

# 计算机行业点评报告

## 信创的空间有多大？

增持（维持）

2022年10月23日

证券分析师 王紫敬

执业证书：S0600521080005

021-60199781

wangzj@dwzq.com.cn

### 投资要点

■ **信创产业的本质是发展国产信息产业。**自贸易战以来表明，IT供应链稳定的重要性直接关系到下游各行各业的稳定和发展，关系到整个经济发展和社会稳定，信息技术供应链的自主可控超出了纯粹网络自身安全的问题。中国的信创产业发展是中国的信息产业乃至全球信息产业一次格局重构，其过程就是中国基础软硬件的崛起，发展中国IT产业完整的产业链和核心竞争力。我们预计仅国内党政和重要行业规模就可达到几万亿元，未来更有可能走出去重塑全球的信息产业格局。操作系统、芯片、云服务领域，未来谁是中国的微软、英特尔、亚马逊，拭目以待。

■ **2023年有望成为信创产业发展里程碑。**

■ **党政信创方面**，完成党政领域部委省市级别的电子公文交换系统的国产化替换之后，县乡级别电子公文交换系统、以及电子政务系统的国产化会紧密衔接，电子政务替换规模远大于电子公文。我们预计到2027年将实现党政和行业完全信创。

■ **行业信创方面**，在全面加速背景下，我们预计将会在过去围绕每年新增采购提国产比例要求基础上，从存量的角度给出新的替换要求。**央企层面**，我们预计2023年，央企的办公OA系统国产化率达到50%；网安和数据中心等基础设施类系统国产化率达到30%；ERP等经营管理类系统国产化率达到20%；核心业务系统将开始试点。我们预计到2025年底，央企的办公OA系统将实现100%国产化；网信安全和基础设施、经营管理类系统国产化比例达到50%。基于此，我们认为2022年底各行业将制定未来五年的替换计划。

■ **党政信创仍有2400万台PC替换空间，行业信创市场远超党政。**根据我们测算，党政行业对应约3000万台存量PC。其中电子公文系统超过1000万台，其余为电子政务系统。我们预计其中县乡级别的电子公文系统超过500万台。根据第三方资料，我们测算2020年重要行业信创对应PC存量规模为6000万台，行业信创市场规模约是部委省市级别电子公文交换系统市场的10倍，是整个党政行业市场的2倍，市场空间远超党政。

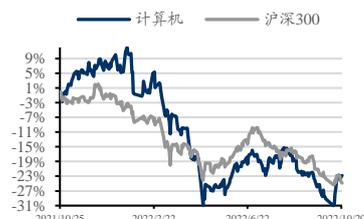
■ **2020年党政服务器市场存量规模约为300万台，重要行业服务器市场存量规模约为800万台。**中国服务器市场下游行业大致可以拆分为互联网40%，党政15%，金融+电信25%，其他行业20%。我们预计到2024年服务器出货量可达460万台，按照当前下游分布计算，对应政府年化需求为60万台，金融、电信行业合计年化需求为110万台。

■ **国央企将率先对国产化进行部署，带动万亿市场空间。**从对应关系看，一台PC涉及的软硬件及配套产品（服务器、外设、基础软件、应用软件等）大致在2.5万元。我们预计十四五期间党政含事业单位信创规模在7500亿元，重要行业信创规模在1.5万亿左右（假设100%替换）。

■ **投资建议及相关标的：**近期信创板块高歌猛进，我们认为行情可持续，而且是【大级别行情】的开始！我们预期年底有政策持续推出和大规模的行业信创招标，现在就是布局时点。2023年信创产业有放巨量预期，党政、行业、国央企形成放量共振。标的选择上，华为鲲鹏是未来；垄断细分赛道的白马龙头，想象空间巨大。关注鲲鹏系核心：【神州数码】【中国软件】【海量数据】；关注信创龙头白马：【金山办公】【纳思达】【用友网络】。

