每周一谈：以能力和意愿两个维度看垂直领域产业信息化景气度

——计算机行业研究周报

申港证券 SHENGANG SECURITIES

评级 增持（维持）

2022 年 12 月 18 日

曹旭特 分析师
SAC 执业证书编号：S1660519040001

周成 研究助理
SAC 执业证书编号：S1660122090013

行业基本资料

股票家数	268
行业平均市盈率	49.64
市场平均市盈率	11.54

行业表现走势图



资料来源：Wind，申港证券研究所

相关报告

1、《计算机行业研究周报：中阿峰会加速人民币国际化 跨境支付和数字货币迎发展》2022-12-11

2、《计算机行业研究周报：继续看信创的投资机会》2022-12-04

3、《计算机行业研究周报：信创进程全面提速 看好国产操作系统投资机会》2022-11-28

投资摘要：

我们认为，计算机板块各个垂直细分领域的信息化发展程度可以根据其对应下游产业中企业的“能力”和“意愿”两个维度进行衡量判断。

建筑信息化领域：低能力+强主观意愿 建筑行业信息化的整体进程一定程度弱于市场预期

- **能力端：**建筑行业的整体利润率显著偏低，行业盈利能力较差，一定程度限制了企业进行信息化建设的资本开支。
- **意愿端：**我们认为建筑企业具备一定的主观意愿进行信息化建设，尤其在行业正面临着由 CAD 技术向 BIM 技术变革的时期，但企业目前对于如何应用新的技术在成本及效率上产生预期的效果仍然处于摸索阶段。

钢铁信息化领域：高能力+强主观意愿 行业信息化投入程度可能存在预期差

- **能力端：**进入 22 年，下游需求下滑，上游原材料价格位于高位侵蚀利润，钢铁行业面临新一轮下行周期，钢企的能力端开始出现一定的边际变化。但我们认为，历经供给侧改革后一轮钢铁行业高景气度周期，钢企普遍有了更加充足的资本积累和现金储备，依然有较高的能力进行信息化的建设投入。
- **意愿端：**我们认为，钢铁行业的信息化建设主要源于自身的强主观意愿。一是降本增效的内生需求，尤其在原材料价格和利润逐步承压的新周期背景下，“节流”成为钢企最为现实的应对方式。二是融合并购下的信息化升级需求，兼并重组依然是当前我国钢铁行业的大趋势，而兼并重组带来的直接效应之一即释放信息化升级改造需求。

煤矿信息化领域：高能力+强政策驱动 预期煤矿信息化将迎来高速发展

- **能力端：**煤炭行业自 16 年启动供给侧改革后成效显著，产业结构和竞争秩序持续优化。21 年以来，煤炭行业维持供需紧平衡，煤炭价格走高，煤炭行业迎来一轮高景气，煤炭企业盈利快速增加，现金储备充足，彰显“高能力”。
- **意愿端：**基于强化煤矿安全生产水平，实现煤炭高质量发展的需求，我国自 2020 起开始加快推动煤矿智能化建设，并从确立明确目标、发展试点、印发指南到确立验收办法，不断出台细化准则落实政策的执行。国家层面的强政策，客观驱动了煤炭企业智能化建设的“高意愿”。

投资策略：

- **我们认为以能力和意愿两个维度看，总体上，未来产业信息化发展确定性相对高低的排序依次是煤炭、钢铁和建筑。我们建议重点关注目前下游仍处于高景气度，且以强化安全生产和实现煤炭行业高质量发展为中心目标，强政策驱动下的煤矿智能化领域，具体标的包括北路智控和龙软科技。**

市场回顾：

- 本周申万计算机指数下跌 1.57%，在申万一级行业中排名 13/31。
- 申万计算机行业指数前十大权重股中，广联达、德赛西威、用友网络上涨，其余个股均有所下跌，跌幅较大的是深信服、中科曙光及中国软件。
- 本周计算机板块涨幅前十大个股集中于数字要素相关概念股：上海钢联、铜牛信息、云赛智联、真视通、直真科技、易华录、和达科技、星环科技、新点软件、和仁科技。
- 申万计算机行业指数当前滚动市盈率为 49.64，近五年分位值 28.75%，经过 10 月份的一波反弹，整体估值已有所回升，但仍处于历史估值的偏低位置。

