

计算机

证券研究报告

2023年05月03日

一季报综述：收入利润剪刀差持续兑现，复苏初现

投资评级

行业评级 强于大市(维持评级)

上次评级

强于大市

作者

缪欣君 分析师
SAC 执业证书编号：S1110517080003
miaoxinjun@tfzq.com

陈涵泊 分析师
SAC 执业证书编号：S1110522110003
chenhanbo@tfzq.com

行业走势图



资料来源：聚源数据

相关报告

- 《计算机-行业点评:GPT 赋能保险 IT, 助力险商开源节流逻辑逐步验证》 2023-04-24
- 《计算机-行业点评:钉钉视角: AI 加速多终端融合, 协作场景或诞生超级 APP》 2023-04-19
- 《计算机-行业专题研究:金融 GPT 系列二: 挖掘垂直场景数据, 2B 金融 GPT 是一片新蓝海》 2023-04-17

一季度收入利润剪刀差持续兑现，研发降速、毛利率提升。

2023Q1, 计算机(中信)指数收入同比增速中位数 8.11%, 在 22Q1 较高基数的情况下实现较高增长, 同比增速季度环比向上, 22Q2-Q4 收入同比增速中位数分别为 4.78%、3.65%、1.38%。计算机板块收入利润剪刀差持续兑现, 23Q1, 计算机(中信)指数扣非利润同比增速中位数 9.14%, 增长略快于收入, 其中, 研发费用同比增速中位数由 22Q4 的 7.66%进一步降至 23Q1 的 7.33%, 毛利率中位数由 22Q4 的 35.90%拐点向上提升至 37.91%, 助力行业利润提速。

金融 IT、SaaS、国家云已体现较强拐点和业绩韧性。

金融 IT: 行业收入增速持续保持领先行业的高速, 22Q4-23Q1 行业收入增速中位值分别为 18.30%、16.05%, 23Q1 单季度增速显著领先于计算机整体, 反映较强的景气度; 扣非净利润 23Q1 同比增速中位值 386.09%, 继 22Q3 同比增速回正后体现较大的弹性; 毛利率中位数由 22Q4 的 29.29%提至 23Q1 的 31.87%。

SaaS: 收入利润开始体现剪刀差, 研发投入加大。23Q1 收入增速中位值 15.17%, 较 22Q4 的 5.80%显著提升, 23Q1 扣非净利润增速中位数和经营性现金流增速中位数均实现季度由负转正, 分别提至 24.37%、17.37%。行业研发费用增速中位数由 22Q4 的 13.19%进一步提至 23Q1 的 16.01%, 显示行业在加大研发力度的同时, 经营效益已有大幅提升。

国家云: 收入利润开始体现剪刀差, 毛利率提升、研发增速下降。23Q1 收入增速中位值 13.00%, 较 22Q4 的 5.84%显著提升, 23Q1 扣非利润增速中位值 18.24%, 由负转正, 研发费用增速中位值由 22Q4 的 16.75%下降至 7.20%, 毛利率中位值由 22Q4 的 45.80%提升至 48.15%。

