

## 重视基础软件—信创的“灵魂”

2022 年 12 月 06 日



分析师：吕伟

执业证号：S0100521110003

电话：021-80508288

邮箱：lvwei\_yj@mszq.com

分析师：郭新宇

执业证号：S0100518120001

电话：010-85127654

邮箱：guoxinyu@mszq.com

➤ **信创大势所趋，基础软件在产业中具有核心地位。**在高水平科技自立自强大趋势下，信创产业推进已是大势所趋。而在信创产业中，基础软件是具有核心地位的环节，是信创产业发展的重要基石。下面我们对操作系统、数据库、中间件、ERP、办公软件、GIS、CAD 等重要细分环节进行梳理。

➤ **操作系统：**经过三十多年的发展，国内操作系统从“可用”到“好用”，软件生态持续升级，国产化进程不断推进，Centos 停服等事件更体现国产操作系统发展的紧迫性和必然性。根据我们在《谁是少年中国“微软”》中的测算，到 2027 年信创操作系统市场有望超 200 亿元。如果从 17-21 年存量视角考察，两大领军企业占存量市场份额仍较低，国产化具有长期发展空间。

➤ **数据库：**Oracle、IBM 等国外厂商仍占较大市场份额，但国产厂商正奋起直追。根据 IDC 数据，2021 年下半年，在国内关系型数据库市场中，Oracle、微软、SAP、IBM 份额总和仍达到近 45%，未来国产替代将是行业长期发展主题。根据我们在《谁是少年中国“甲骨文”》的测算，信创数据库市场到 2027 年有望超 200 亿元，未来发展空间广阔。

➤ **中间件：**信创不可缺少环节，以金融机构为先锋的行业级的信创建设值得期待，政府信创下沉也有望带来新的机遇。中长期看，数字经济发展大趋势下，有望打开更长期成长空间。根据华经产业研究院数据，2020 年我国中间件行业市场规模约为 78.2 亿元，预计 2025 年全年我国中间件市场规模接近 150 亿元。在国产替代大趋势下，中间件市场具有重要机遇。

➤ **ERP：**企业在财务等领域管理的核心抓手，在金融、运营商、能源等行业存在长期替代空间。在高端 ERP 领域，SAP、Oracle、IBM、Infor 几家公司 2021 年的份额之和仍高达约 65%。大型企业的 ERP 复杂度高，涉及业务范围广，因此国产替代更具长期潜力。综上所述，国产替代、特别是高端 ERP 国产替代具有重要机遇。

➤ **办公软件：**涉及政府、企业的日常办公，是需求最旺盛和确定性最高的细分领域。由于历史原因，行业内由微软等巨头主导，同时盗版问题持续存在，因此未来国产替代市场实际上受益于“国产化+正版化”的需求的共振。国内办公软件市场中，金山办公已经成为行业重要龙头，2021 年公司国内机构授权业务收入 9.6 亿元，同比实现翻倍增长。随着党政信创扩容下沉趋势显现，以金融、能源、电信等领域为代表的行业信创客户对国产化的需求不断加深，有望带动公司产品在信创领域的渗透率持续提升。

## 推荐

维持评级

## 相关研究

1. 计算机周报 20221204：中阿峰会举办在即，关注跨境支付方向的投资机会-2022/12/04
2. 计算机行业点评：网络可视化或迎重要政策催化-2022/11/28
3. 计算机行业事件点评：电力市场迎来重磅催化，看好电力 IT 龙头受益-2022/11/28
4. 计算机周报 20221126：统筹全国数据要素市场体系是数字经济关键-2022/11/26
5. 信创新时代系列深度报告数据库篇：谁是少年中国“甲骨文”-2022/11/20

➤ **GIS** : GIS 软件管理大量自然地理信息,涉及到国家安全,因此是信创重点领域之一。超图软件作为国内龙头,其 GIS 基础软件市场份额已超越国外品牌,位居中国区域第一,并参与多个部委和省市的信创项目建设。

➤ **CAD** : CAD 作为工业领域的核心技术,国产重要性较高。2020 年 6 月,美国软件公司 The MathWorks, Inc 对哈尔滨工业大学终止 Matlab 软件的相关授权,工业软件国产化已经是势在必行。根据 IDC 数据,达索系统、西门子和欧特克在 2021 年中国制造业 CAD 软件市场排名前三;中望软件、PTC、苏州浩辰、华天软件等厂商分列第四到第七。此外,数码大方、新迪数字等也均在各自领域取得一定成果。

➤ **投资建议** : 基础软件是信创产业的重要底座,是信创产业发展的“灵魂”。“二十大”报告强调“健全新型举国体制,强化国家战略科技力量,提升国家创新体系整体效能,形成具有全球竞争力的开放创新生态。”在信创产业推进大趋势下,基础软件国产化有望不断加速。建议重点关注如下环节及重点标的:

- 1) 操作系统: 中国软件、软通动力、创意信息、拓维信息等行业领军企业。
- 2) 数据库: 达梦数据(拟 IPO)、太极股份(人大金仓)、创意信息(万里数据库), openGauss 核心合作伙伴海量数据、超图软件,拓尔思、星环科技等
- 3) 中间件: 东方通、宝兰德、普元信息、太极股份(慧点科技)
- 4) ERP: 用友网络、赛意信息、金蝶国际
- 5) 办公软件: 金山办公
- 5) GIS: 超图软件
- 6) CAD: 中望软件、创意信息

➤ **风险提示** : 行业格局变化存在不确定性;技术路线变革风险;国产化采购进度、价格等具有一定不确定性。

#### 重点公司盈利预测、估值与评级

代码	简称	股价 (元)	EPS (元)			PE (倍)			评级
			2021A	2022E	2023E	2021A	2022E	2023E	
301236	软通动力	40.00	1.49	1.84	2.29	27	22	17	推荐
300366	创意信息	11.72	-0.04	0.02	0.17	/	586	69	推荐
002261	拓维信息	7.24	0.07	0.16	0.20	103	45	36	推荐
002368	太极股份	31.89	0.64	0.80	0.98	50	40	33	推荐
603138	海量数据	25.93	0.04	0.04	0.07	648	648	370	推荐
300036	超图软件	18.58	0.59	0.68	0.88	31	27	21	推荐
300229	拓尔思	13.50	0.34	0.45	0.59	40	30	23	推荐
300379	东方通	22.97	0.54	0.86	1.20	43	27	19	推荐
600588	用友网络	23.16	0.21	0.15	0.34	110	154	68	推荐
300687	赛意信息	33.27	0.56	0.69	0.96	59	48	35	推荐
688111	金山办公	256.46	2.26	3.01	3.99	113	85	64	推荐
688083	中望软件	193.80	2.10	1.93	3.44	92	100	56	推荐
600536	中国软件	66.94	0.15	0.35	0.70	446	194	96	-
688031	星环科技-U	102.48	-2.70	-1.72	-0.99	/	/	/	-
0268.HK	金蝶国际	13.80	-0.09	-0.11	-0.07	/	/	/	-

资料来源: Wind, 民生证券研究院预测;

(注: 股价为 2022 年 12 月 5 日收盘价; 未覆盖公司数据采用 wind 一致预期; 金蝶国际股价及 eps 采用人民币为单位, 按 1 人民币=1.1157 港元计算)

## 分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、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。

## 评级说明

投资建议评级标准		评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	公司评级	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
		谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上
	行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上

## 免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。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而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

## 民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026