分析师：唐月
登记编码：S0730512030001
tangyue@ccnew.com 021-50586737

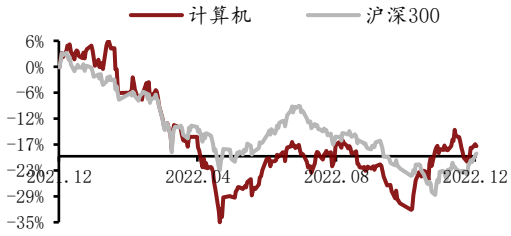
重点关注医疗信息化和工业软件

——计算机行业月报

证券研究报告-行业月报 **同步大市(维持)**

发布日期：2022 年 12 月 07 日

计算机相对沪深 300 指数表现



资料来源：聚源，中原证券

相关报告

《计算机行业半年度策略：五大方向，择机而动》 2022-11-27

《计算机行业专题研究：子行业 3 季报总结及季节因素分析》 2022-11-18

《计算机行业月报：医疗信息化建设将对医疗系统能力补足发挥积极作用》 2022-11-16

联系人：马崴琦
电话： 021-50586973
地址： 上海浦东新区世纪大道 1788 号 16 楼
邮编： 200122

投资要点：

- **11 月中信计算机指数上涨 0.02%，跑输大盘 8.89 个百分点，在 31 个申万一级行业中排名倒数第 2。个股 131 只上涨、202 只下跌，60%个股下跌。行业相关概念都以上涨为主，其中炒股软件以 9.74%涨幅最高，其次为智能电网 6.90%、元宇宙 6.31%。12 月 6 日申万计算机行业估值为 43.39 倍，位于长期均值之间，并无明显低估迹象。**

- **行业在 10 月大涨以后，11 月热度下降明显。疫情政策在 11 月中旬的重要调整，使得市场风向和趋势发生了根本性的变化。我们认为未来几个月时间，优化政策将成为影响行情走势最重要的因素。同时因为前期防疫对政府资金的占用和消耗，我们短时仍然难以看到推动计算机上市公司的需求恢复较大的改善因素。从局部来看，我们认为优化政策重点利好医疗信息化和工业软件行业，主要逻辑为：**

（1）医疗信息化：我国人口基数庞大，医疗资源不足，在接下来应对新冠带来的医疗需求方面有较大缺口需要补足，但是医护人员的培养周期较长，因而医疗信息化作为提高医护人员效率、增加在线需求满足的重要手段，重要性将得到进一步凸显。

（2）工业软件：我国是制造业大国，在传统工业生产中，由于人员密集度高，会增加疫情传播的风险，从而影响正常生产进行。因而，我们认为制造业企业有更多提升人员效率和降低人员密度的动力，工业软件将有助于这种需求的满足。

风险提示：病毒演绎超出预期；国际局势的不确定性；通货膨胀下上游企业削减开支；地方债务风险释放。

本报告版权属于中原证券股份有限公司 www.ccnew.com
请阅读最后一页各项声明

内容目录

1. 11 月行情走势 3
1.1. 行业涨跌幅 3
1.2. 个股及概念涨跌幅 3
1.3. 行业估值 4
2. 行业重要新闻 5
3. 行业数据及分析 5
3.1. 软件行业数据：10 月行业净利率还在持续下滑 5
3.2. 分区域来看：湖北增速逆势上涨趋势明显 6
3.3. 10 月，工业软件增速提升最为明显，信息安全景气度转弱 6
3.4. 运营商新兴业务继续保持 33.1%的高增速 7
3.5. TMT 行业对比：软件、电信维持高景气度 8
3.6. 汽车：11 月新能源车渗透率 30.22%，11 月销量或将受益降价和补贴拉动 8
3.7. 工业软件：MES 保持平稳快速增长 9
3.8. 云计算：传统云计算厂商需求转弱，增速下滑明显 10
3.9. 科技巨头资本开支：国内互联网厂商增速下滑明显 11
4. 行业基本观点 12
5. 风险提示 12

图表目录

图 1：11 月申万一级子行业涨跌幅 3
图 2：11 月概念股涨跌幅 4
图 3：近 10 年行业估值水平 4
图 4：2015-2022 我国软件产业收入及增速 5
图 5：2015-2022 年软件产业利润总额及增速 6
图 6：2019-2022 年软件业务收入前十大省市的月份累计收入增速 6
图 7：2022 年 1-10 月与 2021 年 1-10 月软件行业子行业增速对比 7
图 8：2020-2022 年 通信行业新兴业务累计收入增速 7
图 9：2013-2022 中国 TMT 行业收入增速对比 8
图 10：2013-2022 中国 TMT 行业利润增速对比 8
图 11：2007.4-2022.10 中国乘用车及新能源汽车零售销量 9
图 12：2019.12-2022.10 中国乘用车新四化指数分项指数 9
图 13：2019-2021 年 MES 软件规模及增速（亿元） 10
图 14：2020 年 vs2021 年 MES 软件厂商份额变化 10
图 15：2014Q1-2022Q3 全球头部云计算厂商收入及增速（亿美元） 10
图 16：2016Q2-2022Q3 国内头部云计算厂商收入及增速（亿元） 11
图 17：2017Q1-2022Q3 全球科技巨头资本开支（百万美元） 11
图 18：2015Q2-2022Q3 阿里和腾讯资本开支（亿元） 12

