

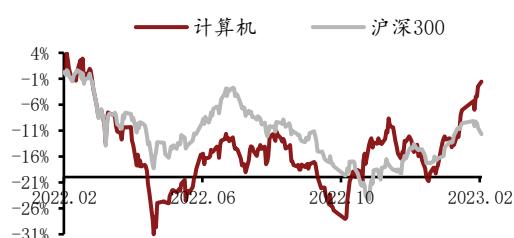
## 行业 Q4 表现超预期, 2023 年有望业绩修复

——计算机行业月报

## 证券研究报告-行业月报

强于大市(维持)

## 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

《计算机行业专题研究: 数据安全新政发布, 助推数据要素成为新的经济增长引擎》

2023-01-20

《计算机行业月报: 重点关注信创、金税、医疗信息化》 2023-01-05

《计算机行业点评报告: 从中央积极工作会议看计算机行业机会》 2022-12-27

## 投资要点:

- 1月申万计算机指数上涨 12.80%, 跑赢大盘 7.41 个百分点, 跑赢创业板 2.82 个百分点, 在 31 个申万一级行业中排名第 2, 景气度提升明显。12 月计算机行业个股 329 只上涨、12 只下跌, 96% 个股上涨。行业相关概念悉数上涨, 其中炒股软件以 34.25% 涨幅最高, 其次为人工智能 15.09%、金融科技 14.91%。2 月 6 日申万计算机行业估值为 48.88 倍, 在逐渐接近中长期均值的上限水平。
- 2022 年 10 月以来, 计算机板块受到了包括信创、数据要素、人工智能等多个概念的拉动, 步入了上涨趋势中。在亮丽表现的背后, 我们认为主要有几大逻辑形成了对板块的支撑:
  - (1) **市场缺乏有想象力的概念拉动:** 而在此之前光伏、新能源汽车等概念受到了行业发展战略行业、周期性等方面的因素拉动, 增长迅猛, 计算机板块相对而言是缺乏业绩弹性;
  - (2) **2022 年上半年计算机板块进行了深度调整, 头部标的也获得了较好的估值;**
  - (3) **2023 年随着人员增长压力的减弱, 我们认为行业有较强的业绩改善预期, 并且在 Q4 这个趋势已经开始显现, 同时 Q4 积压的订单有望在上半年释放, 带来一个同比明显改善的业绩表现;**
  - (4) **数据要素将成为新的经济增长驱动力, 发挥出数据资产的潜在价值; 中美关系决定了未来一段时间科技领域脱钩趋势延续; 人工智能领域 ChatGPT 成为继 2016 年的阿尔法狗之外, 人工智能领域又一个里程碑式的应用, 满足了人们对人工智能的需求, 同时有望解决 AI 在商业落地方面的困境。**
- 从当前人流量监测数据来看, 十五前后上海为代表的大城市人流量已经恢复到 11 月水平, 疫情感染高峰过后带来的免疫屏障效应已经打消了人们对再次感染的恐惧性, 市场表现也更加积极乐观, 建议积极寻找阶段性的投资机会和投资亮点, 择机介入。

**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。

## 内容目录

<b>1. 1月行情走势</b> .....	<b>3</b>
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
<b>2. 行业重要新闻</b> .....	<b>5</b>
<b>3. 行业数据及分析</b> .....	<b>6</b>
3.1. 软件行业数据：Q4 行业收入、利润增速明显回升 .....	6
3.2. 分区域来看：全年湖北、山东表现强劲，浙江垫底 .....	7
3.3. 子行业：2022 年工业软件增速提升最为明显，信息安全景气度转弱 .....	7
3.4. 运营商新兴业务快速发展，自用和对外服务的数据中心机架数都在快速增长 .....	8
3.5. TMT 行业对比：软件、电信维持高景气度 .....	9
3.6. 汽车：部分政策到期， .....	9
3.7. 经济恢复指标：上海地铁人流量恢复至 11 月水平 .....	11
<b>4. 行业基本观点</b> .....	<b>11</b>
<b>5. 风险提示</b> .....	<b>12</b>

