



计算机

优于大市（维持）

证券分析师

陈涵泊

资格编号：S0120524040004

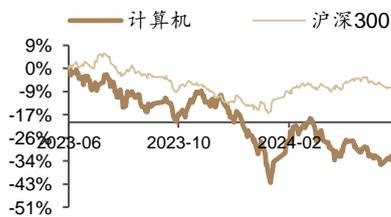
邮箱：chenhb3@tebon.com.cn

研究助理

王思

邮箱：wangsi@tebon.com.cn

市场表现



相关研究

- 《车路云一体化试点进入密集落地期》，2024.6.16
- 《Computex2024：AI 硬件前奏吹响》，2024.6.10
- 《关注金融信创加速机会》，2024.6.6
- 《信创加速+高端趋势，国产打印机大有可为》，2024.6.4
- 《交通信息化招标启动，规模超预期》，2024.6.2

“科八条”提振并购重组，看好工业软件

投资要点：

- **“科八条”坚守“硬科技”定位，支持活跃并购重组市场有望提升上市公司整体科技实力。**6月19日，证监会发布《关于深化科创板改革 服务科技创新和新质生产力发展的八条措施》（以下简称“科八条”）。“科八条”紧紧围绕服务高水平科技自立自强和新质生产力发展，突出重点、远近结合，推出一揽子改革举措。特别是，针对市场反映较为集中的新股发行高价超募、活跃并购重组市场、加强上市公司监管等问题，“科八条”均作出了相应安排。其中，针对活跃并购重组市场表述为：“更大力度支持并购重组。支持科创板上市公司开展产业链上下游的并购整合。提高并购重组估值包容性，支持科创板上市公司收购优质未盈利‘硬科技’企业。丰富并购重组支付工具，开展股份对价分期支付研究。支持科创板上市公司聚焦做优做强主业开展吸收合并”。我们认为，活跃并购重组市场的举措有望在科创板打造出更多有实力的大科技公司，优先利好主业强劲且现金充沛的优质上市公司标的。
- **计算机板块现金/营收高比例公司较为稀缺，超100%的公司占比四分之一左右。**我们以申万计算机（剔除ST）统计了上市公司现金（24Q1现金及现金等价物+交易性金融资产）、2023年营收、市值（6月21日收盘价）等数据。在347家上市公司中，现金/营收/市值总额分别为4421.8/12025.6/30747.2亿元，现金/营收、现金/市值均值分别为96.2%、16.8%。从分布来看，计算机板块现金/营收属于[0%,30%]、(30%,50%]、(50%,100%]、(100%,+∞]分别为90、72、92、93家，占比25.9%、20.7%、26.5%、26.8%；现金/市值属于[0,15%]、(15%,30%]、(30%,50%]、(50%,+∞]分别为175、129、39、4家，占比50.4%、37.2%、11.2%、1.2%。总体而言，计算机板块“现金土豪”公司较为稀缺，现金/营收超100%、现金/市值超30%公司占比分别为26.8%、12.39%。
- **计算机板块头部公司现金优势大，现金/营收TOP50公司的均值水平是市场的3.5倍。**我们选取计算机板块现金/营收比例TOP50进行分析，前50公司现金集中了724.7亿元，占据了市场总现金的16%以上。前50公司现金/营收比例均超过了170%，均值为341.3%，是计算机全市场均值水平的3.5倍多；现金/市值比例均值为28.6%，高于市场均值水平11.7pct。
- **工业软件领域现金表现较好，有望在政策支持下通过收购并购增强实力。**在计算机板块现金/营收比例TOP50中，工业软件公司占据9席，分别为索辰科技、广立微、浩辰软件、盈建科、概伦电子、柏楚电子、金橙子、华大九天、中望软件，其中索辰科技、广立微、浩辰软件该比例为674.2%、497.2%、486.3%，分别排名2、4、5位。从数值来看，工业软件领域现金表现较好，有望成为收购并购先锋。例如，今年6月，华大九天以大约1.49亿元的对价收购国产EDA厂商阿卡思49.75%股权，成为阿卡思的控股股东；去年11月，索辰科技全资子公司数字科技拟以股权转让、认缴新增注册资本的方式取得广州阳普智能系统科技有限公司合计48%股权，交易对价6439.02万元。
- **投资建议。**建议关注工业软件领域经营稳定且现金流充裕的：中控技术、中望软件、华大九天、浩辰软件、索辰科技、广立微、盈建科、概伦电子、柏楚电子等。
- **风险提示：**政策不及预期风险、宏观经济下行风险、订单不及预期风险等。