表 1：11 月计算机行业涨跌幅前十名个股 3

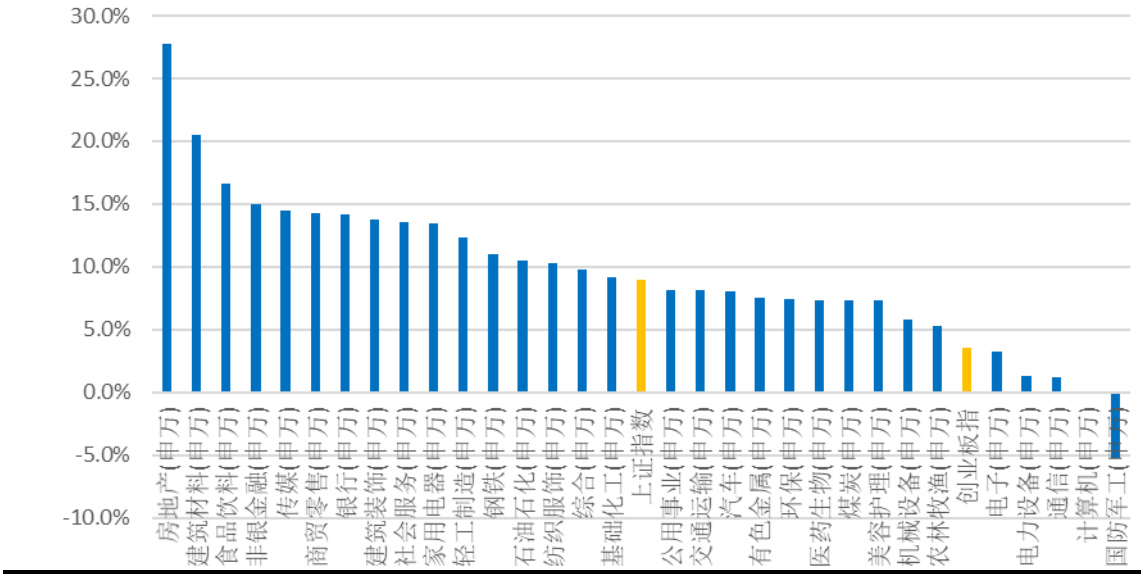
本报告版权属于中原证券股份有限公司 www.ccnew.com
请阅读最后一页各项声明

1. 11 月行情走势

1.1. 行业涨跌幅

11 月中信计算机指数上涨 0.02%，跑输大盘 8.89 个百分点，跑输创业板 3.52 个百分点，在 31 个申万一级行业中排名倒数第 2，继上个月领涨以后，本月表现偏弱。

图 1：11 月申万一级子行业涨跌幅



资料来源：Wind，中原证券

1.2. 个股及概念涨跌幅

近 6 成个股下跌。11 月计算机行业个股 131 只上涨、202 只下跌，60%个股下跌。涨幅排名前五的个股分别为易华录、榕基软件、信雅达、佳创视讯、中远海科，跌幅排名前五的个股分别为*ST 泽达、*ST 紫晶、曙光数创、宏景科技、科创信息。

表 1：11 月计算机行业涨跌幅前十名个股

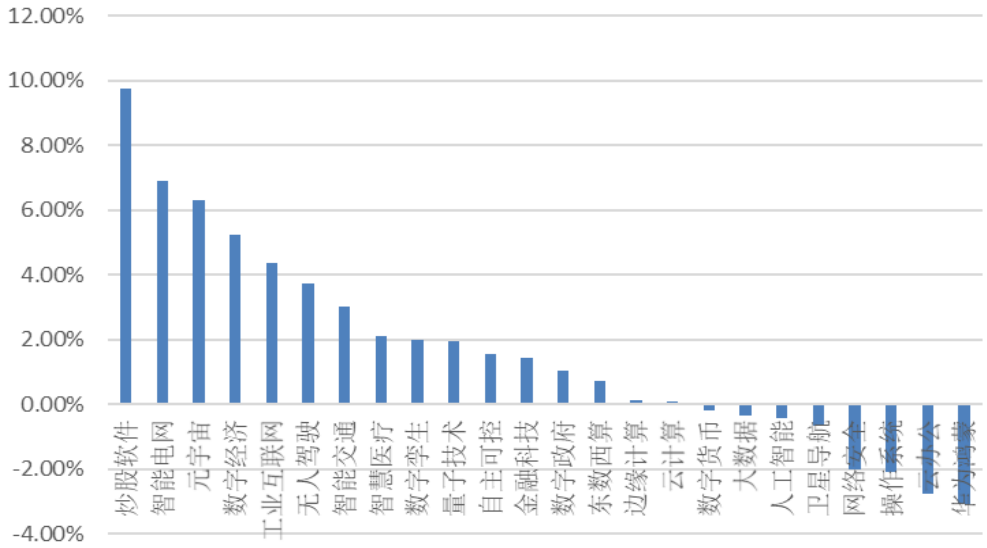
涨幅前十			跌幅前十		
代码	上市公司	涨跌幅	代码	上市公司	涨跌幅%
300212.SZ	易华录	41.4738	688555.SH	*ST 泽达	-49.1653
002474.SZ	榕基软件	25.1748	688086.SH	*ST 紫晶	-45.3560
600571.SH	信雅达	24.5146	872808.BJ	曙光数创	-33.5327
300264.SZ	佳创视讯	24.4898	301396.SZ	宏景科技	-21.7756
002401.SZ	中远海科	24.4054	300730.SZ	科创信息	-20.7020
300799.SZ	左江科技	24.2718	301095.SZ	广立微	-20.3393
000606.SZ	*ST 顺利	24.1758	688083.SH	中望软件	-19.7398
688060.SH	云涌科技	23.8568	688118.SH	普元信息	-19.5960
002177.SZ	*ST 御银	23.1884	688258.SH	卓易信息	-19.3666
003004.SZ	声迅股份	22.7486	688232.SH	新点软件	-19.2554