## 图表目录

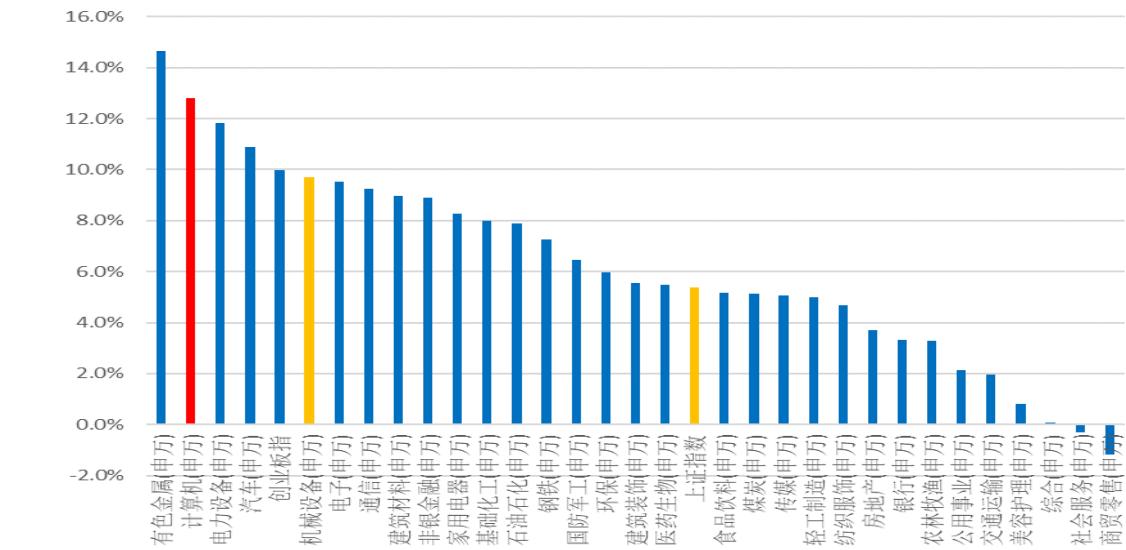
图 1：1 月申万一级子行业涨跌幅 .....	3
图 2：1 月概念股涨跌幅 .....	4
图 3：近 10 年行业估值水平 .....	4
图 4：2015-2022 我国软件产业收入及增速 .....	6
图 5：2015-2022 年软件产业利润总额及增速 .....	6
图 6：2019-2022 年软件业务收入前十大省市的月份累计收入增速 .....	7
图 7：2022 年 1-12 月与 1-11 月软件行业子行业增速对比 .....	8
图 8：2020-2022 年 通信行业新兴业务累计收入增速 .....	8
图 9：2013-2022 中国 TMT 行业收入增速对比 .....	9
图 10：2013-2022 中国 TMT 行业利润增速对比 .....	9
图 11：2007.4-2023.1 中国乘用车及新能源汽车零售销量 .....	10
图 12：2019.12-2022.12 中国乘用车新四化指数分项指数 .....	10
图 13：上海、北京地铁当日总人流量 .....	11
 表 1：12 月计算机行业涨跌幅前十名个股 .....	3

## 1.1月行情走势

### 1.1. 行业涨跌幅

1月申万计算机指数上涨 12.80%，跑赢大盘 7.41 个百分点，跑赢创业板 2.82 个百分点，在 31 个申万一级行业中排名第 2，景气度提升明显。

图 1：1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。12 月计算机行业个股 329 只上涨、12 只下跌，96% 个股上涨。涨幅排名前五的个股分别为财富趋势、中远海科、赛为智能、二三四五、海天瑞声，跌幅排名前五的个股分别为左江科技、湘邮科技、中孚信息、和仁科技、英方软件。

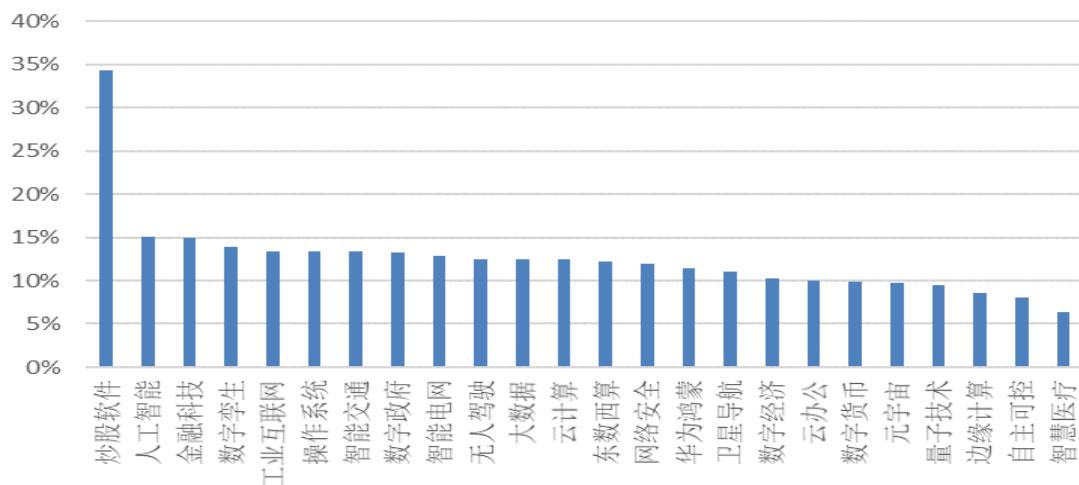
表 1：12 月计算机行业涨跌幅前十名个股

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
688318.SH	财富趋势	79.92%	300799.SZ	左江科技	-23.44%
002401.SZ	中远海科	64.55%	600476.SH	湘邮科技	-7.62%
300044.SZ	赛为智能	60.42%	300659.SZ	中孚信息	-7.35%
002195.SZ	二三四五	56.72%	300550.SZ	和仁科技	-4.87%
688787.SH	海天瑞声	55.59%	688435.SH	英方软件	-3.74%
300551.SZ	古鳌科技	44.01%	002417.SZ	*ST 深南	-3.54%
002279.SZ	久其软件	41.78%	688023.SH	安恒信息	-3.37%
300229.SZ	拓尔思	41.64%	300380.SZ	安硕信息	-2.71%
002835.SZ	同为股份	41.34%	688188.SH	柏楚电子	-2.34%
688207.SH	格灵深瞳-U	41.30%	688031.SH	星环科技-U	-1.76%

