



计算机

优于大市（维持）

证券分析师

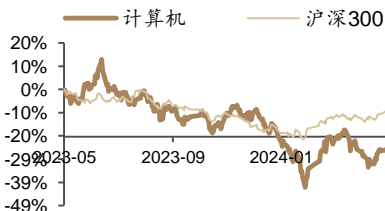
陈涵泊

资格编号：S0120524040004

邮箱：chenhb3@tebon.com.cn

研究助理

市场表现



相关研究

- 《Vidu 直接对标 Sora, AI 时代不可忽视视频革命》, 2024.5.1
- 《海外算力与国产算力共振》, 2024.4.28
- 《思维列控(603508.SH): 换代叠加高分红凸显价值》, 2024.4.24
- 《国能日新(301162.SZ): 服务电站规模进一步提升, 创新业务快速增长》, 2024.4.18
- 《朗新集团(300682.SZ): 盈利能力修复, 双轮驱动拓展加速》, 2024.4.15

2024Q1 总结：大盘股营收较稳健，AI 景气兑现度高

投资要点：

- **降本增效持续体现, 行业或渐渐走出低谷。**24Q1 计算机行业整体实现营业收入 2331.56 亿元, 同比增长 5.23%, 增速中位数为 2.28%; 实现归母净利润 15.35 亿元, 同比下滑 72.97%, 增速中位数为 1.96%; 实现扣非归母净利润-6.42 亿元, 同比大幅下滑 500.50%, 增速中位数为 4.94%。从增速分布来看, 24Q1 收入、归母净利润、扣非归母净利润增速为正的上市公司数量分别为 164 / 146 / 152 家, 较 23Q1 分别下降 13 / 19 / 4 家; 按比例看分别为 57.54% / 51.23% / 53.33%, 较 23Q1 分别下降 4.56pct / 6.67pct / 1.60pct。行业尽管利润端有所下滑, 但在降本增效推进下, 或逐步走出低谷。24Q1 管理费用率、销售费用率、研发费用率、财务费用率分别为 5.85% / 8.46% / 10.57% / 0.20%, 分别下降 0.08pct / 0.35pct / 0.37pct / 0.11pct。
- **大盘股营收稳健度更高, 小盘股利润与现金流端调整相对迅速。**考虑到异常值对整体变化的影响, 我们以增速中位数对比大小盘收入与利润端情况。具体看, 24Q1 计算机大盘股实现营业收入 1673.34 亿元, 增速中位数为 2.89%, 而小盘股实现营业收入 658.21 亿元, 增速中位数为 1.96%, 大盘股增速中位数高于小盘股 0.93pct; 大盘股实现归母净利润 29.99 亿元, 增速中位数为 -9.74%, 而小盘股实现归母净利润-14.64 亿元, 增速中位数为 3.38%, 大盘股增速中位数低于小盘股 13.21pct; 大盘股实现扣非归母净利润 14.33 亿元, 增速中位数为 2.08%, 而小盘股实现扣非归母净利润为 -20.75 亿元, 增速中位数为 5.01%, 大盘股增速中位数低于小盘股 2.92pct。从现金流来看, 大盘股经营活动现金流净流出较小盘股表现较为不佳。具体看, 24Q1 大小盘股经营活动现金流净额分别为 -357.87 / -152.65 亿元, 同比变化 -34.87% / -19.48%。而从在手现金来看, 大盘股整体情况优于小盘股。具体看, 大小盘股 24Q1 在手现金分别为 3027.27 / 1275.79 亿元, 同比变化 2.94% / -2.14%; 经营活动现金流净额/在手现金比例分别为 -11.82% / -11.97%。
- **细分板块景气度分化明显, AI 景气趋势业绩兑现强。**整体来看, 计算机行业细分子板块收入维持稳健增长态势, 利润端受行业景气度影响分化显著, 其中以 AI 算力、AI 应用、医疗 IT 三者业绩表现亮眼, 而网安、金融 IT、低空经济业绩表现较为不佳。究其原因, 我们认为: AI 算力在政策红利、需求攀升、供应链改善多重利好下表现出较高景气度, 收入和利润端齐飞; AI 应用受益于大模型逐步成熟, 逐步完善商业模式, 业绩端表现良好; 医疗 IT 随着政策监管影响逐步消弭, 业绩端表现出拐点趋势; 网安行业仍受制下游需求尚未恢复影响; 金融 IT 受金融行业加强监管影响, 金融机构 IT 支出预算或趋于谨慎, 行业业绩表现较为低迷; 低空经济尚在政策红利初期, 处在行业投入期, 未来有望随着产业链成型与商业模式的成熟逐步向好。除此之外, 各公司降本增效以及研发力度的节奏的差异或导致细分板块内业绩增速表现不同。
- **投资建议。**建议关注景气度高及向好的细分板块。**AI 算力:** 云赛智联、思特奇、恒为科技、海光信息、寒武纪、景嘉微、工业富联、拓维信息、浪潮信息、四川长虹、神州数码等; **AI 多模态:** 万兴科技、虹软科技、当虹科技、中科创达、大华股份、海康威视、漫步者、萤石网络、汉仪股份、美图公司、云从科技等; **AI+办公:** 金山办公、万兴科技、福昕软件、彩讯股份、金蝶国际、泛微网络、致远互联、鼎捷软件、汉得信息、用友网络等; **AI+教育/电商/医疗:** 科大讯飞、佳发教育、鸥玛软件、盛通股份、值得买、焦点科技、小商品城、润达医疗、嘉和美康、创业慧康等。
- **风险提示:** 宏观经济下行、订单恢复不及预期、政策发布不及预期等。

内容目录

1. 降本增效持续体现，行业或渐渐走出低谷	4
2. 大盘股营收稳健度更高，小盘股利润与现金流调整相对迅速	6
3. 细分板块景气度分化明显，AI 景气趋势业绩兑现强	10
4. 投资建议	14
5. 风险提示	14

图表目录

图 1: 计算机行业上市公司收入增速分布 (家)	4
图 2: 计算机行业上市公司归母净利润增速分布 (家)	5
图 3: 计算机行业上市公司扣非归母净利润增速分布 (家)	5
图 4: 计算机行业毛利率及净利率	6
图 5: 计算机行业费用率情况	6
图 6: 计算机行业经营活动现金流净额情况	6
图 7: 计算机行业在手现金情况	6
图 8: 大盘股收入增速区间占比分布	7
图 9: 小盘股收入增速区间占比分布	7
图 10: 大盘股归母净利润增速区间占比分布	8
图 11: 小盘股归母净利润增速区间占比分布	8
图 12: 大盘股扣非归母净利润增速区间占比分布	8
图 13: 小盘股扣非归母净利润增速区间占比分布	8
图 14: 大盘股毛利率及净利率	9
图 15: 小盘股毛利率及净利率	9
图 16: 大盘股费用率情况	9
图 17: 小盘股费用率情况	9
图 18: 大盘股经营活动现金流净额情况	9
图 19: 小盘股经营活动现金流净额情况	9
图 20: 大盘股在手现金情况	10
图 21: 小盘股在手现金情况	10
图 22: 24Q1 分板块收入增速 (中位数)	13
图 23: 24Q1 分板块归母净利润增速 (中位数)	13
图 24: 24Q1 分板块扣非归母净利润增速 (中位数)	14
表 1: 计算机行业收入及利润表现	4
表 2: 计算机行业大盘股收入及利润表现	7
表 3: 计算机行业小盘股收入及利润表现	7
表 4: 24Q1 计算机行业细分板块营收及利润表现 (单位: 百万元)	11