■ **风险提示：**政策推进不及预期；行业竞争加剧；疫情影响生产经营。

### 行业走势



### 相关研究

《统筹发展与安全，关注计算机大安全》

2022-10-17

《国企改革进入深水区，信息化领域值得关注》

2022-10-09

## 1. 2023 年有望成为信创产业发展里程碑

信创产业的本质是发展国产信息产业。IT 设施已经成为各行业的基础，信息技术已经成为数字经济的基座和发展核心驱动力，是大国核心竞争力的体系之一。自贸易战以来表明，IT 供应链稳定的重要性不但超出了 IT 产业本身，而且直接关系到下游各行各业的稳定和发展，关乎到整个经济发展和社会稳定，信息技术供应链的自主可控超出了纯粹网络自身安全的问题。中国的信创产业发展是中国的信息产业乃至全球信息产业一次格局重构，其过程就是中国基础软硬件的崛起，这已经不仅仅是对 wintel 架构安全与否的质疑，更是要发展中国 IT 产业完整的产业链和核心竞争力。我们预计仅国内党政和重要行业规模就可达到几万亿元，未来更有可能走出去重塑全球的信息产业格局，形成与美国主导的信息产业链分庭抗礼的格局。操作系统、芯片、云服务领域，未来谁是中国的微软、英特尔、亚马逊，拭目以待。

党政信创产业规模逐步增加。规模和节奏上，完成党政领域部委省市级别的电子公文交换系统的国产化替换之后，县乡级别电子公文交换系统、以及电子政务系统的国产化会紧密衔接。党政信创分为两部分，除了电子公文交换系统外，还会逐步实现党政机关电子政务国产替代，后者的替换规模远大于前者。我们预计到 2027 年将实现党政和行业完全信创。

2023 年行业信创将迎来大规模放量。信创产业已纳入国家战略，行业机构高度重视信创发展。行业信创过去都是围绕每年新增采购提国产比例要求，并没有主动进行存量替换。在全面加速的背景下，我们预计行业信创会从存量的角度给出新的替换要求。

央企层面，我们预计 2023 年，央企的办公 OA 系统国产化率达到 50%；网安和数据中心等基础设施类系统国产化率达到 30%；ERP 等经营管理类系统国产化率达到 20%；核心业务系统将开始试点。我们预计到 2025 年底，央企的办公 OA 系统将实现 100% 国产化；网信安全和基础设施、经营管理类系统国产化比例达到 50%。基于此，我们认为 2022 年底各行业将制定未来五年的替换计划。

我们预计 2023 年信创产业将大规模放量。党政、行业、国央企形成放量共振，预计总替换规模达到年千万台套。

## 2. 市场空间测算

党政行业对应约 3000 万台存量 PC。党政信创除了公文系统之外还有政务系统和事业单位。根据人力资源与社会保障事业发展统计公报数据，我国有 700 多万公务员与 3000 多万事业编制人员（未计算离退休人员），假设公务员每人都配备至少 1 台 PC、同时还有约 300 万台内网终端、2/3 的事业编制人员配备 PC 计算，党政行业对应约 3000 万台存量 PC。其中电子公文系统超过 1000 万台，其余为电子政务系统。（电子公文与电子政务是补集的关系），我们预计其中县乡级别的电子公文系统超过 500 万台。

**党政信创仍有 2400 万台 PC 替换空间。**IDC 报告显示, 2017 年中国 PC 市场(不含工作站)整体出货量达 5333 万台, 其中政府市场出货量约在 360 万台, 是少数还有增长的领域。到 2020 年, IDC 预计中国 PC 市场整体容量 4700 万左右, 同比下降 1.7%。其中商用市场下滑 2.5%, 消费市场下降 0.5%, 但政府行业 PC 采购增长将达到 14.7%; 我们预计到 2020 年政府行业 PC 年采购量已接近 500 万台。在最低使用年限 6 年的前提下, 在最近的折旧周期内政府行业历年 PC 采购数量之和即其存量规模: 党政行业近年平均 PC 采购量接近 500 万台, 党政行业的 PC 保有量接近 3000 万台。**过去两年仅替换了党政领域不到 600 万台 PC, 相比党政的 3000 万台存量 PC 仅仅是冰山一角。**

**表1: 2014-2017 年党政市场 PC 出货量**

党政 PC 出货量及占比 (百万台)	2014	2015	2016	2017
政府	3.1	3.4	3.3	3.6
PC 出货总量	61.5	57.9	55.5	53.3
占比	5.0%	5.9%	5.9%	6.8%