风险提示：疫情反复风险、政策落地不及预期风险、技术落地不及预期、宏观经济波动风险等。

内容目录

1. 每周一谈：以能力和意愿两个维度看垂直领域产业信息化景气度 3
1.1 建筑信息化领域：低能力+强主观意愿 建筑行业信息化的整体进程一定程度弱于市场预期 3
1.2 钢铁信息化领域：高能力+强主观意愿 行业信息化投入程度可能存在预期差 4
1.3 煤矿信息化领域：高能力+强政策驱动 预期煤矿信息化将迎来高速发展 4
1.4 投资策略 7
2. 板块回顾 8
3. 本周要闻 9
3.1 行业新闻 9
3.2 重要公司公告 9
4. 风险提示 10

图表目录

图 1：建筑行业整体利润率显著偏低 4
图 2：广联达数字施工业务的营收年复合增速为 28.3% 4
图 3：钢铁行业信息化建设投入增速与行业整体景气度呈现“滞后”相关 4
图 4：国内煤炭生产和消费总量自供给侧改革以来稳步增加 5
图 5：国内煤矿数量相较 2015 年已减少超过半数 5
图 6：动力煤价格自 21 年起快速上升，当前仍处于历史高位 5
图 7：煤炭开采和洗选业利润总额 22 年有望创新高 5
图 8：重点上市煤矿企业现金储备额相较供给侧改革初期均实现倍数级增长 5
图 9：全国范围内建成的智能化采掘工作面数量快速增加 7
图 10：煤炭信息技术产业营收及利润额 21 年同比大幅提升 7
图 11：本周计算机板块涨跌幅 8
图 12：申万计算机行业指数历史市盈率 TTM 9

表 1：国家层面在加快推动煤矿智能化发展领域的政策实施节奏 6
表 2：本周申万计算机行业前十大权重股票涨跌幅 8
表 3：本周计算机板块涨幅前十名 8

1. 每周一谈：以能力和意愿两个维度看垂直领域产业信息化景气度

我们认为，计算机板块各个垂直细分领域的信息化未来发展程度可以根据其对应下游产业中企业的“能力”和“意愿”两个维度进行衡量判断。

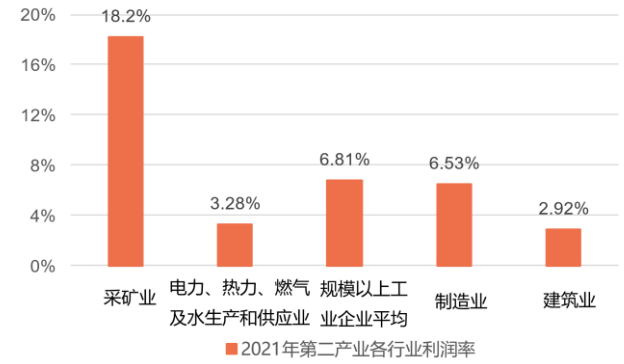
- **能力端：**由于 IT 支出是下游企业的成本项，企业是否有足够的资本或盈利能力支撑信息化建设投入，是决定行业信息化景气度的核心因素。
- **意愿端：**企业是否有强烈意愿着手信息化改造，可以取决于市场的需求，例如企业对于信息化或智能化建设带来的降本增效、核心竞争力的提升有充分的概念与认知，或由于行业技术的变革，企业需要对于原有的软硬件设施、设备进行升级以提升性能或适应新的客户需求。另外企业的意愿，亦可以取决于客观因素，即国家层面基于产业发展等多种因素推出相应的政策，政策的目标越明确和具体，则驱动企业进行信息化建设的效果愈发明显。

我们以建筑、钢铁及煤矿行业为例，套用上述两个维度对行业信息化发展进行衡量。其中关于建筑行业信息化及钢铁行业信息化，我们在 4 月份发布的广联达及 10 月份发布的宝信软件相关深度报告中均有详细论述，这里仅作概述说明，而针对煤矿信息化进行细致的分析。

