8
图表 8: 22H1 计算机行业整体营收增速下滑至 6.6%	8
图表 9: 22H1 计算机行业整体毛利率下滑至 25.4%	8
图表 10: 22H1 计算机行业整体归母净利润增速下滑至 -39.6%	9
图表 11: 22H1 计算机行业整体扣非归母净利润增速下滑至 -43.5%	9
图表 12: 上半年能源 IT 赛道收入增速最快	10
图表 13: 上半年能源 IT 赛道利润增速最快	10
图表 14: 信创产业发展历程	11
图表 15: 信创产业体系	11
图表 16: 信创产业巨头企业布局情况	12
图表 17: 部分信创公司上市情况	13
图表 18: 2018 年以来信创公司累计涨跌幅均明显高于计算机板块整体	13
图表 19: “2+8+N” 信创发展进程	15
图表 20: 2022 年中国信创用户类型分布情况	15
图表 21: 2022 年以来全球主要科技公司对俄罗斯实施封锁情况	16
图表 22: 国内主要信创公司产品情况	17
图表 23: 预计 2022 年信创产业规模达 9220.2 亿元, 近 5 年复合增长率为 35.7%	19
图表 24: 预计 2022 年中国信创 IT 基础设施市场规模将达 2299.1 亿元, 2021-2025 年复合增长率为 40.7%	20
图表 25: 自动驾驶等级与要素划分的关系	21
图表 26: 中国自动驾驶分场景批量商业化进程	21
图表 27: 新能源汽车销量猛增带动汽车销量增长 (万辆)	22
图表 28: 2021 年以来新能源汽车渗透率大幅攀升 (万辆)	22
图表 29: 自动驾驶继续前进的内在驱动因素	22
图表 30: 近 2 年全国各地智能网联汽车主要政策梳理	23
图表 31: 智能网联汽车产业链	25
图表 32: 软件深度赋能智能驾驶产业链	26
图表 33: 汽车软件成本占整车成本比例不断攀升	27
图表 34: 2030 年中国汽车软件市场规模预计达到 3.44 万亿元	27
图表 35: 海外 IT 公司年初以来股价多数出现下跌 (截至收盘日: 2022 年 9 月 9 日)	27
图表 36: 海内外云计算公司最新一期业绩情况	28
图表 37: 海内外网络安全公司最新一期业绩情况	28
图表 38: 海内外云计算公司估值情况对比	28
图表 39: 重点推荐信创板块公司盈利预测与估值情况	31
图表 40: 重点推荐智能驾驶板块公司盈利预测与估值情况	32
图表 41: 重点推荐云计算板块公司盈利预测与估值情况	34

一、板块回顾：年初以来计算机市场与业绩表现均尽显低迷

(一) 行情回顾

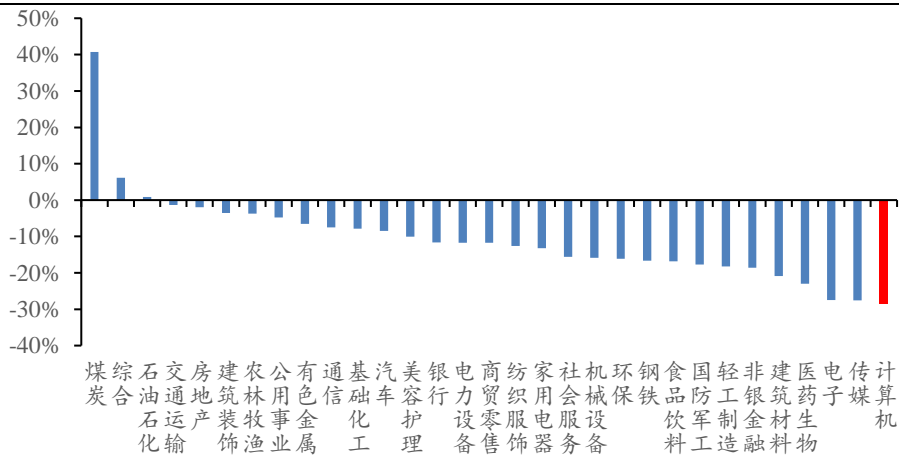
年初以来计算机行情表现较为低迷。年初至今申万计算机板块累计下跌28.43%，跑输大盘11.3pct，没有绝对收益与相对收益，在31个申万一级行业中排名最后，整体表现较为低迷。

图表 1：年初以来计算机板块跑输大盘（累计涨跌幅，截至收盘日：2022 年 9 月 9 日）



资料来源：iFinD，太平洋证券研究院

图表 2：年初至今计算机在申万一级行业中跌幅最大（截至收盘日：2022 年 9 月 9 日）



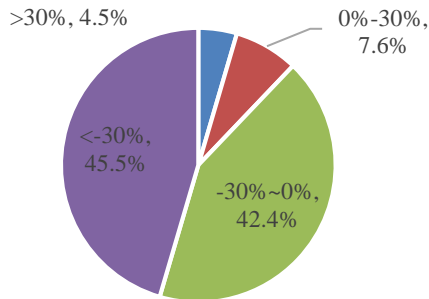
资料来源：iFinD，太平洋证券研究院

大市值公司与小市值公司中绝大多数均出现下跌。分市值来看，大市值与小市值公司中，跌幅大于30%的公司分别占比45.5%、45.6%，跌幅位于0-30%的公司占比分别为42.2%、40.9%；涨幅位于0-30%的公司分别占比7.6%、11.6%，涨幅超过30%的公司分别

占比4.5%、1.9%。

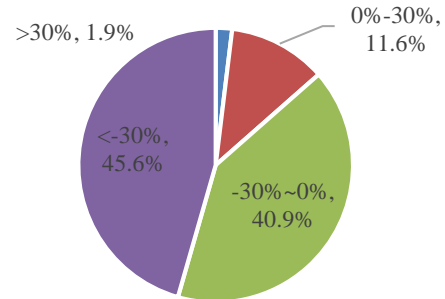
图表 3: 12.1%的大市值公司年初以来股价上涨

大市值公司涨跌幅情况



图表 4: 13.5%的小市值公司年初以来股价上涨

小市值公司涨跌幅情况



资料来源: iFind, 太平洋证券研究院

资料来源: iFind, 太平洋证券研究院

注: 大市值公司为市值 100 亿以上公司, 小市值公司为市值 100 亿以下公司; 市值与涨跌幅截至收盘日均为 2022 年 9 月 9 日, 下同。

今年涨幅前20公司更偏向小市值公司, 上涨较好的公司行业分布较为分散。涨幅前20的公司中, 今年年初以来包含16家小市值公司, 去年全年包含11家小市值公司。从公司主营业务看, 分布较为分散, 汽车智能化、信创板块、能源IT等领域均有涨幅较大的公司。

图表 5: 计算机板块涨幅前 20 公司情况 (市值单位: 亿元)

年初至今涨幅前 20	累计涨跌幅	主要业务	市值	2021 年全年涨幅前 20	累计涨跌幅	主要业务	市值
经纬恒润	120.4%	汽车智能化	264	卫士通	239.2%	信息安全	283
南威软件	54.1%	智慧城市、数字经济等	81	同辉信息	173.5%	多媒体视频解决方案	6
德明利	46.5%	集成电路设计、研发及产业化应用	45	佳创视讯	170.3%	数字电视整体解决方案提供商	25
依米康	43.9%	云计算数据中心等信息化建设、大健康医疗建设、环境治理的先进技术和整体解决方案服务商	45	*ST 运盛	170.3%	医疗 IT	19
华大九天	42.0%	EDA	578	朗新科技	156.1%	电力信息化	271
今天国际	34.9%	自动化、物联网及智能物流系统综合解决方案提供商	46	宇瞳光学	153.5%	光学镜头制造商	66
*ST 深南	33.9%	大数据信息服务	18	润和软件	139.2%	金融科技服务、智能终端信息化、智慧能源信息化	149
指南针	33.2%	金融 IT	211	天津松江	133.3%	房地产+智慧城市	116
*ST 中安	30.0%	研发和制造新型电子元件、精密科学仪器、信息通信产品	40	龙软科技	117.1%	煤炭智能开采	26
赛为智能	22.3%	智慧城市、大数据、人工智能、文化教育	32	国新健康	109.2%	医疗 IT	106
拓尔思	21.7%	人工智能和大数据技术及数据服务提供商	90	启明信息	102.2%	汽车业管理软件	54

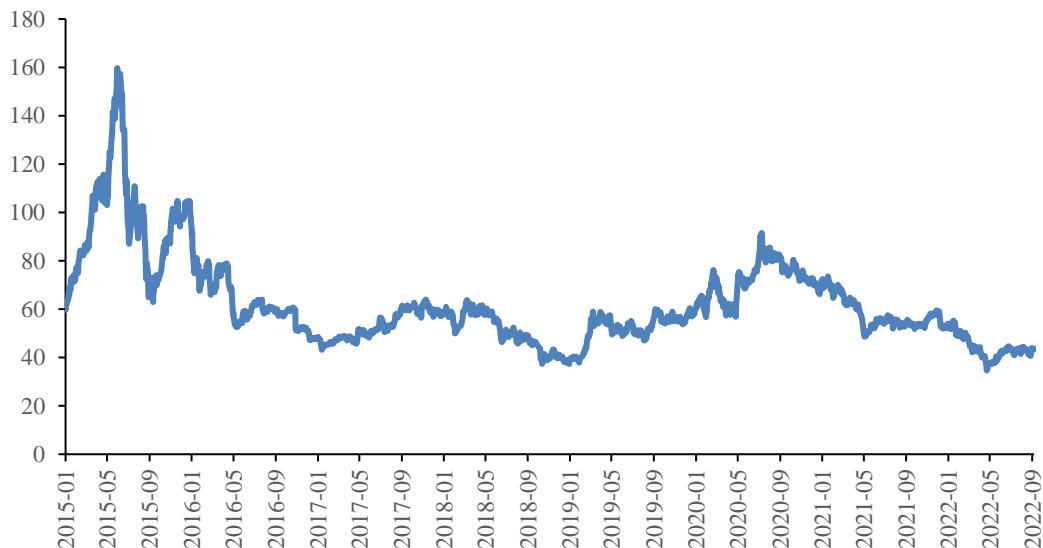
年初至今涨幅前 20	累计涨跌幅	主要业务	市值	2021 年全年涨幅前 20	累计涨跌幅	主要业务	市值
神思电子	21.2%	身份识别解决方案的提供商和服务商	39	数码视讯	90.3%	数字电视软件及系统提供商	75
国能日新	19.2%	能源 IT	54	中科星图	86.4%	数字地球产品研发与产业化的企业	160
中科金财	18.8%	以智能银行整体解决方案和数据中心综合服务为基础, 深入推进人工智能、大数据、云服务、区块链等科技创新业务	51	联合光电	86.1%	光学、光电产品研发和生产	47
*ST 万方	17.9%	围绕土地一级开发领域, 进行土地整理、安置房建设、城市道路建设、给排水管网、燃气管网等工程的投资与建设	18	税友股份	83.3%	财税信息化	109
海量数据	16.1%	数据技术提供商, 业务涵盖数据服务、数据分析和数据应用等领域	52	立方数科	82.2%	太空板系列产品的研发、设计、生产、销售及安装	33
雄帝科技	15.6%	身份信息综合服务商	30	航天宏图	78.6%	遥感和北斗导航卫星应用服务商	139
天地数码	12.6%	从事热转印成像材料研发、生产	17	新开普	76.6%	学校信息化为基础、多行业应用和覆盖的行业信息化企业	40
神州数码	11.9%	智慧城市、农业信息化等	117	维宏股份	72.0%	运动控制系统解决方案	25
云鼎科技	11.6%	工业智能化、能源 IT 等	36	德赛西威	68.3%	汽车智能化	873