数据来源: IDC, 东吴证券研究所

**表2: 中央行政单位台式计算机配置标准**

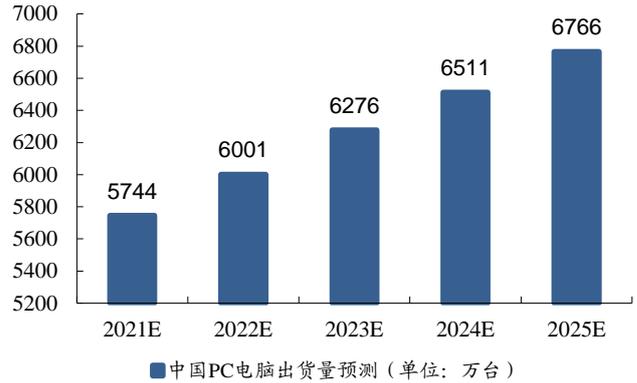
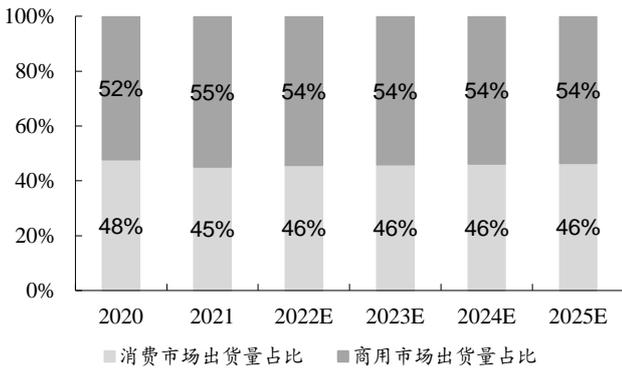
台式计算机	
数量上限 (台)	结合单位办公网络布置以及保密管理的规定合理配置。涉密单位台式计算机配置数量上限为单位编制内实有人数的 150%; 非涉密单位台式计算机配置上限为单位编制内实有人数的 100%。
价格上限 (元)	5000
最低使用年限 (年)	6

数据来源: 人民日报公众号, 东吴证券研究所

**行业信创市场远超党政。**根据 IDC 预测, 到 2025 年, 中国 PC 市场出货量规模将达到约 6766 万台, 商用市场占到约 54%。商用市场中, 我们假设每年 40% 下游需求来自关基行业, 对应约 1200 万台 PC, 按 5 年折旧则 2022 年重要行业客户存量 PC 达到 6000 万台。此外, 过去 5 年重要行业的服务器平均年采购量约为 120 万台, 按照 10:1 的 PC: 服务器数量, 我们测算 2020 年重要行业信创对应 PC 存量规模亦为 6000 万台。行业信创市场规模约是部委省市级别电子公文交换系统市场的 10 倍, 是整个党政行业市场的 2 倍。