1.1 建筑信息化领域：低能力+强主观意愿 建筑行业信息化的整体进程一定程度弱于市场预期

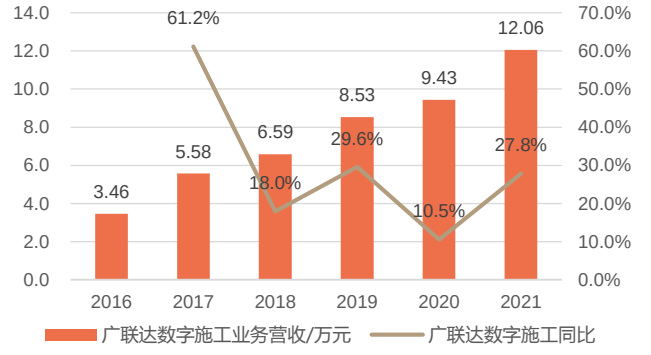
- **能力端：**建筑行业的整体利润率显著偏低，行业盈利能力较差，一定程度限制了企业进行信息化建设的资本开支。
- **意愿端：**我们认为建筑企业具备一定的主观意愿进行信息化建设，尤其在行业正面临着由 CAD 技术向 BIM 技术变革的时期，但企业目前对于如何应用新的技术在成本及效率上产生预期的效果仍然处于摸索阶段。而政策端，尽管住建部等相关部门出台了一系列纲领性的政策，但在执行层缺少明确的可量化的目标、实施细则以及评价指标，无法具备强驱动力。
- 以建筑行业信息化建设的龙头企业广联达为例，广联达数字施工业务 2021 年的营收规模为 12.06 亿元，过去 5 年的年复合增速为 28.3%。这个增速不算低，但我们认为，行业始终仍未能达到由幼稚期到成长期的拐点，规模效应尚未形成，即使广联达的数字施工业务亦尚未达到盈亏平衡，建筑行业信息化的整体进程一定程度弱于市场预期。

图1：建筑行业整体利润率显著偏低



资料来源：中国建筑业协会，国家统计局，申港证券研究所

图2：广联达数字施工业务的营收年复合增速为 28.3%



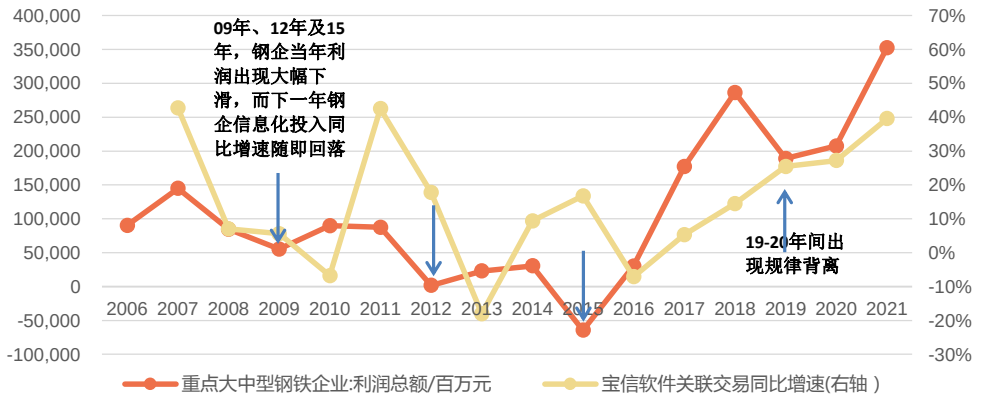
资料来源：Wind，申港证券研究所

1.2 钢铁信息化领域：高能力+强主观意愿 行业信息化投入程度可能存在预期差

- **能力端：**钢铁行业自 2016 年开启供给侧结构性改革后，行业总体竞争秩序及产业上下游利润分配格局得到合理优化，重点大中型钢铁企业的利润总额快速上升。但进入 22 年，下游需求下滑，上游原材料价格位于高位侵蚀利润，钢铁行业面临新一轮下行周期。钢企的能力端开始出现一定的边际变化。但我们认为，总体而言，历经供给侧改革后一轮钢铁行业高景气度周期，钢企普遍有了更加充足的资本积累和现金储备，依然有较高的能力进行信息化的建设投入。

- **意愿端：**我们认为，钢铁行业的信息化建设主要源于自身的强主观意愿。一是降本增效的内生需求，尤其在原材料价格和利润逐步承压的新周期背景下，“节流”成为钢企最为现实的应对方式，而唯有数字化的方式能够本质上提升企业的核心竞争力，并带来可持续性的劳动效率、规划效率及工具寿命的提升。二是融合并购下的信息化升级需求，兼并重组依然是当前我国钢铁行业的大趋势，而兼并重组带来的直接效应之一释放信息化升级改造需求。也正是因为在这样的强主观意愿下，我们认为在钢铁行业步入下行周期的当下，行业信息化投入程度可能存在一定的预期差。