资料来源：Wind，中原证券

本报告版权属于中原证券股份有限公司 www.ccnew.com
请阅读最后一页各项声明

行业相关概念都以上涨为主，其中炒股软件以 9.74%涨幅最高，其次为智能电网 6.90%、元宇宙 6.31%、数字经济 5.23%、工业互联网 4.36%。

图 2：11 月概念股涨跌幅



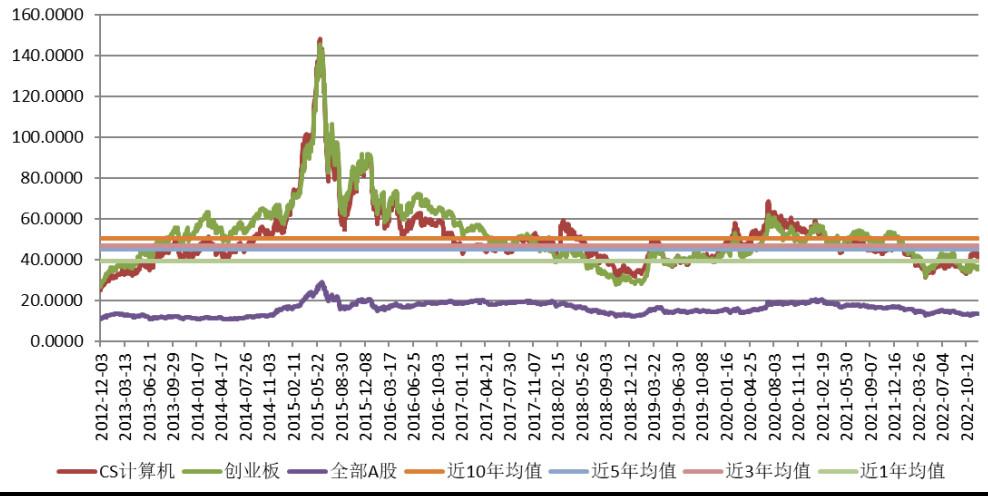
资料来源：Wind，中原证券

1.3. 行业估值

当前估值位于长期均值之间，并无明显低估迹象。根据 Wind 数据，12 月 6 日申万计算机行业 TTM 整体法（剔除负值）估值为 43.39 倍，高于创业板 36.33 倍、高于 A 股 13.63 倍的估值。行业近 1 年、3 年、5 年、10 年的平均估值分别为 39.31 倍、46.96 倍、45.18 倍、50.49 倍，当前估值高于近 1 年估值水平，低于其他长期估值水平。

我们取行业近 3 年的最低估值（31.09 倍）和最高估值（68.52 倍）作为一个箱体来看，当前估值向上有 60.03%的上涨空间，向下有 27.38%的调整空间。

图 3：近 10 年行业估值水平



资料来源：Wind，中原证券

2. 行业重要新闻

2022 年 11 月 14 日人大网公布了《国务院关于数字经济发展情况的报告》全文，提请审议到 2025 年我国数字经济迈向全面扩展期。

11 月 16 日，在东盟防长扩大会议网络安全专家工作组第 9 次会议上，中美俄首次共同参与了网络安全跨国演习，明年将面对面对抗。

根据 IDC 数据，2021 年中国数字政府 IT 安全硬件市场规模 64.9 亿元，同比增长 31.5%，排名前 3 厂商分别为启明星辰、天融信、深信服。

信安世纪拟 2.44 亿收购普世科技 80%的股权。

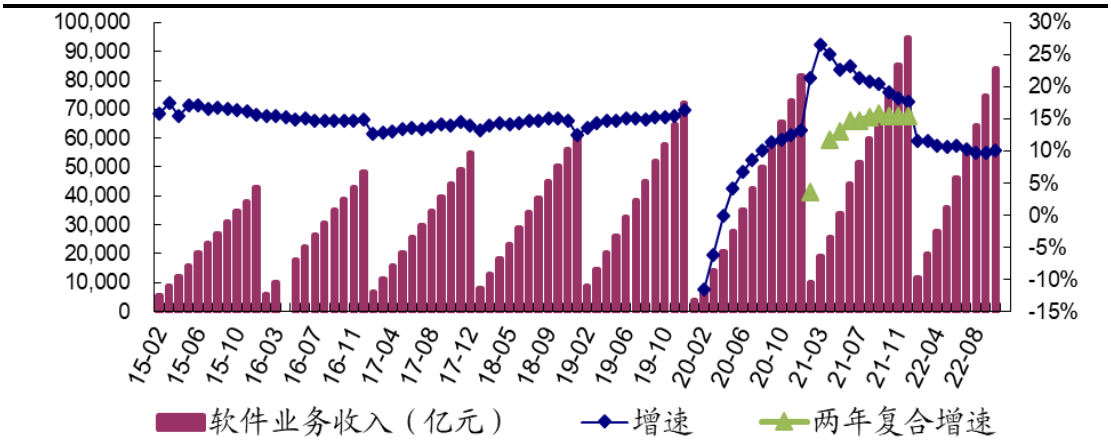
3. 行业数据及分析

3.1. 软件行业数据：10 月行业净利率还在持续下滑

从工信部软件产业数据来看，10 月行业收入和净利润增速都有一定程度的回升，但是考虑到 11 月的封控情况，我们认为 11 月的增速水平还会继续下滑。

（1）收入：2022 年 1-10 月我国软件产业收入 8.42 万亿元，同比增长 10.0%，较 2021 年全年增速下滑了 7.7 个百分点，较 1-9 月增速提升 0.2 个百分点，弱于 2020 年同期 11.7%的增速水平，景气度整体偏弱。

图 4：2015-2022 我国软件产业收入及增速

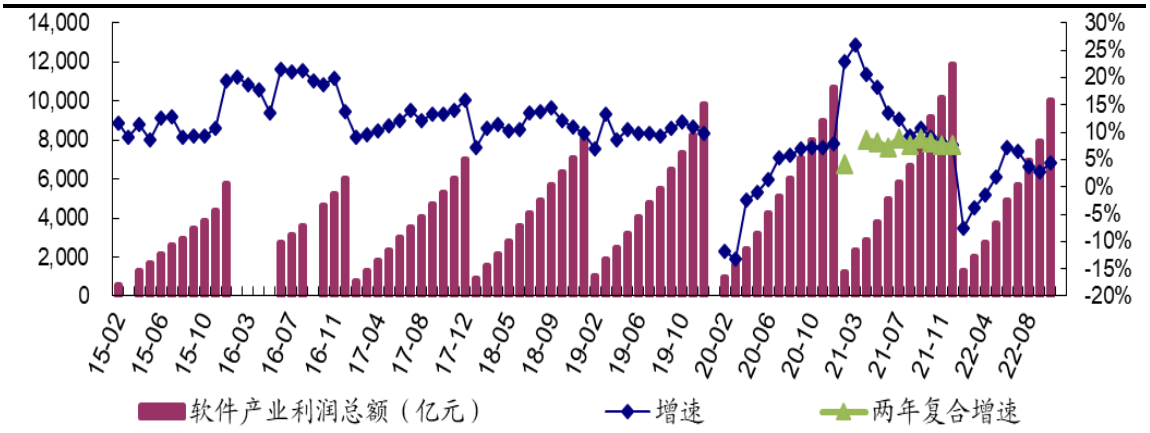


资料来源：工信部，中原证券

（2）利润：2022 年 1-10 月软件产业利润总额 10047 亿元，同比增长了 4.5%，较 2021 年全年 7.6%的增速下滑了 3.1 个百分点，较 1-9 月提升了 1.8 个百分点，同时弱于 2020 年同期 7.3%的历史增速水平。