**图1: 2020-2025 年中国消费和商用市场 PC 出货量占比**

**图2: 2021-2025 年中国 PC 电脑出货量预测**

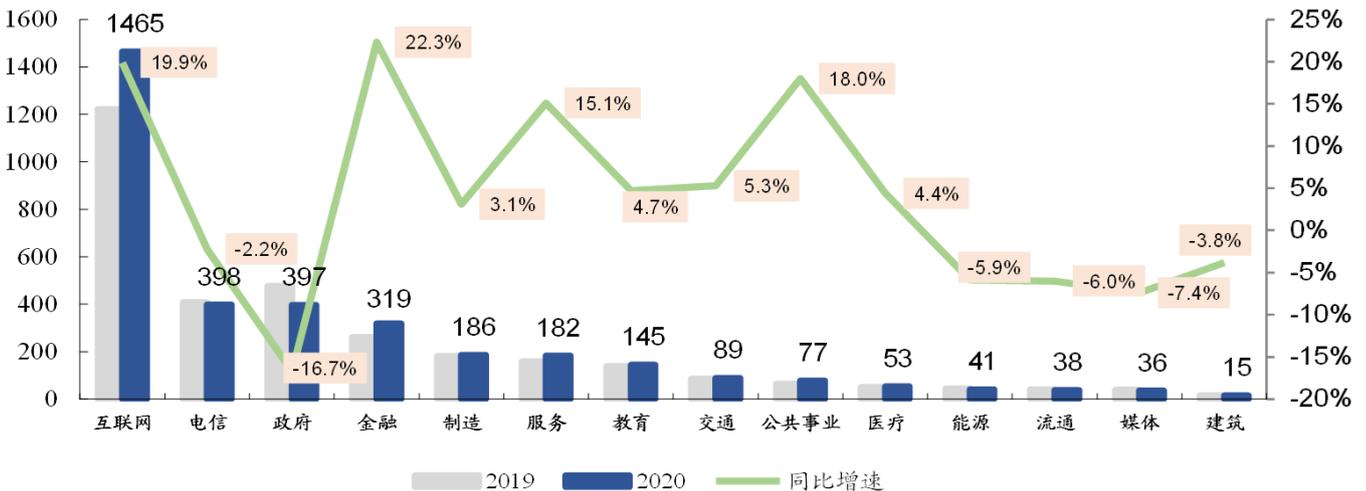


数据来源：IDC，东吴证券研究所

数据来源：前瞻产业研究院，东吴证券研究所

**2020 年党政服务器市场存量规模约为 300 万台，重要行业服务器市场存量规模约为 800 万台。**中国服务器市场下游行业分布较稳定，大致可以拆分为互联网 40%，党政 15%，金融+电信 25%，其他行业 20%。根据 IDC 测算，2020 年中国服务器市场出货量为 350 万台，预计 2020-2025 年市场规模复合增速将达到 12.5%。电信、政府、金融是除互联网外服务器需求最大的三个行业，2020 年对服务器需求量分别为 40/40/32 万台，合计超过总出货量 30% 的份额。金融和电信两个行业的需求，占到重要行业服务器市场的一半。2020 年党政服务器市场存量规模约为 300 万台，重要行业服务器市场存量规模约为 800 万台。我们预计到 2024 年服务器出货量可达 460 万台，按照当前的下游分布计算，对应政府年化需求为 60 万台，金融、电信行业合计年化需求为 110 万台。

图3：中国 X86 服务器市场行业趋势（按出货量，单位：千台），2020/2019



数据来源：IDC，东吴证券研究所

**国央企将率先对国产化进行部署。**按照目前国央企人员规模大约为 4000 万，我们预计其中 75% 配发电脑，对应大约 3000 万台 PC。从对应关系看，一台 PC 背后涉及的软硬件及配套产品（服务器、外设、基础软件、应用软件等）大致在 2.5 万元。我们预计十四五期间党政含事业单位信创规模在 7500 亿元，重要行业信创规模在 1.5 万亿左

右（假设 100% 替换）。

表3：国内信创产业远期空间测算(单位：万台)

			对应规模	替换率	替换规模
党政 (含事业单位)	存量	PC	3000	100%	3000
		服务器	300		300
	远期每年采购	PC	700		700
		服务器	70		70
重要行业	存量	PC	6000	80%	4800
		服务器	800		640
	远期每年采购	PC	1500		1200
		服务器	200		160
全行业 (不考虑互联网 行业服务器)	存量	PC	15000	50%	12000
		服务器	1300		1200
	远期每年采购	PC	3000		2600
		服务器	300		280
消费级市场	存量	PC	10000	20%	2000
		服务器	-		-
	远期每年采购	PC	3000		600
		服务器	-		-

数据来源：Wind，IDC，集邦咨询，东吴证券研究所

注：替换规模是分领域加总的结果，其中全行业替换规模为党政和重要行业全部替换、剩余部分 50% 替换的结果

### 3. 投资建议与相关标的

近期信创板块高歌猛进，我们认为行情可持续，而且是【大级别行情】的开始！

我们预期年底有政策持续推出和大规模的行业信创招标，现在就是布局时点。

2023 年信创产业有放量预期，党政、行业、国央企形成放量共振。

标的选择上，华为鲲鹏是未来；垄断细分赛道的白马龙头，想象空间巨大。

关注鲲鹏系核心：【神州数码】【中国软件】【海量数据】；

关注信创龙头白马：【金山办公】【纳思达】【用友网络】。

### 4. 风险提示

1) 政策推进不及预期。政策推进受到国内外经济、社会形势的影响，发展情况可能不及预期。

2) 行业竞争加剧。信创、工业软件、网络安全等市场空间广阔，国产化替代趋势

不可阻挡，可能吸引更多公司参与行业竞争。

- 3) **疫情影响生产经营。**新冠疫情仍然呈现多点散发状态，对具体公司正常生产经营可能带来一定影响。

## 免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（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。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，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也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报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

## 东吴证券投资评级标准：

### 公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

### 行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5% 以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘 -5% 与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>