资料来源: Wind, iFinD, 公司官网, 太平洋证券研究院

(二) 估值回顾

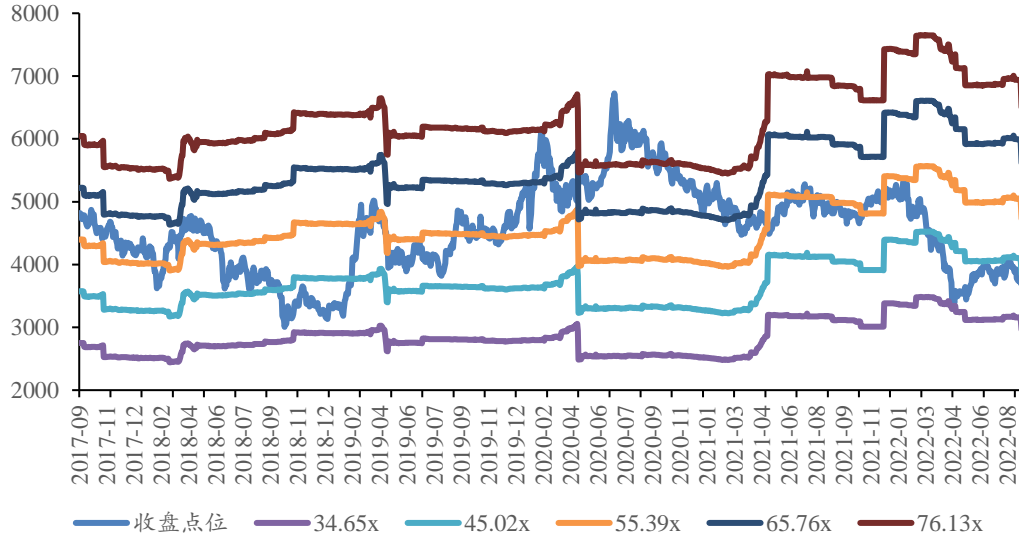
计算机板块估值位于近 7 年来低位。当前申万计算机板块 PE (TTM) 低至 43.59 倍, 处于 2015 年以来 9.5% 分位数, 板块估值已处于相对低位。

图表 6: 当前申万计算机板块 PE (TTM) 低至 43.59 倍 (截至收盘日: 2022 年 9 月 9 日)



资料来源: Wind, 太平洋证券研究院

图表 7：申万计算机板块近 5 年 PE Bands（截至收盘日：2022 年 9 月 9 日）



资料来源：Wind，太平洋证券研究院

（三）业绩回顾

受疫情影响上半年行业整体业绩承压。2022上半年计算机板块整体营收增速为 6.6%，同比下降 15.3pct，较 2021 全年下降 8.5pct，预计主因疫情影响部分订单延后、以及受宏观经济影响部分政府与企业客户 IT 支出减少。同时疫情影响下进场实施难度加大从而导致成本上升，营业成本增速快于营收增速，毛利率收窄至 25.4%，同比及较 2021 年全年均下降 1.2pct。近年来计算机公司整体人员规模扩张提速，管理费用、研发费用延续较快增长，归母净利润及扣非后的归母净利润分别下滑至 -39.6%、-43.5%。

图表 8：22H1 计算机行业整体营收增速下滑至 6.6%



资料来源：Wind，太平洋证券研究院

图表 9：22H1 计算机行业整体毛利率下滑至 25.4%



资料来源：Wind，太平洋证券研究院

注：业绩回顾部分讨论的整体计算机板块样本选取 2022 年 9 月之前上市的申万 2021 行业分类中计算机行业的 323 家 A 股上市公司。

请务必阅读正文之后的免责条款部分

守正 出奇 宁静 致远

计算行业整体增速时剔除部分年份缺失值确保口径可比，下同。

图表 10：22H1 计算机行业整体归母净利润增速下滑至-39.6%



资料来源：Wind，太平洋证券研究院

图表 11：22H1 计算机行业整体扣非归母净利润增速下滑至-43.5%

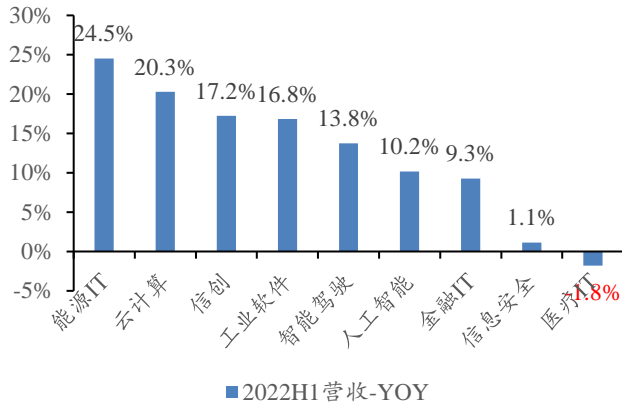


资料来源：Wind，太平洋证券研究院

不同赛道¹间业绩表现分化明显，能源IT高景气。收入端，多数赛道实现同比正增长，其中能源IT收入同比增长24.5%实现领跑，云计算、信创、工业软件等赛道收入增速亦较高，相比之下医疗IT收入同比下滑1.8%业绩略显逊色。利润端，能源IT与工业软件赛道实现正增长，信创板块扭亏为盈，其中能源IT归母净利润同比增长39.6%继续领跑行业，部分收入实现较高增长的赛道利润表现不尽如人意，其中智能驾驶赛道同比下滑49.8%，为利润下滑幅度最大的细分赛道。

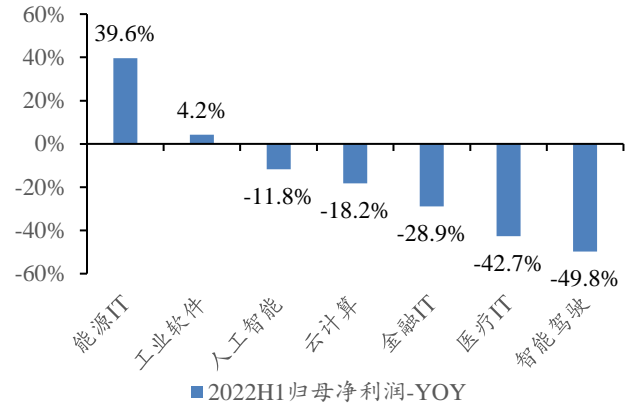
¹ 计算不同赛道业绩表现所选样本分别为，**智能驾驶**：中科创达、德赛西威、光庭信息、经纬恒润-W、道通科技、锐明技术、千方科技、四维图新、鸿泉物联、金溢科技、高新兴、万集科技；**人工智能**：科大讯飞、虹软科技、海康威视、大华股份、云从科技-UW；**金融IT**：恒生电子、金证股份、宇信科技、长亮科技、中科软、指南针、京北方、新国都、神州信息、同花顺、楚天龙；**信息安全**：深信服、安恒信息、绿盟科技、天融信、启明星辰、奇安信-U、三六零、中孚信息；**云计算**：用友网络、广联达、金山办公、捷顺科技、致远互联、ST泛微、浪潮信息；**医疗IT**：卫宁健康、久远银海、创业慧康、思创医惠、万达信息、东软集团、和仁科技、东华软件、麦迪科技；**能源IT**：南网科技、朗新科技、远光软件、东方电子、国能日新；**工业软件**：宝信软件、中望软件、中控技术、华大九天、柏楚电子、赛意信息；**信创**：中国长城、海光信息、东方通、中国软件、龙芯中科、宝兰德、景嘉微。

图表 12：上半年能源 IT 赛道收入增速最快



资料来源：Wind，太平洋证券研究院

图表 13：上半年能源 IT 赛道利润增速最快



资料来源：Wind，太平洋证券研究院

注：信息安全板块利润亏损扩大，信创板块扭亏为盈。

二、行业信创：外部催化与自身质变接连而至，计算机最大投资机会

（一）自主可控正当时，外部催化下产业链公司有望受益

为应对外部威胁信创应运而生，多年发展实现逐步落地。回顾信创产业产生的背景，一直以来全球 ICT 产业底层标准、架构、产品、生态等要素均由国外公司或机构制定和控制，使得我国 ICT 产业乃至广大用户面临被脖子、数据泄露、信息安全等诸多风险，尤其是 2018 年以来，中兴、华为等公司的遭遇成为鲜活的实例，为了应对这种局面，我国将信创纳入国家战略，提出了“2+8”发展体系，随后扩展至更多行业，演变为“2+8+N”应用体系，由此信创产业如火如荼展开。2020 年是信创产业元年，“2+8”体系中全面升级自主创新信息产品，信创行业开始全面爆发和整体布局，市场活跃、业绩增长、标杆项目频出。2021 年信创产业逐步走向应用落地阶段。

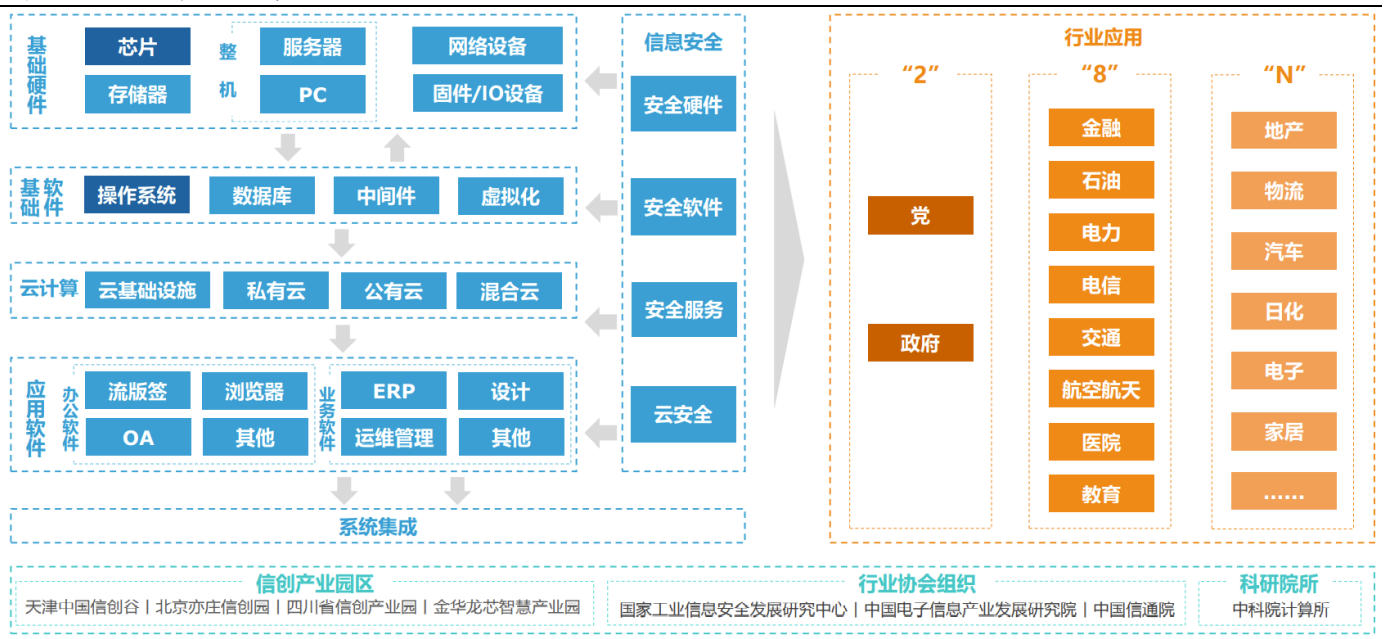
图表 14：信创产业发展历程

预研起步（1993年-2007年）	加速发展（2008年-2016年）	试点实践（2017年-2019年）	应用落地（2020年至今）
<ul style="list-style-type: none"> 1993年，中软推出第一代基于UNIX为底层的国产 Linux 操作系统“COSIX1.0”，国产操作系统横空出世； 1993年，浪潮研发SMP 2000系列服务器； 2000年，红旗Linux发布； 2001年，方舟1号CPU问世； 2006年，《中国中长期科学和技术发展规划（2006-2020）》将“核高基”列为16个重大科技专项之一。 	<ul style="list-style-type: none"> 2008年，阿里巴巴内部IT信息技术升级，全面进行自主和可控研发； 2010年，民用“中标Linux”和军研“银河麒麟”合并； 2013年底，银监会明确提出国产化安全要求，同年浪潮天梭K1小型机系统上市，标志着中国掌握新一代主机技术； 2016年，信创工委会成立；《国家信息化发展战略纲要》提出，到2025年形成安全可控的信息技术产业体系。 	<ul style="list-style-type: none"> 2017年，核高基重大专项第二批工程启动会召开； 2019年，国产CPU迎来收获期，兆芯KX6000亮相，性能极大提升，飞腾发布新一代桌面处理器FT-2000/4； 2019年，完成多个重点专项试点工程； 2019年，中国建设银行与中软合作开发的国产化办公自动化系统在境内外分支机构全面部署上线。 	<ul style="list-style-type: none"> 2020年，中国电信、中国移动招标指定国产化标包；各省份信创项目已逐步启动，进行招标； 2020年9月，发改委、科技部、工信部等联合发布《指导意见》，要求加快关键芯片、关键软件等核心技术攻关，大力推动重点工程及项目建设，积极扩大合理有效投资； 2021年4月，建设银行信用卡核心系统全栈信创体系以优异成绩通过验收，性能提升超10%。