资料来源：Wind，中原证券

行业相关概念悉数上涨，其中炒股软件以 34.25% 涨幅最高，其次为人工智能 15.09%、金融科技 14.91%。

图 2：1 月概念股涨幅



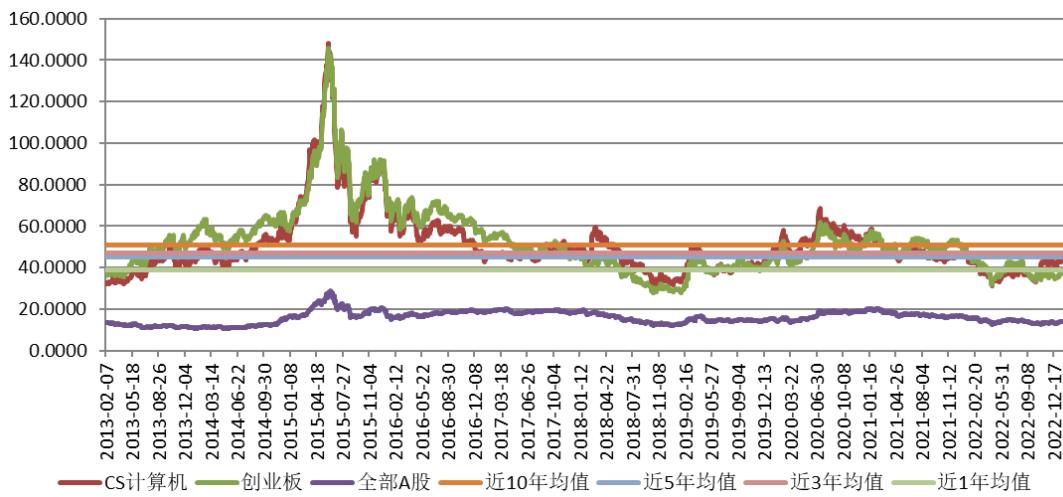
资料来源：Wind，中原证券

### 1.3. 行业估值

当前估值在逐渐接近中长期均值的上限水平。根据 Wind 数据，2 月 6 日申万计算机行业 TTM 整体法（剔除负值）估值为 48.88 倍，高于创业板 38.5 倍、高于 A 股 14.17 倍的估值。行业近 1 年、3 年、5 年、10 年的平均估值分别为 38.80 倍、46.89 倍、45.00 倍、50.75 倍，当前估值在近 1 年、3 年、5 年估值水平之上，低于 10 年估值水平。

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 40.19% 的上涨空间，向下有 36.39% 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

1月3日晚间，紫光股份发布公告称，公司将通过全资子公司紫光国际收购新华三剩余49%股权，股权交割完成后，将实现对新华三100%控股。

1月8日，杭州网发布《关于免去范渊中国人民政治协商会议第十二届浙江省委员会常务委员职务撤销其委员资格的决定》。

1月8日，阿里巴巴发布公告，马云不再是蚂蚁集团实控人。

1月10日，美国众议院表决批准成立“美中战略竞争特别委员会”，专门负责“美中竞争”事务并应对所谓中国对美国构成的“多方面威胁”。

1月11日清晨，美国联邦航空管理局因其“空中任务通知系统”出现问题，一度要求美国所有航空公司暂停其国内航班起飞，延误或取消的航班超过一万架次。

美国已经与荷兰和日本已达成协议，将限制对中国的芯片制造出口，以符合美国拜登政府去年10月份实施的对华半导体出口管制规定。

1月31日消息，据《环球时报》援引彭博社最新报道，美政府正考虑切断美国供应商与华为之间的所有联系，禁止英特尔和高通在内的美国供应商向华为提供任何产品，包括4G芯片。

1月23日，微软宣布与ChatGPT开发商OpenAI进行一项新的多年、数十亿美元的投资。微软拒绝提供具体金额，但此前媒体报道称，这项投资可能高达100亿美元。此次交易标志着继微软此前于2019年和2021年进行投资后，两家公司的合作伙伴关系进入第三阶段。微软表示，这一合作伙伴关系将加速AI领域的突破，并帮助两家公司在未来将先进技术商业化。

2月2日，由OpenAI开发的人工智能聊天平台ChatGPT通过官方账号宣布了会员制服务将在几周后到来，每月20美元，约合人民币134元。据悉，ChatGPT Plus服务已知的特权仅仅是“更快的响应速度”，具体独占功能还未曝光。

2月3日据瑞银集团的一份报告显示，在ChatGPT推出仅两个月后，它在2023年1月末的月活用户已经突破了1亿，成为史上用户增长速度最快的消费级应用程序。

2月4日，谷歌已向人工智能初创企业Anthropic投资约3亿美元，获得其10%的股份，以期在当下火爆的“生成式人工智能”领域占据一席之地。同时谷歌与Anthropic签订了一项大型云计算合同。