本报告版权属于中原证券股份有限公司 www.ccnew.com
请阅读最后一页各项声明

图 5：2015-2022 年软件产业利润总额及增速

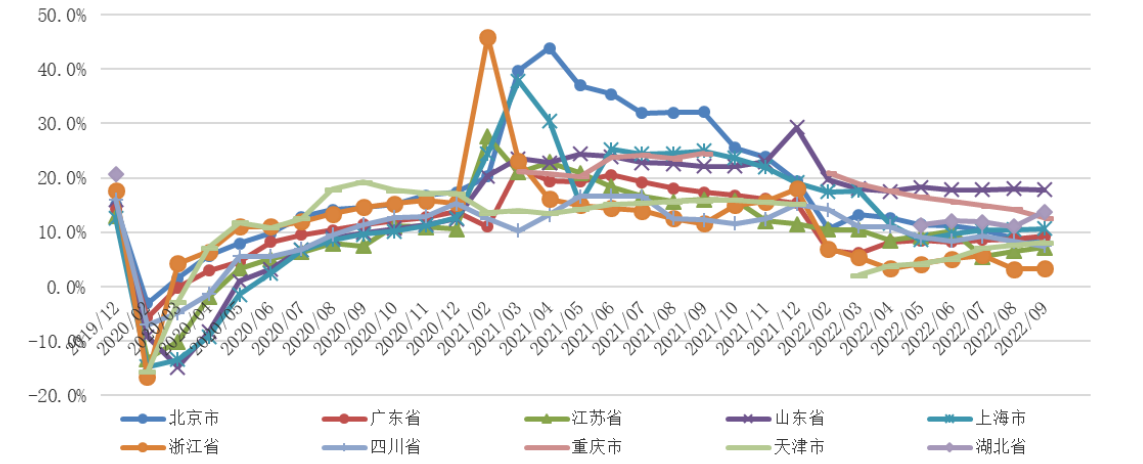


资料来源：工信部，中原证券

3.2. 分区域来看：湖北增速逆势上涨趋势明显

2022 年 1-10 月，软件业务区域收入增速来看（比较对象为收入前十大区域）山东 17.9%、湖北 16.3%、重庆 11.3%三个地区领涨，位次未发生变化，但是近两个月来湖北增速逆势上涨趋势明显；浙江 3.0%、江苏 7.0%、四川 7.6%增速相对较慢。

图 6：2019-2022 年软件业务收入前十大省市的月份累计收入增速



资料来源：工信部，中原证券

3.3. 10 月，工业软件增速提升最为明显，信息安全景气度转弱

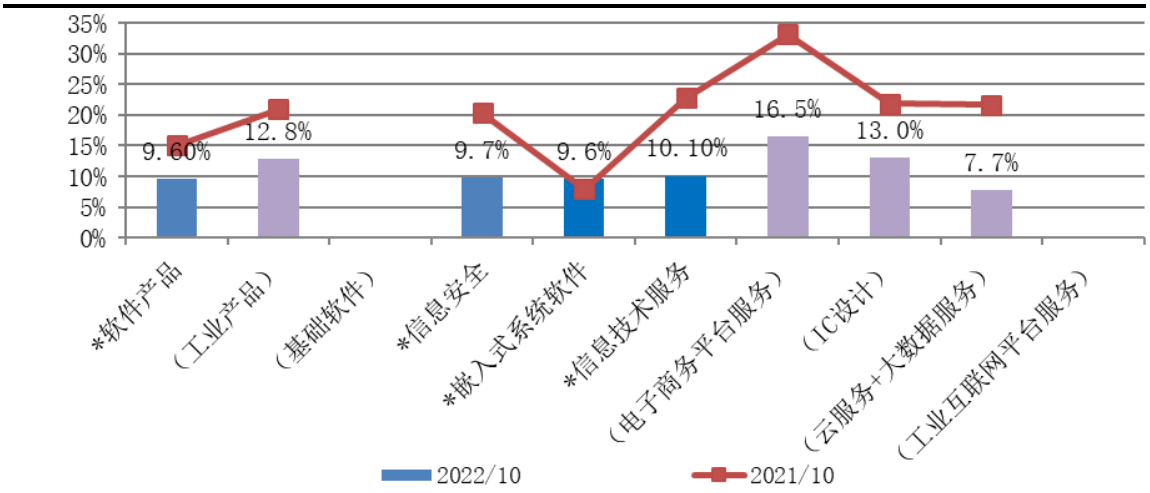
1-10 月，随着全行业增速的上涨，子行业增速都以上升为主，其中值得重点关注的是：

（1）信息安全：在连续 4 个月增速上行以后，1-10 月的增速从上月的 12.4%直接下滑到了 9.7%，落后行业整体增速水平，符合我们之前的预期。我们认为主要是受到二十大会议召开和 HW 行动的季节性因素影响所致。从上市公司层面来看，2021 年 Q4 的收入占比较大，这对于全年业绩实现来说，压力将明显提升。

（2）工业软件：本月增速提升最为明显，从上个月的 9%提升到了 12.8%。

（3）嵌入式系统软件：从 3 月以来，增速已经连续 7 个月呈现上升态势，1-10 月累计增长 9.6%，不断接近行业平均水平，同时也是同比唯一超过上年同期的子行业。