资料来源：亿欧智库，太平洋证券研究院

不断发展的过程中信创形成了完整的产业链与上下游应用。从产业链角度看，信创生态体系主要由基础硬件、基础软件、应用软件、信息安全及云计算平台几部分组成，其中芯片、整机、操作系统、数据库、中间件是最重要的产业链环节。从行业应用角度看，新创涉及党政两大领域及金融、石油、电力、电信等八大行业应用，以及更下游的诸多应用场景。

图表 15：信创产业体系



资料来源：亿欧智库，太平洋证券研究院

经过多年发展，目前国内信创产业已经形成以华为、中国电子CEC、中国电科

CETC、浪潮为巨头的市场格局。华为主要立足于鲲鹏处理器，聚集外部上下游企业形成鲲鹏信创生态体系；中国电子CEC、中国电科CETC、浪潮则侧重于自建生态与战略投资/合作相结合的方式，搭建稳固的自有生态，如中国电子CEC战略投资易捷行云，浪潮在信息/网络安全领域选择与中孚信息进行战略合作。目前，四大集团都已形成了涵盖基础设施、基础软件、应用软件、信息/网络安全、云服务、系统集成的完整产业链条，成为国内信创产业的重要组成部分。

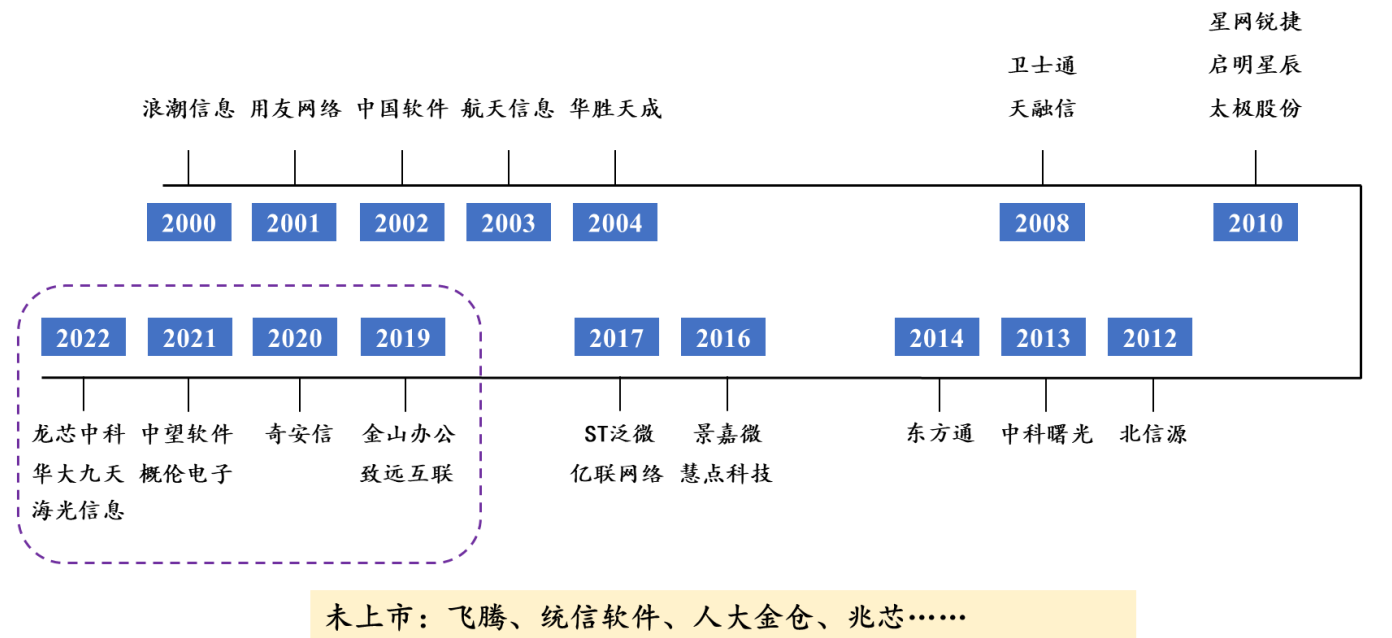
图表 16: 信创产业巨头企业布局情况

	华为 鲲鹏产业链部分企业	中国电子CEC 旗下企业	中国电科CETC 旗下企业	浪潮 旗下企业
基础设施	华为、神州数码、拓维信息	飞腾、中国长城	中电科技、卫士通	浪潮信息
基础软件	麒麟、统信、东方通、普元信息、宝兰德	麒麟、武汉达梦	普华、人大金仓、金蝶天燕	浪潮软件
应用软件	金山办公	中标软件	慧点科技	浪潮软件
信息/网络安全	绿盟科技	奇安信（战略投资）	卫士通、绿盟科技、海康威视	中孚信息（战略合作）
云服务	华为云、金山云	易捷行云（战略投资）、中国电子云	太极股份、中国电科云	浪潮云
系统集成	太极股份、神州信息、东华软件	中国软件、中国系统	太极股份、卫士通	浪潮集团

资料来源：亿欧智库，太平洋证券研究院

随着信创浪潮推进，产业链上相关公司纷纷加快上市。外部威胁频现、自主可控紧迫性提升，国家不断鼓励信创产业支持政策出台，近4年来信创公司上市步伐加快。《国家信息化发展战略纲要》提出“到2025年，根本改变核心技术受制于人的局面，形成安全可控的信息技术产业体系”，为实现这一目标，预计政策鼓励仍将延续，或将引导部分优秀的非上市信创公司逐步进入资本市场，借助资本的力量实现更好的发展。

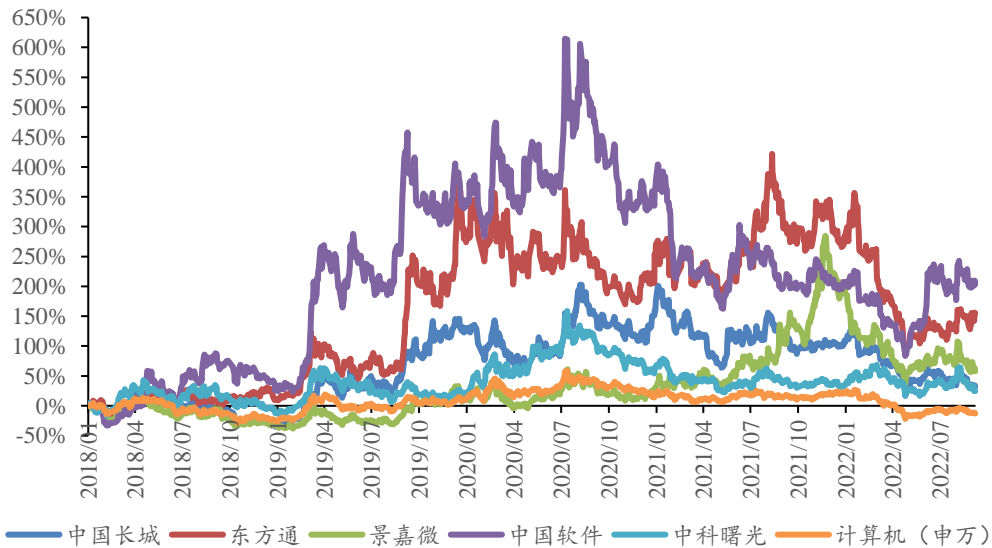
图表 17：部分信创公司上市情况



资料来源：iFinD，太平洋证券研究院

已上市的部分信创公司，其市场表现明显优于行业整体。信创的开展使得产业链相关公司深度受益，我们以2018年作为时间节点，2018年至今计算机板块中国长城、东方通、景嘉微、中国软件、中科曙光等信创公司累计涨跌幅分别高达32.4%、154.7%、57.7%、203.7%、24.8%，均明显高于计算机行业整体（-12.8%）。

图表 18：2018 年以来信创公司累计涨跌幅均明显高于计算机板块整体



资料来源：iFinD，太平洋证券研究院

近期美国打压举措频出，国产替代紧迫性提升，自主可控正当时，在这一时代背景下信创板块有望持续受益。

- 2021年11月美国签署“2021年安全设备法”，以阻止华为、中兴等被视为所谓“安全威胁”的企业在美国监管机构获得新的设备牌照。
- 2022年8月9日，美国签署芯片法案，计划为美国半导体产业提供高达527亿美元的政府补贴，其中500亿美元被拨给“美国芯片基金”计划，根据“芯片法案”实施战略，那些接受了政府资助的美国芯片企业至少在未来10年内不能在中国或其他“令人担忧的国家”进行新的高科技投资。
- 2022年8月12日，美国商务部工业和安全局（BIS）发布一项临时最终规则，对四项新兴和基础技术确立了新的出口管制，其中包括对用于开发全栅场效应晶体管的晶体管（GAAFET）结构的EDA软件进行出口管制。
- 2022年8月31日，多家外媒报道美国开始对出口人工智能相关应用所需的先进芯片施加新的限制。随后英伟达表示“2022年8月26日，美国政府通知NVIDIA，USG对公司A100和即将推出的H100集成电路今后向中国（包括香港）和俄罗斯的任何出口提出了新的许可要求，立即生效”。

新型举国体制应对，国产创新大有可为。针对美国的打压，2022年9月6日，中央深改委第二十七次会议提出，要发挥我国社会主义制度能够集中力量办大事的显著优势，强化党和国家对重大科技创新的领导，充分发挥市场机制作用，围绕国家战略需求，优化配置创新资源，强化国家战略科技力量，大幅提升科技攻关体系化能力，在若干重要领域形成竞争优势、赢得战略主动。新型举国体制将有助于加速“卡脖子”问题，国产化迎来机遇。

（二）从可用到好用，行业信创迎来质的变化

从信创推进进程来看，党政信创启动最早，行业信创里金融、电信、电力等启动较快，8+N行业持续渗透。自2013年开始，党政从公文系统开始替换计划，八大重点行业中金融行业信创首当其冲，推进速度最快，电信紧随其后，之后能源、交通、航空航天、教育医疗等逐步进行政策推进和试点，亿欧预计N个行业的信创有望2023年左右开始启动。

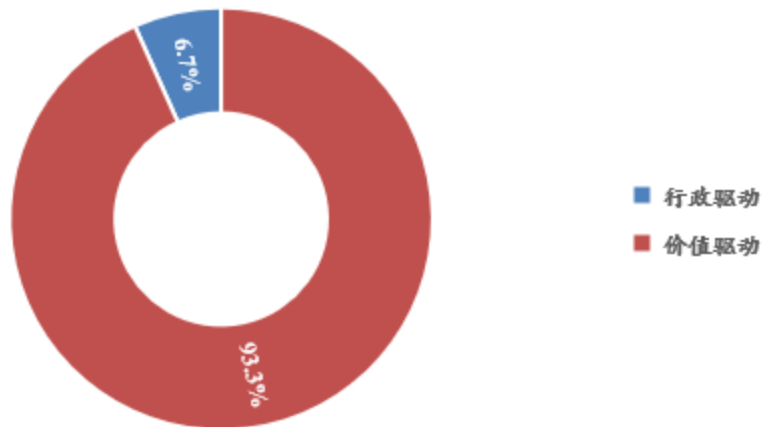
图表 19：“2+8+N” 信创发展进程



资料来源：亿欧智库，太平洋证券研究院

行政驱动向价值驱动转变，从“可用”到“好用”。前期信创集中在党政机构和金融、电信、电力等关键领域，且以芯片、服务器、操作系统、数据库、中间件等为代表的核心产品为主，主要靠行政区动力，达到“可用”级别便足以打开市场。而随着信创逐步深入推进，信创应用向全领域以及群体更为广泛的非核心产品延伸，缺乏足够的行政支持，需要达到“好用”级别，以价值驱动赢得市场，这一转变过程中，行业信创将迎来质变。