2月6日，谷歌宣布将推出聊天机器人Bard，与OpenAI的ChatGPT竞争。

2月7日，百度官宣将推出类似ChatGPT的产品“文心一言”，3月份完成内测，面向公

众开放。

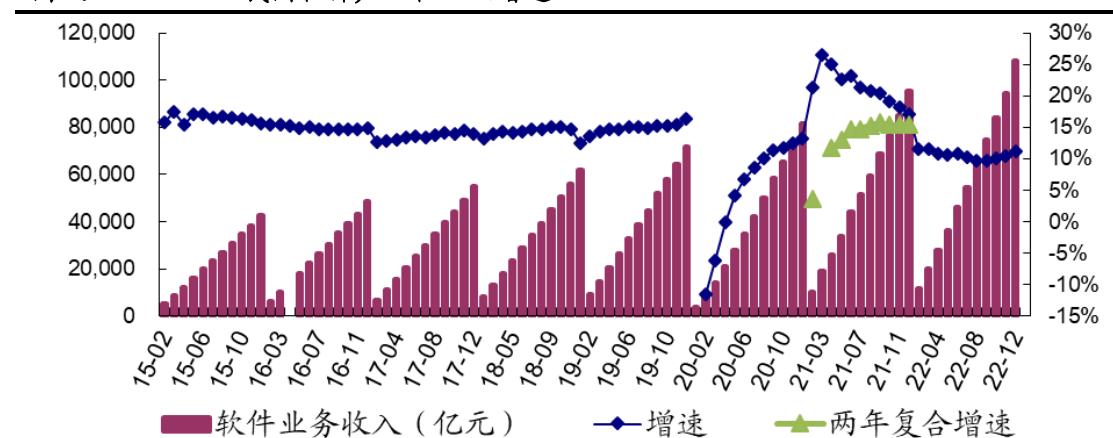
### 3. 行业数据及分析

#### 3.1. 软件行业数据：Q4 行业收入、利润增速明显回升

从工信部软件产业数据来看，11月行业收入和净利润增速9月以后持续回升，但是考虑到12月的放松管控以后经济活动受到的影响，我们认为全年的增速水平会低于1-11月。

(1) 收入：2022年我国软件产业收入10.81万亿元，同比增长11.2%，较2021年全年增速下滑了5.9个百分点，较1-11月增速提升0.8个百分点，弱于2020年13.3%的增速水平，景气度整体偏弱。整体来看，行业Q4有了明显的景气度回升的趋势，好于我们的预期。

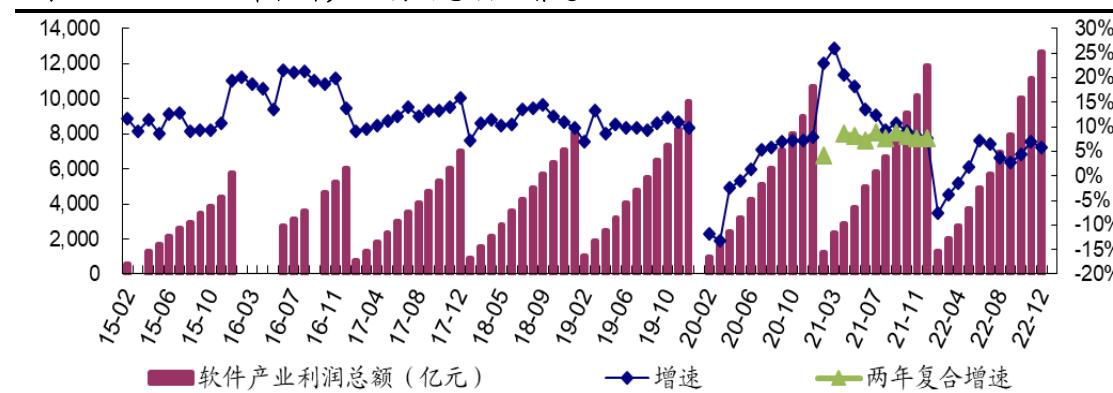
图4：2015-2022我国软件产业收入及增速



资料来源：工信部，中原证券

(2) 利润：2022年软件产业利润总额12648亿元，同比增长了5.7%，较2021年全年7.6%的增速下滑了0.9个百分点，同时弱于2020年同期7.8%的历史增速水平。较1-11月下滑了1.2个百分点，但是好于3季度末的增速水平。