1. 降本增效持续体现，行业或渐渐走出低谷

截至 2024 年 4 月 30 日底，计算机行业上市公司已完成 2024 年第一季度季报披露。我们以申万计算机为基础，选取剔除了 ST 以及停牌后在 2020 年存在一季报业绩数据的 285 家公司进行分析。

整体看，收入稳健增长，利润端或将逐步走出低谷。2024 年第一季度，计算机行业整体实现营收 2331.56 亿元，同比增长 5.23%，增速中位数为 2.28%；实现归母净利润 15.35 亿元，同比下滑 72.97%，增速中位数为 1.96%；实现扣非归母净利润-6.42 亿元，同比大幅下滑 500.50%，增速中位数为 4.94%。逐季增速对比来看，24Q1 较 23Q1 收入、归母净利润、扣非归母净利润增速分别变化 6.81pct / -113.89pct / -406.61pct；从中位数增速来看，增速变化分别为 -3.70pct / -6.20pct / -2.12pct。综合来看，计算机行业 24Q1 营收端表现稳健，利润端虽有所下滑，但在行业降本增效节奏推进下，行业或将渐渐走出低谷。

表 1：计算机行业收入及利润表现

	2020Q1	2021Q1	2022Q1	2023Q1	2024Q1
营业总收入（亿元）	1476.25	1942.41	2251.37	2215.71	2331.56
yoy（整体法）		31.58%	15.91%	-1.58%	5.23%
yoy（中位数）	-9.86%	34.94%	9.75%	5.98%	2.28%
归母净利润（亿元）	9.64	68.17	40.30	56.79	15.35
yoy（整体法）		606.82%	-40.88%	40.92%	-72.97%
yoy（中位数）	-26.98%	37.75%	-13.67%	8.15%	1.96%
扣非归母净利润（亿元）	-2.80	43.61	26.25	1.60	-6.42
yoy（整体法）		1656.27%	-39.81%	-93.89%	-500.50%
yoy（中位数）	-16.84%	44.22%	-9.88%	7.06%	4.94%

资料来源：Wind，德邦研究所

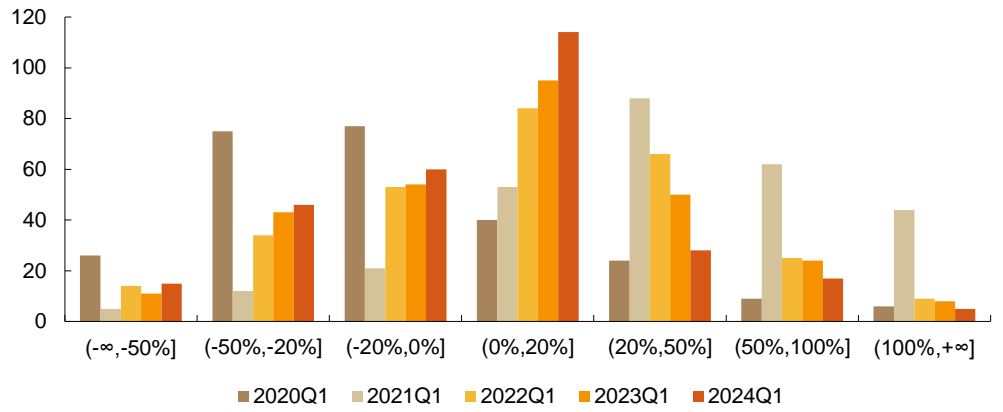
从增速分布来看，24Q1 收入、归母净利润、扣非归母净利润增速为正的上市公司数量分别为 164 / 146 / 152 家，较 23Q1 分别下降 13 / 19 / 4 家；按比例看分别为 57.54% / 51.23% / 53.33%，较 23Q1 分别下降 4.56pct / 6.67pct / 1.60pct。

具体看，24Q1 收入增速在 100% 以上、50% 至 100%、20% 至 50%、0 至 20%、-20% 至 0、-50% 至 -20%、-50% 以下的公司数量分别为 5 / 17 / 28 / 114 / 60 / 46 / 15 家，分别较 23Q1 变化 -3 / -7 / -22 / 19 / 6 / 3 / 4 家。

24Q1 归母净利润增速在 100% 以上、50% 至 100%、20% 至 50%、0 至 20%、-20% 至 0、-50% 至 -20%、-50% 以下的公司数量分别为 37 / 15 / 40 / 54 / 20 / 34 / 85 家，分别较 23Q1 变化 -12 / -1 / -7 / 1 / 1 / 4 / 14 家。

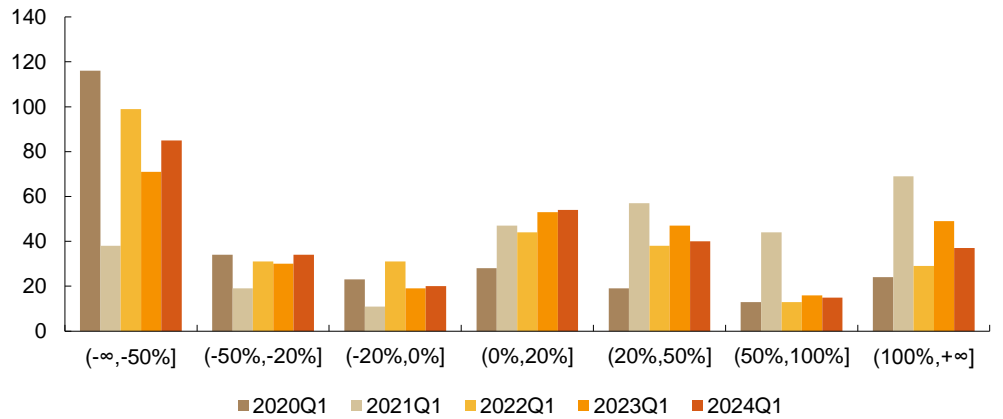
24Q1 扣非归母净利润增速在 100% 以上、50% 至 100%、20% 至 50%、0 至 20%、-20% 至 0、-50% 至 -20%、-50% 以下的公司数量分别为 31 / 24 / 48 / 49 / 23 / 23 / 87 家，分别较 23Q1 变化 -7 / 1 / -2 / 4 / -1 / -8 / 14 家。