图表 20：2022 年中国信创用户类型分布情况



资料来源：海比研究院，太平洋证券研究院

反观俄乌战争爆发以来美国对俄制裁，多家科技巨头停止向俄罗斯出口，复杂国际形势下或加快我国信创产品从“可用”到“好用”的转变。2022年2月俄乌战争爆发，

美国时间2022年2月24日，美国商务部通过其工业和安全局（BIS）对俄乌冲突作出回应，实施了一系列全面的严格出口管制措施。随后全球诸多科技巨头纷纷表示禁止向俄罗斯出口、暂停其产品/服务在俄罗斯的使用。对此俄罗斯也出台相关应对措施，如给移动设备应用程序开发者提供税收优惠；三年内，所有IT企业免缴所得税，免除对IT企业的例行检查。此外，IT公司将获得优惠贷款，利率不超过3%。可享受低于3%的优惠贷款利率。制定新的微电子发展计划的初步版本，预计到2030年投资约3.19万亿卢布（约合384.3亿美元），这笔资金将用于发展本地半导体生产技术、国内芯片开发、推广自制芯片和解决方案等项目。在复杂的国际形势背景下，我国信创产品或加速从“可用”到“好用”的转变。

图表 21：2022 年以来全球主要科技公司对俄罗斯实施封锁情况

时间	涉及公司/系统	具体情况
2月25日	戴尔、联想	Nexta TV 报道称，使用英特尔和 AMD 处理器的戴尔和联想等个人电脑生产厂商已停止向俄罗斯供货。
2月25日	台积电	俄罗斯芯片厂商已收到全球第一大芯片代工企业台积电的通知，称美国政府要求该公司停止与俄罗斯的合作。随后，台积电向路透社提供的一份声明称，该公司将遵守美国的出口管制措施：“台积电拥有严格的出口控制体系，包括一个强有力的评估和审查流程，以确保出口管制规定得到遵守。”
2月26日	SWIFT	美国与欧盟、英国和加拿大发表共同声明，宣布将部分俄罗斯银行排除在环球银行间金融通信协会（SWIFT）支付系统之外，该禁令或波及大约 70% 的俄罗斯银行。
3月1日	微软、谷歌、YouTube、苹果	微软宣布不再展示当日俄罗斯和卫星通讯社的产品和广告，并在其应用商店中下架今日俄罗斯相关应用程序；Facebook 母公司 Meta、Alphabet 旗下的谷歌和 YouTube 宣布，禁止俄罗斯官媒在其平台上投放广告；苹果公司除了宣布在俄罗斯停用 Apple Pay 以外，也在俄罗斯境内停止所有产品的销售；谷歌宣布 Google Pay 在俄罗斯无限期暂停使用。
3月3日	甲骨文、SAP	美国数据库企业甲骨文在社交网站推特上宣布，为支持乌克兰政府和人民，甲骨文公司已经暂停了在俄罗斯的所有业务。德国软件企业 SAP 也宣布，将暂停在俄销售 SAP 的所有产品和服务。
3月5日	三星	韩国三星公司声明报道称，在“当前地缘政治事件”的背景下，三星已暂停向俄罗斯供应包括芯片、智能手机、家用电器在内的所有商品。
3月16日	高通	芯片制造商高通公司表示，已停止向俄罗斯公司销售产品，以遵守美国在俄罗斯攻击乌克兰后实施的制裁。
3月18日	ARM	Arm 英国公司在一份给科技媒体的回复中提到，遵循英国、欧盟、美国及其他政府宣布的对于俄罗斯的出口限制和经济制裁，Arm 公司已暂停向俄罗斯境内的客户和合作伙伴提供产品和支持。
8月26日	英伟达	美国相关监管机构向英伟达发出通知，要求英伟达禁止对中国和俄罗斯出售 A100 GPU 和即将推出的 H100 GPU 两款芯片。
8月28日	戴尔	美国戴尔公司宣布，完全退出俄罗斯市场。公司发言人称，戴尔于8月中旬关闭了所有俄罗斯办事处，并停止了在俄罗斯的所有业务。

资料来源：环球时报，财新等，公开资料整理，太平洋证券研究院

国内主要信创公司不断进行产品研发与换代，在从“可用”到“好用”的过程中迈出了关键步伐。信创产业链各环节公司产品线近年来推陈出新，产品性能不断进步，缩小与国外厂商之间的差距，并积极与国产IT基础设施进行适配，推动我国信创产品从

“可用”到“好用”的实质性进展。

图表 22：国内主要信创公司产品情况

产业链环节	公司名称	产品
芯片	飞腾	FT-2000/4 (2019)、S2500 (2020)、D2000 (2020)、X100 (2021)
	海光	海光 1 号 7100/3100 (2018)、海光 1 号 5100 (2019)、海光 2 号 7200/5200/3200 (2020)、海光三号 3300 (2021)、海光三号 7300/5300 (2022)
	龙芯	LS7A1000、LS1C101 (2018)、LS3A/3B4000、LS1A0500 (2019)、LS3A/3B/3C5000、LS2K2000 (2020-2022)
	鲲鹏	鲲鹏 920 (2019)
	兆芯	KX-6000 (2019)、KH-30000 (2019)
存储器	紫晶存储	紫晶 ZL 系列光存储产品 (迎合各种大小规模数据中心的需求, 并能轻松扩展); 紫晶 MHL 系列光存储 (专为档案行业 and 数据中心场景而设计, 是归档数据、备份数据和其他需要长期保存的数据的理想数据存储); 光盘摆渡机 (软硬件一体化的信息单向摆渡设备); AmeCloud (全面的企业云存储的解决方案, 可提供私有云、公有云混合云存储)
	同友	NetStor NCS9000 NVMe 全闪存存储、NetStor ACS11000、NetStor NCS7700G2、NetStor NCS10000F、NetStor SW9148 光纤交换机
	海康威视	视频存储 (安防专用存储, 包含 CVR 存储和云存储, 针对安防的多种行业场景, 提供针对性高效存储方案); 智能融合存储 (集存储、智能、平台管理、应用于一身, 可满足多元存储需求); 数据存储; IoT 存储 (专为物联网设计研发的大容量存储系统, 提供海量数据存储, 具备高性能、高弹性等特点)
操作系统	麒麟	银河麒麟桌面操作系统 V4、银河麒麟桌面操作系统 V10、银河麒麟高级服务器操作系统 V10、银河麒麟服务器操作系统 V4
	统信	统信桌面操作系统 (可支持 x86、龙芯、申威、鲲鹏、飞腾、兆芯等国产 CPU 平台); 统信服务器操作系统 V20 (面向服务器端运行环境)
	中科方德	方德高可信服务器系统 (全面支持国产海光、兆芯、飞腾、龙芯、申威、鲲鹏等 CPU, 并与多家软件、硬件厂商产品进行了全面兼容性互认证测试验证); 方德桌面操作系统 (适配海光、兆芯、飞腾、龙芯、申威、鲲鹏等国产 CPU, 支持 x86、ARM、MIPS 等主流架构)
中间件	东方通	交易中间件 TongEASY (遵从国际标准, 将复杂的故障处理、通信处理、进程调度、集群管理等都封装进了中间件); 消息中间件 TongLINK/Q
	中创	中创消息中间件 InforSuite MQ (国家“核高基”重大专项成果); 中创工作流中间件 InforSuite Flow (企业级业务流程管理平台, 是参考国际工作流管理规范实现的工作流中间件)
	金蝶天燕	金蝶 Apusic 分布式消息中间件 ADMQ (支持原生 Java、C++、Python、GO 多种 API, 支持以 Kafka、RocketMQ、RabbitMQ 客户端和 MQTT、JMS 等协议接入); Apusic 消息中间件; 金蝶 Apusic 应用服务器 Apusic Application Server; 金蝶 Apusic 负载均衡器; 金蝶 Apusic 内存数据缓存 AMDC (金蝶天燕完全自主研发的高性能分布式缓存数据库); Apusic 企业服务总线 (国内首家进入 Gartner 企业集成四象限的 SOA 架构产品); 金蝶天燕与开源网安联合推出的安全中间件
	宝兰德	应用服务器 BES AppServer、交易中间件 BES VBroker、消息中间件 BES MQ
数据库	达梦	达梦数据库管理系统 DM8 (全面支持 ANSI SQL 标准和主流编程语言接口/开发框架); 达梦数据共享集群 DMDSC; 达梦分析型大规模数据处理集群 DMMPP; 新一代分布式数据库 DMDPC; 达梦数据交换平台软件 DMETL; 达梦数据实时同步软件 DMHS; 云数据库 (支持公有云、私有云、混合云); 图数据库系列产品 (高性能、高可用、易于扩展); 达梦新云数据库 (For Redis) DMNCDB; 达梦读写分离集群 DMRWC; 达梦数据守护集群 DMDDataWatch
	人大金仓	金仓数据库管理系统 (可满足各行业用户多种场景的数据处理需求); 金仓分析型数据库, KingbaseAnalyticsDB (采用 shared-nothing 分布式架构, 具有高性能, 高扩展性能力); KSOne; 金仓异构数据同步软件, Kingbase FlySync (能够在异构数据平台间进行实时增量数据同步, 帮助用户打破数据孤岛)

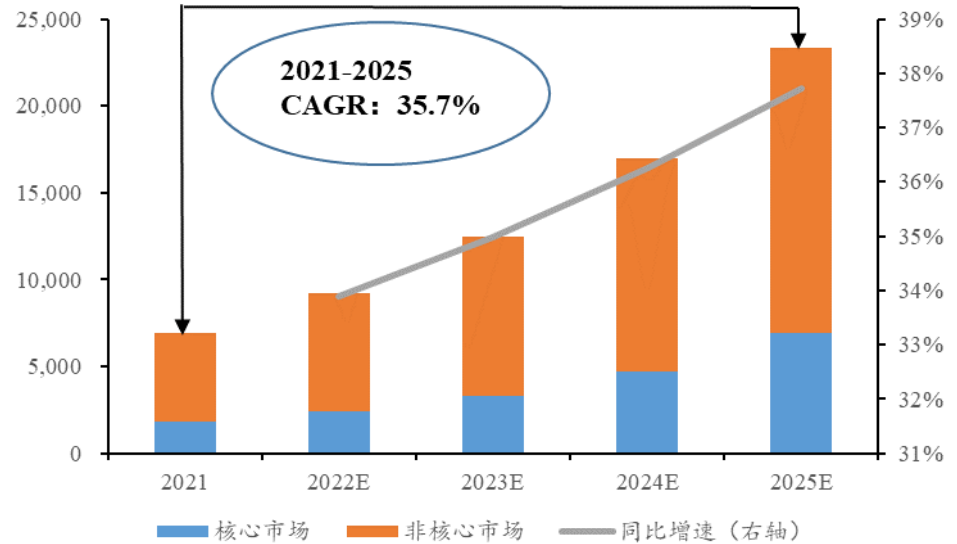
产业链环节	公司名称	产品
	神通	神通数据库管理系统（拥有全文检索、层次查询、结果集缓存、并行数据迁移、双机热备、水平分区、并行查询和数据库集群等增强型功能）；神通数据库 MPP 集群（企业级大规模并行处理分布式关系型数据库）；神通数据库（openGauss 版）V7.0（支持单机和一主多备部署方式，备机可读，支持双机高可用和读扩展）；神通高可用集群软件
	南大通用	GBase 8a MPP Cluster(国内首款支持融合数据处理的分布式关系型数据库集群产品)；GBase 8s（支持集中式部署、共享存储高可用部署、两地三中心部署的、成熟稳定的百 TB 容量的国产数据库）；GBase 8c（高性能、高可用、弹性伸缩、高安全性）；GBase XDM Cluster（集内存键值对存储能力、服务器端分库分片机制、热数据缓存机制、多键值查询机制等多种技术于一体）；GBase 8d（具有完全自主知识产权）；GBase UP（融合了 GBase 8a MPP、GBase 8s、开源 Hadoop 生态系统的大数据平台产品）
云服务	华为云	弹性云服务器（云上可随时自助获取、可弹性伸缩的计算服务）；FPGA 加速云服务器（提供 FPGA 开发和使用的工具及环境）；云耀云服务器（提供从 1 核 1G 到 8 核 32G 的套餐并配以相对的磁盘空间和公有云带宽）；GPU 加速云服务器（提供优秀的浮点计算能力，从容应对高实时、高并发的海量计算场景）
	腾讯云	云服务器 CVM（可以极大降低软硬件采购成本，简化 IT 运维工作）；轻量应用服务器（TencentCloud Lighthouse）；裸金属云服务器（可弹性伸缩的高性能云服务器实例，拥有物理服务器性能无损、资源安全隔离等优点）；GPU 云服务器（提供 GPU 算力的弹性计算服务，具有超强的并行计算能力）；FPGA 云服务器（提供 FPGA 开发和使用的工具及环境）；
	浪潮	浪潮云（凭借高市场占有率、完备的产品体系、广泛的用户基础、完善的云安全服务和良好的生态体系，连续 8 年稳居中国政务云市场占有率第一）
办公软件-流版签	福昕	福昕阅读器、福昕 pdf 编辑器
	金山办公	金山文档、金山数字办公、金山协作、金山日历、金山会议、金山词霸、金山 PDF
	永中软件	永中 Office、永中文档、永中 PDF、永中云服务平台、永中在线服务市场
	数科网维	数科 OFD 阅读器、文件转换迁移系统、文档网页轻阅读系统、智能文字识别系统、隐写水印溯源系统、OFD 三维地理文档系统、阅读安全增强系统、文档安全外带系统
办公软件-OA	致远互联	A8+协同管理平台（满足客户多样化、场景化、个性化的应用需求，助力中大型与集团企业客户实现数字化转型升级）；CAP4 应用定制平台；G6 政务协同管理平台；C.CAP 协同云设计中心；协同运营平台 COP
	慧点科技	党政信创平台（满足信创要求，与众多基础软硬件产品组合良好适配）；金融新创 OA(提高金融机构新技术应用和自主可控能力，助力金融机构数字化转型)
	蓝凌	蓝凌新一代数字化 OA（一站式解决“人、财、物、事”数字化难题）
	泛微	泛 e-cology9.0（智能化、平台化、全程数字化）