图5：2015-2022年软件产业利润总额及增速

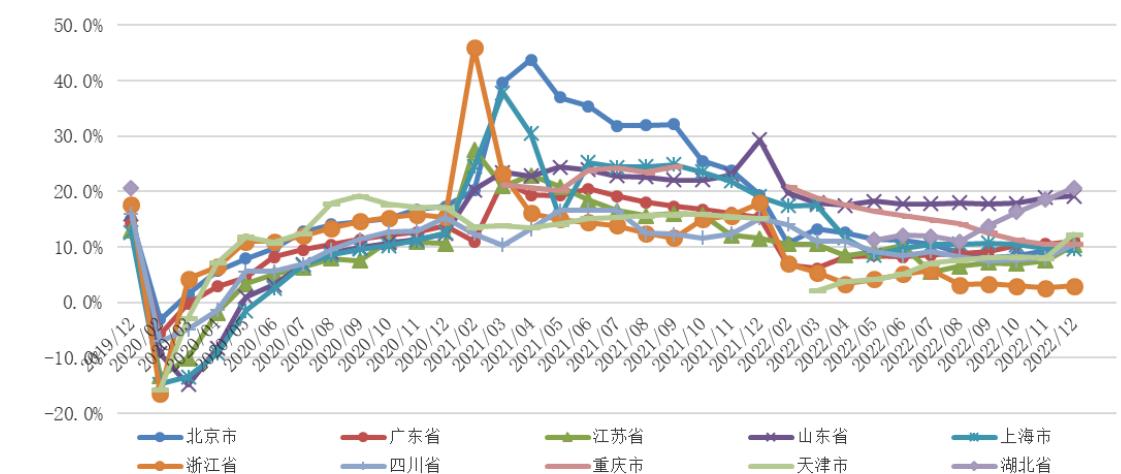


资料来源：工信部，中原证券

### 3.2. 分区域来看：全年湖北、山东表现强劲，浙江垫底

2022年，软件业务区域收入增速来看（比较对象为收入前十大区域）湖北20.7%、山东19.2%、天津12.3%、广东11.1%四个地区领涨，12月增速都有不同程度的提升，湖北更是实现了连续4个月份增速提升，天津12月增速提升最为明显；浙江3.0%垫底，上海9.6%表现较弱，其他地区增速都在10%以上。

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. 子行业：2022年工业软件增速提升最为明显，信息安全景气度转弱

12月，伴随着随着全行业增速的继续上涨，子行业增速却出现了分化，其中值得关注的子行业是：

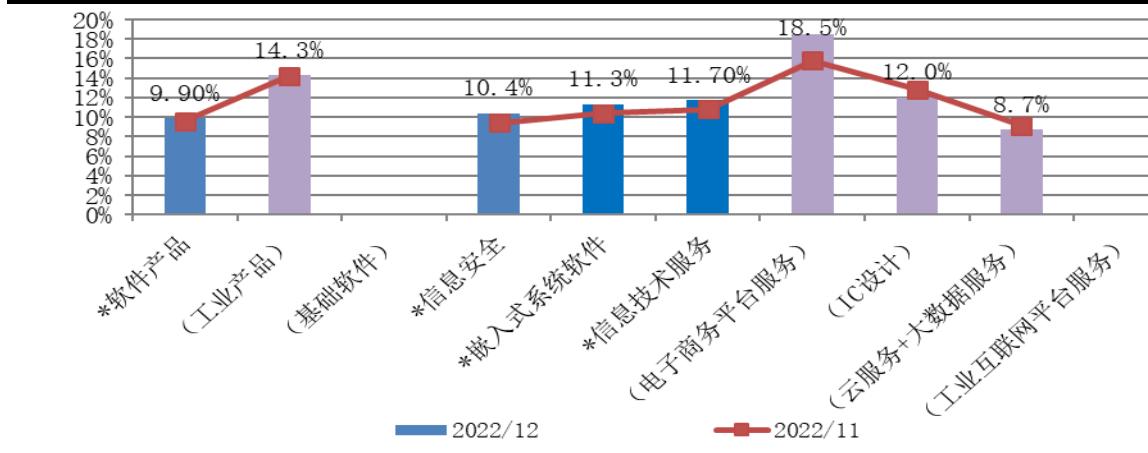
**(1) 工业软件：**实现连续4个月的增速提升，从1-11月的14.2%提升到了14.3%，明显高于行业均值水平。

**(2) 嵌入式系统软件：**从3月以来，增速已经连续9个月呈现上升态势，1-12月累计增长11.3%，略高于行业11.2%的平均水平。

**(3) 云服务和大数据服务：**较上月累计增速下降了0.4个百分点到8.7%，低于行业均值水平。

**(4) 信息安全：**全年实现了10.4%的增长，增速低于行业整体水平，但是在12月回升了1.0个百分点。

图 7: 2022 年 1-12 月与 1-11 月软件行业子行业增速对比



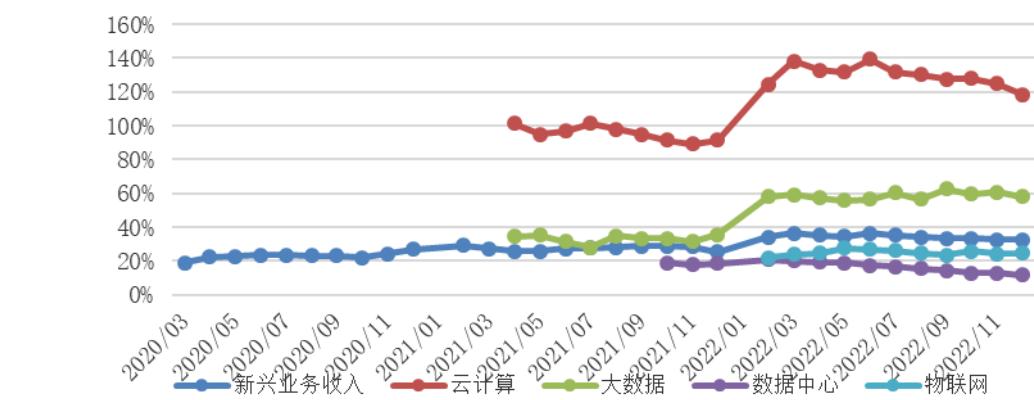
资料来源：工信部，中原证券 (\*为一级子行业，其他为二级子行业)

