

# 计算机 2022 年三季报业绩综述

## 景气边际回暖，关注赛道景气与业绩反转

### 投资要点

◆ **行情回顾：探底回升，低配再降。**截至10月31日，申万计算机指数较年初下跌24.26%，跑输沪深300指数4.72个百分点，在31个申万一级行业中排名第22位；市盈率38.82倍，处于自2017年以来约19.84%分位值，较10月低点回升24.18%。2022年三季度末基金重仓申万计算机行业的持股市值占重仓股总市值的2.93%，季度环比增加0.33个百分点，较标准行业配置比例低配2.34个百分点，低配幅度进一步扩大。

◆ **业绩综述：景气边际回暖，盈利压力犹存。**1) **前三季度收入增速回落，利润收缩明显。**受国内疫情散发频发影响，生产经营活动受阻、市场需求阶段性缩减等多方因素致使板块整体收入增长承压，同比增长4.76%，较上年同期增速下滑14.65个百分点；在营收增速减缓的情况下，毛利率降低与费用增加的双重压力使得板块整体利润空间被压缩，归母净利润同比减少43.69%，较上年同期增速下滑49.32个百分点，扣非净利润同比减少43.93%，较上年同期增速下滑59.06个百分点。2) **第三季度收入增速回暖，利润降幅扩大。**随着三季度疫情扰动影响减弱，板块整体营收同比增长1.83%，较二季度零增速小幅回升；在毛利率同比下降1.18%、期间费用率同比上升0.99%的情况下，归母净利润同比减少53.67%，较二季度降幅进一步扩大。3) **细分板块业绩表现分化。**前三季度，收入端，多数板块实现增长，仅能源IT增速提升；利润端，仅智能制造实现增长，板块普遍出现收缩。第三季度，收入端，能源IT、教育IT表现突出，多数板块增速下行；利润端，智慧城市、能源IT表现亮眼，多数板块降幅超17%。

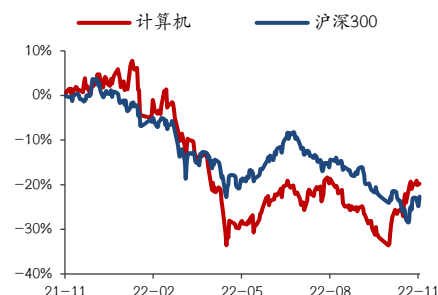
◆ **赛道分析：1) 信创：推进节奏或将提速，景气周期有望重启。**今年受党政信创推进节奏影响，产业链部分公司短期业绩承压，但积极拓展行业市场公司则获得较好增长，行业信创正处于接棒发力期。我们看好后续党政信创从电子公文向电子政务替换、从省市级向区县级下沉的需求释放，同时行业信创从八大行业向N个行业渗透、应用场景从外围向核心业务系统延伸，伴随国有企业全面落实国产替代，预计产业景气有望在明年重拾高增势头。2) **智能汽车：景气依旧，成长可期。**当前智能汽车市场需求持续扩张，智能化配置率大幅提升，产业依然处于高成长周期，高阶自动驾驶渗透率仍然较低，且随着低阶量产成本不断下探，整体渗透率有望加速提升。在今年汽车行业受多重不利因素影响下，产业链领军公司业绩依然维持着高增态势。各公司积极推进产品迭代，随着配套车型上市放量，四季度业绩增速有望进一步加快。3) **金融IT：长期趋势明晰，静待业绩反转。**受益金融数字化转型需求释放，金融IT公司营收整体保持着良好增势，但盈利分化明显。三季度部分公司经营情况边际向好，盈利能力逐步恢复。金融IT是具备高确定性的内需行业，随着资本市场改革持续推进，叠加金融信创进入全面推广以及数字化转型加速，行业景气有望持续提升，在疫情扰动边际减弱后，产业链公司将迎来业绩拐点。

◆ **投资建议：维持“强于大市”评级。**尽管当前板块估值与基金持仓有所回升，但仍处于历史底部区间。自10月以来计算机板块快速反弹，我们认为，随着疫情扰动影响减弱，招投标进度及生产经营活动将恢复常态，建议关注兼具长期空间与业绩反转的赛道：1) 信创：金山办公、中国软件；2) 智能汽车：德赛西威、中科创达。3) 金融IT：恒生电子。

◆ **风险提示：宏观经济下行；疫情反复超预期；上游供给恶化；下游需求疲弱等。**

**投资评级**
**强于大市**
**维持评级**

### 行业表现



	1M	3M	12M
绝对收益	20.3%	-1.4%	-19.8%
相对收益	18.7%	8.2%	2.9%

资料来源：恒生聚源，万和证券研究所

### 作者

**严诗静**

分析师

资格证书：S0380520120001

联系邮箱：yansj@wanhesec.com

联系电话：(0755)82830333-111

### 相关报告

《行业点评-从二十大看计算机行业投资机会：发展与安全并重，看好信创与网络安全》2022-11-01

《行业月报-需求弱复苏，关注结构性机会》2022-10-11

《行业专题-2022年中报业绩综述：二季度边际改善，看好后续修复弹性》2022-09-15



## 正文目录

一、行情回顾：探底回升，低配再降.....	4
二、业绩综述：景气边际回暖，盈利压力犹存.....	5
（一）前三季度：收入增速回落，利润收缩明显.....	5
（二）第三季度：收入增速回暖，利润降幅扩大.....	9
（三）细分板块：三季度业绩表现分化.....	11
1、前三季度：收入大都增长，利润普遍收缩.....	11
2、第三季度：收入多半降速，利润多数收缩.....	11
三、赛道分析.....	12
（一）信创：推进节奏或将提速，景气周期有望重启.....	12
（二）智能汽车：景气依旧，成长可期.....	13
（三）金融IT：长期趋势明晰，静待业绩反转.....	14
四、投资建议.....	15
五、风险提示.....	15

## 图表目录

图1 年初至今（截至10月31日收盘，下同）申万计算机行业指数走势.....	4
图2 年初至今申万一级行业指数涨跌幅.....	4
图3 10月31日申万一级行业指数市盈率.....	5
图4 申万计算机行业指数市盈率及其分位值.....	5
图5 2022年前三季度计算机板块营业收入及其增速.....	6
图6 2022年前三季度计算机板块营业收入增速分布.....	6
图7 2022年前三季度计算机板块归母净利润及其增速.....	6
图8 2022年前三季度计算机板块归母净利润增速分布.....	6
图9 2022年前三季度计算机板块扣非净利润及其增速.....	7
图10 2022年前三季度计算机板块扣非净利润增速分布.....	7
图11 2022年前三季度计算机板块毛利率.....	7
图12 2022年前三季度计算机板块期间费用率.....	7
图13 2022年前三季度计算机板块信用减值损失.....	7
图14 2022年前三季度计算机板块资产减值损失.....	7
图15 2022年前三季度计算机板块研发支出及其营收占比.....	8
图16 2022年前三季度计算机板块其他收益与投资收益.....	8
图17 2022年三季度末计算机板块应收账款与合同资产.....	8
图18 2022年三季度末计算机板块存货.....	8
图19 2022年前三季度计算机板块现金流净额情况.....	9
图20 2022年前三季度计算机板块现金流净额营收占比.....	9
图21 2022年三季度计算机板块营业收入及其增速.....	9
图22 2022年三季度计算机板块营业收入增速分布.....	9
图23 2022年三季度计算机板块毛利率.....	10
图24 2022年三季度计算机板块期间费用率.....	10
图25 2022年三季度计算机板块归母净利润及其增速.....	10
图26 2022年三季度计算机板块归母净利润增速分布.....	10
图27 2022年三季度计算机板块其他收益与投资收益.....	10
图28 2022年三季度计算机板块经营活动现金流净额.....	10
图29 2022年前三季度细分板块营业收入增速中位数.....	11
图30 2022年前三季度细分板块扣非净利润增速中位数.....	11
图31 2022年三季度细分板块营业收入增速中位数.....	12
图32 2022年三季度细分板块扣非净利润增速中位数.....	12
表1 年初至今A股申万计算机个股涨幅前十.....	4
表2 2022年三季度A股申万计算机行业基金重仓及加仓情况.....	5
表3 2022年前三季度信创代表公司业绩.....	12