资料来源：各公司官网，公开资料整理，太平洋证券研究院

（三）信创开启万亿级市场，IT 基础设施先行

中国信创产业进入高速发展时期，万亿蓝海市场打开。根据海比研究院统计，2022 年信创核心市场规模预计为 2392.8 亿元，占比 26.0%，非核心市场规模预计为 6827.4 亿元，占比 74.0%，到 2025 年信创市场规模预计突破 2 万亿，2021-2025 年复合增长率为 35.7%；在渗透率（企业使用了 1 款及以上的信创产品，即视其为“被渗透”）方面，2022 年信创产品在规模上企业渗透率预计为 41.2%，2025 年将增至 50.7%，信创企业处于快速发展的广阔蓝海市场中。

图表 23：预计 2022 年信创产业规模达 9220.2 亿元，近 5 年复合增长率为 35.7%

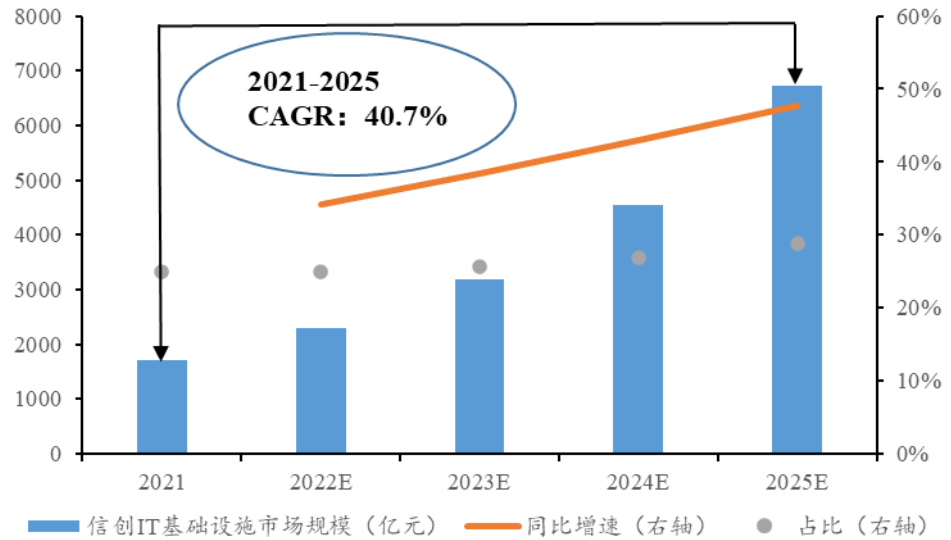


资料来源：海比研究院，太平洋证券研究院

注：核心市场=IT基础设施+基础软件；非核心市场=平台软件+应用软件+IT安全产品

作为信创的核心与最先替换层，IT基础设施市场快速增长为行业信创开好头。IT基础设施是信创事业的绝对核心，是整个国产替换中最优先替换的部分。根据海比研究院数据，2022年中国信创IT基础设施规模为2299.1亿元，2021-2025年复合增长率约为40.7%，预计为信创增速最快的产品；在 market 占比方面，IT基础设施占据1/4的市场份额，并且在持续增加，预计到2025年占比将达到28.8%。凭借IT基础设施的核心地位及快速增长的良好势头，将为信创市场的发展奠定良好的开端。

图表 24：预计 2022 年中国信创 IT 基础设施市场规模将达 2299.1 亿元，2021-2025 年复合增长率为 40.7%



资料来源：海比研究院，太平洋证券研究院

三、智能驾驶：长期成长的黄金赛道，汽车软件迎来商机

(一) 汽车产业变革开启长期赛道

汽车产业变革的时代已经到来。2015年，上汽集团在一个研讨会上，首次提出“汽车四化”概念，当时的“汽车四化”定义为“电动化、智能化、电商化、共享化”。2017年4月，在上汽集团举办的前瞻技术论坛上，上汽对“汽车四化”进行了优化，提出“电动化、智能化、网联化、共享化”的“汽车新四化”。上汽认为，从未来汽车技术和应用发展趋势来看，电动化是基础，网联化是条件，智能化是关键，而共享化是趋势。2020年10月国务院办公厅印发的《新能源汽车产业发展规划（2021—2035年）》第一章第一节指出：当前，全球新一轮科技革命和产业变革蓬勃发展，汽车与能源、交通、信息通信等领域有关技术加速融合，电动化、网联化、智能化成为汽车产业的发展潮流和趋势。不论从车厂层面还是从政府层面，都昭示着汽车产业变革的时代已经到来。

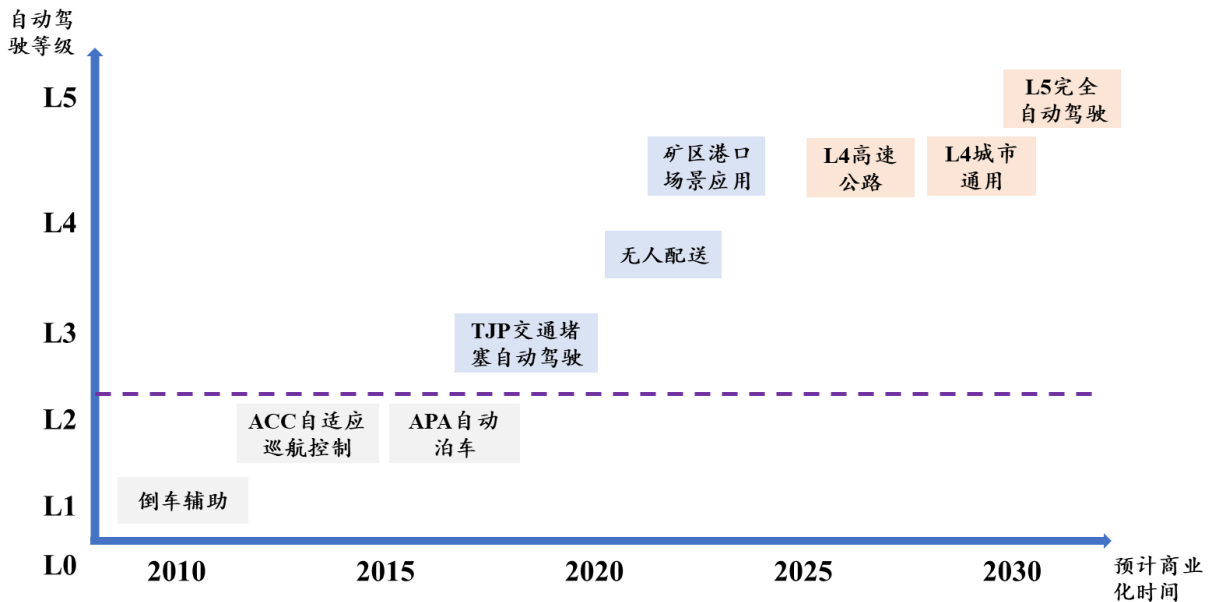
商业化落地循序渐进，汽车智能化长期赛道开启。根据驾驶员在驾驶过程中的参与程度，驾驶自动化分为6个级别，当前自动驾驶正处于由L2向L3过渡的阶段，部分简单的辅助驾驶系统已经商业化落地，得益于成本规模效益，矿区、港口等场景应用或即将实现商业化。随着政策的推动、法规的完善以及自动驾驶带来安全提升、成本降低等优势的优势的逐步发挥，基于通用场景的更高级别自动驾驶将陆续落地，自动驾驶的不断进阶开启长期黄金赛道。

图表 25：自动驾驶等级与要素划分的关系

分级	名称	持续的车辆横向和纵向运动控制	目标和事件探测与响应	动态驾驶任务后援	设计运行范围
0级	应急辅助	驾驶员	驾驶员及系统	驾驶员	有限制
1级	部分驾驶辅助	驾驶员和系统	驾驶员及系统	驾驶员	有限制
2级	组合驾驶辅助	系统	驾驶员及系统	驾驶员	有限制
3级	有条件自动驾驶	系统	系统	动态驾驶任务后援用户（执行接管后成为驾驶员）	有限制
4级	高度自动驾驶	系统	系统	系统	有限制
5级	完全自动驾驶	系统	系统	系统	无限制

资料来源：《汽车驾驶自动化分级》，太平洋证券研究院

图表 26：中国自动驾驶分场景批量商业化进程



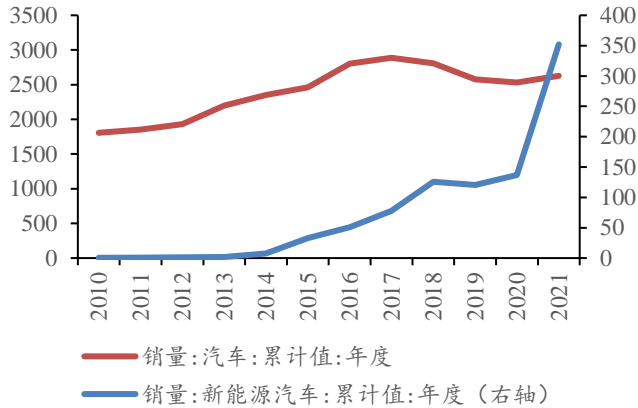
资料来源：甲子光年，太平洋证券研究院

(二) 多方力量驱动，汽车智能化加速推进

(1) 中国车市回暖是汽车智能化不断推进的基础

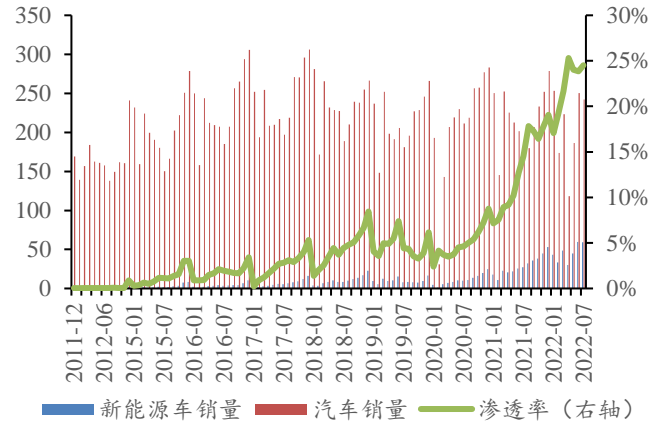
新能源车爆发式增长带动国内汽车销量不断提升是汽车智能化不断推进的基础。随着新能源汽车购置税补贴、新能源汽车下乡活动等一系列支持政策的开展，我国新能源车销量迅猛增长，渗透率大幅攀升，2022年7月新销售车辆中新能源车渗透率已经达到24.5%。新能源车的蓬勃发展带动国内汽车销量经历连续几年下滑后逐步回暖。国内车市的回暖是汽车产业变革的基础与重要催化剂。