图3：钢铁行业信息化建设投入增速与行业整体景气度呈现“滞后”相关



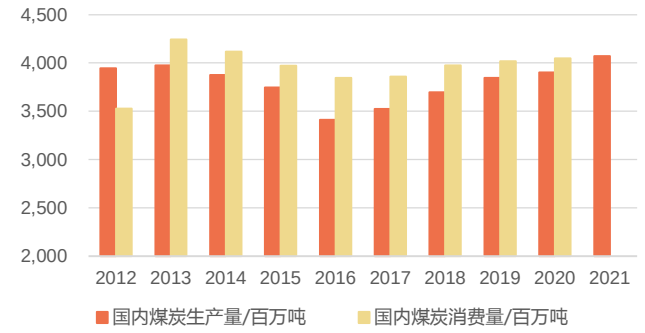
资料来源：Wind，宝信软件各年度报告，申港证券研究所

1.3 煤矿信息化领域：高能力+强政策驱动 预期煤矿信息化将迎来高速发展

煤炭行业供给侧改革已显现成效，产业结构和竞争秩序持续优化。2016 年 2 月，

国务院发布《关于煤炭行业化解过剩产能实现脱困发展的意见》，正式开启了煤炭行业的供给侧改革。我国煤炭生产和消费总量也于同年迎来拐点，此后实现了连续的平稳增长。同时，随着行业淘汰落后产能，加速兼并重组和资源整合，国内的煤矿数量相较 2015 年已减少超过半数。另，根据中国煤炭工业协会印发的《煤炭工业“十四五”高质量发展指导意见》中提出的“十四五”发展目标，要求全国煤矿数量控制在 4000 处以内，可以预计未来行业的产业结构将进一步趋于集中。

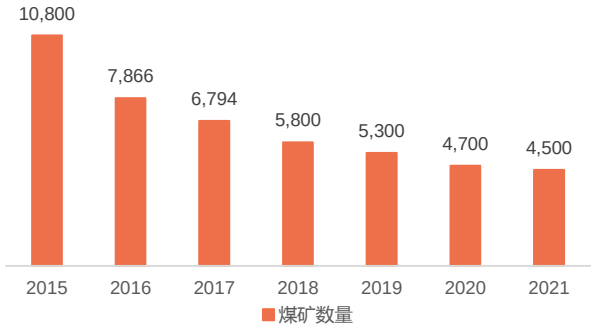
图4：国内煤炭生产和消费总量自供给侧改革以来稳步增加



资料来源：国家统计局，申港证券研究所

注：2021 年国内煤炭能源消费量数据暂未披露

图5：国内煤矿数量相较 2015 年已减少超过半数



资料来源：北路智控招股说明书，中国煤炭工业协会，申港证券研究所

2021 年以来煤炭行业供需维持紧平衡，行业高景气度带来企业盈利的显著增加。

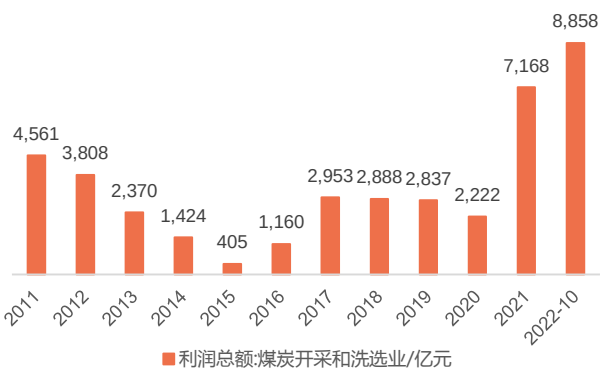
- 需求端，近两年我国水力发电量由于气候等因素出现一定的收缩，对火力发电的需求增加，成为拉动煤炭消费增长的主要动力。而供给端，由于国际大宗商品的价格上涨带动国际煤价大幅上扬，我国煤炭进口量有所减少。由此，煤炭供需关系相对紧张，煤炭价格上涨并持续位于高位。这样的背景下，煤炭开采和洗选业的利润总额在 21 年实现了超过 200%的增长，而 22 年有望创新高。
- 受益于这一轮的行业高景气度，煤炭企业实现了高速发展。我们统计了部分上市煤炭企业的现金储备情况，相较行业低谷期 2016 年的水平，各家企业基本都实现了 2-10 倍的增长。