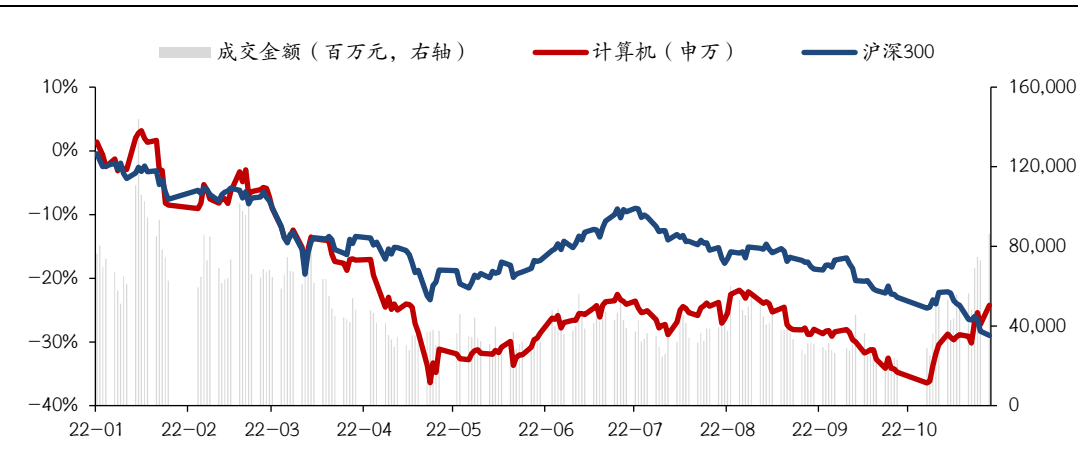
---

表 4	2022 年三季度信创代表公司业绩 .....	13
表 5	2022 年前三季度智能汽车代表公司业绩 .....	13
表 6	2022 年三季度智能汽车代表公司业绩 .....	14
表 7	2022 年前三季度金融 IT 代表公司业绩 .....	14
表 8	2022 年三季度金融 IT 代表公司业绩 .....	15

## 一、行情回顾：探底回升，低配再降

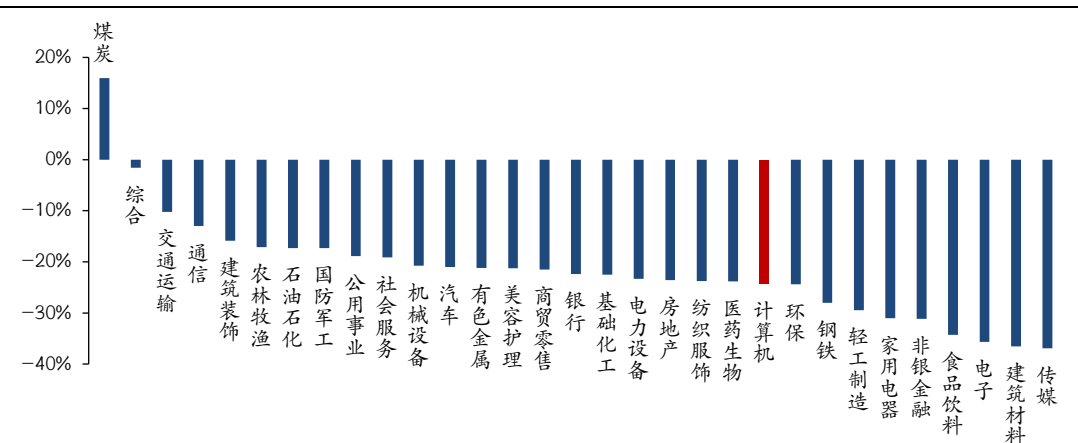
年内二次触底，信创引领新一轮反弹。2022年1-10月，申万计算机行业指数下跌24.26%，跑赢沪深300指数4.72个百分点，在31个申万一级行业中排名第22位。1-4月，受业绩承压不及预期、多地疫情散发、市场风险偏好低迷等内外因素影响，计算机板块震荡下行，回调幅度最高曾达36.39%；在经历4月底至6月底第一轮反弹行情后，为期两周的中报预告风险消化加之随后人形机器人、鸿蒙3.0等事件驱动，使得板块在7月迎来短暂的V型走势，8月初再度进入回调整理阶段，于10月10日再次触底，较年初下跌36.44%；10月，在高校、医院贴息贷款政策及二十大释放利好信号的催化下，板块快速反弹，由信创主导的第二轮行情较底部上涨近20%。

图1 年初至今（截至10月31日收盘，下同）申万计算机行业指数走势



资料来源：Wind，万和证券研究所

图2 年初至今申万一级行业指数涨跌幅



资料来源：Wind，万和证券研究所

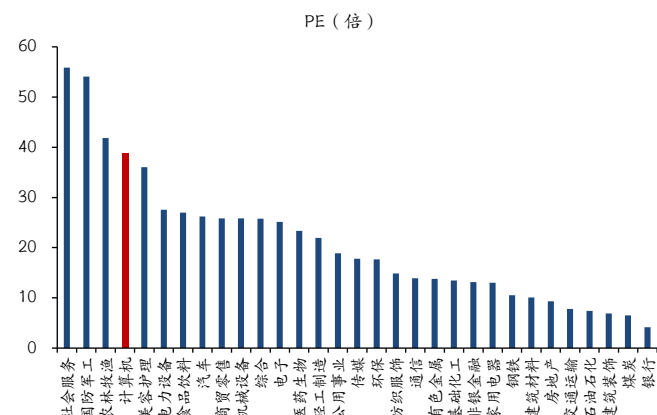
表1 年初至今A股申万计算机个股涨幅前十

证券简称	涨幅(%)	市值(亿元)	主营业务领域/产业
竞业达	155.79	83.09	教育信息化、轨交信息化
中国软件	89.20	479.09	基础软件/信创
中科江南	85.48	104.98	财政信息化
南天信息	75.04	98.04	金融IT
神州数码	71.61	177.83	云计算/信创
南威软件	66.81	87.50	政务服务
直真科技	66.44	31.16	ICT运营管理
海量数据	65.12	74.13	数据库/信创
吉大正元	59.65	62.09	网络安全
今天国际	58.83	53.73	智慧物流、智能制造

资料来源：Wind，万和证券研究所

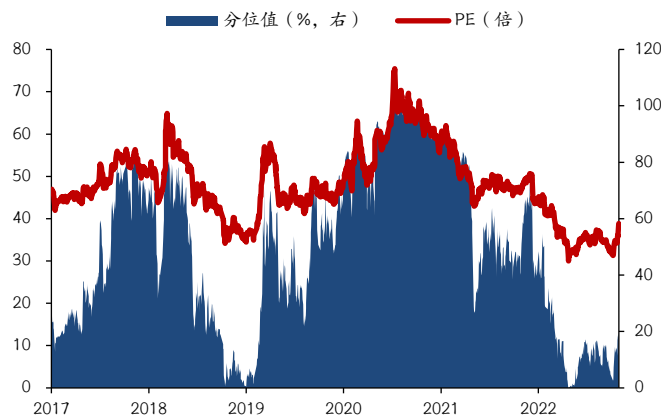
估值仍处底部，向上空间较大。截至10月31日收盘，申万计算机行业市盈率（TTM，剔除负值）38.82倍，位列申万一级行业第四，处于自2017年以来约19.84%分位值，较10月低点回升24.18%。

图3 10月31日申万一级行业指数市盈率



资料来源：Wind，万和证券研究所

图4 申万计算机行业指数市盈率及其分位值



资料来源：Wind，万和证券研究所

基金重仓比例重回上升，但低配幅度进一步扩大。我们以普通股票型基金、偏股混合型基金、灵活配置型基金作为统计样本，2022年三季度末基金重仓申万计算机行业的持股市值占重仓股总市值的2.93%，季度环比增加0.33个百分点，较标准行业配置比例低配2.34个百分点，低配幅度扩大0.60个百分点。前十大重仓股，宝信软件取代卫士通成为新晋，除中科创达、海康威视、德赛西威、安恒信息外，其余个股均在三季度获得不同程度加仓，其中恒生电子增持最多。

表2 2022年三季度A股申万计算机行业基金重仓及加仓情况

前十大重仓股			前十大加仓股		
证券简称	持仓市值(亿元)	主要业务领域	证券简称	加仓数量(万股)	主要业务领域
中科创达	65.36	操作系统	恒生电子	9281.68	金融IT
深信服	63.66	网络安全	远光软件	2915.87	能源IT
广联达	63.63	建筑IT	顶点软件	2570.59	金融IT
海康威视	62.40	智慧安防	博思软件	2022.54	财政信息化
恒生电子	61.28	金融IT	用友网络	1971.11	ERP
金山办公	44.88	办公软件	东方通	1895.51	中间件
德赛西威	39.31	汽车电子	新点软件	1848.14	招采、政务信息化
航天宏图	17.48	卫星应用	深信服	1710.49	网络安全
安恒信息	14.67	网络安全	金山办公	1541.00	办公软件
宝信软件	14.10	智能制造	中国软件	1400.88	信创

资料来源：Wind，万和证券研究所

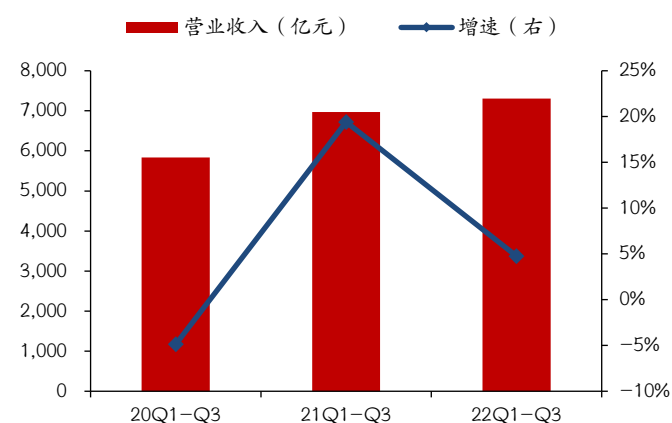
## 二、业绩综述：景气边际回暖，盈利压力犹存

### （一）前三季度：收入增速回落，利润收缩明显

统计样本：以11月1日申万计算机行业333家上市公司作为原始样本，基于可比性原则，剔除未披露历年同期数据及ST、\*ST、B股公司后，样本数量为271家A股上市公司。