图表 27：新能源汽车销量猛增带动汽车销量增长(万辆)



资料来源: Wind, 太平洋证券研究院

图表 28：2021 年以来新能源汽车渗透率大幅攀升(万辆)



资料来源: Wind, 太平洋证券研究院

(2) 实现降本增效是汽车智能化不断前进的重要内在因素

追求更省力的驾驶和更低廉的经营成本，是驱动自动驾驶继续前进的内在因素。

人工智能算法不断演进、车载芯片算力不断提升以及5G通信设施的快速普及，在技术层面推动自动驾驶赛道发展，技术的进步使得自动驾驶在乘用车场景实现驾驶更省力、安全性更高、交互更智能、性价比提升，在商用和封闭场景做到成本更低廉、作业更安全、作业效率高，这些相较于人工驾驶车辆的显著优势是智能驾驶不断前进的内在驱动。

图表 29：自动驾驶继续前进的内在驱动因素



资料来源: 甲子光年, 太平洋证券研究院

(3) 政府政策支持提供外部动力

全国各地的支持政策是智能网联汽车发展的重要外部推力。近2年来，全国各地陆续出台相关政策支持智能网联汽车的发展，包括支持智能网联汽车示范场景、辅助驾驶新车装配率的要求等。近期，深圳颁发《深圳经济特区智能网联汽车管理条例》，条例在与国家法律、法规、规章相衔接的基础上，在国内首次对智能网联汽车的准入登记、上路行驶等事项作出具体规定，是国内首部关于智能网联汽车管理的法规。9月以来，上海颁布《上海市加快智能网联汽车创新发展实施方案》，对于上海市智能网联汽车产业规模、辅助驾驶及智能驾驶新车渗透率作出明确定量规定。一系列支持政策的推出将助推智能汽车产业加速发展。

图表 30：近 2 年全国各地智能网联汽车主要政策梳理

发布时间	省/市	政策名称	重点内容
2020 年 9 月	广东	《广州市人民政府办公厅关于促进汽车产业加快发展的意见》	到 2025 年全市 L3（含）以下级别自动驾驶汽车新车装配率超过 80%，L4 级别自动驾驶汽车实现产业化。 依托独立的第三方机构，建立自动驾驶大数据中心，构建智能网联汽车道路测试大数据监管和分析环境。
2021 年 2 月	甘肃	《甘肃省国民经济和社会发展第十四个五年规划和二〇三五年远景目标纲要》	成立 甘肃智慧交通实验室 ，加强智慧交通、车路协同、自动驾驶等方面的科学研究和技术开发。
2021 年 3 月	福建	《国家数字经济创新发展试验区(福建)工作方案》	开展自动驾驶公交、共享出租车、环卫作业车、物流车等智能网联汽车商业示范应用，促进汽车产业与 ICT 产业深度融合发展。
2021 年 4 月	辽宁	《沈阳市国民经济和社会发展第十四个五年规划和二〇三五年远景目标纲要》	开展 5G-V2X、复杂环境感知、人机智能交互、自动驾驶等技术攻关，支持整车企业研发生产各种自动驾驶与无人运载产品。
2021 年 4 月	浙江	《浙江省高端装备制造业发展“十四五”规划》	突破下一代智能汽车的单车智能控制和多车协同控制技术；推进测试平台建设，开展自动驾驶示范性应用。
2021 年 4 月	山西	《山西省“十四五”未来产业发展规划》	通过开展自动驾驶应用场景测试，培育智能网联汽车使用环境，开展智能驾驶、智能网联、智能交通场景示范， 探索低速载人、低速载货、低速城市环卫等场景开展智能驾驶应用示范 ，加快高速自动驾驶测试和商业化运营，促进智能网联汽车发展。
2021 年 6 月	陕西	《关于发布陕西省“两链”融合重点专项第一批揭榜挂帅课题榜单的公告》	研究自动驾驶感知功能在线进化学习技术，研发模型与数据联合驱动的高效迭代求解算法，研究自动驾驶系统的高实时车总计算装置， 构建包含陕西地域场景的自然驾驶数据库 ，开发通用的自动驾驶感知性能评估模型。
2021 年 6 月	安徽	《新能源汽车产业发展行动计划(2021-2023 年)》	将智能网联汽车列入重点攻关技术，并强调要促进智能化网联化发展。进一步开放自动驾驶测试环境，扩大测试道路里程，支持智能化新能源汽车在 BRT、矿区、工厂、港口等特定区域的商业化示范应用； 2021-2023 年，打造智能网联汽车示范应用场景 10 家左右。
2021 年 7 月	重庆	《重庆市制造业高质量发展“十四五”规划(2021-2025 年)》	加快车用传感器、车规级芯片、车用操作系统等关键零部件及系统开发，次第形成 L2 级（部分自动驾驶）、L3 级（有条件自动驾驶）、L4 级（高度自动驾驶）、L5 级（完全自动驾驶）本地提供能力并在整车产品中实现更大规模应用。

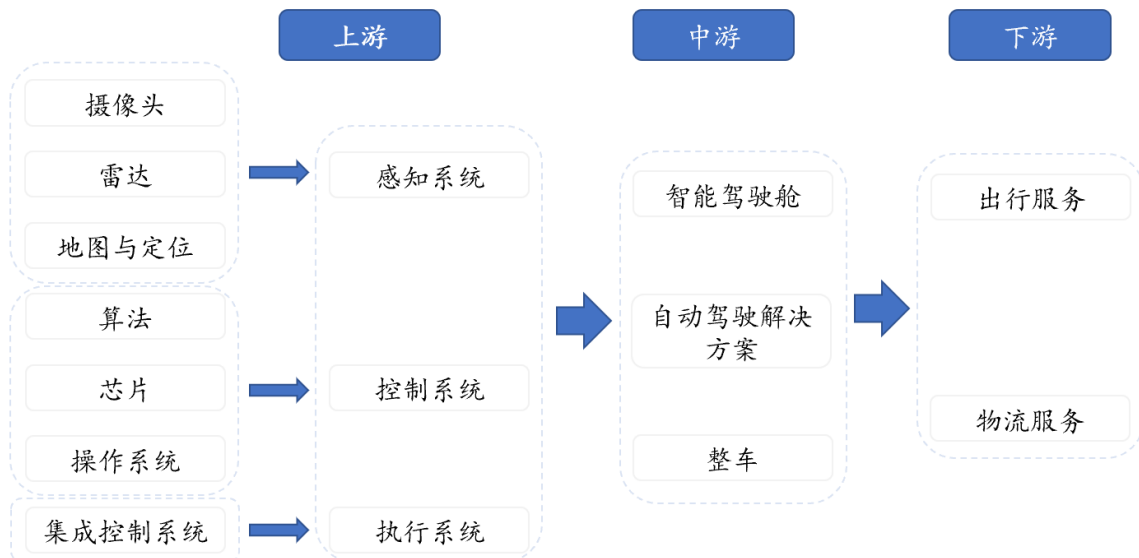
发布时间	省/市	政策名称	重点内容
2021 年 7 月	山东	《山东省推动智能传感器产业发展行动计划（2021-2023 年）》	研发用于智能汽车的摄像头、毫米波雷达、激光雷达等环境感知传感器，满足自动驾驶的要求。促进 MEMS 传感器与其他自动驾驶技术融合的智能感知技术发展。
2021 年 8 月	天津	《天津市综合交通运输“十四五”规划》	打造 5G 技术应用和港口自动驾驶示范区，研发无人驾驶集装箱卡车控制系统， 2025 年无人驾驶集装箱卡车规模化应用达到 50 辆以上。
2021 年 8 月	河北	《河北省综合立体交通网规划纲要》	提高智慧交通水平，支持自动驾驶技术交通运输行业研发中心等创新平台建设。
2021 年 8 月	湖北	《关于武汉市开展内陆开放型综合运输大通道建设等交通强国建设试点工作的意见》	撬动智能网联汽车商业化应用，拓展智能公交、自动驾驶出租车、无人物流等应用场景。 通过 1-2 年时间，完成开发区内不少于 100 公里开放测试道路智能化改造。 自动驾驶出租车、末端无人配送等应用场景逐步落地。
2021 年 8 月	江苏	《江苏省“十四五”制造业高质量发展规划》	面向机场、景区、矿山、工地、港口等特定需求，开展基于 5G 的自动驾驶接驳车、工程车、物流车、环卫车等示范运营，推动自动驾驶技术发展和商业模式探索，建设国家级质量检验监督机构，完善和提升智能网联汽车测试验证能力
2021 年 8 月	北京	《北京市“十四五”时期高精尖产业发展规划》	坚持网联式自动驾驶技术路线，推动车端智能、路端智慧和出行革命，加速传统汽车智能化网联化转型；建成高级别自动驾驶示范区，突破先进自动驾驶车控和车载操作系统等领域关键技术；加快有条件自动驾驶的智能网联汽车研发生产和示范应用，提高自动驾驶功能装备率。
2021 年 8 月	湖南	《湖南省“十四五”战略性新兴产业发展规划》	加强车规级芯片、车用传感器、车载操作系统、智能底盘、新一代车身、自动驾驶智能控制系统等技术研究攻关。重点发展驾驶辅助级别智能汽车、部分或高度自动驾驶级别智能汽车、完全自动驾驶级别智能汽车、智慧出行用车等产品。
2021 年 9 月	宁夏	《宁夏回族自治区现代物流发展“十四五”规划》	推动货运载运工具预装北斗定位系统，探索无人驾驶技术装备在货运领域的应用。
2021 年 9 月	吉林	《吉林省制造业数字化发展“十四五”规划》	以自主品牌为重点，坚持电动化、智能化、网联化、共享化发展方向，突破智能网联关键核心技术，力争 L4 级别及以上高度自动驾驶智能网联汽车实现规模量产。 支持在长春国际汽车城、机场和产业园区开展自动驾驶通勤出行、智慧物流等场景示范应用。
2021 年 9 月	河南	《河南省智能网联汽车道路测试与示范管理办法(试行)》	加快推动河南省智能网联汽车技术研发及应用，指导智能网联汽车开展道路测试与示范应用工作，控制自动驾驶道路测试与示范应用潜在风险，保障道路交通安全。
2022 年 6 月	深圳	《深圳经济特区智能网联汽车管理条例》	明确了深圳经济特区范围内智能网联汽车的道路测试和示范应用、准入和登记、使用管理等规则。
2022 年 9 月	上海	《上海市加快智能网联汽车创新发展实施方案》	到 2025 年，本市初步建成国内领先的智能网联汽车创新发展体系。 产业规模力争达到 5000 亿元，具备组合驾驶辅助功能（L2 级）和有条件自动驾驶功能（L3 级）汽车占新车生产比例超过 70%，具备高度自动驾驶功能（L4 级及以上）汽车在限定区域和特定场景实现商业化应用。

资料来源：前瞻产业研究院，各地区部门官网，公开资料整理，太平洋证券研究院

（三）汽车变革推进催生软件商机

在向智能化、网联化变革的过程中，汽车产业链发生了巨大变化。智能网联汽车产业链包含上游关键系统、中游的系统集成以及下游的应用服务。其中上游涵盖了感知系统、控制系统、执行系统等关键系统；中游涵盖了智能驾驶舱、自动驾驶解决方案以及智能网联汽车等集成系统；下游涵盖了出行服务、物流服务等应用服务。庞大的智能驾驶产业链中涉及到从零部件、整车到出行服务商等众多参与者，处于这一新兴产业链上、能够为车厂提供智能化配件、解决方案等的计算机公司是汽车产业变革中的受益者。

图表 31：智能网联汽车产业链



资料来源：中商产业研究院，太平洋证券研究院

重构的智能汽车产业链中，软件赋能作用更加凸显。2016年百度高级副总裁、自动驾驶事业部总经理王劲首次提出了“软件定义汽车”的概念，其核心思想是，决定未来汽车的是以人工智能为核心的软件技术，而不再是汽车的马力大小、是否真皮沙发座椅、机械性能好坏。电动化的电池管理、能量管理系统等都与软件相关；车联网要协同更多的第三方服务与软件相关；OTA的实现、用户体验的更新等都考验车企的软件能力；另外，自动驾驶更是依靠强大的软件能力来驱动；共享出行效率提升所依赖的派单系统和司机管理系统等也与软件密切相关。软件将给消费者带来差异化产品和服务体验，给消费者带来价值，对汽车的赋能日益明显。