图6：动力煤价格自 21 年起快速上升，当前仍处于历史高位



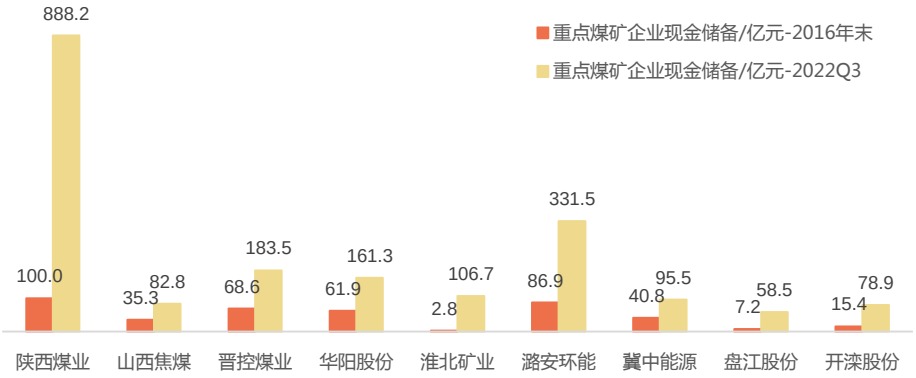
资料来源：Wind，申港证券研究所

图7：煤炭开采和洗选业利润总额 22 年有望创新高



资料来源：Wind，国家统计局，申港证券研究所

图8：重点上市煤矿企业现金储备额相较供给侧改革初期均实现倍数级增长



资料来源：Wind，申港证券研究所

由确立目标、发展试点，到实施验收，政策主导下的煤矿智能化建设稳步推进。早在16-17年，智慧矿山建设就在国家相关政策中有所提及。但，我们认为真正具备里程碑意义的是2020年由发改委、能源局、应急部等八部委联合发布的《关于加快煤矿智能化发展的指导意见》（以下简称《意见》），其中全面明确了煤矿智能化在各个关键时间节点的发展目标和主要任务，要求：

- 到2021年，建成多种类型、不同模式的智能化示范煤矿；
- 到2025年，大型煤矿（根据中国煤炭工业协会的统计，2020年我国年产量120吨以上的大型煤矿约1200处）和灾害严重煤矿基本实现智能化；
- 到2035年，各类煤矿基本实现智能化。

围绕《意见》确定的目标，国家能源局、国家煤矿安全监督又相继推出一系列的办法或指南推进煤矿智慧化建设的实际落地。2020年，确定71处国家级智能化煤矿示范建设单位。2021年推出技术指南，从“做什么”、“怎么做”的角度全面指导煤矿企业完成智能化改造，并于同年印发验收管理办法，拟对示范煤矿的智能化程度进行可量化地评估，进一步督促试点企业按质按量完成建设。进入2022年，部分智慧化示范煤矿相继建成并完成评估，尤其下半年，整个实施验收进入加速阶段。

表1：国家层面在加快推动煤矿智能化发展领域的政策实施节奏

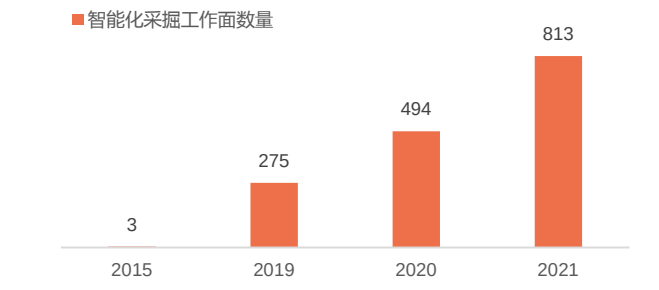
时间	发布单位	政策指南	重点内容
2020年3月	国家发展改革委、国家能源局、应急部、国家煤矿安监局等八部委联合发文	《关于加快煤矿智能化发展的指导意见》	明确煤矿智能化的发展目标和主要任务
2020年11月	国家能源局、国家煤矿安全监察局	《关于开展首批智能化示范煤矿建设的通知》	确定71处煤矿为国家首批智能化示范建设煤矿
2021年6月	国家能源局、国家煤矿安全监察局	《煤矿智能化建设指南（2021年版）》	明确煤矿智能化的总体设计架构、技术路径和核心建设内容
2021年12月	国家能源局	《智能化示范煤矿验收管理办法（试行）》	明确国智能化示范煤矿验收流程、技术要求与评分办法

资料来源：国家能源局官网，国家矿山安全监察局官网，申港证券研究所

伴随整个煤炭智能化建设的推进，煤炭信息技术产业正在兑现发展的预期。从政策的实际执行结果看，以智能化采掘工作面为例，21年底全国范围内已经建成的数量达到了813个，是19年近3倍。而煤炭行业智能化进程的加快，带动了信息技术产业的快速发展。根据中国煤炭工业协会发布的《煤炭信息技术产业发展报