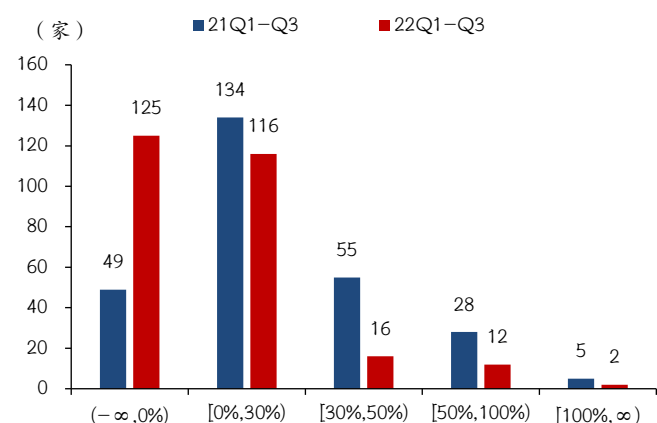
营收增速明显放缓，约46%的公司规模缩减。受国内疫情散发频发影响，生产经营活动受阻、市场需求阶段性缩减等多方因素致使计算机板块整体收入增长承压，2022年前三季度实现营业收入7,302.90亿元，同比增长4.76%，较上年同期增速下滑14.65个百分点，与2019年同期相比三年复合增速5.97%。从增速分布来看，相比上年同期，处于[0%,30%)区间的公司占比从49%下降至43%，处于[30%,∞)区间的公司占比从32%下降至11%，处于(-∞,0%)区间的公司占比则从18%上升至46%。

图5 2022年前三季度计算机板块营业收入及其增速



资料来源：Wind，万和证券研究所

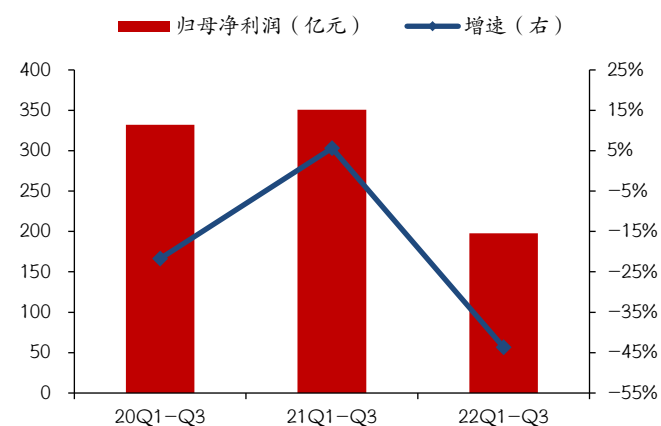
图6 2022年前三季度计算机板块营业收入增速分布



资料来源：Wind，万和证券研究所

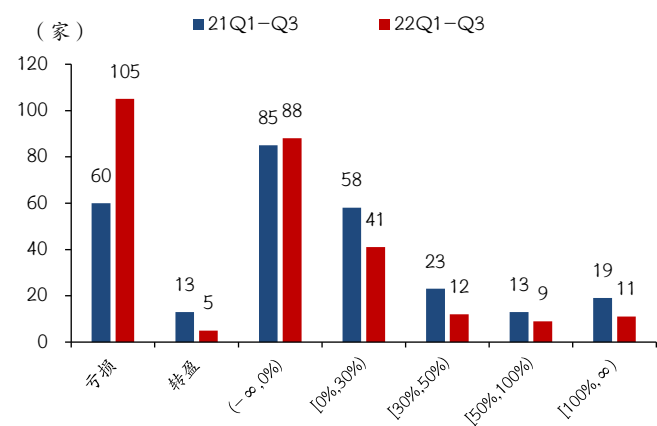
**归母净利润增速转负，约27%的公司实现增长。**在营收增速减缓的情况下，毛利率降低与费用增加的双重压力使得计算机板块整体利润空间被压缩，2022年前三季度实现归母净利润197.55亿元，同比减少43.69%，较上年同期增速下滑49.32个百分点，与2019年同期相比三年复合增速为-22.49%。从增速分布来看，相比上年同期，归母净利润减少的公司占比维持约32%，亏损的公司占比从22%上升至39%，归母净利润增长的公司占比则从42%下降至27%，由亏转盈的公司占比仅约2%。

图7 2022年前三季度计算机板块归母净利润及其增速



资料来源：Wind，万和证券研究所

图8 2022年前三季度计算机板块归母净利润增速分布

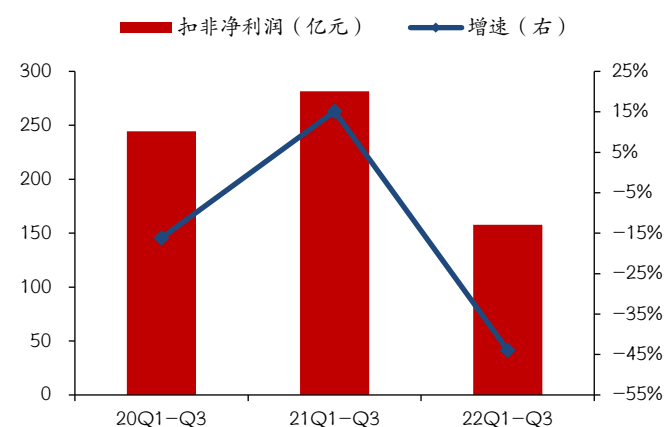


资料来源：Wind，万和证券研究所

**扣非后净利润降幅相当，约23%的公司实现增长。**2022年前三季度计算机板块整体实现扣非净利润157.81亿元，同比减少43.93%，较上年同期增速下滑59.06个百分点，与2019年同期相比三年复合增速为-18.52%。从增速分布来看，相比上年同期，扣非净利润减少的公司占比从24%上升至32%，亏损的公司占比亦由31%上升至43%，进而扣非净利润增加的公司占比从39%下滑至23%，由亏转盈的公司占比约3%。

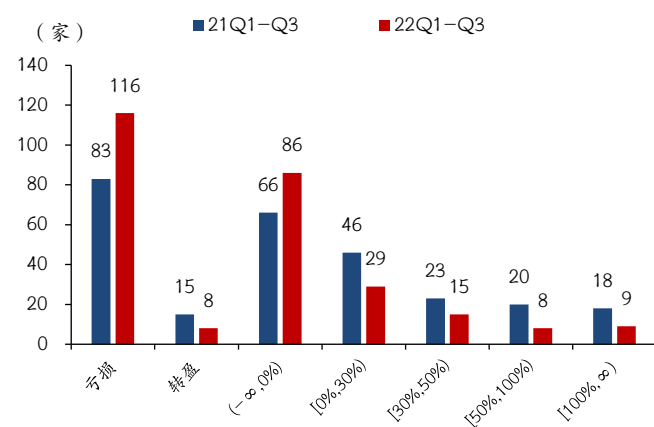


图9 2022年前三季度计算机板块扣非净利润及其增速



资料来源: Wind, 万和证券研究所

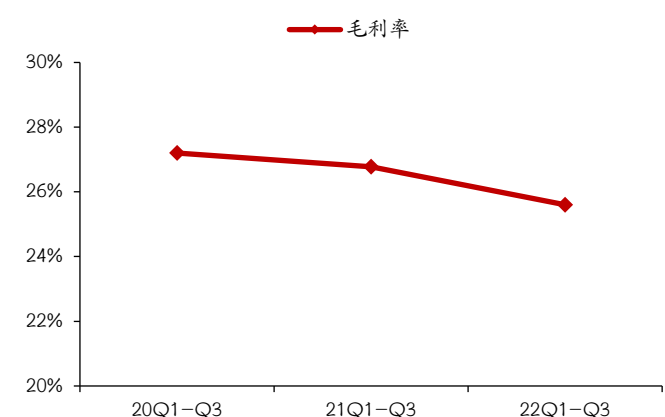
图10 2022年前三季度计算机板块扣非净利润增速分布



资料来源: Wind, 万和证券研究所

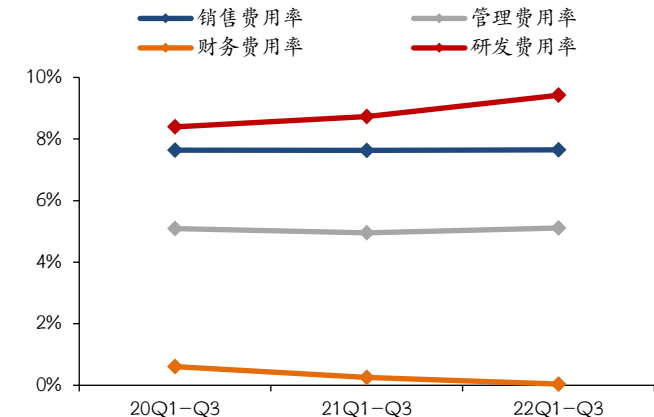
**毛利率承压下行, 费用率小幅上升。**受原材料价格上涨、市场竞争加剧、高毛利率业务占比下降等影响, 2022年前三季度计算机板块整体毛利率25.60%, 同比下降1.17个百分点; 期间费用合计1,622.56亿元, 同比增长7.95%, 期间费用率为22.22%, 同比上升0.66个百分点, 主要因研发费用维持较高增长所致, 其中销售费用率、管理费用率、财务费用率、研发费用率分别为7.65%、5.11%、0.04%、9.42%, 相较上年同期, 除财务费用率下降0.21个百分点外, 其余费用率均出现不同程度上升, 分别为0.02个百分点、0.16个百分点、0.69个百分点。