### 3.4. 运营商新兴业务快速发展，自用和对外服务的数据中心机架数都在快速增长

根据工信部数据，2022 年，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 3072 亿元，同比增长 32.4%，在电信业务收入中占比达到 19.4%，拉动电信业务收入增长 5.1 个百分点。其中云计算、大数据、物联网、IDC 业务的增速分别为 118.2%、58%、24.7%、11.5%。

数据中心方面，三大运营商持续加大投入，年底为公众提供服务的数据中心机架数达到 81.8 万个，比上年末净增 8.4 万个，其中中西部机架占比上年提升 0.6 个百分点至 21.9%。运营商自用数据中心机架数比上年末增加 16 万个，提升更为明显。

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

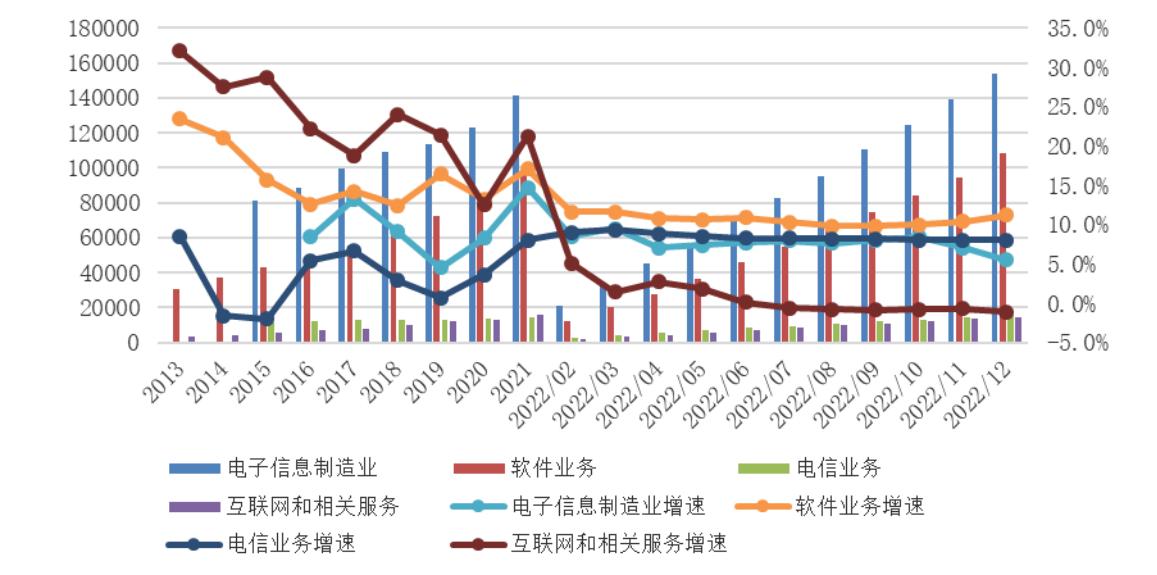
在基站方面，2020-2022 年我国新建 5G 基站数量分别为 60 万个、65 万个、88.7 万个，2022 年建设数量增幅明显。目前我国 5G 基站总计 231.2 万个，占移动通信基站的 21.3%，也较上年末的 14.3% 提升明显，基站总量占全球 60% 以上。

### 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：2022 年软件业务 11.2% 增速最高，其次为电信 8.0% 和电子信息制造业的 5.5%，互联网和相关服务以-1.1% 的增速垫底。