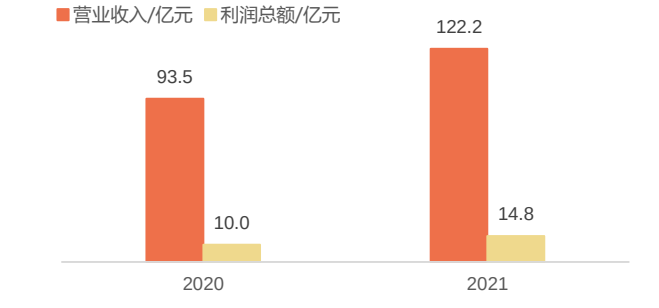
告》，其中对超过 50 家服务煤炭行业的各类信息技术企业的经营数据进行统计，显示，整个煤炭信息技术产业 21 年的营收及利润额同比均大幅度提升，煤炭信息技术产业正充分兑现发展的预期。

图9：全国范围内建成的智能化采掘工作面数量快速增加



资料来源：国家能源局官网，北路智控 22 年半年度报告，申港证券研究所

图10：煤炭信息技术产业营收及利润额 21 年同比大幅提升



资料来源：中国煤炭工业协会，申港证券研究所

基于上述分析，我们认为煤矿信息化领域是高能力+强政策驱动，预期煤矿信息化将迎来高速发展。

- **能力端：**煤炭行业自 16 年启动供给侧改革后成效显著，产业结构和竞争秩序持续优化。21 年以来，煤炭行业维持供需紧平衡，煤炭价格走高，煤炭行业迎来一轮高景气，煤炭企业盈利快速增加，现金储备充足，彰显“高能力”。
- **意愿端：**基于强化煤矿安全生产水平，实现煤炭高质量发展的需求，我国自 2020 起开始加快推动煤矿智能化建设，并从确立明确目标、发展试点、印发指南到确立验收办法，不断出台细化准则落实政策的执行。国家层面的强政策，客观驱动了煤炭企业智能化建设的“高意愿”。

1.4 投资策略

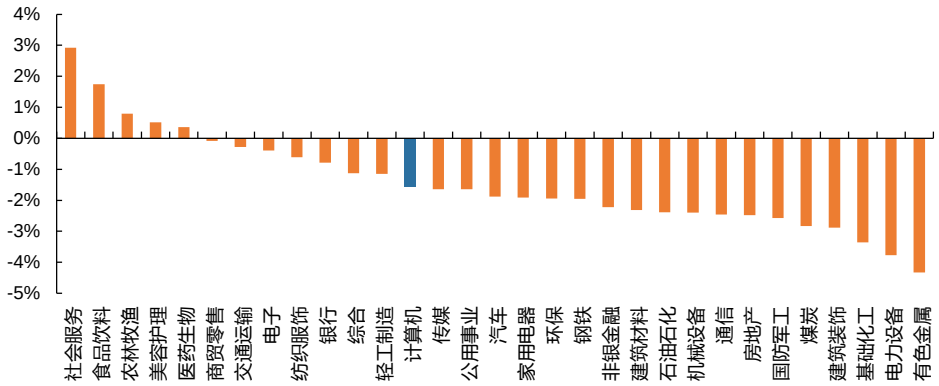
我们认为以能力和意愿两个维度看，总体上，未来产业信息化发展确定性相对高低的排序依次是煤炭、钢铁和建筑。我们建议重点关注目前下游仍处于高景气度，且以强化安全生产和实现煤炭行业高质量发展为中心目标，强政策驱动下的煤矿智能化领域，具体标的包括北路智控和龙软科技。

- **北路智控：**北路智控是一家聚焦智能矿山信息系统的江苏省“专精特新”小巨人企业。公司以采煤、掘进、运输、通风、排水等不同的煤矿生产应用场景为出发点，为下游煤矿生产企业及煤机设备制造商提供通信、监控、集控及装配配套等软硬一体的智慧矿山信息系统产品。公司是少数产品能够覆盖智能矿山感知层、传输层、智能应用与决策层三大层级的智能矿山领先企业，同时与郑煤机绑定，提供智能矿山综采工作面装备配套信息化产品，直接受益于煤矿行业的信息化与智能化进程。
- **龙软科技：**龙软科技以自主研发的专业地理信息系统 GIS 平台为基础，利用物联网、大数据、云计算等技术，为煤炭工业的安全生产、智能开采提供工业应用软件及全业务流程信息化整体解决方案，主要聚焦于各类系统平台软件的开发。