图11 2022年前三季度计算机板块毛利率



资料来源: Wind, 万和证券研究所

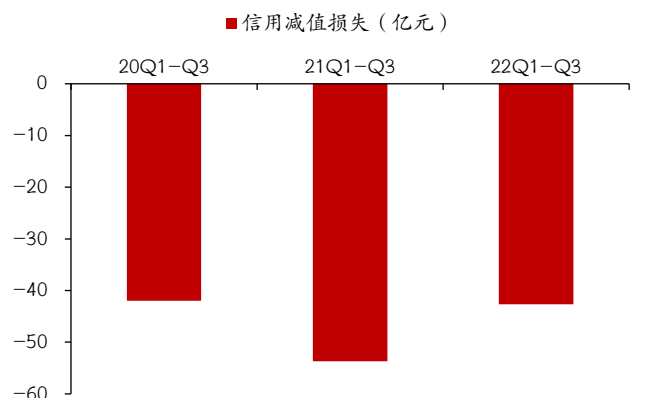
图12 2022年前三季度计算机板块期间费用率



资料来源: Wind, 万和证券研究所

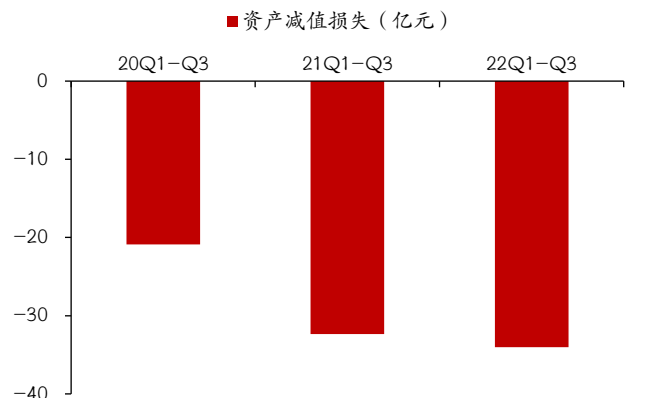
**信用减值损失收窄, 资产减值损失微增。**2022年前三季度计算机板块整体信用减值损失42.64亿元, 较上年同期损失53.71亿元收窄约21%, 应收账款坏账准备的计提压力或有缓释; 资产减值损失34.03亿元, 主要系计提存货跌价准备, 较上年同期损失32.36亿元增加约5%。

图13 2022年前三季度计算机板块信用减值损失



资料来源: Wind, 万和证券研究所

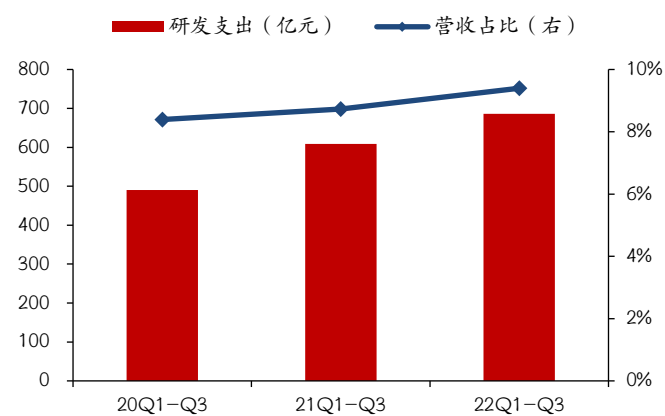
图14 2022年前三季度计算机板块资产减值损失



资料来源: Wind, 万和证券研究所

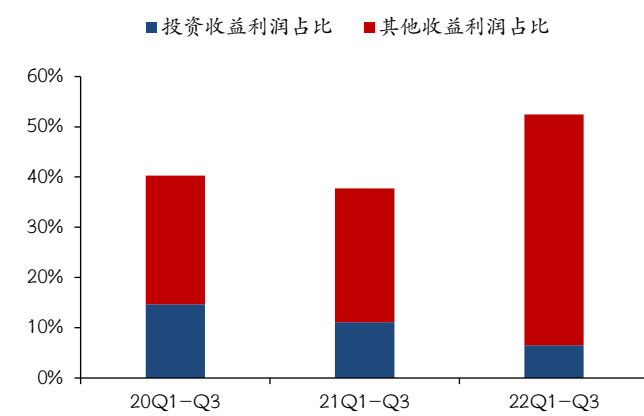
**研发投入维持较高增长，其他收益与投资收益贡献率上升。**2022年前三季度计算机板块整体研发支出686.31亿元，同比增长12.80%，占营业收入比重9.40%，较上年同期提升0.67个百分点；其他收益118.08亿元，同比增长4.10%，占利润总额比重45.97%，投资收益16.72亿元，同比减少64.52%，占利润总额比重6.51%，两者合计134.80亿元，同比减少16.04%，占利润总额比重52.48%，较上年同期提升14.72个百分点。

图 15 2022 年前三季度计算机板块研发支出及其营收占比



资料来源：Wind，万和证券研究所

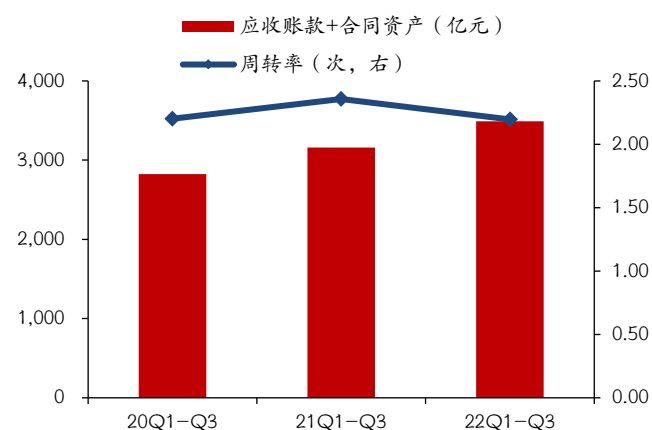
图 16 2022 年前三季度计算机板块其他收益与投资收益



资料来源：Wind，万和证券研究所

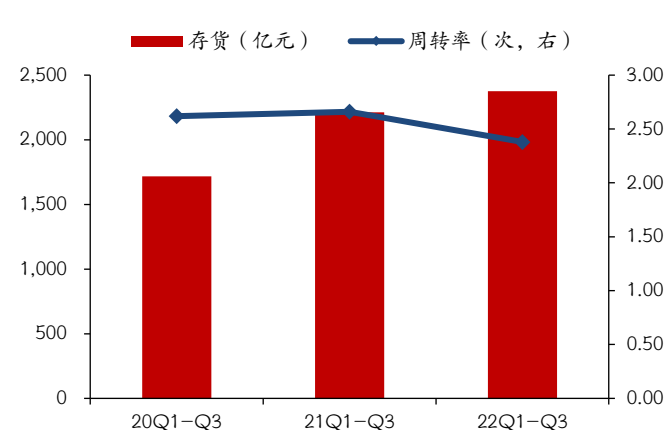
**应收账款与合同资产增加降速，存货增速大幅减缓。**2022年三季度末计算机板块整体应收账款与合同资产合计3,492.16亿元，同比增长10.47%，较上年同期增幅11.93%有所下降，周转率下降0.16个百分点至2.20次，与2020年同期水平相当；存货账面价值合计2,376.83亿元，同比增长7.47%，较上年同期增速28.76%大幅放缓，周转率下降0.28个百分点至2.38次，低于2020年同期水平，除采购备货增加外，或存在受疫情影响延迟交付的情况。