图 7：2022 年 1-10 月与 2021 年 1-10 月软件行业子行业增速对比

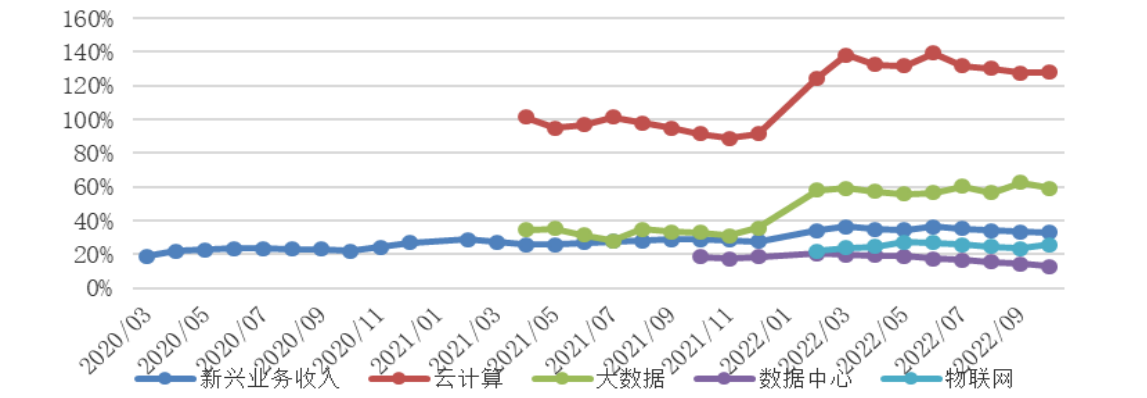


资料来源：工信部，中原证券（*为一级子行业，其他为二级子行业）

3.4. 运营商新兴业务继续保持 33.1%的高增速

根据工信部数据，2022 年 1-10 月，三大运营商的新兴业务（IPTV、互联网数据中心、大数据、云计算、物联网）共完成收入 2563 亿元，同比增长 33.1%，在电信业务收入中占比达到 19.4%，拉动电信业务收入增长 5.2 个百分点。其中云计算、大数据、物联网、IDC 业务的增速分别为 127.8%、59.3%、25.6%、12.7%。

图 8：2020-2022 年 通信行业新兴业务累计收入增速



资料来源：工信部，中原证券

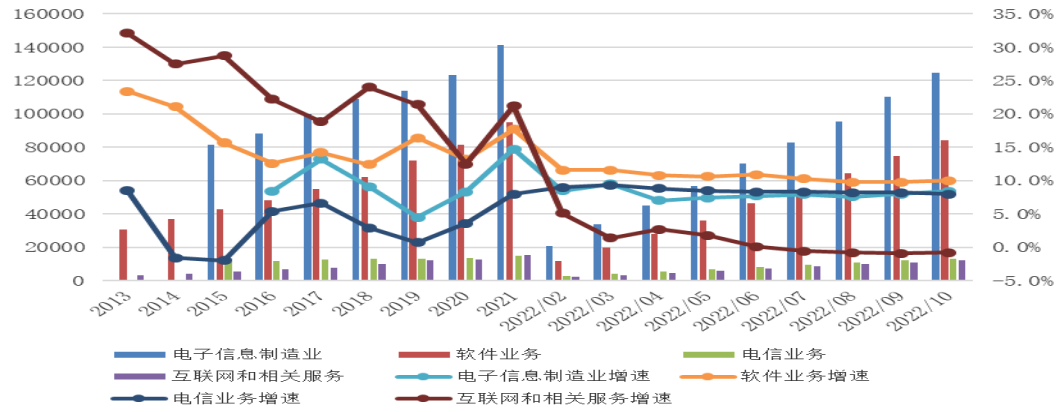
在基站方面，2021 年我国新建 5G 基站 65 万个，2022 年 1-10 月新建 82.5 万个，已经超过了 2021 年全年水平。目前我国 5G 基站总计 225 万个，占移动通信基站的 20.9%。

3.5. TMT 行业对比：软件、电信维持高景气度

从工信部公布的数据来看，TMT 行业中：

（1）收入：1-10 月，软件业务 10%增速最高，其次为电信 8.4%和电子信息制造业的 8.0%，互联网和相关服务以-0.8%的增速垫底。

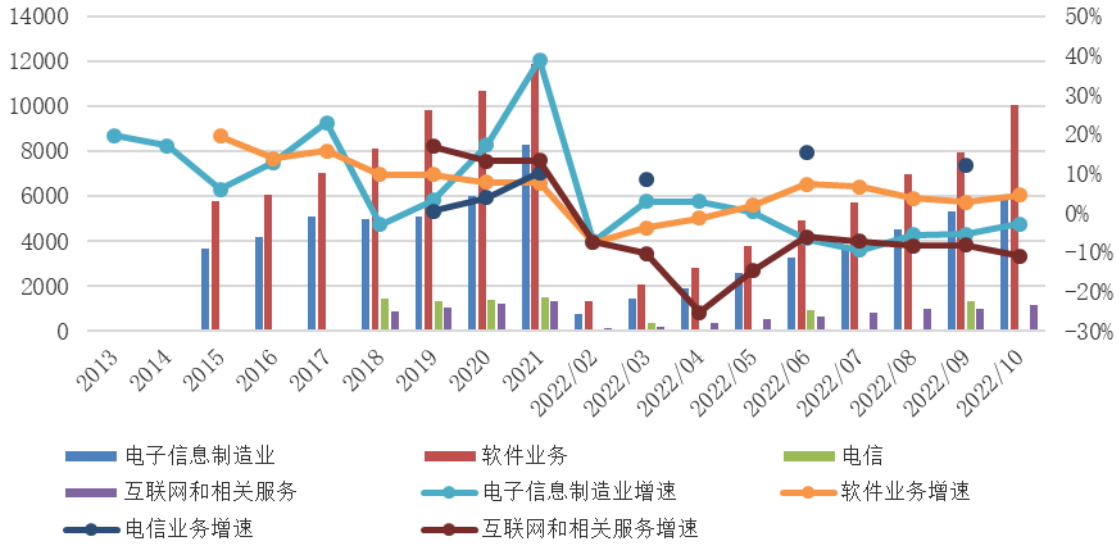
图 9：2013-2022 中国 TMT 行业收入增速对比



资料来源：工信部，中原证券

（2）利润：1-10 月软件 4.5%的增速不及电信 12.0%（1-9 月三大运营商数据）增速水平，电子信息制造业-2.9%和互联网和相关服务-11.1%，整体表现不佳。