2. 板块回顾

本周申万计算机指数下跌 1.57%，在申万一级行业中排名 13/31。

图11：本周计算机板块涨跌幅



资料来源：Wind，申港证券研究所

申万计算机行业指数前十大权重股中，广联达、德赛西威、用友网络上涨，其余个股均有所下跌，跌幅较大的是深信服、中科曙光及中国软件。

表2：本周申万计算机行业前十大权重股票涨跌幅

序号	Wind 代码	证券名称	上周末收盘价/元	周末收盘价/元	涨跌幅	指数权重	主要业务
1	002415.SZ	海康威视	34.54	34.34	-0.58%	8.27%	视频安防设备
2	002230.SZ	科大讯飞	34.00	33.90	-0.29%	3.80%	AI（教育、平台 2C、城市医疗）
3	600570.SH	恒生电子	39.50	38.39	-2.81%	3.74%	金融 IT
4	002410.SZ	广联达	56.58	58.20	2.86%	3.63%	SaaS（建筑信息化）
5	600588.SH	用友网络	22.62	22.86	1.06%	3.02%	SaaS（ERP）
6	300496.SZ	中科创达	109.50	107.10	-2.19%	2.13%	智能汽车操作系统
7	002920.SZ	德赛西威	114.88	117.70	2.45%	1.82%	智能网联车
8	603019.SH	中科曙光	23.50	22.72	-3.32%	1.65%	高性能计算机硬件
9	300454.SZ	深信服	112.86	108.00	-4.31%	1.60%	网络安全
10	600536.SH	中国软件	63.21	61.01	-3.48%	1.50%	信创

资料来源：Wind，申港证券研究所

本周计算机板块涨幅前十大个股集中于数字要素相关概念股：上海钢联、铜牛信息、云赛智联、真视通、直真科技、易华录、和达科技、星环科技、新点软件、和仁科技。

表3：本周计算机板块涨幅前十名

排名	Wind 代码	证券名称	上周末收盘价/元	周末收盘价/元	涨跌幅	主要业务
1	300226.SZ	上海钢联	23.03	30.80	33.74%	互联网平台综合运营商
2	300895.SZ	铜牛信息	26.67	32.28	21.03%	互联网数据中心及云平台信息系统集成服务
3	600602.SH	云赛智联	7.73	9.16	18.50%	云计算与大数据
4	002771.SZ	真视通	10.74	12.35	14.99%	多媒体视讯综合解决方案提供商
5	003007.SZ	直真科技	24.27	27.40	12.90%	信息网络和 IT 基础设施运营支撑系统服务商
6	300212.SZ	易华录	23.38	26.28	12.40%	政务 IT
7	688296.SH	和达科技	25.10	27.95	11.35%	水务领域信息化

排名	Wind 代码	证券名称	上周末收盘价/元	周末收盘价/元	涨跌幅	主要业务
8	688031.SH	星环科技	92.20	102.60	11.28%	大数据基础软件开发商
9	688232.SH	新点软件	49.82	54.50	9.39%	政务 IT
10	300550.SZ	和仁科技	14.32	15.65	9.29%	医疗 IT

资料来源：Wind，申港证券研究所

申万计算机行业指数当前滚动市盈率为 49.64，近五年分位值 28.75%，经过 10 月份的一波反弹，整体估值已有所回升，但仍处于历史估值的偏低位置。

图12：申万计算机行业指数历史市盈率 TTM



资料来源：Wind，申港证券研究所

3. 本周要闻

3.1 行业新闻

- **财政部网站 12 月 9 日消息，为加强企业数据资源管理，规范企业数据资源相关会计处理，强化相关会计信息披露，财政部起草了《企业数据资源相关会计处理暂行规定（征求意见稿）》（下称《暂行规定》）。**《暂行规定》包括四个部分，主要内容包括：一是适用范围。结合会计上有关资产的属性确定了《暂行规定》的适用范围，明确《暂行规定》适用于符合准则规定、可确认为相关资产的数据资源，以及不满足资产确认条件而未予确认的数据资源的相关会计处理。二是数据资源会计处理适用的准则。《暂行规定》明确现阶段数据资源会计处理应当按照企业会计准则执行，并按照会计上经济利益实现方式，进一步细分为“企业内部使用的数据资源”和“企业对外交易的数据资源”两类，明确两类数据资源在确认、初始计量、后续计量、收入确认等环节应当遵循的具体准则，三是披露要求。《暂行规定》要求企业在按照相关具体准则规定进行相应披露的同时，通过表格方式细化披露相关信息，并规定企业可根据实际情况自愿披露数据资源的相关信息。四是附则。附则规定了《暂行规定》的施行时间和企业的衔接处理要求。（来源：中证网）