图 17 2022 年三季度末计算机板块应收账款与合同资产



资料来源：Wind，万和证券研究所

图 18 2022 年三季度末计算机板块存货

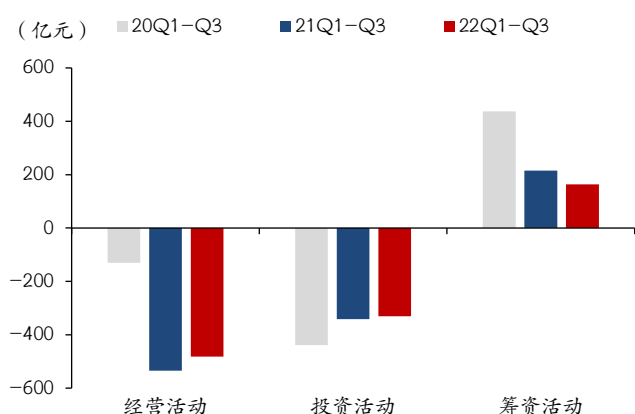


资料来源：Wind，万和证券研究所

**经营活动现金流有所改善，筹资现金净流入收窄。**2022年前三季度计算机板块整体经营活动现金流净额为-482.27亿元，较上年同期净流出534.95亿元收窄约10%，营收占比由-7.67%回升至-6.60%；筹资活动现金流净额为163.25亿元，较上年同期净流入215.64亿元收窄约24%，营收占比2.24%，资金需求相对减少；投资活动现金流净额为-330.16亿元，较上年同期净流出341.98亿元有所收窄，营收占比由-4.91%上行至-4.52%。

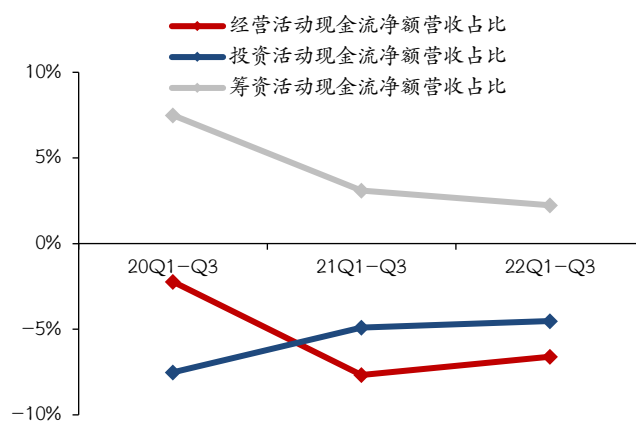


图 19 2022 年前三季度计算机板块现金流净额情况



资料来源：Wind，万和证券研究所

图 20 2022 年前三季度计算机板块现金流净额营收占比

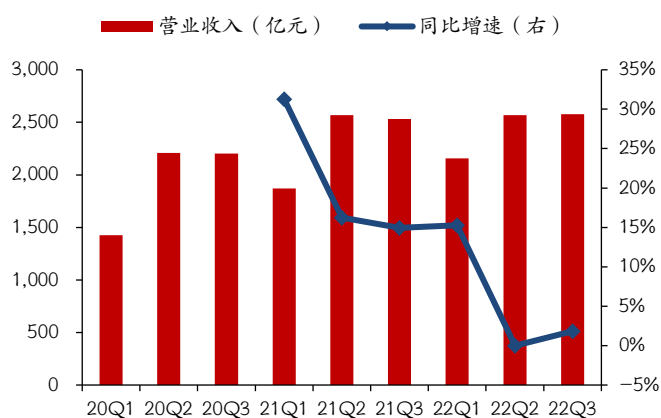


资料来源：Wind，万和证券研究所

## (二) 第三季度：收入增速回暖，利润降幅扩大

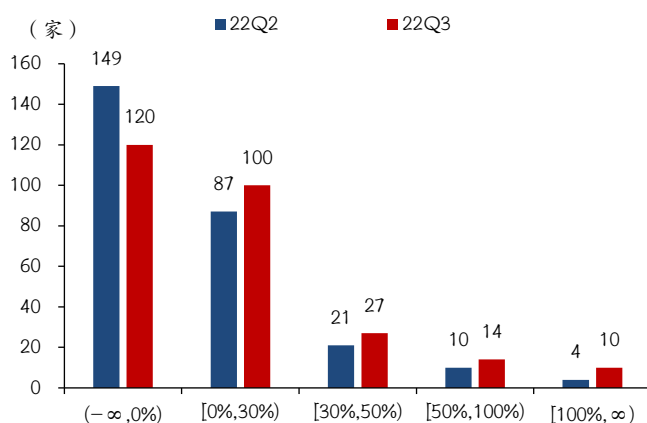
**营收增速回升，经营整体向好。**随着三季度疫情扰动影响减弱，22Q3 计算机板块整体实现营业收入 2,578.77 亿元，同比增长 1.83%，较 22Q2 零增速小幅回升。从增速分布来看，相比 22Q2，处于 $[0\%,30\%)$ 区间的公司占比从 32% 上升至 37%，处于 $[30\%,\infty)$ 区间的公司占比从 13% 上升至 19%，处于 $(-\infty,0\%)$ 区间的公司占比则从 55% 下降至 44%。

图 21 2022 年三季度计算机板块营业收入及其增速



资料来源：Wind，万和证券研究所

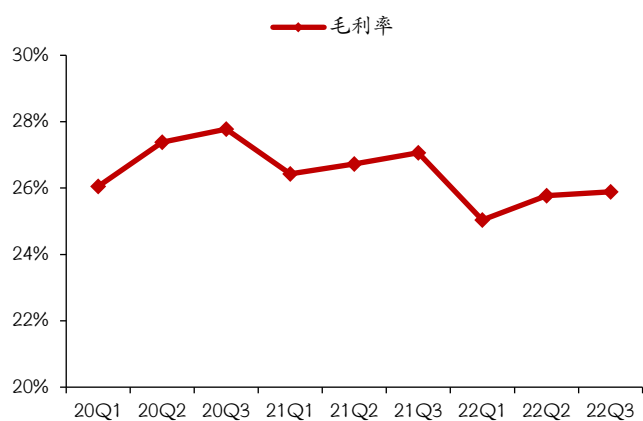
图 22 2022 年三季度计算机板块营业收入增速分布



资料来源：Wind，万和证券研究所

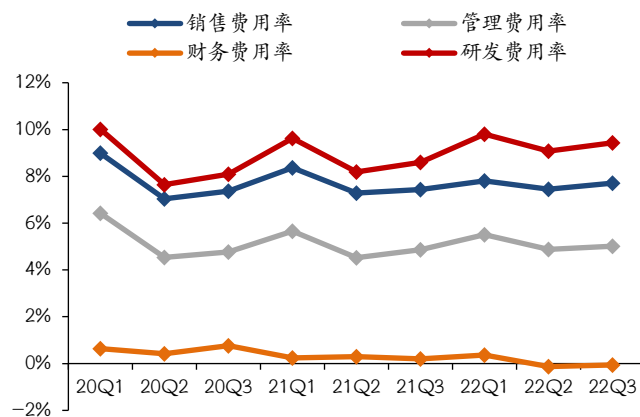
**毛利率依然承压，费用率有所平缓。**22Q3 计算机板块整体毛利率为 25.77%，环比上升 0.12 个百分点，同比下降 1.18 个百分点，较 22Q2 毛利率同比下降 0.95% 小幅扩大；期间费用合计 569.87 亿元，同比增长 6.62%，较 22Q2 期间费用增速 4.80% 有所提升，期间费用率为 22.10%，环比上升 0.82 个百分点，同比上升 0.99 个百分点，基本维持 22Q2 提升水平，其中销售费用率、管理费用率、财务费用率、研发费用率分别为 7.71%、5.01%、-0.06%、9.44%，环比分别上升 0.27 个百分点、0.13 个百分点、0.07 个百分点、0.35 个百分点，除财务费用率同比下降 0.27 个百分点，其余同比分别上升 0.28 个百分点、0.15 个百分点、0.83 个百分点。