图 1：计算机行业上市公司收入增速分布（家）



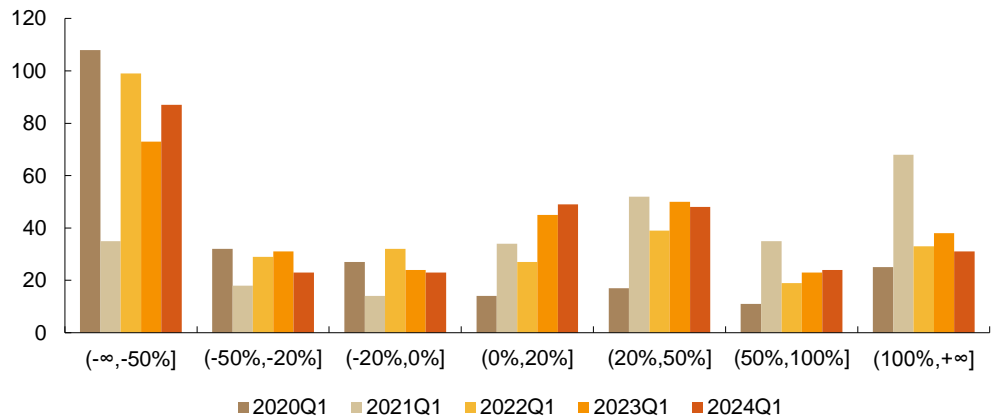
资料来源: Wind, 德邦研究所

图 2: 计算机行业上市公司归母净利润增速分布 (家)



资料来源: Wind, 德邦研究所

图 3: 计算机行业上市公司扣非归母净利润增速分布 (家)

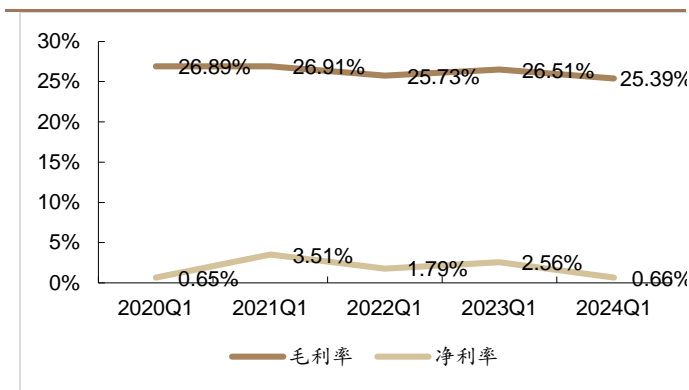


资料来源: Wind, 德邦研究所

从盈利能力来看，24Q1 毛利率及净利率有所下滑。具体来看，24Q1 毛利率及净利率分别为 25.39% / 0.66%，同比分别下降 1.12pct / 1.90pct。净利率下滑更多，可能系计算机行业第一季度受到非经常性损益影响较多。

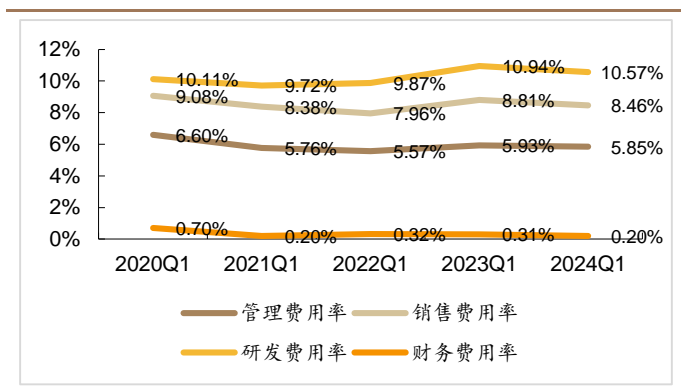
从费用率来看，降本增效已有成效。具体来看，24Q1 管理费用率、销售费用率、研发费用率、财务费用率分别为 5.85%/8.46%/10.57%/0.20%，分别下降 0.08pct / 0.35pct / 0.37pct / 0.11pct。

图 4：计算机行业毛利率及净利率



资料来源：Wind，德邦研究所

图 5：计算机行业费用率情况

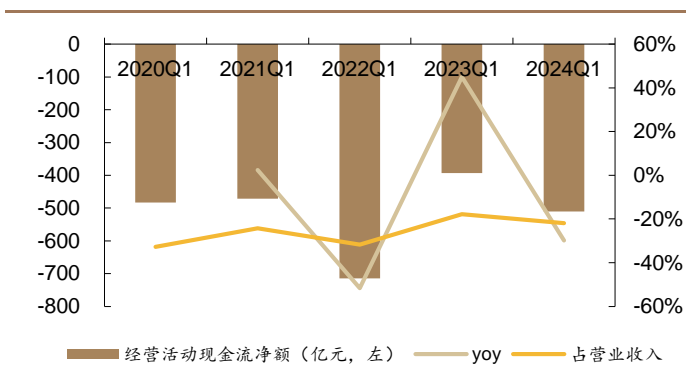


资料来源：Wind，德邦研究所

从现金流来看，24Q1 计算机行业经营活动现金净流出 510.51 亿元，同比增加流出 117.40 亿元；经营活动现金流净额占营收比例为 -21.90%，同比下降 4.15pct。

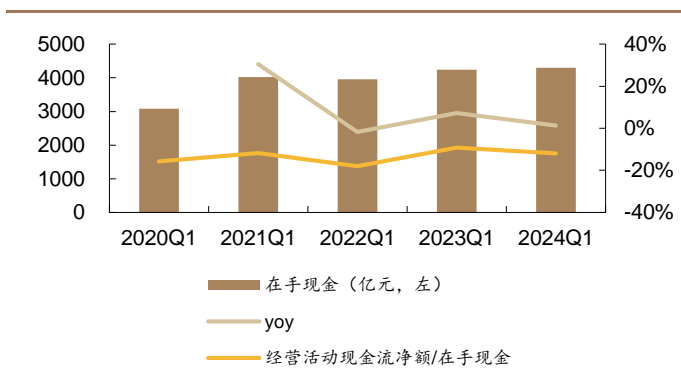
从在手现金来看，24Q1 计算机行业在手现金为 4303.06 亿元，同比微增 58.5 亿元。

图 6：计算机行业经营活动现金流净额情况



资料来源：Wind，德邦研究所

图 7：计算机行业在手现金情况



资料来源：Wind，德邦研究所（注：在手现金=货币资金+交易性金融资产）

2. 大盘股营收稳健度更高，小盘股利润与现金流调整相对迅速

为了分析不同市值上市公司业绩表现差异，我们以 2024 年 3 月最后一个交易日（3 月 29 日）市值为基准，以 80 亿元市值为线划分为大小盘股。其中，大盘股共 79 家公司，小盘股共 206 家公司。考虑到异常值对整体变化的影响，我们以增速中位数对比大小盘收入与利润端情况。

整体而言，大盘股营收较为稳健，小盘股利润端调整相对迅速。具体看，24Q1 计算机大盘股实现营收 1673.34 亿元，增速中位数为 2.89%，而小盘股实现营收 658.21 亿元，增速中位数为 1.96%，大盘股增速中位数高于小盘股 0.93pct；大盘股实现归母净利润 29.99 亿元，增速中位数为 -9.74%，而小盘股实现归母净利

润-14.64 亿元，增速中位数为 3.38%，大盘股增速中位数低于小盘股 13.21pct；大盘股实现扣非归母净利润 14.33 亿元，增速中位数为 2.08%，而小盘股实现扣非归母净利润为-20.75 亿元，增速中位数为 5.01%，大盘股增速中位数低于小盘股 2.92pct。