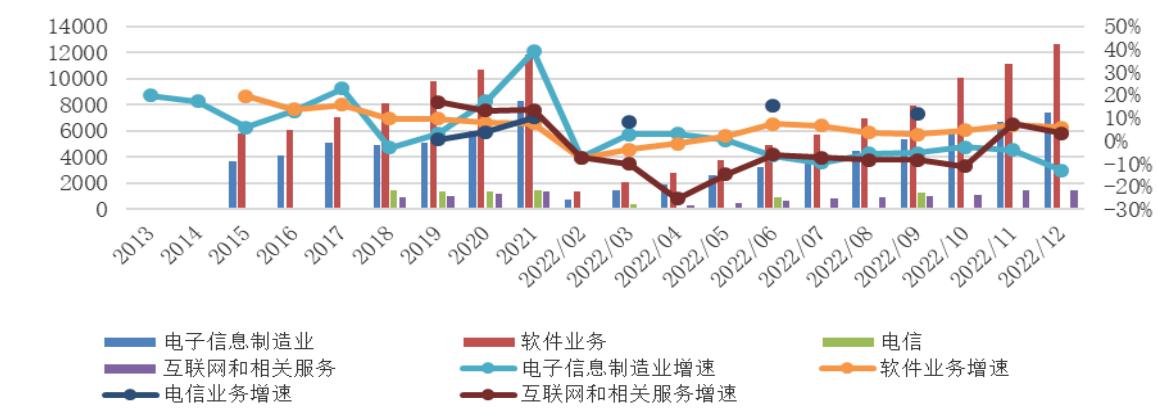
图 9：2013-2022 中国 TMT 行业收入增速对比



资料来源：工信部，中原证券

(2) 利润：2022 年，软件 5.7% 的增速不及电信 12.0%（1-9 月三大运营商数据）增速水平，高于电子信息制造业-13.1% 和互联网和相关服务 3.3%。全年来看，互联网行业利润快速回到正增长，仅有电子信息制造业面临景气度下滑周期，利润下降明显。

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：部分政策到期，

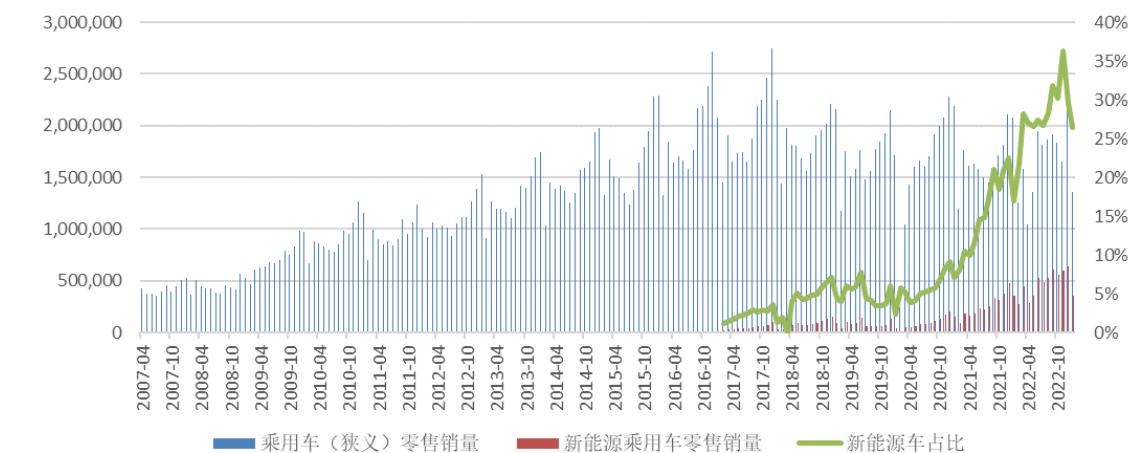
根据乘联会数据，2022 年 12 月，我国乘用车（狭义）零售销量为 216.9 万辆，同比增长 3%，环比增长 31.4%。全年销量 2054.3 万辆，同比增长 1.9%。乘联社预计 2023 年 1 月

乘用车零售销量 136.0 万辆，同比下滑 34.6%。从市场节奏来看，疫情政策变化刺激部分购车需求，部分政策到期（2022 年 6 月-12 月部分车型减征购置税）、车厂促销、春节假期较早引起的需求前置等因素的共同作用下，12 月中下旬燃油车车市暴增。而到了 2023 年 1 月，由于部分需求前置、春节因素、感染高峰期等因素下，1 月销量较为惨淡。

在新能源车零售销量方面，12 月销量 64 万辆，同比增长 35.2%，1 月预计销量 36 万辆，同比增速 1.8%。与此同时 12 月和 1 月的新能源车渗透率分别为 29.51% 和 26.47%，下滑较为明显。其中 2023 年后上牌的新能源车将不再给予购车补贴（但仍然有免征车联购置税的优惠），预计对新能源车销量产生了一定的负面影响。