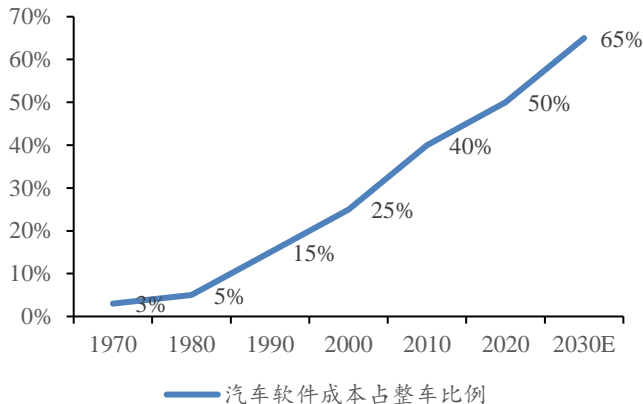
图表 32：软件深度赋能智能驾驶产业链

软件赋能维度	软件赋能各维度分支及示例
人机交互	<ul style="list-style-type: none"> ● 交互“介质”：语音、手势、生物识别等 ● 交互“界面”：UI、AR、VR等 ● 交互“范围”：车与其他设备/基建互联、车与其他生态体系用户ID打通等
驾乘体验	<ul style="list-style-type: none"> ● 安全增强：ADAS、酒驾/瞌睡/生病识别自动锁车等 ● 性能提升：驾驶习惯纠正省油/节电、路况预判主动减震等 ● 个性设置：驾驶风格偏好，车内环境偏好等
功能拓展	<ul style="list-style-type: none"> ● 释放潜能：高级自动驾驶释放驾驶员、“晕车”缓解技术释放部分乘客等 ● 场景内容：社交、资讯、娱乐、学习、工作、购物等车内场景内容赋能 ● 底层支持：人工智能技术、支付技术、车内虚拟分区技术等
颠覆重构	<ul style="list-style-type: none"> ● 突破汽车边界：突破“出行为本”的汽车定义，如移动共享会议室等 ● 颠覆开发模式：MVP+OTA升级等 ● 重构商业模式：订阅模式，数字变现等

资料来源：麦肯锡，太平洋证券研究院

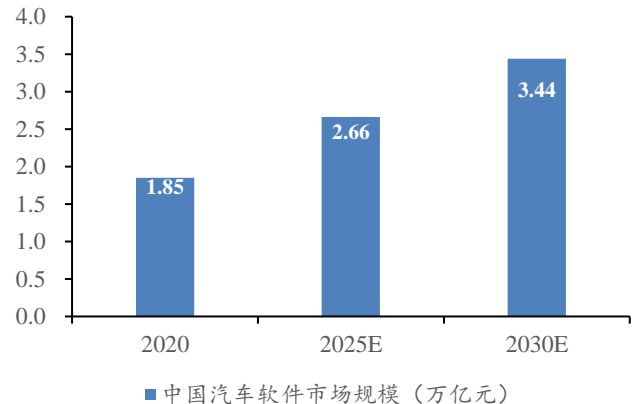
软件赋能作用日益重要，带动汽车产业价值链也更加向软件倾斜。同智能手机等其他硬件制造行业一样，汽车产业也在经历“硬件商品化”的过程，一些传统机械零件正加速商品化和白标化，即硬件所能实现的差异性越来越小，硬件销售的利润越来越薄。汽车产业也正逐步从一锤子硬件销售转向“持续的硬件升级、订阅服务”等盈利模式。以特斯拉为例，其软件收入包括传统的车联网服务（数据流量+车载内容/服务）、OTA付费升级和软件选装包（FSD），软件服务在公司的营收和利润占比中开始扮演越来越重要的角色。亿欧智库预计，中国汽车软件市场规模将从2020年的1.85万亿元增长至2030年的3.44万亿元，年复合增长率近7%。汽车软件在整车价值中所占的比例有望在2030年达到65%，成为未来汽车产业中的重要利润点。

图表 33: 汽车软件成本占整车成本比例不断攀升



资料来源: 亿欧智库, 太平洋证券研究院

图表 34: 2030 年中国汽车软件市场规模预计达到 3.44 万亿元



资料来源: 亿欧智库, 太平洋证券研究院

四、海外与国内 IT 公司表现对比

年初以来海外主要IT公司股价表现亦十分低迷。我们统计海外云计算、网络安全、IT基础设施领域的主要海外IT公司市场表现,除Vmware较年初小幅上涨(0.7%)外,其他IT公司均出现不同程度的股价下跌,其中下跌幅度最大的为网络安全厂商Okta,已累计下跌71.3%,此外SAP、Adobe、Salesforce、Workday、Veeva、Cloudflare、Nvidia、Intel、AMD、MongoDB跌幅均超过30%。

图表 35: 海外 IT 公司年初以来股价多数出现下跌 (截至收盘日: 2022 年 9 月 9 日)

云计算	累计涨跌幅	网络安全	累计涨跌幅	IT基础设施	累计涨跌幅
微软	-21.6%	CrowdStrike	-8.7%	Nvidia	-51.3%
亚马逊	-21.0%	Cloudflare	-50.6%	Intel	-37.6%
SAP	-36.4%	Fortinet	-25.5%	AMD	-41.1%
Oracle	-12.7%	Okta	-71.3%	Equinix	-21.1%
Adobe	-30.8%	Tenable Holdings	-25.6%	Vmware	0.7%
Salesforce	-36.3%			MongoDB	-49.5%
Workday	-38.5%			HPQ	-24.1%
ServiceNow	-28.2%				
Veeva	-31.1%				

资料来源: Wind, 太平洋证券研究院

(一) 业绩对比

海内外云计算与网络安全公司利润表现均面临压力。从最新一期业绩表现来看,海外云计算公司收入均实现正增长,国内明源云、石基信息、优刻得上半年收入仍出现

同比下滑，利润方面海内外云计算公司均出现明显下滑；海内外网络安全公司最新一期收入多数实现同比正增长，海外网络安全公司收入增速总体快于国内，利润总体均呈现下滑态势，但海外网络安全公司利润降幅总体低于国内。

图表 36：海内外云计算公司最新一期业绩情况

最新季度收入增速		最新季度利润增速	2022H1收入增速		2022H1利润增速
微软	12%	2%	用友网络	11%	-219%
亚马逊	7%	-126%	金蝶国际	17%	亏损扩大
SAP	13%	-86%	明源云	-10%	-440%
Oracle	6%	-21%	广联达	27%	39%
Adobe	14%	6%	石基信息	-8%	-42%
Salesforce	22%	-87%	金山办公	14%	-5%
Workday	22%	-161%	优刻得-W	-31%	亏损缩小
ServiceNow	24%	-66%			
Veeva	17%	-20%			

资料来源：Wind, iFinD, 太平洋证券研究院

图表 37：海内外网络安全公司最新一期业绩情况

最新季度收入增速		最新季度利润增速	2022H1收入增速		2022H1利润增速
CrowdStrike	59%	18%	深信服	9%	-419%
Cloudflare	54%	-79%	安恒信息	16%	-113%
Fortinet	29%	26%	奇安信-U	35%	1%
Okta	43%	-27%	三六零	-14%	-170%
Tenable Holdings	26%	-136%	绿盟科技	8%	-2661%
			启明星辰	0%	-133%

资料来源：Wind, iFinD, 太平洋证券研究院

（二）估值对比

海外云计算公司估值总体略低于国内云计算公司。从体量看，海外云计算公司收入与市值总体均明显高于国内云计算公司。从估值来看，海内外云计算公司相差不大，2020和2021年国内云计算公司PS略高出海外公司3.22、1.86。

图表 38：海内外云计算公司估值情况对比

证券代码	国内公司	总市值 (亿元)	收入 (亿元)		P/S	
			2020	2021	2020	2021
600588.SH	用友网络	671	85	89	7.96	7.60
002410.SZ	广联达	579	40	56	14.60	10.39
00268.HK	金蝶国际	466	34	42	11.43	8.96
002153.SZ	石基信息	300	33	32	9.10	9.39
688158.SH	优刻得-W	59	25	29	2.39	2.02
688111.SH	金山办公	862	23	33	38.50	26.55
00909.HK	明源云	115	17	22	5.57	4.23

证券代码	海外公司	平均	收入 (亿美元)		12.79	9.88
		总市值 (亿美元)	2020	2021	2020	2021
WDAY.O	Workday	435	43	51	10.08	8.47
CRM.N	salesforce	1,626	213	265	7.65	6.14
VEEN.N	Veeva	278	15	19	18.99	15.03
MSFT.O	微软	19,720	1,681	1,983	13.79	11.73
AMZN.O	亚马逊	13,580	3,861	4,698	3.52	2.89
SAP.N	SAP	1,070	273	278	3.18	3.39
ORCL.N	Oracle	2,023	405	424	5.00	4.77
ADBE.O	Adobe	1,848	129	158	14.36	11.70
		平均			9.57	8.02

资料来源: Wind, choice, 东方财富网, 太平洋证券研究院
 注: SAP 收入单位为亿欧元。

五、重点推荐公司一览

(一) 行业信创

海光信息: 公司主营业务为研发、设计和销售应用于服务器、工作站等计算、存储设备中的高端处理器, 产品包括海光通用处理器 (CPU) 和海光协处理器 (DCU)。公司研发出了多款性能达到国际同类型主流高端处理器水平的产品, 掌握了高端处理器核心微结构设计、高端处理器 SoC 架构设计、处理器安全、处理器验证、高主频与低功耗处理器实现、高端芯片 IP 设计、先进工艺物理设计、先进封装设计、基础软件等关键技术。2021/2022H1 公司营业收入分别同比增长 126.07%/342.75%, 归母净利润分别同比增长 935.65%/1240.79%。

景嘉微: 公司是国内成功自主研发国产化图形处理芯片 (GPU) 并产业化的企业, 产品主要涉及图形显控、小型专用化雷达和其他三大领域。图形显控是公司现有核心业务, 也是传统优势业务, 小型专用化雷达和芯片是公司未来大力发展的业务方向。公司在图形显控领域拥有图形显控模块、图形处理芯片、加固显示器、加固存储和加固计算机等五类产品, 其中图形显控模块是公司最为核心的产品。2021/2022H1 公司营业收入分别同比增长 67.21%/14.47%, 归母净利润分别同比增长 40.99%/减少 0.86%。

中国长城: 公司是中国电子网络安全与信息化的专业子集团, 核心业务覆盖自主可控关键基础设施及解决方案、军工电子、重要行业信息化等领域, 能够做到从芯片、整机、操作系统、中间件、数据库、安全产品到应用系统等计算机信息技术各方面完全自主可控且产品线完整的上市公司。公司相关业务水平处于国内领先地位, 掌握众多自主可控和信息安全的核心技术, 在军队国防、党政等关键领域和重要行业具有深厚的行

业理解、丰富的服务经验、稳定良好的合作关系。2021/2022H1公司营业收入分别同比增长23.15%/减少10.95%，归母净利润分别同比减少35.59%/258.38%。

金证股份：公司是国内金融科技领军企业，业务已广泛覆盖证券、基金、银行、期货、保险、信托、综合金融、监管机构等领域。在信创推进加速落地过程中，公司加入金融信创的建设行列，联合核心信创产业金融科技企业，以开放思维共同优势互补。重点发力“金融信创、智能金融、场景金融”，驱动现有产品智能化迭代，助力金融机构打造自主可控、安全稳定的解决方案。如在自研顶层应用系统的基础上，叠加华为云、AI技术、鲲鹏架构设计联合解决方案，强化产品的自主安全性能。2021/2022H1公司营业收入分别同比增长17.76%/5.02%，归母净利润分别同比减少29.89%/增长40.26%。

中科曙光：公司主要从事研究、开发、生产制造高性能计算机、通用服务器及存储产品，并围绕高端计算机提供软件开发、系统集成与技术服务，是国内高性能计算领域的领军企业。公司实控人为中国科学院计算所，且多年来持续加大研发投入，自身技术实力雄厚，在国产化与数字经济的时代浪潮下，公司竞争优势有望不断巩固。2021/2022H1公司营业收入分别同比增长10.23%/11.67%，归母净利润分别同比增长40.78%/37.05%。