表 2：计算机行业大盘股收入及利润表现

	2020Q1	2021Q1	2022Q1	2023Q1	2024Q1
营业总收入（亿元）	1067.71	1372.42	1608.00	1547.88	1673.34
yoy（整体法）		28.54%	17.16%	-3.74%	8.11%
yoy（中位数）	-10.71%	29.58%	12.26%	9.01%	2.89%
归母净利润（亿元）	11.31	58.29	46.79	66.81	29.99
yoy（整体法）		415.51%	-19.72%	42.78%	-55.11%
yoy（中位数）	-27.29%	37.90%	5.03%	10.10%	-9.74%
扣非归母（亿元）	7.52	41.41	41.45	19.15	14.33
yoy（整体法）		450.61%	0.08%	-53.80%	-25.16%
yoy（中位数）	-23.05%	36.40%	5.64%	8.47%	2.08%

资料来源：Wind，德邦研究所

表 3：计算机行业小盘股收入及利润表现

	2020Q1	2021Q1	2022Q1	2023Q1	2024Q1
营业总收入（亿元）	408.54	569.99	643.38	667.83	658.21
yoy（整体法）		39.52%	12.88%	3.80%	-1.44%
yoy（中位数）	-9.28%	37.35%	7.90%	4.32%	1.96%
归母净利润（亿元）	-1.66	9.88	-6.50	-10.03	-14.64
yoy（整体法）		694.34%	-165.75%	-54.33%	-46.06%
yoy（中位数）	-26.02%	34.90%	-24.06%	7.27%	3.38%
扣非归母（亿元）	-10.32	2.20	-15.20	-17.54	-20.75
yoy（整体法）		121.28%	-791.70%	-15.44%	-18.30%
yoy（中位数）	-15.38%	51.26%	-19.07%	6.75%	5.01%

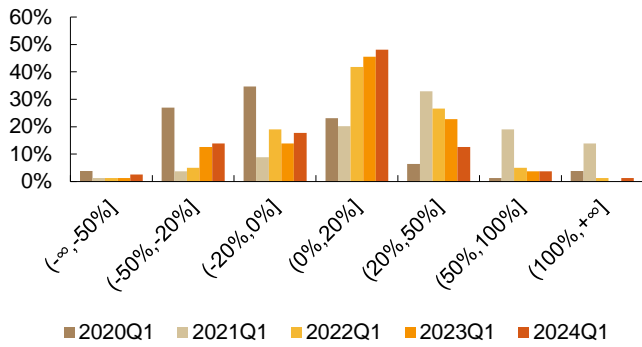
资料来源：Wind，德邦研究所

从增速分布来看，大盘股 24Q1 收入、归母净利润、扣非归母净利润增速为正的上市公司数量分别为 52 / 38 / 45 家，较 23Q1 分别下降 5 / 16 / 0 家；按比例看分别为 65.82% / 48.10% / 56.96%，较 23Q1 分别下降 6.33pct / 20.25pct / 0pct。

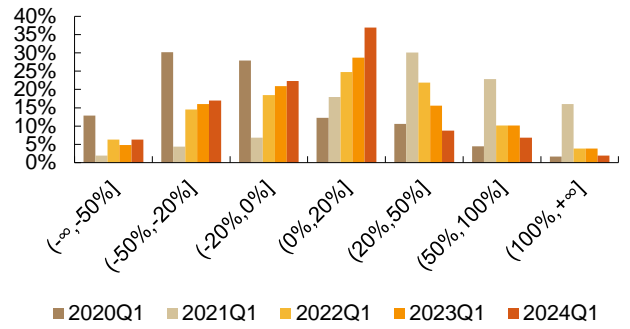
小盘股 24Q1 收入、归母净利润、扣非归母净利润增速为正的上市公司数量分别为 112 / 108 / 107 家，较 23Q1 分别下降 8 / 3 / 4 家；按比例看分别为 54.37% / 52.43% / 51.94%，较 23Q1 分别下降 3.88pct / 1.46pct / 2.20pct。

按增速区间占比绝对值来看，大盘股收入、归母净利润、扣非归母净利润增速为正的占比分别相对小盘股为+11.45pct、-4.33pct、+5.02pct。从增速区间占比同比变化来看，大盘股收入、归母净利润、扣非归母净利润增速为正的占比 24Q1 同比变化分别相对小盘股为-2.45pct、-18.80pct、+2.20pct。综合来看，大盘股收入和扣非归母净利润的绝对表现优于小盘股，而在归母净利润的绝对及相对表现均较弱于小盘股，大盘股营收较为稳健而小盘股利润端相对调整迅速。