图 23 2022 年三季度计算机板块毛利率



资料来源: Wind, 万和证券研究所

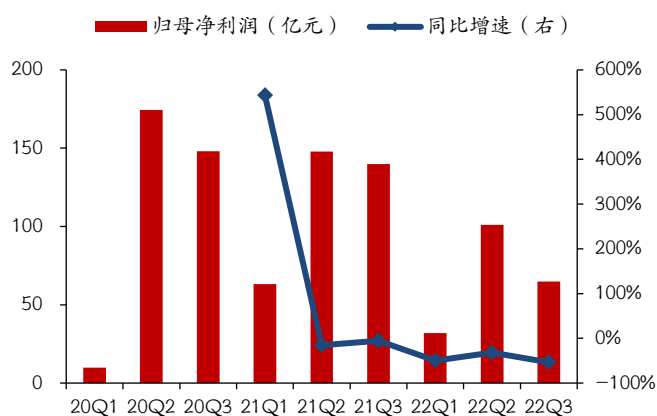
图 24 2022 年三季度计算机板块期间费用率



资料来源: Wind, 万和证券研究所

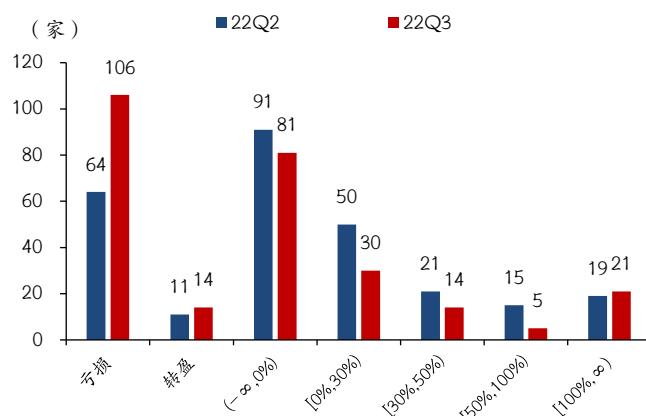
**归母净利润降幅扩大, 业绩下行压力犹存。**在毛利率未明显改善的情况下, 22Q3 计算机板块整体实现归母净利润 64.75 亿元, 同比减少 53.67%, 较 22Q2 降幅 31.77% 进一步扩大。从增速分布来看, 相比 22Q2, 归母净利润减少的公司占比从 34% 下降至 30%, 亏损的公司占比从 24% 上升至 39%, 进而归母净利润增长的公司占比从 39% 下降至 26%, 由亏转盈的公司占比微升至约 5%。

图 25 2022 年三季度计算机板块归母净利润及其增速



资料来源: Wind, 万和证券研究所

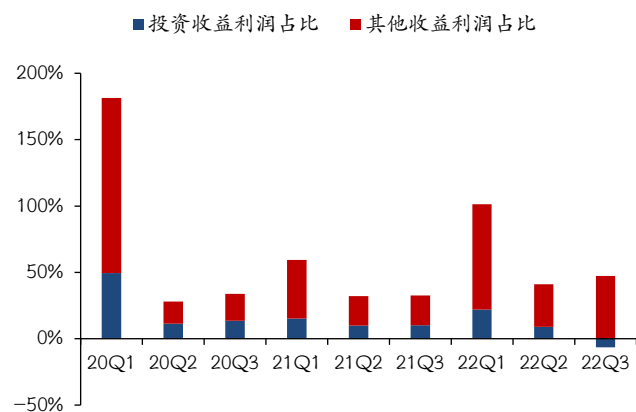
图 26 2022 年三季度计算机板块归母净利润增速分布



资料来源: Wind, 万和证券研究所

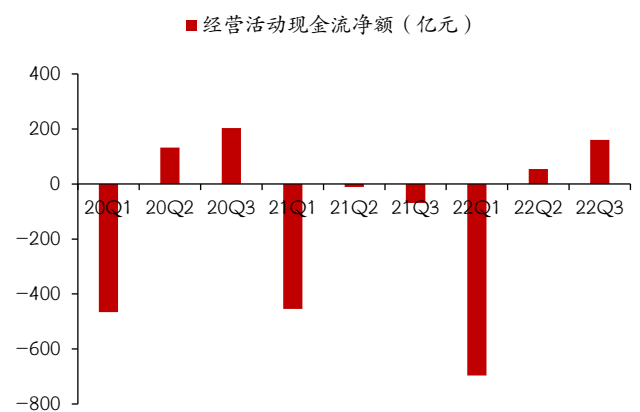
**其他收益与投资收益贡献率下降, 经营活动现金流净额持续改善。**22Q3 计算机板块其他收益与投资收益合计 33.29 亿元, 同比减少 39.32%, 较 22Q2 降幅 5.40% 大幅扩大, 占利润总额比重 40.87%, 较 22Q2 比重微降, 可见三季度主营业务的盈利能力仍有待提升; 经营活动现金流净额为 159.73 亿元, 较 22Q2 进一步改善, 回款情况或持续好转。

图 27 2022 年三季度计算机板块其他收益与投资收益



资料来源: Wind, 万和证券研究所

图 28 2022 年三季度计算机板块经营活动现金流净额



资料来源: Wind, 万和证券研究所

### （三）细分板块：三季度业绩表现分化

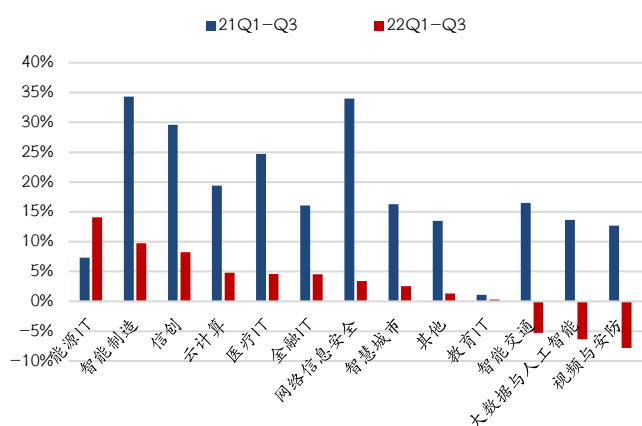
我们依据公司主营业务所处领域或产业，将计算机板块划分为 13 个细分板块（部分标的归属多个细分板块）。

#### 1、前三季度：收入大都增长，利润普遍收缩

**收入端，多数板块实现增长，仅能源 IT 增速提升。**从中位数角度，2022 年前三季度能源 IT、智能制造、信创的营收增速表现位居前三，同比分别增长 14.10%、9.73%、8.24%，除智能交通、大数据与人工智能、视频与安防为负增长外，其余板块增速均实现不同程度增长，云计算、医疗 IT、金融 IT、网络信息安全、智慧城市、教育 IT 同比分别增长 4.78%、4.57%、4.52%、3.39%、2.54%、1.30%、0.32%。相比 2021 年同期增速，仅能源 IT 增速提升 6.79 个百分点，其余板块增速均出现下滑，降幅最大的板块为网络信息安全，同比减少 30.58 个百分点，降幅最小的板块为教育 IT，同比减少 0.78 个百分点，其次降幅在 15% 之内的板块为金融 IT、智慧城市、云计算，同比分别减少 11.53 个百分点、13.74 个百分点、14.64 个百分点。

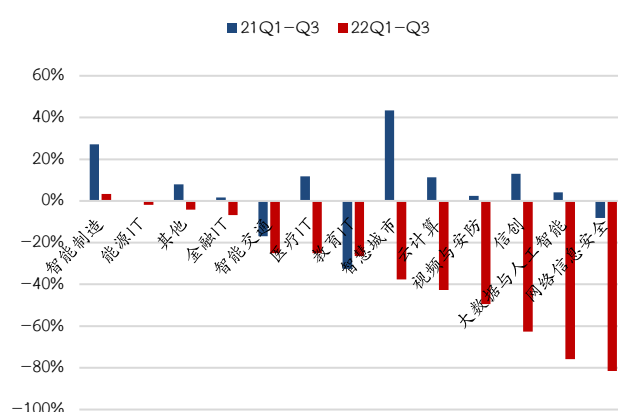
**利润端，仅智能制造实现增长，多数板块出现收缩。**从中位数角度，2022 年前三季度仅智能制造的扣非净利润实现增长，同比增长 3.43%，其余板块的扣非净利润均出现不同程度收缩。相比 2021 年同期增速，仅教育 IT 增速回暖 6.10 个百分点，智能制造增速亦下滑 23.72 个百分点，除智能交通、网络信息安全增速降幅进一步扩大外，其他板块增速由正转负，降幅最大的板块为智慧城市，同比减少 81.09 个百分点，降幅最小的板块为能源 IT，同比减少 2.35 个百分点，其次降幅在 10% 之内的板块为智能交通、金融 IT，同比分别减少 8.03 个百分点、8.51 个百分点。

图 29 2022 年前三季度细分板块营业收入增速中位数



资料来源：Wind，万和证券研究所

图 30 2022 年前三季度细分板块扣非净利润增速中位数



资料来源：Wind，万和证券研究所

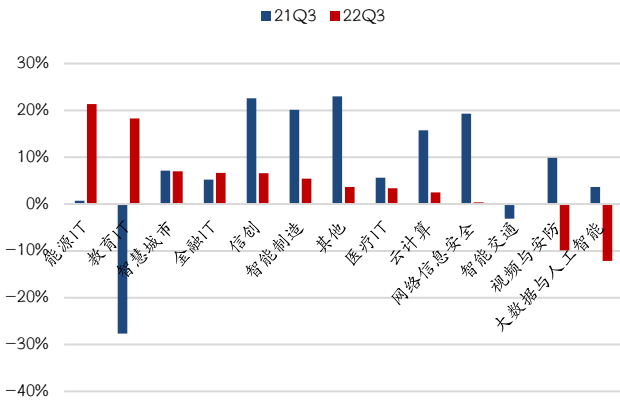
#### 2、第三季度：收入多半降速，利润多数收缩

**收入端，能源 IT、教育 IT 表现突出，多数板块增速下行。**从中位数角度，2022 年三季度除智能交通、视频与安防、大数据与人工智能的营收增速为负外，其余板块均实现不同程度增长，其中能源 IT、教育 IT 表现突出，同比分别增长 21.36%、18.30%。相比 2021 年同期增速，能源 IT、金融 IT 增幅扩大，教育 IT 增速由负转正，智能交通降幅收窄，其余板块增幅均出现不同程度下行，视频与安防、大数据与人工智能增速更由正转负，降幅最大的板块为视频与安防，同比减少 19.75 个百分点，降幅最小的板块为智慧城市，同比减少 0.15 个百分点，其次降幅较小的板块为医疗 IT、云计算，同比分别减少 2.22 个百分点、13.28 个百分点。