图 10：2013-2022 中国 TMT 行业利润增速对比



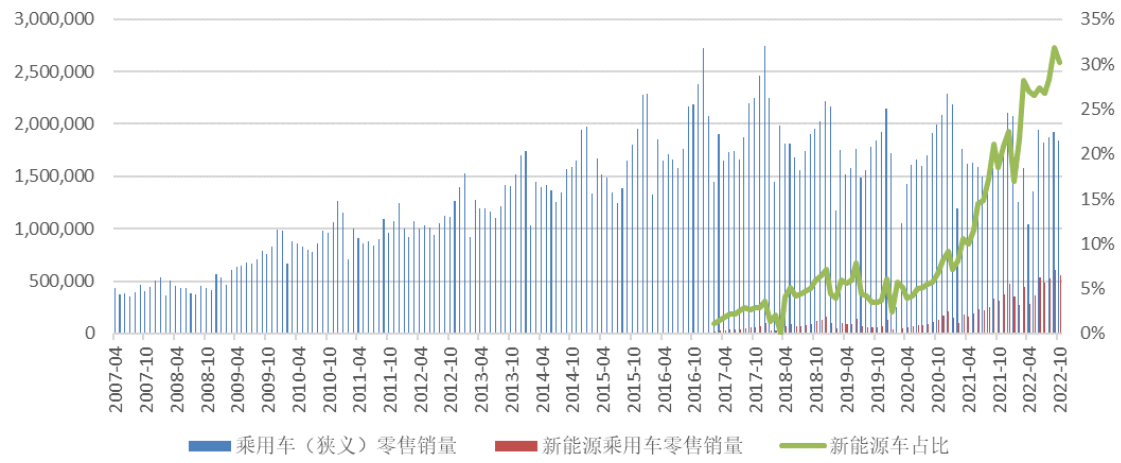
资料来源：工信部，中原证券

3.6. 汽车：11 月新能源车渗透率 30.22%，11 月销量或将受益降价和补贴拉动

根据乘联会数据，2022 年 1-27 日，我国乘用车（狭义）零售销量为 123.0 万辆，同比下降 14%。受到疫情因素的影响，封控影响了购车和车展环节，进而使得本月乘用车销量整体低于预期。

与往年乘用车 9 月以后销量逐月上涨不同，2022 年的需求在 9 月走高以后，10 月就开始下降，11 月显得更为惨淡。我们认为数据的背后一方面与补贴政策有关，一方面很大程度上受到了经济走弱和疫情形势的影响。考虑到 12 月可能面临疫情管控放松带来情绪因素的影响，我们倾向于认为 12 月的汽车销量也难以超越 9 月水平。

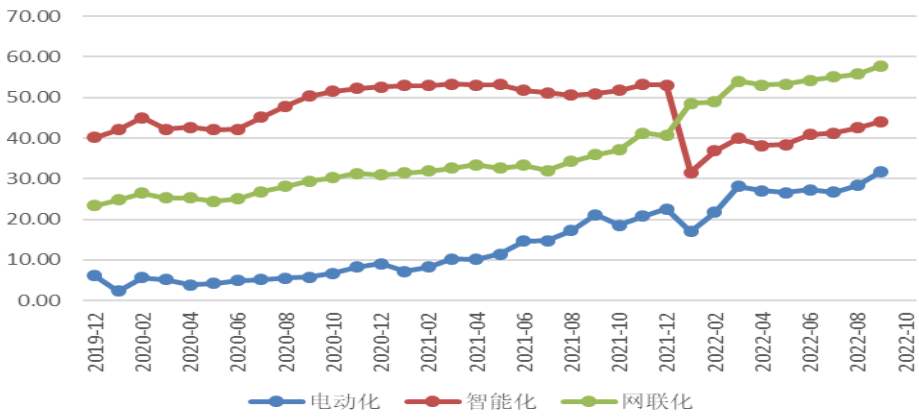
图 11：2007.4-2022.10 中国乘用车及新能源汽车零售销量



资料来源：乘联会，中原证券

2022 年 10 月，乘用车电动化指数 30.1，智能化指数 44.3，网联化指数 58.8，分别较上月提升了-1.7、0.2、1.0 个百分点。

图 12：2019.12-2022.10 中国乘用车新四化指数分项指数

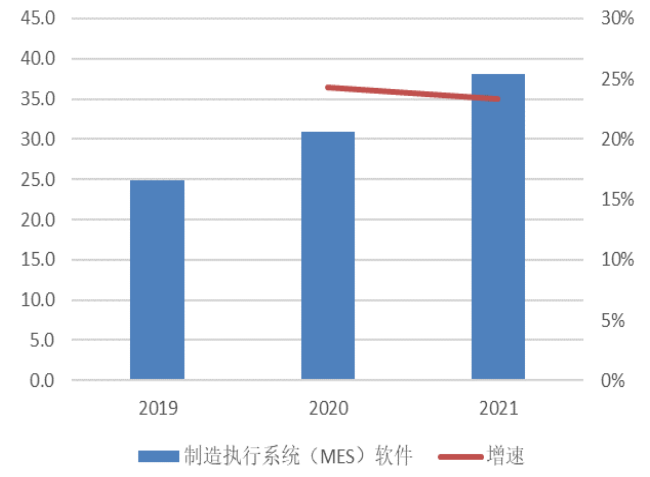


资料来源：乘联会，中原证券（2022.1 采用新标准）

3.7. 工业软件：MES 保持平稳快速增长

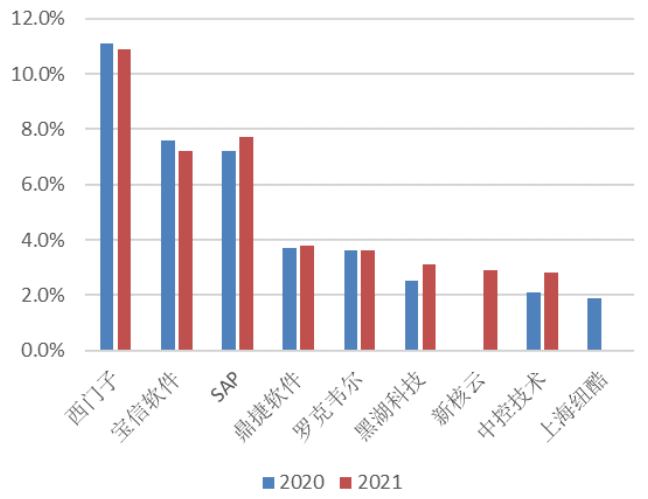
根据 IDC 公布的数据，2021 年，MES 软件市场规模 38.1 亿元，同比增长 23.3%，保持了平稳快速的增长。其中头部厂商分别为西门子、宝信软件、SAP、鼎捷软件、罗克韦尔、黑湖科技、新核云，份额增长较快的厂商黑湖科技、中控技术分别增长了 0.5、0.6、0.7 个百分点，此外新核云的份额增长在 1.0 个百分点以上。