图 8：大盘股收入增速区间占比分布
图 9：小盘股收入增速区间占比分布



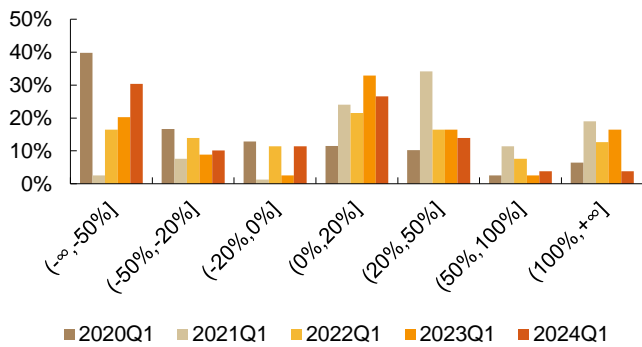
资料来源: Wind, 德邦研究所



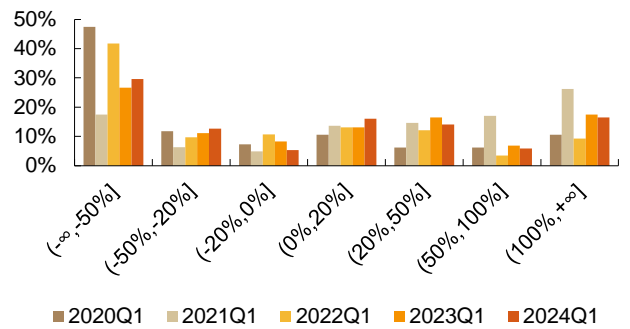
资料来源: Wind, 德邦研究所

图 10: 大盘股归母净利润增速区间占比分布

图 11: 小盘股归母净利润增速区间占比分布



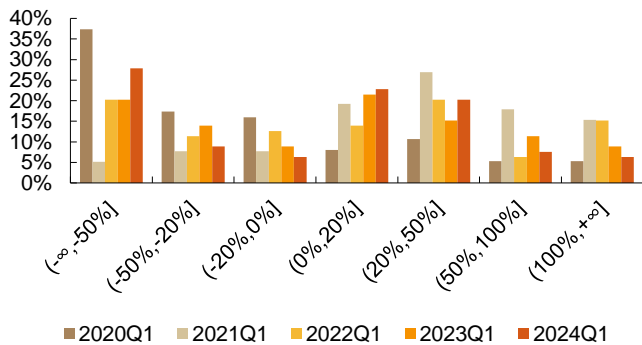
资料来源: Wind, 德邦研究所



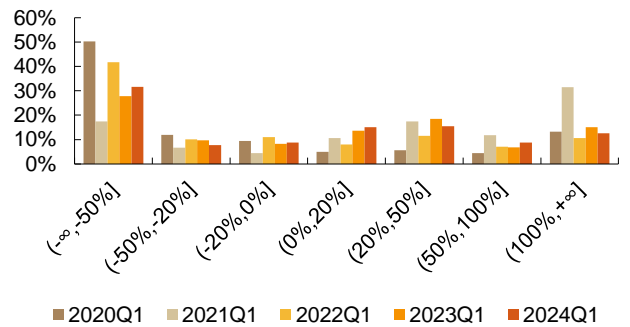
资料来源: Wind, 德邦研究所

图 12: 大盘股扣非归母净利润增速区间占比分布

图 13: 小盘股扣非归母净利润增速区间占比分布



资料来源: Wind, 德邦研究所

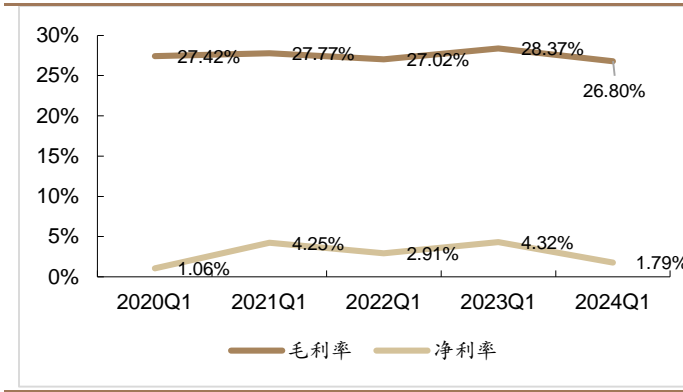


资料来源: Wind, 德邦研究所

静态来看，大盘股整体盈利能力强于小盘股。24Q1 大小盘股毛利率分别为 26.8%、21.81%，大盘股高于小盘股 4.99pct；大小盘股净利率分别为 1.79%、-2.22%，大盘股高于小盘股 4.02pct。

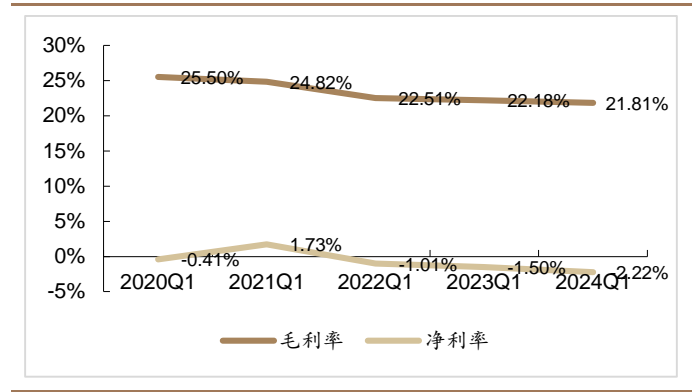
动态来看，小盘股较大盘股的盈利端调整仍较为迅速。24Q1 大小盘股毛利率同比变化分别为-1.57pct、-0.38pct，大盘股弱于小盘股 1.20pct；大小盘股净利率同比变化分别为-2.52pct、-0.72pct，大盘股弱于小盘股 1.80pct。

图 14：大盘股毛利率及净利率



资料来源：Wind，德邦研究所

图 15：小盘股毛利率及净利率

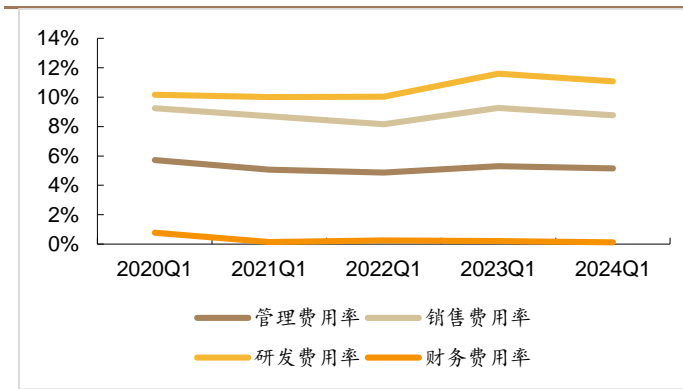


资料来源：Wind，德邦研究所

从绝对值来看，大盘股管理效率优于小盘股，同时更注重产品的研发与销售。具体看，24Q1 大盘股管理费用率、销售费用率、研发费用率、财务费用率分别为 5.14% / 8.78% / 11.07% / 0.13%，小盘股该四项费用分别为 7.63% / 7.65% / 9.29% / 0.39%，大盘股管理费用低于小盘股 2.49pct，而销售费用率和研发费用率分别高于小盘股 1.13pct / 1.78pct。

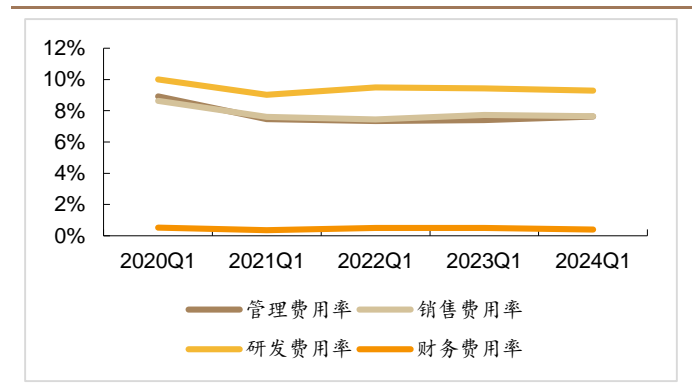
从同比变化来看，降本增效在大盘股的演绎整体表现更佳。24Q1 大盘股管理费用率、销售费用率、研发费用率、财务费用率同比变化分别为 -0.15pct / -0.49pct / -0.52pct / -0.10pct，而小盘股四项费用同比变化分别为 0.23pct / -0.09pct / -0.13pct / -0.11pct，大盘股管理费用率、销售费用率、研发费用率、财务费用率降本增效相对小盘股的幅度为 0.39pct / 0.40pct / 0.39pct / -0.02pct。

图 16：大盘股费用率情况



资料来源：Wind，德邦研究所

图 17：小盘股费用率情况

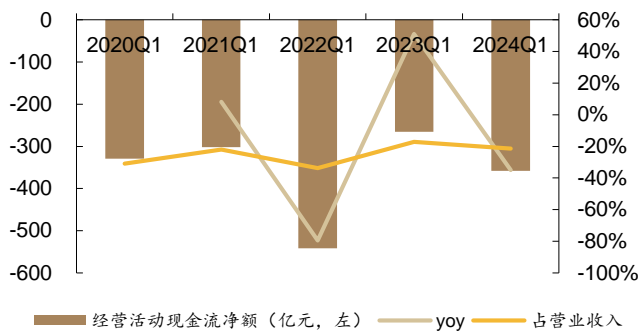


资料来源：Wind，德邦研究所

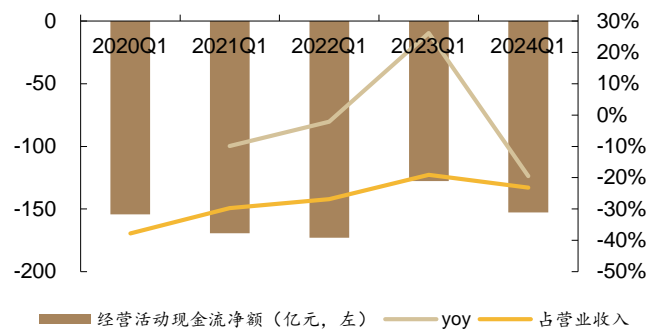
24Q1 大盘股经营活动现金流净流出较小盘股表现较为不佳。具体看，24Q1 大小盘股经营活动现金流净额分别为 -357.87 / -152.65 亿元，同比变化 -34.87% / -19.48%。