**利润端，智慧城市、能源 IT 表现亮眼，多数板块降幅超 17%。**从中位数角度，2022 年三季度除智慧城市、能源 IT、智能制造的扣非净利润实现增长外，其余板块均出现不同程度收缩，智慧城市、能源 IT 表现亮眼，同比分别增长 21.57%、19.20%。相比 2021 年同期增速，能源 IT 增速提升 17.94 个百分点，智慧城市增速由负转正，教育 IT、智能交通降幅分别收窄 15.68 个百分点、4.08 个百分点，其余板块增速或由正转负或降幅扩大，降幅最大的板块为医疗 IT，同比减

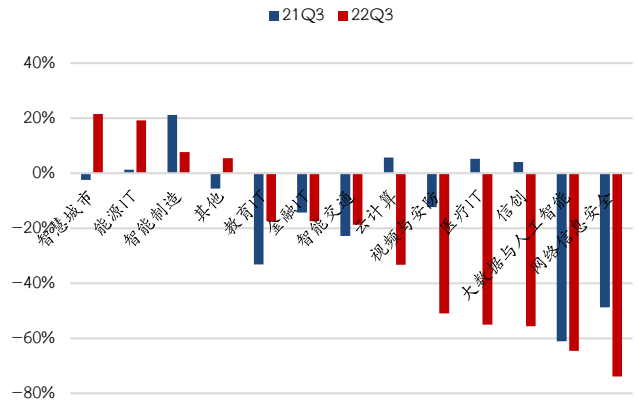
少 60.27 个百分点，降幅最小的板块为金融 IT，同比减少 3.17 个百分点，其次降幅较小的板块为大数据与人工智能，同比分别减少 3.48 个百分点。

图 31 2022 年三季度细分板块营业收入增速中位数



资料来源：Wind，万和证券研究所

图 32 2022 年三季度细分板块扣非净利润增速中位数



资料来源：Wind，万和证券研究所

### 三、赛道分析

#### (一) 信创：推进节奏或将提速，景气周期有望重启

产业链公司表现不一，行业信创业绩较优。今年受党政信创推进节奏影响，产业链部分公司短期业绩承压，但积极拓展行业市场则获得较好增长，行业信创正处于接棒发力期：

- 基础设施方面，受局部疫情反复、主要市场新旧周期交替、业务改革结构调整等影响，中国长城经营面临着较大的内外压力，其参股的国产芯片厂商飞腾信息上半年业绩同样承压，净利润同比下降 45%，我们判断主要因上年同期高基数和今年党政信创推进节奏放缓所致；中科曙光业绩放量高增，核心产品不断向多行业市场拓展，参与承建国家东数西算数据中心建设工程，其参股的国产芯片厂商海光信息加大市场开发力度、进一步丰富产品线，国产高端处理器需求的持续增加助推公司前三季度营收增长 181%，净利润增长高达 424%。
- 操作系统方面，前三季度中国软件控股的麒麟软件实现营业收入 6.22 亿元，净利润 5,053.99 万元，与诚迈科技参股的统信软件处于亏损状态相比，或体现麒麟软件在金融、通信等行业市场的突破正积极抵消党政信创招标延迟所带来的负面影响。
- 应用软件方面，在集成电路产业国产化趋势下，受益晶圆厂产线新建对成品率提升方面的需求，广立微的 WAT 测试机业务大幅增长；国产 EDA 厂商华大九天亦实现业绩高增；金山办公的正版化产品随客户需求逐渐放量，部分抵消了上年同期高基数及当期信创产业发展节奏不明朗等因素带来的负面影响，从而拉动国内机构授权业务有所回暖。

表 3 2022 年前三季度信创代表公司业绩

证券简称	营业收入 (亿元)	增速	归母净利润 (亿元)	增速	扣非净利润 (亿元)	增速
中国长城	94.92	-20.04%	-4.59	-546.73%	-4.93	-724.86%
中科曙光	73.87	13.59%	6.54	40.28%	3.73	59.06%
中国软件	55.82	27.18%	-3.91	14.39%	-4.11	14.31%
诚迈科技	14.10	47.57%	-1.15	-572.23%	-1.24	-510.19%
宝兰德	1.61	26.34%	-0.27	-559.22%	-0.33	-5419.31%
东方通	2.97	-24.43%	-1.81	-573.11%	-1.90	-970.57%
太极股份	70.61	0.84%	1.17	36.44%	0.91	28.55%
海量数据	2.00	-31.80%	-0.59	-814.39%	-0.62	-1140.82%
德明利	8.35	15.77%	0.59	-8.49%	0.48	-19.31%
广立微	1.76	54.99%	0.34	30.60%	0.25	57.24%
华大九天	4.83	40.04%	1.13	46.88%	0.28	43.65%

中望软件	3.50	-1.91%	-0.19	-119.34%	-0.74	-269.71%
超图软件	10.05	-13.56%	0.62	-67.32%	0.44	-75.25%
福昕软件	4.27	7.04%	0.08	-80.24%	-0.34	-223.43%
金山办公	27.95	17.83%	8.13	-4.10%	6.63	-5.68%
致远互联	6.44	16.71%	0.28	-58.34%	0.25	-61.60%

资料来源：Wind，万和证券研究所

**信创推进确定性增强，景气有望重拾升势。**党的二十大报告中强调，科技是我国全面建设社会主义现代化国家的战略性支撑，其自立自强在国家统筹发展和安全中发挥着关键作用，提升产业链供应链韧性和安全水平是加快发展现代产业体系的迫切需要，叠加近年来美对华出台的一系列打压措施，信创作为科技自立自强的关键底座，其产业发展的确定性得到进一步增强，后续或有利好政策陆续出台。随着党政区县及央企国企信创规划的落地，教育、医疗等重要行业贴息贷款的投放，产业推进节奏或更加明确且稳健。我们看好后续党政信创从电子公文向电子政务替换、从省市级向区县级下沉的需求释放，同时行业信创从八大行业向N个行业渗透、应用场景从外围向核心业务系统延伸，伴随国资企业全面落实国产替代，预计产业景气有望在明年重拾高增势头，从而带动相关公司业绩释放。

表4 2022年三季度信创代表公司业绩

证券简称	营业收入(亿元)	增速	归母净利润(亿元)	增速	扣非净利润(亿元)	增速
中国长城	30.91	-34.00%	-1.62	-187.06%	-1.69	-379.44%
中科曙光	23.64	17.92%	1.71	50.29%	0.71	143.99%
中国软件	19.71	12.07%	-1.07	-10.73%	-1.17	-13.11%
诚迈科技	4.90	39.01%	-0.31	-353.41%	-0.34	-423.39%
太极股份	21.39	-35.54%	0.81	39.31%	0.64	17.31%
宝兰德	0.54	31.75%	-0.23	-188.09%	-0.25	-131.37%
东方通	0.95	-48.24%	-0.90	-271.97%	-0.91	-275.12%
海量数据	0.67	-29.78%	-0.20	-7914.35%	-0.21	-1558.36%
德明利	2.98	25.88%	0.14	-34.25%	0.10	-
广立微	0.99	44.05%	0.33	2.91%	0.33	-
华大九天	2.16	33.20%	0.72	26.81%	0.25	-
中望软件	1.55	3.31%	0.17	-65.12%	-0.05	-117.68%
超图软件	5.58	3.66%	1.12	-17.14%	1.08	-15.73%
福昕软件	1.42	3.42%	-0.12	-100.43%	-0.24	-2.14%
金山办公	10.04	24.35%	2.93	-1.91%	2.51	2.88%
致远互联	2.21	18.45%	-0.06	-125.96%	-0.06	-127.79%

资料来源：Wind，万和证券研究所

## (二) 智能汽车：景气依旧，成长可期

**领军公司业绩维持高增，四季度有望增厚。**在今年汽车行业受供给冲击、需求减弱、疫情反复等多重不利因素影响下，产业链领军公司业绩依然维持着高增态势。各公司积极推进产品迭代，随着配套车型上市放量，四季度业绩增速有望进一步加快。得益于智驾及智舱产品业务规模、单车配置价值快速增长，以及新客户、新项目落地后销量快速爬坡，德赛西威的营收增长逐季提速；经纬恒润亦在汽车智能化、网联化、电动化的快速发展下，多产品线实现规模化量产交付，业绩增势强劲；四维图新在芯片国产化推进下，车规级MCU持续放量，收入同比增长近3倍；虹软科技的智能驾驶视觉解决方案业务前三季度实现营收同比增长77%，其中前装业务逐步进入收获期并不断斩获新定点项目，占智驾业务营收贡献率近32%。