医疗 IT、网安等复苏赛道利润继续承压，但已初现复苏趋势。

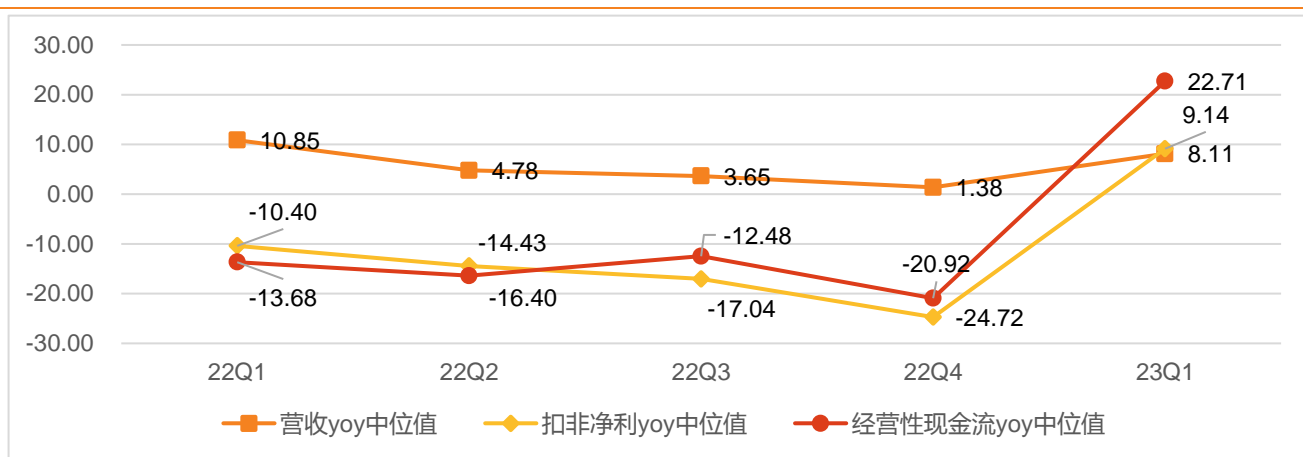
网安: 23Q1 收入增速中位值 14.91%, 较 22Q4 的 3.24%显著提升, 已开始体现复苏趋势, 23Q1 扣非利润增速中位值-6.27%, 仍有一定压力但趋势已开始平稳, 23Q1 经营现金流同比增速中位数 29.31%, 23Q1 研发费用增速中位数-1.70%, 均已体现较大的好转迹象。

医疗 IT: 收入利润仍承压, 现金流部分恢复。23Q1 收入增速中位值 5.24%, 较 22Q4 整体持平略有提速, 扣非利润增速中位数-47.35%, 仍有压力, 经营性现金流增速中位数 8.81%, 实现季度回正。

投资建议: 研发控费和毛利修复助力计算机行业一季度持续兑现收入利润剪刀差, 金融 IT/SaaS/国家云已体现较强拐点, 开始进入景气周期, 医疗 IT/网安等复苏赛道初现复苏趋势, 关注后续收入加速兑现背景下的利润弹性。

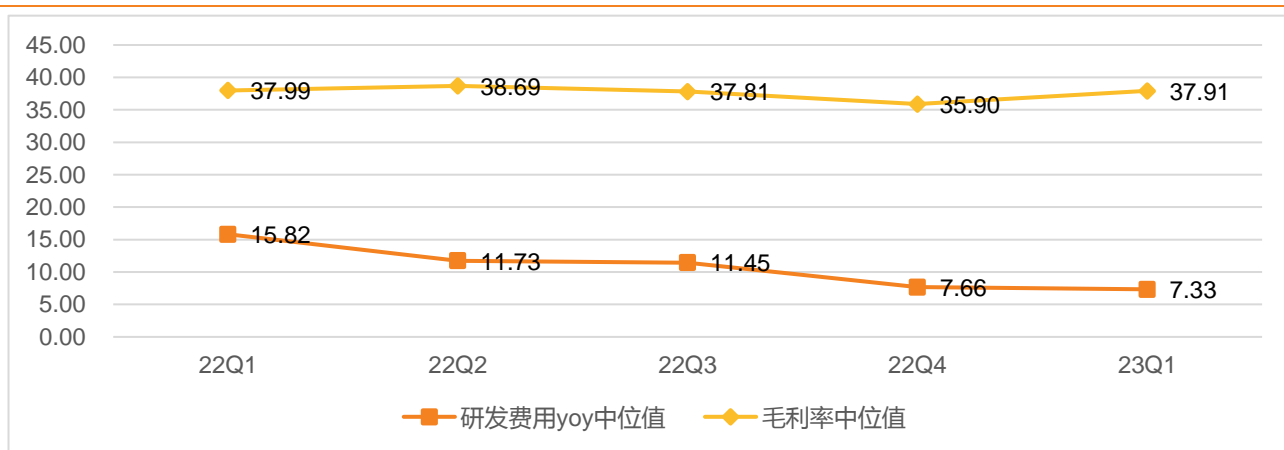
风险提示: 信息化需求恢复不及预期, 交付进度不及预期, 科技创新进度不及预期。