图 18：大盘股经营活动现金流净额情况

图 19：小盘股经营活动现金流净额情况



资料来源: Wind, 德邦研究所

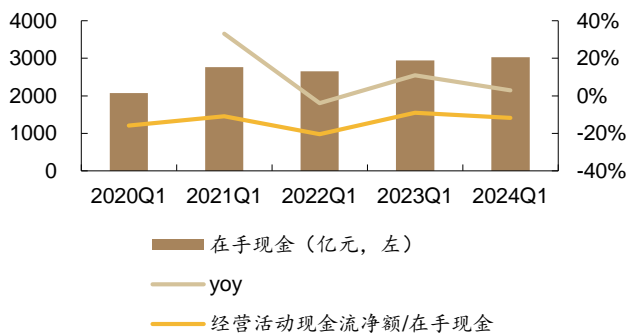


资料来源: Wind, 德邦研究所

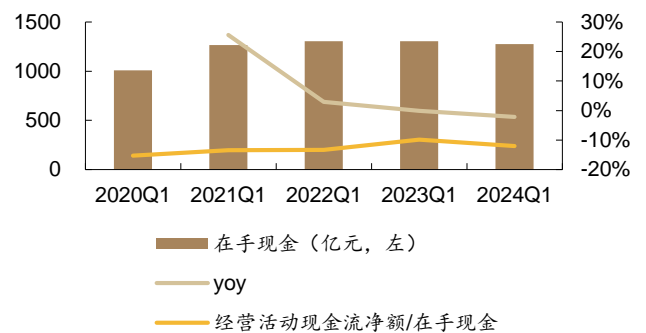
24Q1 大盘股在手现金整体情况优于小盘股，经营活动现金流净额/在手现金比例略优于小盘股。具体看，大小盘股 24Q1 在手现金分别为 3027.27 / 1275.79 亿元，同比变化 2.94% / -2.14%；经营活动现金流净额/在手现金比例分别为 -11.82% / -11.97%。

图 20: 大盘股在手现金情况

图 21: 小盘股在手现金情况



资料来源: Wind, 德邦研究所 (注: 在手现金=货币资金+交易性金融资产)



资料来源: Wind, 德邦研究所 (注: 在手现金=货币资金+交易性金融资产)

3. 细分板块景气度分化明显，AI 景气趋势业绩兑现强

我们根据上市公司的主营业务，将计算机公司划分为 AI 应用、AI 算力、低空经济、云计算、网安、工业软件、能源 IT、医疗 IT、金融 IT、信创、智能驾驶等 11 个细分领域。

总体而言，计算机行业不仅细分板块间景气度存在显著分化，而且板块内的公司利润端增速差异较大。

具体看板块间景气度，为了剔除异常值影响，我们对收入与利润增速的中位数进行分析。

收入端：AI 算力、工业软件、AI 应用三者增速表现靠前，分别为 21.13%、16.76%、16.54%；信创、金融 IT、低空经济增速靠后，分别为 0.82%、0.91%、1.11%；其他板块诸如智能驾驶、云计算、医疗 IT、网安、能源 IT 分别为 10.50%、9.66%、8.93%、8.48%、5.92%。

归母净利润：AI 算力、医疗 IT、AI 应用三者增速靠前，分别为 33.77%、33.37%、21.21%；低空经济、金融 IT、网安增速靠后，分别为 -60.12%、-23.29%、-5.75%；其他诸如信创、能源 IT、工业软件、智能驾驶、云计算增速分别为 17.66%、

17.61%、13.46%、3.83%、2.40%。

扣非归母净利润：医疗 IT、AI 算力、智能驾驶三者增速靠前，分别为 49.09%、40.15%、27.23%；低空经济、金融 IT、网安三者增速靠后，分别为-56.61%、-15.21%、2.05%；其他诸如 AI 应用、工业软件、信创、能源 IT、云计算增速分别为 23.91%、20.39%、19.36%、14.62%、13.14%。

整体来看，计算机行业细分子版块收入维持稳健增长态势，利润端受行业景气度影响分化显著，其中以 AI 算力、AI 应用、医疗 IT 三者业绩表现亮眼，而网安、金融 IT、低空经济业绩表现较为不佳。究其原因，我们认为：AI 算力在政策红利、需求攀升、供应链改善多重利好下表现出较高景气度，收入和利润端齐飞；AI 应用受益于大模型逐步成熟，逐步完善商业模式，业绩端表现良好；医疗 IT 随着政策监管影响逐步消弭，业绩端表现出拐点趋势；网安行业仍受制下游需求尚未恢复影响；金融 IT 受金融行业加强监管影响，金融机构 IT 支出预算或趋于谨慎，行业业绩表现较为低迷；低空经济尚在政策红利初期，处在行业投入期，未来有望随着产业链成型与商业模式的成熟逐步向好。