华大九天：公司主要从事EDA工具软件的开发、销售及相关服务，主要产品包括模拟电路设计全流程EDA工具系统、数字电路设计EDA工具、平板显示电路设计全流程EDA工具系统和晶圆制造EDA工具等EDA工具软件，并围绕相关领域提供技术开发服务。2021/2022H1公司营业收入分别同比增长39.66%/46.13%，归母净利润分别同比增长34.52%/105.02%。

中望软件：公司是国内工业设计软件的龙头企业，主要从事CAD/CAM/CAE等研发设计类工业软件的研发、推广与销售业务。作为国内自主可控的产业之一，工业软件是高端制造业的关键所在。根据Protocol的报道，美国准备对用于设计半导体的特定类型EDA软件实施新的出口限制。在CAD/CAE领域，目前高端市场份额仍然被海外软件所垄断，国内CAD存在较强的自主可控需求，公司将有望深度受益。2021/2022H1公司营业收入分别同比增长35.65%/减少5.73%，归母净利润分别同比增长50.90%/减少174.79%。

金山办公：公司是国内领先的办公软件和服务提供商，主要从事WPS Office办公软件产品及服务的设计研发及销售推广。为适应客户的安全可靠需求，公司自主研发的WPS Office Linux版本已经全面支持国产整机平台(如：龙芯、飞腾、兆芯、申威等芯片)和国产操作系统，并在国家“十二五”、“十三五”期间的“核高基”多项重大示范工程项目中完成系统适配和应用推广。2021/2022H1公司营业收入分别同比增长

45.07%/14.47%，归母净利润分别同比增长18.57%/减少5.30%。

致远互联：公司是国内领先的专业化协同软件厂商，其产品平台主要分为协同管理平台V5和PaaS平台Formtalk，在V5平台基础上，公司开发出了面向中小企业组织的A6产品、面向中大型企业和集团性企业组织的A8产品，以及面向政府组织及事业单位的G6产品，发布全新一代技术平台V8的V1.0版本。公司与主流的信创操作系统中标麒麟、银河麒麟，CPU龙芯、飞腾，数据库人大金仓、武汉达梦均展开了合作，全面适配国产软件体系。2021/2022H1公司营业收入分别同比增长35.10%/15.82%，归母净利润分别同比增长19.69%/减少24.77%。

图表 39：重点推荐信创板块公司盈利预测与估值情况

代码	名称	EPS				PE				股价 2022/9/9
		2021	2022E	2023E	2024E	2021	2022E	2023E	2024E	
688041.SH	海光信息	0.16	0.43	0.72	1.04	348.75	129.77	77.50	53.65	55.80
300474.SZ	景嘉微	0.97	0.82	1.14	1.50	57.80	68.38	49.18	37.38	56.07
000066.SZ	中国长城	0.20	0.27	0.35	0.49	45.90	34.00	26.23	18.73	9.18
600446.SH	金证股份	0.27	0.35	0.40	0.48	39.78	30.69	26.85	22.38	10.74
603019.SH	中科曙光	0.79	1.07	1.33	1.69	32.18	23.76	19.11	15.04	25.42
301269.SZ	华大九天	0.32	0.35	0.46	0.62	332.81	304.29	231.52	171.77	106.50
688083.SH	中望软件	2.93	3.25	4.26	5.54	64.85	58.46	44.60	34.30	190.00
688111.SH	金山办公	2.26	2.73	3.31	4.01	82.66	68.43	56.44	46.59	186.81
688369.SH	致远互联	1.67	2.46	3.40	4.48	34.96	23.74	17.17	13.03	58.39

资料来源：Wind，太平洋证券研究院

注：海光信息、景嘉微、华大九天未覆盖，EPS采用wind一致预期，其余为太平洋计算机预测值。表中EPS为摊薄每股收益，下同。

（二）智能驾驶

中科创达：公司以智能硬件和操作系统技术为核心，业务涵盖智能手机软件、智能汽车软件、智能物联网等优质赛道，旨在建立基于公司核心技术和产品的生态，各赛道面临快速发展机遇和巨大成长空间，生态战略布局未来可期。2021/2022H1公司营业收入分别同比增长57.04%/46.17%，归母净利润分别同比增长45.96%/41.69%。

光庭信息：公司是一家主要为汽车零部件供应商和汽车整车制造商提供汽车电子软件定制化开发和软件技术服务的企业。在近十载的发展历程中，公司的业务由车载导航系统逐渐拓展至车载信息娱乐系统、液晶仪表显示系统、车载通讯系统、高级驾驶辅助系统（ADAS）、底盘电控系统、电驱动系统等领域，具备了面向智能网联汽车的全域全栈软件开发能力。2021/2022H1公司营业收入分别同比增长29.26%/16.09%，归母净利润分别同比增长0.34%/减少81.14%。

万通智控：公司从传统气门嘴起家，近年来内生外延不断扩展业务范围，向汽车智

能化领域进军，收入结构优化，业绩不断释放，所处赛道均迎来积极向好态势，公司在车联网等新兴领域的发展潜力巨大。2021/2022H1 公司营业收入分别同比增长 29.70%/9.09%，归母净利润分别同比增长 203.24%/44.51%。

德赛西威：公司是国内领先的 tier1 厂商，当下充分受益于汽车智能化这一高景气赛道，智能座舱、智能驾驶、网联服务三大产品线均实现高增，持续高研发投入下产品不断推陈出新，支撑未来业绩表现。2021/2022H1 公司营业收入分别同比增长 40.75%/56.93%，归母净利润分别同比增长 60.75%/40.96%。

华阳集团：公司发展成为以汽车电装、光电、通讯部件等行业为主导的大型高科技企业，在车载信息和通讯娱乐、汽车舒适与健康、车身电子产品、汽车关键精密部件、数字多媒体、智能信息与控制、精密工程技术、光电子、驱动电源等领域拥有自主的关键技术。2021/2022H1 公司营业收入分别同比增长 33.01%/21.21%，归母净利润分别同比增长 64.94%/18.92%。

图表 40：重点推荐智能驾驶板块公司盈利预测与估值情况

代码	名称	EPS				PE				股价 2022/9/9
		2021	2022E	2023E	2024E	2021	2022E	2023E	2024E	
300496.SZ	中科创达	1.52	2.27	3.05	4.02	79.41	53.18	39.58	30.03	120.71
301221.SZ	光庭信息	0.79	1.14	1.77	2.57	64.78	44.89	28.92	19.91	51.18
300643.SZ	万通智控	0.48	0.74	1.06	1.53	35.35	22.93	16.01	11.09	16.97
002920.SZ	德赛西威	1.50	2.17	3.06	4.08	104.81	72.45	51.38	38.53	157.22
002906.SZ	华阳集团	0.63	0.90	1.25	1.68	78.86	55.20	39.74	29.57	49.68

资料来源：Wind，太平洋证券研究院

注：德赛西威、华阳集团未覆盖，EPS 采用 wind 一致预期，其余为太平洋计算机预测值。

（三）云计算

用友网络：公司是亚太本土领先的企业与公共组织云服务、软件、金融服务提供商，在中国企业应用软件市场、中国 ERP 软件市场、中国财务软件市场均保持第一位的市占率。在发展过程中，逐渐由战略 1.0 时代向战略 3.0 时代转型。在战略 1.0 时代，公司主要聚焦于企业财务管理系统，并成功推出国内第一个财务报表编制软件；在战略 2.0 时代，公司于 1998 年正式发布 ERP 管理系统——用友 U8，从此进入 ERP 时代；在战略 3.0 时代，自 2015 年公司由用友软件更名为用友网络，自此由软件提供商向互联网与云服务转型。2021/2022H1 公司营业收入分别同比增长 4.73%/11.33%，归母净利润分别同比减少 28.18%/218.93%。

广联达：公司是建筑 IT 领域龙头企业，为客户提供建设工程领域专业应用产品和解决方案，搭建以产业大数据、产业新金融等为增值服务的数字建筑平台。经过二十年

的发展，公司业务领域由招投标阶段拓展至设计阶段和施工阶段；产品从单一的预算软件扩展到工程造价、工程施工、产业新金融等多个业务板块，涵盖工具类、解决方案类、大数据、移动互联网、云计算、智能硬件设备、产业金融服务等业务形态。2021/2022H1 公司营业收入分别同比增长40.32%/27.19%，归母净利润分别同比增长100.06%/38.77%。

深信服：公司主营业务为向企业级用户提供信息安全、云计算、企业级无线相关的产品和解决方案。公司从2012年开始布局云计算业务，目前已完成企业级云、专属云、桌面云三朵云的业务布局，向企业级用户提供超融合一体机、云管理平台、企业级云平台、跨云管理平台、云终端、桌面云一体机、分布式存储等多款产品和解决方案，为政府单位、教育机构、医疗机构、金融机构、各类型企业等单位提供从桌面到数据中心，从本地到云端，从私有云、行业云到混合云的完整云计算解决方案及服务。2021/2022H1 公司营业收入分别同比增长24.67%/8.86%，归母净利润分别同比减少66.29%/418.65%。

恒生电子：公司聚焦金融行业，致力于为证券、期货、基金、信托、保险、银行、交易所、私募等机构提供整体解决方案和服务。2018年，恒生的第一个云原生产品诞生，在云原生数字化浪潮下，恒生积极拥抱云原生技术革新，完成多个核心产品的云原生升级。公司是我国证券IT龙头企业，将深度受益于我国资本市场发展。2021/2022H1 公司营业收入分别同比增长31.73%/16.25%，归母净利润分别同比增长10.73%/减少113.40%。

捷顺科技：公司是出入口智能管理和智慧生态环境建设的开创者和引领者，历经近三十年的发展，已经成为国内智慧停车领域的领军企业。公司的主营业务包括(1)智慧商业、社区等行业解决方案业务；(2)智慧停车业务；(3)场景金融业务三个方面。公司的产品线包括捷停车及捷生活APP、智慧停车场系统、智能门禁、通道闸、城市级智能一卡通系统、停车场智能管理平台、智慧商业O2O运营平台等。2021/2022H1 公司营业收入分别同比增长9.75%/减少18.12%，归母净利润分别同比增长0.93%/减少191.01%。

安恒信息：公司是国内领先的网络安全企业，是一家深耕于新安全领域的细分行业龙头，自成立以来，形成了围绕事前、事中、事后维度覆盖网络信息安全全周期的产品体系，包括应用安全、大数据安全、云安全、物联网安全、工业控制安全及工业互联网安全等多个领域。2021/2022H1 公司营业收入分别同比增长37.59%/15.78%，归母净利润分别同比减少89.71%/112.68%。

图表 41：重点推荐云计算板块公司盈利预测与估值情况

代码	名称	EPS				PE				股价 2022/9/9
		2021	2022E	2023E	2024E	2021	2022E	2023E	2024E	
600588.SH	用友网络	0.22	0.28	0.33	0.44	88.82	69.79	59.21	44.41	19.54
002410.SZ	广联达	0.56	0.81	1.04	1.40	86.82	60.02	46.75	34.73	48.62
300454.SZ	深信服	0.66	0.61	1.04	1.40	161.08	174.28	102.22	75.94	106.31
600570.SH	恒生电子	1.00	1.05	1.48	1.77	35.30	33.62	23.85	19.94	35.30
002609.SZ	捷顺科技	0.25	0.28	0.38	0.47	28.88	25.79	19.00	15.36	7.22
688023.SH	安恒信息	0.18	2.15	3.15	3.94	806.17	67.49	46.07	36.83	145.11

资料来源：Wind，太平洋证券研究院

六、风险提示

- 1) 宏观经济复苏低于预期，政府与企业端IT支出意愿减弱；
- 2) 信创进展不及预期；
- 3) 疫情反复，无法进行实施交付而导致订单延后；
- 4) 汽车智能化落地不及预期；
- 5) 行业竞争加剧，部分公司市场份额受到侵蚀。

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华北销售	刘莹	15152283256	liuyinga@tpyzq.com
华北销售	董英杰	15232179795	dongyj@tpyzq.com
华北销售	常新宇	13269957563	changxy@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华东销售	胡亦真	17267491601	huyz@tpyzq.com
华东销售	李昕蔚	18846036786	lixw@tpyzq.com
华东销售	周许奕	021-58502206	zhouxuyi@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhafl@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	张靖雯	18589058561	zhangjingwen@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com
华南销售	李艳文	13728975701	liyw@tpyzq.com
华南销售	陈宇	17742876221	cheny@tpyzq.com



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610)88321761

传真： (8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。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。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所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业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，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。任何人使用本报告，视为同意以上声明。