图 1：计算机（中信）公司收入、扣非净利、经营性现金流中位值同比情况（单位：%）



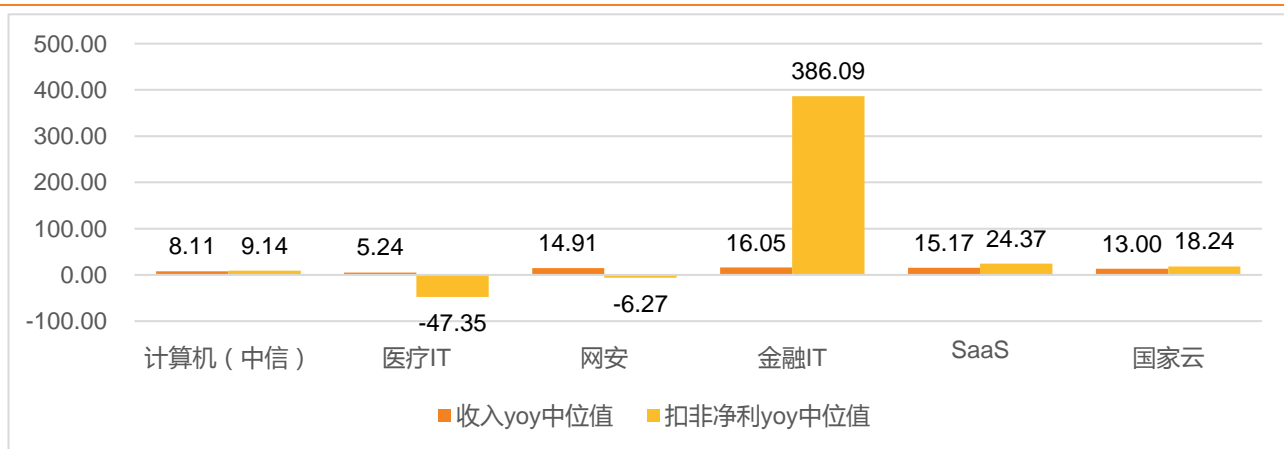
资料来源：wind、天风证券研究所

图 2：计算机（中信）公司研发费用同比增速、毛利率中位值情况（单位：%）



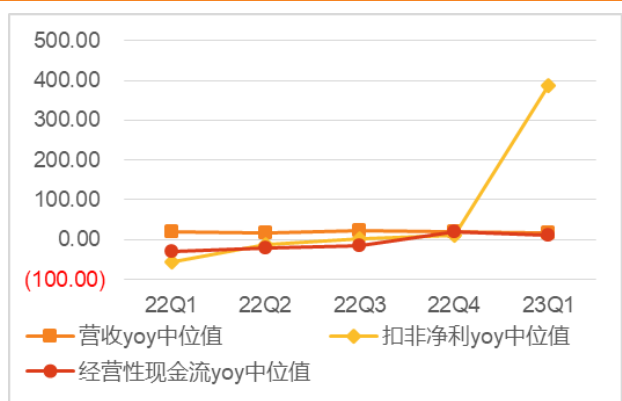
资料来源：wind、天风证券研究所

图 3：计算机行业及细分领域 23Q1 收入及扣非利润增速中位值情况（单位：%）



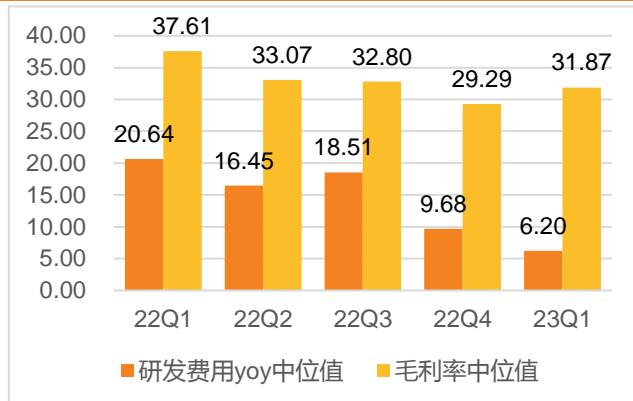
资料来源：wind、天风证券研究所

图 4：金融 IT 季度收入/扣非净利/经营性现金流同比增速中位值（单位：%）



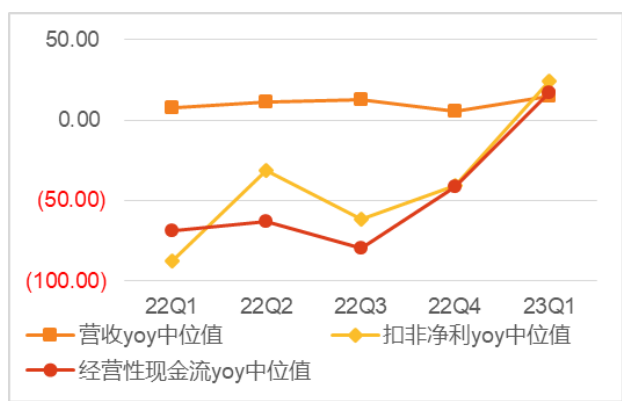
资料来源：wind，天风证券研究所

图 5：金融 IT 季度研发费用增速/毛利率中位值（单位：%）



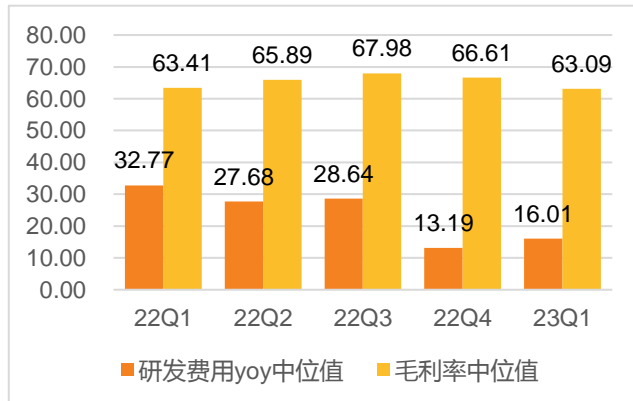
资料来源：wind，天风证券研究所

图 6：SaaS 季度收入/扣非净利/经营性现金流同比增速中位值（单位：%）



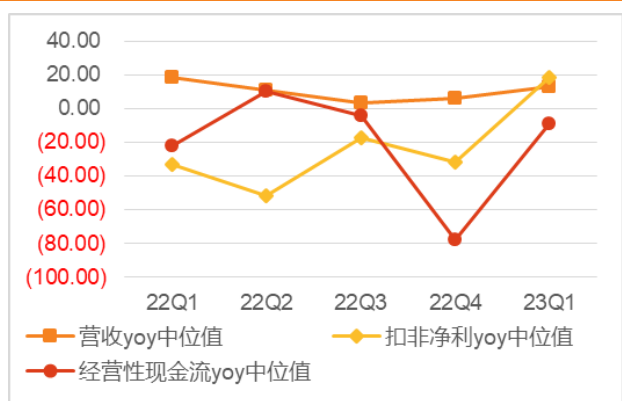