图 13：2019-2021 年 MES 软件规模及增速（亿元）



资料来源：IDC，中原证券

图 14：2020 年 vs2021 年 MES 软件厂商份额变化

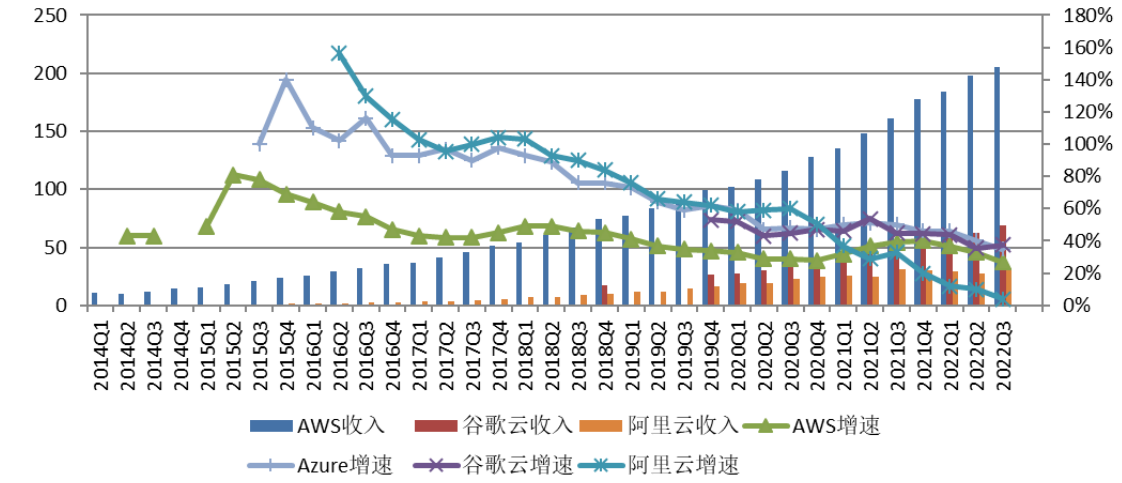


资料来源：IDC，中原证券

3.8. 云计算：传统云计算厂商需求转弱，增速下滑明显

2022Q3 全球云计算厂商整体呈现出增长疲弱态势，AWS、Azure、谷歌云、阿里云分别增长了 27%、35%、37%、4%，分别较 Q2 下滑了 6、5、-2、6 个百分点，其中仅有谷歌云保持了份额的增长，其中阿里云的增速已经回落到了个位数。