预计补贴政策的调整短期还将对行业带来持续的负面影响。

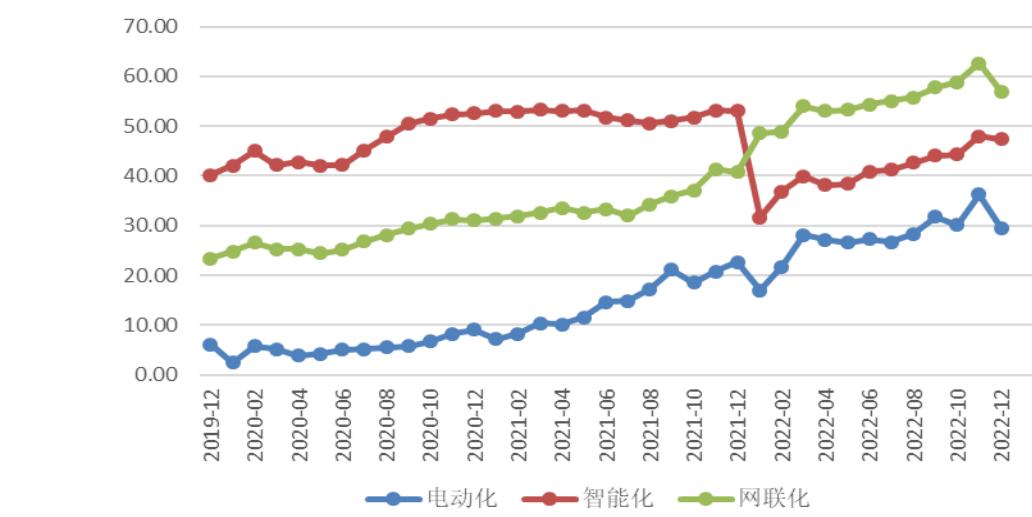
图 11：2007.4-2023.1 中国乘用车及新能源汽车零售销量



资料来源：乘联会，中原证券

2022 年 12 月，乘用车电动化指数 29.5，智能化指数 47.4，网联化指数 56.9，分别较上月下滑了 6.7、0.6、5.7 个百分点，下滑明显。

图 12：2019.12-2022.12 中国乘用车新四化指数分项指数

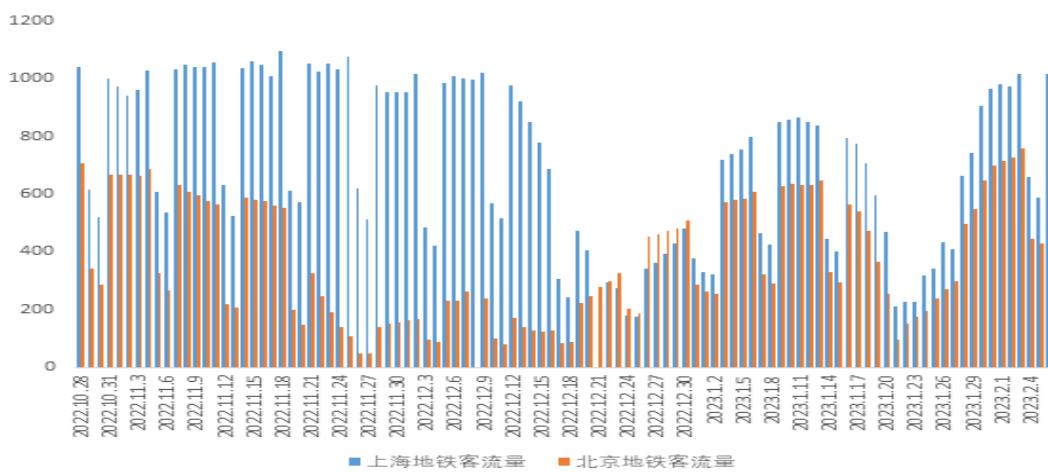


资料来源：乘联会，中原证券（2022.1 采用新标准）

### 3.7. 经济恢复指标：上海地铁人流量恢复至 11 月水平

从上海地铁人流量数据监控来看，2月6日总计客流量1014.9万人次，较11月客流量恢复约97%，表明人员在月初复工复产情况良好，已经开始步入正常的工作节奏中。

图 13：上海、北京地铁当日总人流量



资料来源：微博，中原证券

## 4. 行业基本观点

1月申万计算机指数上涨12.80%，跑赢大盘7.41个百分点，跑赢创业板2.82个百分点，在31个申万一级行业中排名第2，景气度提升明显。12月计算机行业个股329只上涨、12只下跌，96%个股上涨。行业相关概念悉数上涨，其中炒股软件以34.25%涨幅最高，其次为人工智能15.09%、金融科技14.91%。2月6日申万计算机行业估值为48.88倍，在逐渐接近中长期均值的上限水平。

2022年10月以来，计算机板块受到了包括信创、数据要素、人工智能等多个概念的拉动，步入了上涨行情。在板块亮丽表现的背后，我们认为主要有几大逻辑支撑：

- (1) 市场缺乏有想象力的板块：而在此之前光伏、新能源汽车等概念受到了行业发展战略行业、周期性等方面的因素拉动，增长迅猛，计算机板块相对而言是缺乏弹性的；
- (2) 2022年上半年计算机板块进行了深度调整，头部标的也获得了较好的估值；
- (3) 2023年随着人员增长压力的减弱，我们认为行业有较强的业绩改善预期，并且在Q4这个趋势已经开始显现，同时Q4积压的订单有望在上半年释放，带来一个同比明显改善的业绩表现；
- (4) 数据要素将成为新的经济增长驱动力，发挥出数据资产的潜在的价值；中美关系决

定了未来一段时间科技领域脱钩趋势延续；人工智能领域 ChatGPT 成为继 2016 年的阿尔法狗之外，人工智能领域又一个里程碑式的应用，满足了人们对人工智能的需求，同时有望解决 AI 在商业落地方面的困境。

从当前人流量监测数据来看，十五前后上海为代表的大城市人流量已经恢复到 11 月水平，疫情感染高峰过后带来的免疫屏障效应已经打消了人们对再次感染的恐惧性，市场表现也更加积极乐观，建议积极寻找阶段性的投资机会和投资亮点，择机介入。

## 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。

## 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。