资料来源：wind，天风证券研究所

图 7：SaaS 季度研发费用增速/毛利率中位值（单位：%）



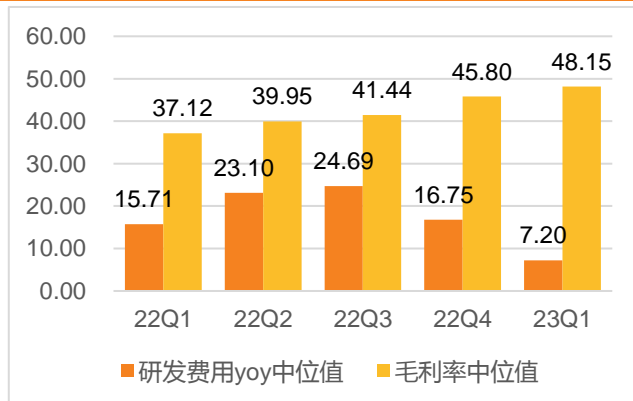
资料来源：wind，天风证券研究所

图 8：国家云季度收入/扣非净利/经营性现金流同比增速中位值（单位：%）



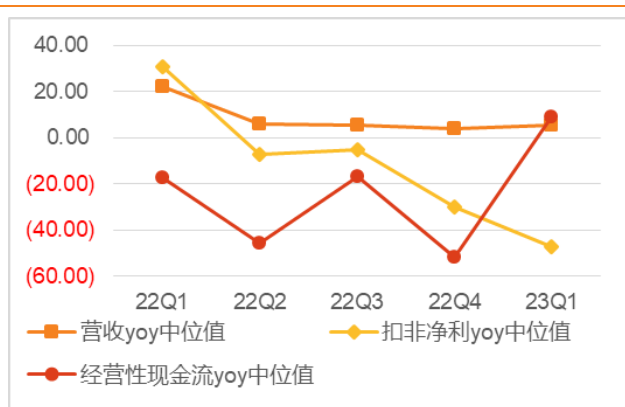
资料来源：wind，天风证券研究所

图 9：国家云季度研发费用增速/毛利率中位值（单位：%）



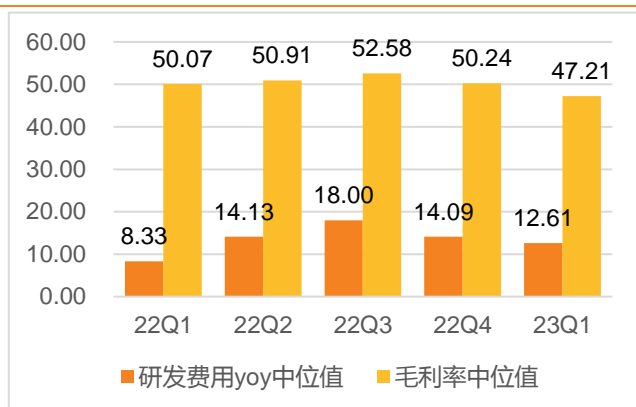
资料来源：wind，天风证券研究所

图 10: 医疗 IT 季度收入/扣非净利/经营性现金流同比增速中位值 (单位: %)



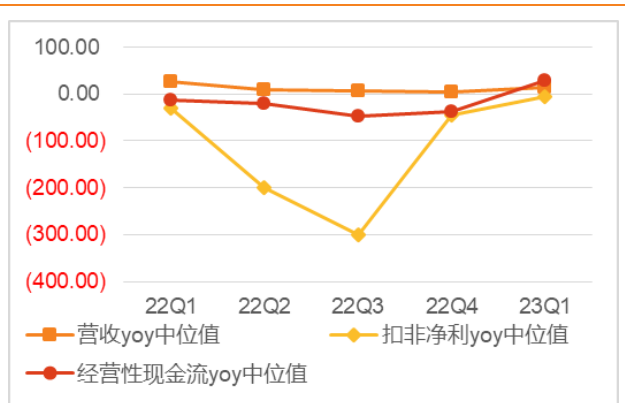
资料来源: wind, 天风证券研究所

图 11: 医疗 IT 季度研发费用增速/毛利率中位值 (单位: %)



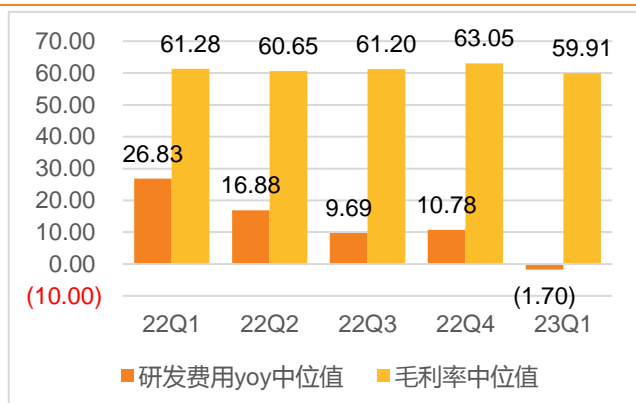
资料来源: wind, 天风证券研究所

图 12: 网安季度收入/扣非净利/经营性现金流同比增速中位值(单位: %)



资料来源: wind, 天风证券研究所

图 13: 网安季度研发费用增速/毛利率中位值 (单位: %)



资料来源: wind, 天风证券研究所

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司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。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号 邮编：100031 邮箱：research@tfzq.com	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦 A 栋 23 层 2301 房 邮编：570102 电话：(0898)-65365390 邮箱：research@tfzq.com	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层 邮编：200086 电话：(8621)-65055515 传真：(8621)-61069806 邮箱：research@tfzq.com	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼 邮编：518000 电话：(86755)-23915663 传真：(86755)-82571995 邮箱：research@tfzq.com