另一方面，板块内各公司间利润端增速存在明确差异。我们认为，降本增效以及研发力度的节奏是增速差异来源的重要因素。

表 4：24Q1 计算机行业细分板块营收及利润表现（单位：百万元）

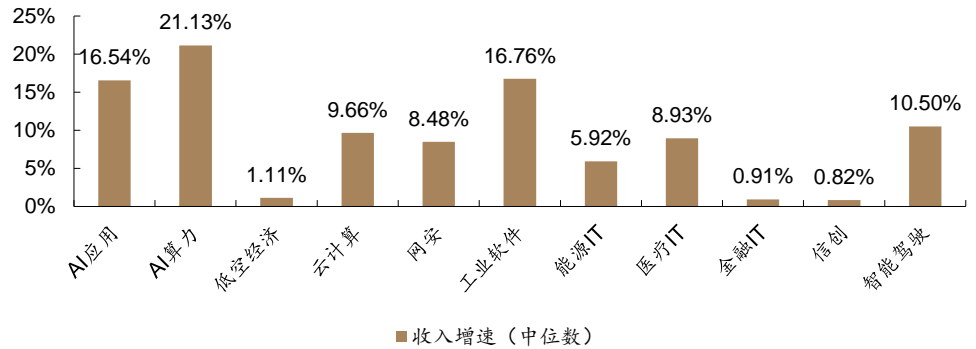
板块名称	公司名称	营收	yoy	归母净利润	yoy	扣非归母净利润	yoy
AI 应用	金山办公	1225.30	16.54%	367.02	37.31%	352.09	40.56%
	科大讯飞	3646.22	26.27%	-300.47	-418.99%	-440.54	-30.29%
	同花顺	618.82	1.47%	103.87	-15.03%	98.96	-14.58%
	万兴科技	357.90	0.90%	25.65	22.99%	22.77	26.59%
	当虹科技	62.22	19.67%	-23.06	-22.02%	-25.55	-32.92%
	虹软科技	183.93	13.93%	34.17	21.21%	30.28	23.91%
	福昕软件	168.79	16.87%	-10.61	6.47%	-20.66	21.55%
	彩讯股份	424.39	10.64%	83.75	38.10%	70.49	25.23%
	佳发教育	113.88	68.47%	6.53	87.31%	6.21	79.24%
	小计（亿元）	68.01	19.06%	2.87	-30.81%	0.94	10.87%
AI 算力	工业富联	118687.96	12.09%	4184.88	33.77%	4272.07	33.22%
	浪潮信息	17606.57	87.30%	306.46	45.75%	239.88	40.15%
	紫光股份	17006.24	2.89%	413.68	-5.76%	342.98	1.75%
	海光信息	1592.08	37.09%	288.54	20.53%	271.88	42.71%
	中科曙光	2478.64	7.86%	142.58	8.86%	56.62	16.00%
	恒为科技	259.48	56.99%	40.38	130.43%	36.35	148.48%
	云赛智联	1425.26	28.66%	60.02	44.04%	55.50	82.83%
	拓维信息	812.57	16.71%	6.05	-85.53%	4.63	-86.99%
	四川长虹	23771.74	3.61%	175.66	111.77%	130.02	49.81%
	景嘉微	108.38	66.27%	-11.54	83.68%	-17.28	78.81%
中国长城	2663.13	21.13%	-249.82	18.15%	-266.99	28.27%	
小计（亿元）	1864.12	14.75%	53.57	35.41%	51.26	39.75%	
低空经济	莱斯信息	244.81	38.62%	-15.74	50.66%	-18.43	42.64%
	深城交	228.86	-2.25%	-31.97	-13.14%	-37.93	3.75%
	航天宏图	221.41	-19.49%	-150.68	-69.22%	-151.69	-56.61%
	中科星图	418.60	56.43%	1.94	-62.08%	-12.77	-75.32%

	超图软件	298.23	1.11%	4.86	-60.12%	0.03	-99.48%
	小计 (亿元)	14.12	13.11%	-1.92	-45.26%	-2.21	-30.59%
云计算	深信服	1035.08	-14.66%	-488.76	-18.64%	-510.15	-19.65%
	广联达	1299.82	-0.93%	6.08	-94.92%	-1.39	-101.48%
	用友网络	1749.28	18.61%	-453.03	-14.17%	-451.31	8.97%
	税友股份	362.70	9.66%	32.78	2.40%	27.03	13.14%
	泛微网络	343.35	3.13%	27.99	4764.41%	17.38	343.16%
	致远互联	182.59	11.78%	-30.98	23.75%	-32.08	23.68%
	普联软件	77.52	43.10%	3.27	117.54%	0.28	101.28%
	小计 (亿元)	50.50	3.47%	-9.03	-26.12%	-9.50	-8.58%
网安	启明星辰	922.61	17.13%	-113.17	-72.18%	-47.89	51.95%
	奇安信-U	704.75	-23.82%	-480.28	9.97%	-523.53	17.29%
	绿盟科技	356.99	8.48%	-150.11	17.28%	-154.74	17.68%
	天融信	421.97	-9.93%	-89.31	2.12%	-94.84	2.05%
	信安世纪	70.61	36.67%	-29.77	8.61%	-30.35	7.43%
	三未信安	49.38	36.35%	-9.97	-163.42%	-13.00	-171.92%
	亚信安全	288.29	22.05%	-145.91	-53.75%	-150.66	-33.63%
	盛邦安全	42.21	18.98%	-10.09	-42.82%	-14.35	-102.94%
	安恒信息	280.80	-16.47%	-200.37	-5.75%	-204.24	-4.99%
	吉大正元	126.40	3.68%	-16.31	-645.51%	-16.77	-1089.51%
	中孚信息	131.48	-4.28%	-74.01	35.82%	-81.18	31.90%
	小计 (亿元)	33.95	-2.02%	-13.19	-0.55%	-13.32	10.44%
工业软件	中控技术	1738.46	20.25%	145.43	57.39%	118.57	76.05%
	中塑软件	120.05	3.84%	-25.61	-44.94%	-78.29	-53.32%
	汉得信息	732.25	1.63%	50.45	59.53%	27.08	21.63%
	鼎捷软件	405.90	13.27%	-9.69	8.73%	-13.98	20.47%
	赛意信息	540.37	4.51%	20.38	216.45%	18.15	194.39%
	索辰科技	31.86	346.22%	-21.27	-9.00%	-25.54	-27.51%
	宝信软件	3391.13	34.44%	589.68	18.19%	586.09	20.31%
	华大九天	213.46	33.59%	7.67	-63.75%	-16.50	-1054.82%
	小计 (亿元)	71.73	22.69%	7.57	30.80%	6.16	30.81%
能源 IT	国能日新	103.51	25.75%	12.34	18.71%	7.32	14.62%
	南网科技	505.34	9.85%	41.97	38.21%	40.45	37.19%
	朗新集团	667.51	2.27%	-19.23	-195.80%	-46.11	-1444.87%
	国网信通	1018.61	-22.98%	12.10	-83.22%	11.98	-75.16%
	远光软件	460.24	0.84%	9.15	17.61%	8.32	171.46%
	威胜信息	448.07	5.92%	111.20	21.96%	108.32	22.87%
	北路智控	225.39	24.80%	36.58	-13.64%	27.74	-28.76%
	龙软科技	46.36	-13.08%	12.18	-5.71%	11.86	-7.37%
	东方电子	1277.51	11.06%	101.41	32.04%	96.19	28.34%
	小计 (亿元)	47.53	-0.60%	3.18	-12.71%	2.66	-12.89%
医疗 IT	卫宁健康	494.49	10.09%	16.62	126.16%	8.69	111.74%
	创业慧康	375.49	7.76%	12.36	19.03%	9.66	51.52%
	嘉和美康	122.56	14.00%	-11.85	47.70%	-13.04	46.66%
	久远银海	195.52	4.18%	13.43	-19.80%	10.18	-28.25%
	小计 (亿元)	11.88	8.72%	0.31	151.75%	0.15	119.88%
金融 IT	中科软	1287.45	0.91%	25.88	12.35%	24.23	48.82%