表5 2022年前三季度智能汽车代表公司业绩

证券简称	营业收入(亿元)	增速	归母净利润(亿元)	增速	扣非净利润(亿元)	增速
中科达	38.54	44.23%	6.39	41.90%	6.05	49.01%
德赛西威	101.11	60.42%	6.92	40.89%	6.53	36.14%
经纬恒润	26.97	28.92%	1.48	209.73%	0.79	165.70%
四维图新	20.78	11.54%	-0.59	-41.32%	-0.60	-8.90%



虹软科技	3.91	-12.49%	0.53	-56.47%	0.11	-88.82%
------	------	---------	------	---------	------	---------

资料来源: Wind, 万和证券研究所

**市场需求驱动强劲, 低渗透奠定高成长。**据中国智能网联汽车产业创新联盟发布, 1-8 月我国 L2 级乘用车上险量累计 410.61 万辆, 同比增长 49.3%, 其中 8 月上险量 63.34 万辆, 同比增长 66.2%; L2 级辅助驾驶渗透率达 33.0%, 较上年同期增长 12.0 个百分点, 其中 8 月渗透率达 34.7%, 自 2022 年 3 月以来连续六个月超过 30%。智能汽车市场需求持续扩张, 智能化配置率大幅提升, 我们认为, 当前产业依然处于高成长周期, 高阶自动驾驶渗透率仍然较低, 且随着低阶量产成本不断下探, 整体渗透率有望加速提升。在硬件预埋、算力先行的竞赛期, 英伟达和高通相继发布可实现中央计算的新一代车载系统级芯片, 搭载高算力芯片的车型正陆续放量, 叠加各地政策持续加码, 产业高景气有望持续, 与智能驾驶、智能座舱主流芯片厂商深度合作的公司将率先享受产业红利。

表 6 2022 年三季度智能汽车代表公司业绩

证券简称	营业收入 (亿元)	增速	归母净利润 (亿元)	增速	扣非净利润 (亿元)	增速
中科创达	13.77	40.87%	2.46	42.24%	2.42	61.27%
德赛西威	37.04	66.83%	1.71	40.68%	1.57	32.16%
经纬恒润	10.26	43.75%	0.48	134.51%	0.44	444.17%
四维图新	7.10	6.71%	-0.24	-272.02%	-0.24	-303.58%
虹软科技	1.29	-11.91%	-0.02	-106.75%	-0.07	-128.70%

资料来源: Wind, 万和证券研究所

### (三) 金融 IT: 长期趋势明晰, 静待业绩反转

**营收整体保持韧性, 部分边际有所修复。**尽管因疫情影响, 金融 IT 公司面临着产品推广受阻、合同签署延后、项目进度延期、回款周期延长的情况, 但同时受益金融数字化转型需求释放, 金融 IT 公司营收整体保持着良好增势, 但盈利分化明显。三季度部分公司经营情况边际向好, 盈利能力逐步恢复, 恒生电子营收增速明显提升, 利润扭亏为盈, 其中大资管业务保持快速增长, 金证股份的资管机构软件业务亦同; 同花顺、大智慧等互联网金融服务商利润增速逐季改善。

表 7 2022 年前三季度金融 IT 代表公司业绩

证券简称	营业收入 (亿元)	增速	归母净利润 (亿元)	增速	扣非净利润 (亿元)	增速
新大陆	50.05	0.81%	3.72	-24.89%	4.74	26.77%
广电运通	47.82	11.87%	6.67	10.22%	5.96	10.51%
新国都	32.91	27.80%	3.06	96.62%	2.54	151.66%
南天信息	53.35	56.84%	0.49	46.27%	0.46	47.35%
长亮科技	10.56	35.67%	0.06	-68.09%	0.00	-99.70%
宇信科技	26.40	28.54%	1.13	-27.53%	1.12	-11.55%
恒生电子	37.37	19.74%	0.11	-98.32%	3.30	20.48%
金证股份	43.66	4.02%	1.38	-37.54%	0.90	-23.62%
顶点软件	3.88	22.29%	0.73	-3.17%	0.66	4.14%
中科软	38.92	-1.47%	3.05	7.10%	2.93	9.00%
同花顺	22.76	4.15%	8.82	-10.92%	8.47	-14.13%
大智慧	6.96	28.10%	-0.87	-1421.66%	-0.91	-6149.88%
财富趋势	1.97	3.86%	0.67	-64.26%	1.35	-9.43%

资料来源: Wind, 万和证券研究所

**多因素推升行业景气, 有望迎来业绩拐点。**我们认为, 金融 IT 是具备高确定性的内需行业, 近年来资本市场改革持续推进, 科创板股票做市交易启动、个人养老金制度落地等变化势必给金融机构带来 IT 系统存量改造和增量建设的刚性支出, 叠加金融信创进入全面推广以及数字化转型加速, 行业景气有望持续提升, 在疫情扰动边际减弱后, 产业链公司将迎来业绩拐点。



表 8 2022 年三季度金融 IT 代表公司业绩

证券简称	营业收入 (亿元)	增速	归母净利润 (亿元)	增速	扣非净利润 (亿元)	增速
新大陆	16.68	-2.01%	1.36	-25.38%	1.68	16.28%
广电运通	16.89	9.56%	2.55	10.33%	2.27	7.67%
新国都	11.68	21.12%	1.12	78.33%	1.06	150.92%
南天信息	20.44	57.54%	0.34	48.62%	0.33	48.02%
长亮科技	3.74	31.04%	-0.01	-107.34%	-0.03	-132.27%
宇信科技	10.38	47.75%	-0.09	-140.33%	-0.02	-111.22%
恒生电子	13.51	26.45%	1.07	443.28%	2.21	966.45%
金证股份	16.43	2.41%	0.60	-63.68%	0.50	-30.98%
顶点软件	1.58	30.68%	0.38	18.57%	0.37	25.34%
中科软	13.30	-0.56%	1.42	24.87%	1.36	33.83%
同花顺	8.86	3.32%	3.97	-3.87%	3.82	-7.49%
大智慧	2.77	35.70%	-0.17	-244.14%	-0.19	-293.42%
财富趋势	0.80	27.94%	-0.29	-142.25%	0.55	-0.56%

资料来源：Wind，万和证券研究所

## 四、投资建议

维持“强于大市”评级。三季度计算机整体景气迎来边际修复，但盈利能力仍待恢复。尽管当前板块估值与基金持仓有所回升，但仍处于历史底部区间。自 10 月以来计算机板块快速反弹，我们认为，随着疫情扰动影响减弱，招投标进度及生产经营活动将恢复常态，建议关注兼具长期空间与业绩反转的赛道：1) 信创：金山办公、中国软件；2) 智能汽车：德赛西威、中科创达。3) 金融 IT：恒生电子。

## 五、风险提示

宏观经济下行；疫情反复超预期；上游供给恶化；下游需求疲弱等。

## 本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行

**分析师声明：**本研究报告作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确的反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

### 投资评级标准：

**行业投资评级：**自报告发布日后的 12 个月内，以行业指数的涨跌幅相对于同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

**强于大市：**相对沪深 300 指数涨幅 10%以上；

**同步大市：**相对沪深 300 指数涨幅介于-10%—10%之间；

**弱于大市：**相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

**股票投资评级：**自报告发布日后的 12 个月内，以公司股价涨跌幅相对于同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

**买入：**相对沪深 300 指数涨幅 15%以上；

**增持：**相对沪深 300 指数涨幅介于 5%—15%之间；

**中性：**相对沪深 300 指数涨幅介于-5%—5%之间；

**回避：**相对沪深 300 指数跌幅 5%以上。

**免责声明：**本研究报告仅供万和证券股份有限公司（以下简称“本公司”）客户使用。若本报告的接受人非本公司的客户，应在基于本报告作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。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户，与本公司无业务关系的阅读者不是本公司客户，本公司不承担适当性职责。

本报告由本公司研究所撰写，报告根据国际和行业通行的准则，以合法渠道获得这些信息。本报告基于已公开的资料或信息撰写，但不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告不能作为投资研究决策的依据，不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证，无论是否已经明示或者暗示。

本研究所将随时补充、更正和修订有关信息，但不保证及时发布。对于本报告所提供信息所导致的任何直接的或者间接的投资盈亏后果不承担任何责任。本报告版权仅为万和证券股份有限公司研究所所有，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。任何媒体公开刊登本研究报告必须同时刊登本公司授权书，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改，并自行承担向其读者、受众解释、解读的责任，因其读者、受众使用本报告所产生的一切法律后果由该媒体承担。本公司对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

市场有风险，投资需谨慎。

万和证券股份有限公司

深圳市福田区深南大道 7028 号时代科技大厦西座 20 楼

电话：0755-82830333 传真：0755-25170093

邮编：518040 公司网址：<http://www.vanho.cn>