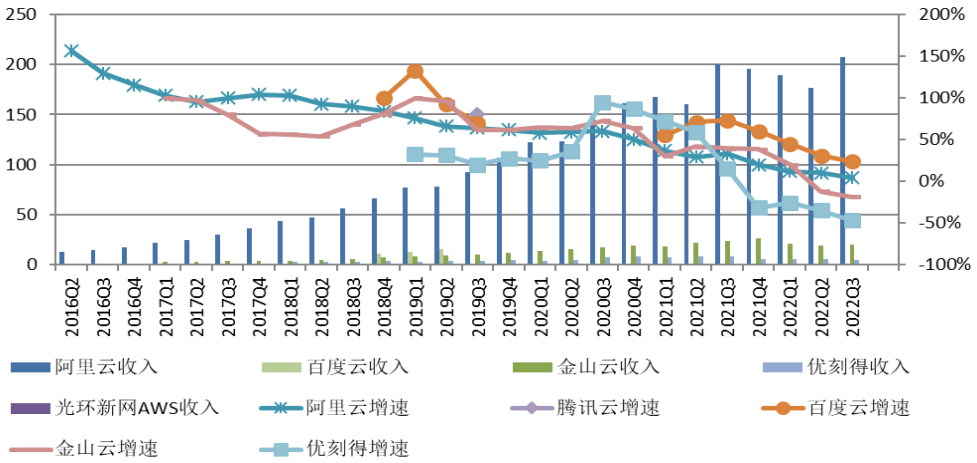
图 15：2014Q1-2022Q3 全球头部云计算厂商收入及增速（亿美元）



资料来源：上市公司数据，中原证券

对比而言，国内云计算传统厂商中已经出现了金山云和优刻得这样的负增长的厂商，相比而言，百度云以 24%的增速显示出了较为强劲的增长势头。

图 16：2016Q2-2022Q3 国内头部云计算厂商收入及增速（亿元）



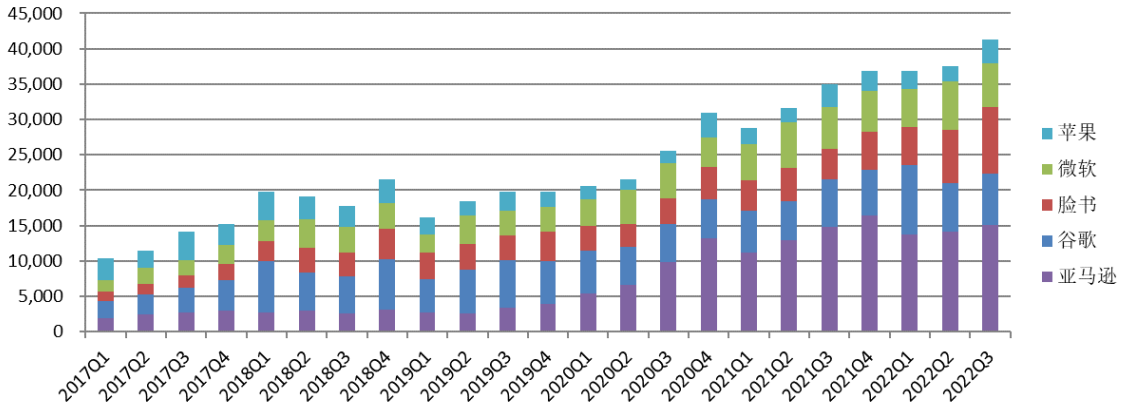
资料来源：上市公司数据，中原证券

对比工信部的数据，运营商云计算业务 1-9 月保持了 127.8%的增速，可以看出运营商对国内传统云计算厂商产生了非常大的竞争压力。

3.9. 科技巨头资本开支：国内互联网厂商增速下滑明显

2022Q3，全球五大科技巨头总体资本开支仍然在持续提升过程中创出了新高，其中同比增幅较为明显的是脸书 117%、微软 8%、谷歌 7%。

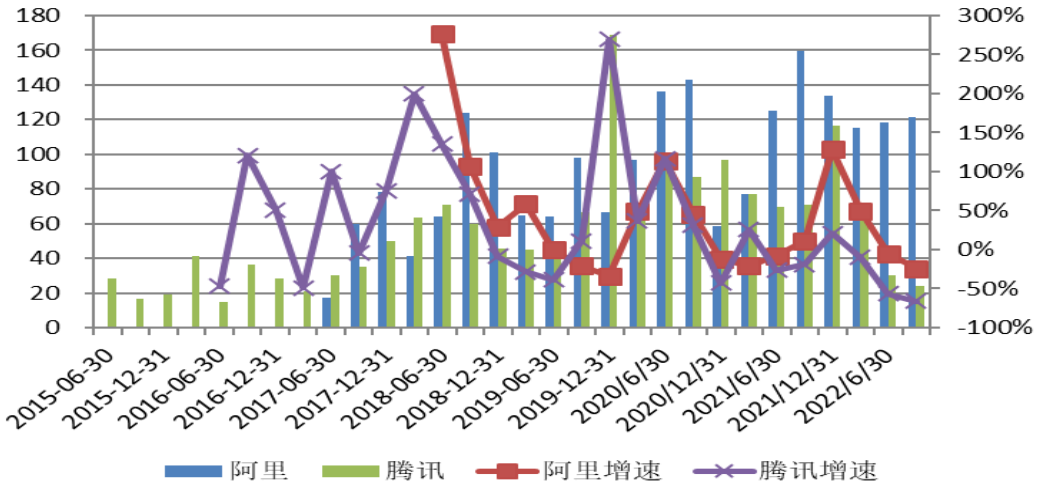
图 17：2017Q1-2022Q3 全球科技巨头资本开支（百万美元）



资料来源：上市公司数据，中原证券

国内厂商阿里和腾讯来看，资本支出都是呈现同比下滑趋势，其中腾讯下滑 66.3%，阿里下滑 24.0%。

图 18：2015Q2-2022Q3 阿里和腾讯资本开支（亿元）



资料来源：上市公司数据，中原证券

4. 行业基本观点

11 月中信计算机指数上涨 0.02%，跑输大盘 8.89 个百分点，在 31 个申万一级行业中排名倒数第 2。个股 131 只上涨、202 只下跌，60%个股下跌。行业相关概念都以上涨为主，其中炒股软件以 9.74%涨幅最高，其次为智能电网 6.90%、元宇宙 6.31%。12 月 6 日申万计算机行业估值为 43.39 倍，位于长期均值之间，并无明显低估迹象。

行业在 10 月大涨以后，11 月热度下降明显。疫情政策在 11 月中旬的重要调整，使得市场风向和趋势发生了根本性的变化。我们认为未来几个月时间，优化政策将成为影响行情走势最重要的因素。同时因为前期防疫对政府资金的占用和消耗，我们短时仍然难以看到推动计算机上市公司的需求恢复较大的改善因素。从局部来看，我们认为优化政策主要利好医疗信息化和工业软件行业，主要逻辑为：

（1）医疗信息化：我国人口基数庞大，医疗资源不足，在接下来应对新冠带来的医疗需求方面有较大缺口需要补足，但是医护人员的培养周期较长，因而医疗信息化作为提高医护人员效率、增加在线需求满足的重要手段，重要性将得到进一步凸显。

（2）工业软件：我国是制造业大国，在传统工业生产中，由于人员密集度高，会增加疫情传播的风险，从而影响正常生产进行。因而，我们认为制造业企业有更多提升人员效率和降低人员密度的动力，工业软件将有助于这种需求的满足。

5. 风险提示

病毒演绎超出预期；国际局势的不确定性；通货膨胀下上游企业削减开支；地方债务风险

释放。

本报告版权属于中原证券股份有限公司 www.ccnew.com
请阅读最后一页各项声明

行业投资评级

强于大市：未来 6 个月内行业指数相对大盘涨幅 10%以上；
同步大市：未来 6 个月内行业指数相对大盘涨幅-10%至 10%之间；
弱于大市：未来 6 个月内行业指数相对大盘跌幅 10%以上。

公司投资评级

买入：　未来 6 个月内公司相对大盘涨幅 15%以上；
增持：　未来 6 个月内公司相对大盘涨幅 5%至 15%；
观望：　未来 6 个月内公司相对大盘涨幅－5%至 5%；
卖出：　未来 6 个月内公司相对大盘跌幅 5%以上。

证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券分析师执业资格，本人任职符合监管机构相关合规要求。本人基于认真审慎的职业态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑，独立、客观的制作本报告。本报告准确的反映了本人的研究观点，本人对报告内容和观点负责，保证报告信息来源合法合规。

重要声明

中原证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本报告由中原证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，也不保证所含的信息不会发生任何变更。本报告中的推测、预测、评估、建议均为报告发布日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收益可能会波动，过往的业绩表现也不应当作为未来证券或投资标的表现的依据和担保。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。本报告所含观点和建议并未考虑投资者的具体投资目标、财务状况以及特殊需求，任何时候不应视为对特定投资者关于特定证券或投资标的的推荐。

本报告具有专业性，仅供专业投资者和合格投资者参考。根据《证券期货投资者适当性管理办法》相关规定，本报告作为资讯类服务属于低风险（R1）等级，普通投资者应在投资顾问指导下谨慎使用。

本报告版权归本公司所有，未经本公司书面授权，任何机构、个人不得刊载、转发本报告或本报告任何部分，不得以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的刊载、转发，本公司不承担任何刊载、转发责任。获得本公司书面授权的刊载、转发、引用，须在本公司允许的范围内使用，并注明报告出处、发布人、发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下简称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为其发送行为负责，提醒通过该种途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过该种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

特别声明

在合法合规的前提下，本公司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、财务顾问等各种服务。本公司资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告意见或者建议不一致的投资决策。投资者应当考虑到潜在的利益冲突，勿将本报告作为投资或者其他决定的唯一信赖依据。