	恒生电子	1187.57	5.13%	-36.14	-116.28%	21.47	-71.28%
	顶点软件	137.62	5.34%	16.21	-26.78%	11.94	-28.34%
	长亮科技	288.66	-2.49%	-3.79	34.02%	-5.85	21.11%
	京北方	1115.40	11.55%	48.53	-20.82%	47.32	-12.11%
	宇信科技	600.63	-24.25%	32.11	-23.29%	31.25	-15.21%
	神州信息	1768.36	-9.88%	-56.46	-594.31%	-57.40	-1576.64%
	小计 (亿元)	63.86	-3.06%	0.26	-93.00%	0.73	-62.56%
信创	太极股份	1661.50	-9.95%	16.33	-40.48%	14.60	-43.58%
	中国软件	702.71	-42.32%	-110.75	44.30%	-123.04	38.51%
	纳思达	6291.99	-3.49%	277.90	31.34%	265.40	30.48%
	东方通	75.70	102.01%	-72.94	17.66%	-77.21	19.36%
	诚迈科技	419.17	0.82%	-45.50	30.06%	-47.14	32.75%
	东华软件	3210.00	14.90%	70.76	-48.63%	140.60	1.37%
	麒麟信安	44.14	29.81%	-7.27	-449.65%	-13.56	-231.33%
	小计 (亿元)	124.05	-3.56%	1.29	459.23%	1.60	7875.14%
智能驾驶	中科创达	1178.03	1.01%	90.76	-46.10%	85.41	-46.23%
	德赛西威	5647.73	41.78%	384.77	16.41%	370.53	27.23%
	经纬恒润-W	889.35	20.35%	-191.70	-119.08%	-219.91	-137.45%
	均胜电子	13277.54	0.42%	306.50	53.11%	311.32	134.18%
	华阳集团	1990.79	51.34%	142.28	83.52%	137.77	89.26%
	东软集团	1830.43	10.50%	5.25	3.83%	-8.67	67.72%
	光庭信息	120.94	6.04%	-3.27	-151.19%	-5.72	-289.90%
	小计 (亿元)	249.35	12.34%	7.35	4.86%	6.71	24.35%

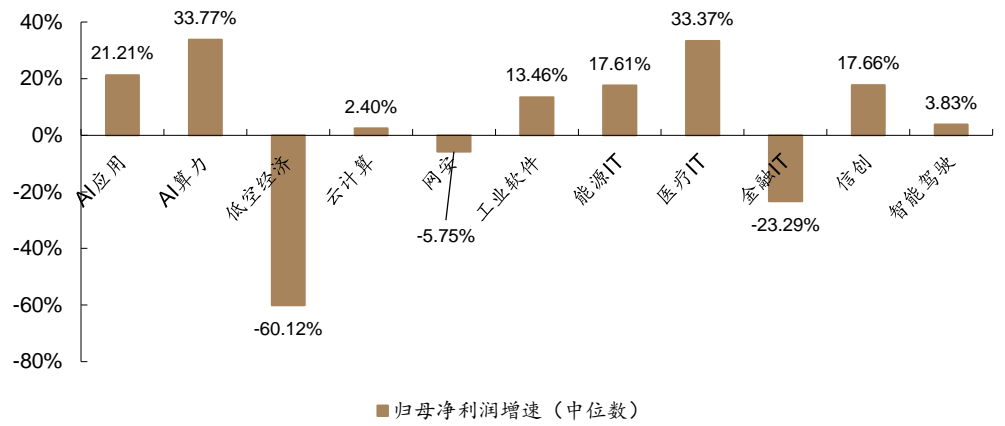
资料来源: Wind, 德邦研究所

图 22: 24Q1 分板块收入增速 (中位数)



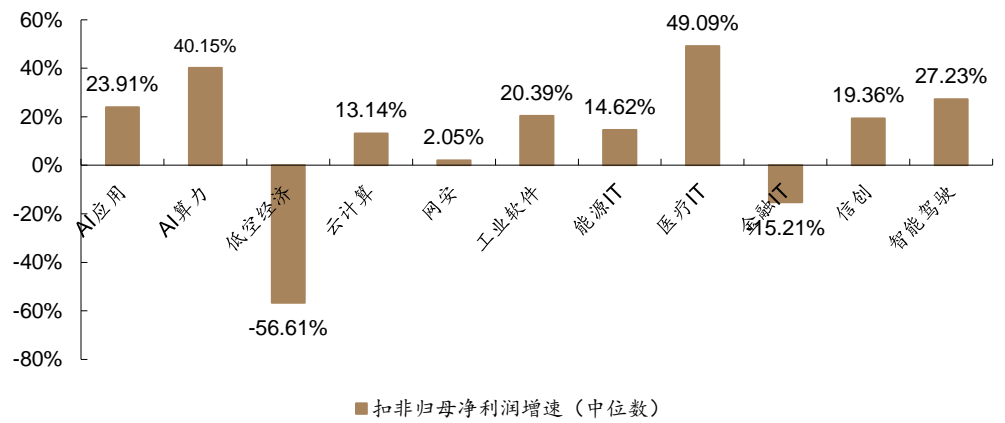
资料来源: Wind, 德邦研究所

图 23: 24Q1 分板块归母净利润增速 (中位数)



资料来源：Wind，德邦研究所

图 24：24Q1 分板块扣非归母净利润增速（中位数）



资料来源：Wind，德邦研究所

4. 投资建议

建议关注景气度高及向好的细分板块。

AI 算力：云赛智联、思特奇、恒为科技、海光信息、寒武纪、景嘉微、工业富联、拓维信息、浪潮信息、四川长虹、神州数码等；

AI 多模态：万兴科技、虹软科技、当虹科技、中科创达、大华股份、海康威视、漫步者、萤石网络、汉仪股份、美图公司、云从科技等；

AI+办公：金山办公、万兴科技、福昕软件、彩讯股份、金蝶国际、泛微网络、致远互联、鼎捷软件、汉得信息，用友网络等；

AI+教育/电商/医疗：科大讯飞、佳发教育、鸥玛软件、盛通股份、值得买、焦点科技、小商品城、润达医疗、嘉和美康、创业慧康等。

5. 风险提示

1) 宏观经济下行：宏观经济景气度对计算机公司下游需求影响较大，经济下行期行业成长受制。

2) 订单恢复不及预期: 下游订单为计算机公司收入获取的重要方式, 订单表现不佳直接影响公司营收表现。

3) 政策发布不及预期: 政策红利为计算机行业的重要增长动力之一, 政策不及预期将削弱公司业绩表现。

信息披露

分析师与研究助理简介

陈涵泊：德邦证券计算机行业首席分析师，上海交通大学信息安全本科，电子与通信工程硕士，曾任职于中信证券研究部、天风证券研究所，多年计算机行业研究经验，具备成熟的计算机研究框架、自上而下产业前瞻视野，云计算领域深入研究。2022-2023年新财富最佳分析师入围（团队），2023年新浪金麒麟最佳分析师第五名（团队）。

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

	类别	评级	说明
1. 投资评级的比较和评级标准： 以报告发布后的6个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期市场基准指数的涨跌幅；	股票投资评级	买入	相对强于市场表现 20%以上；
		增持	相对强于市场表现 5%~20%；
		中性	相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
		减持	相对弱于市场表现 5%以下。
2. 市场基准指数的比较标准： A股市场以上证综指或深证成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。	行业投资评级	优于大市	预期行业整体回报高于基准指数整体水平 10%以上；
		中性	预期行业整体回报介于基准指数整体水平-10%与 10%之间；
		弱于大市	预期行业整体回报低于基准指数整体水平 10%以下。

法律声明

本报告仅供德邦证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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所引致的任何损失负任何责任。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在法律许可的情况下，德邦证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经德邦证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容，务必联络德邦证券研究所并获得许可，并需注明出处为德邦证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，德邦证券股份有限公司的经营范围包括证券投资咨询业务。