3.2 重要公司公告

- **【普联软件】拟定增募资不超 8567 万元。**普联软件 12 月 16 日晚间公告，公司拟以简易程序向特定对象发行股票募集资金总额不超过 8567.43 万元，将用于国产 ERP 集团财务核心产品研发项目和技术平台优化提升建设项目。

- **【宇信科技】控股股东拟大宗交易方式减持不超 2%公司股份。宇信科技**发布公告，公司于近日收到控股股东珠海宇琴鸿泰创业投资集团有限公司出具的《关于控股股东股份减持计划的告知函》，宇琴鸿泰现持有公司股份约 1.98 亿股(占公司总股本的约 27.88%)，因自身资金需求，计划以大宗交易方式减持公司股份不超过约 1422.18 万股(即不超过公司股份总数的 2.00%)。

- **【赛意信息】向 171 名激励对象授予 486.3 万股限制性股票。**赛意信息发布公告，公司审议通过了《关于向 2022 年限制性股票激励计划激励对象首次授予限制性股票的议案》，确定以 2022 年 12 月 15 日为限制性股票的授予日，向 171 名激励对象(不含预留部分)首次授予 486.30 万股限制性股票，授予价格为 21.80 元/股。

- **【中国软件】子公司麒麟软件获得 3350 万元政府补助。**中国软件公告称，公司子公司麒麟软件有限公司于 2022 年 12 月 15 日获得 1 笔与收益相关的政府补助，共计 3350 万元，占公司 2021 年经审计归属于上市公司股东的净利润的 44.32%。

- **【浪潮信息】拟出资 1.4 亿元参设云信基金。**浪潮信息 12 月 14 日披露，公司拟与山东浪潮投资管理有限公司、济南浪潮网络科技发展有限公司共同成立山东云信投资基金合伙企业(有限合伙)(暂定名，最终以有关部门的批复文件以及市场监管部门登记核准名称为准，简称“云信基金”)。云信基金认缴出资总额为人民币 2 亿元，其中,浪潮信息以有限合伙人身份认缴出资 1.4 亿元。

- **【创业慧康】拟授出 4200 万股限制性股票。**创业慧康披露 2022 年限制性股票激励计划(草案)，拟向激励对象授予第二类限制性股票 4200.00 万股，其中：首次授予 3480.00 万股，预留 720.00 万股。首次授予激励对象限制性股票的授予价格为 4.08 元/股。

- **【数字政通】3238.96 万元中标北京市网格化城市管理平台项目。**数字政通 12 月 15 日公告，公司于近日收到中标通知，通过公开招标中标北京市网格化城市管理平台项目，中标金额 3238.96 万元。北京市网格化城市管理平台是构建北京市数字治理体系的重要平台之一，在城市运行“一网统管”体系中承担“一网统管全城”的任务。

4. 风险提示

疫情反复风险：疫情的扰动将造成人员流动受到限制，供应链体系受到冲击，对 IT 企业解决方案的实施与交付产生直接影响，导致成本的上升及经营业绩的下滑。

技术落地不及预期：计算机行业的发展离不开技术的发展迭代与革新，但行业的技术创新具备一定的不确定性。

政策落地不及预期风险：计算机行业下游需求的释放往往取决于相关政策的落地实施进度，如落地不及预期，则将给软件企业产品的整体推广带来负面影响。

宏观经济波动风险：宏观经济的波动可能影响计算机行业下游客户 IT 资本性支出的能力或意愿，如客户需求景气度不足，则将直接影响软件类企业的盈利情况。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人独立研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处，不受任何第三方的影响和授意。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与，未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

申港证券股份有限公司（简称“本公司”）是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性和完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。申港证券研究所已力求报告内容的客观、公正，但报告中的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者不应单纯依靠本报告而取代自身独立判断，应自主作出投资决策并自行承担投资风险，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

本报告所载资料、意见及推测仅反映申港证券研究所于发布本报告当日的判断，本报告所指证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会产生波动，在不同时期，申港证券研究所可能会对相关的分析意见及推测做出更改。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，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

本报告仅面向申港证券客户中的专业投资者，本公司不会因接收人收到本报告而视其为当然客户。本报告版权归本公司所有，未经事先许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如转载或引用，需注明出处为申港证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、发布、转载和引用者承担。

行业评价体系

申港证券行业评级体系：增持、中性、减持

增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5%以上
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于-5%～+5%之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5%以上

市场基准指数为沪深 300 指数

申港证券公司评级体系：买入、增持、中性、减持

买入	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 15%以上
增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5%～15%之间
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于-5%～+5%之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5%以上