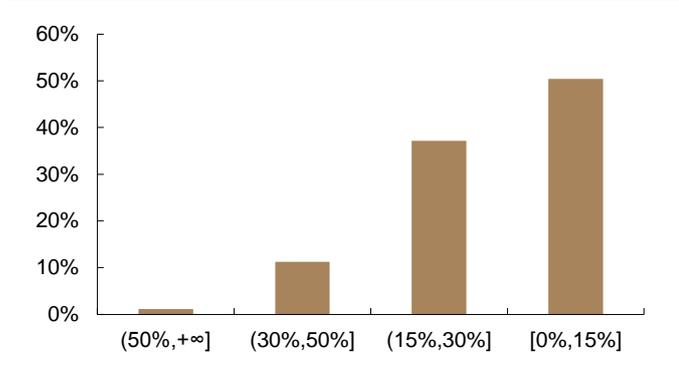
表 1: 计算机公司现金/营收 TOP50 一览表

细分板块	公司代码	公司名称	市值 (亿元)	23 年营收 (亿元)	现金 (亿元)	现金/市值	现金/营收
智能驾驶	002195.SZ	岩山科技	148.3	5.7	73.2	49.4%	1295.2%
工业软件	688507.SH	索辰科技	47.3	3.2	21.6	45.7%	674.2%
低空经济	688343.SH	云天励飞-U	111.6	5.1	27.9	25.0%	550.5%
工业软件	301095.SZ	广立微	95.0	4.8	23.7	25.0%	497.2%
工业软件	688657.SH	浩辰软件	25.9	2.8	13.5	52.2%	486.3%
网安	688171.SH	纬德信息	13.0	1.2	5.8	44.4%	480.5%
其他	688207.SH	格灵深瞳	31.6	2.6	12.2	38.6%	465.1%
网安	688152.SH	麒麟信安	33.3	1.6	7.5	22.6%	460.6%
其他	688318.SH	财富趋势	158.2	4.3	19.9	12.5%	456.7%
工业软件	300935.SZ	盈建科	12.4	1.6	7.3	58.3%	446.2%
交通 IT	301339.SZ	通行宝	90.6	7.4	30.5	33.7%	411.8%
工业软件	688206.SH	概伦电子	74.1	3.3	13.4	18.1%	407.4%
金融 IT	300803.SZ	指南针	166.7	11.1	43.1	25.9%	387.4%
医疗 IT	000503.SZ	国新健康	68.1	3.3	12.7	18.6%	384.1%
其他	300235.SZ	方直科技	19.9	1.0	3.9	19.5%	381.2%
其他	300771.SZ	智莱科技	21.0	4.1	15.3	73.0%	373.7%
信创	300379.SZ	东方通	48.7	5.6	19.8	40.8%	356.3%
AI 应用	301185.SZ	鸥玛软件	22.3	2.2	7.8	34.9%	351.5%
数据要素	688435.SH	英方软件	22.4	2.4	8.3	36.9%	340.7%
AI 应用	688095.SH	福昕软件	44.1	6.1	20.5	46.6%	336.4%
工业软件	688188.SH	柏楚电子	391.2	14.1	45.3	11.6%	321.9%
AI 应用	688088.SH	虹软科技	122.4	6.7	21.4	17.5%	319.6%
其他	688695.SH	中创股份	30.5	1.8	5.7	18.6%	315.4%
工业软件	688291.SH	金橙子	18.0	2.2	6.9	38.2%	313.3%
数据要素	688229.SH	博睿数据	11.7	1.2	3.8	32.3%	313.2%
网安	688489.SH	三未信安	35.4	3.6	11.2	31.7%	313.2%
其他	300079.SZ	数码视讯	57.2	7.1	21.4	37.5%	304.0%
工业软件	301269.SZ	华大九天	453.8	10.1	29.8	6.6%	294.9%
其他	001229.SZ	魅视科技	29.5	2.1	6.0	20.5%	285.7%
数据要素	603138.SH	海量数据	32.5	2.6	7.4	22.7%	281.7%
其他	301315.SZ	威士顿	38.6	3.1	8.5	22.0%	270.7%
网安	300768.SZ	迪普科技	77.3	10.3	27.7	35.8%	267.7%
其他	301270.SZ	汉仪股份	26.7	2.2	5.7	21.4%	263.6%
其他	838227.BJ	美登科技	7.6	1.1	2.9	38.3%	255.9%
其他	603189.SH	网达软件	29.7	3.0	7.6	25.4%	255.8%
网安	688651.SH	盛邦安全	23.0	2.9	7.4	32.0%	252.9%
其他	002177.SZ	御银股份	23.7	0.7	1.7	7.1%	242.3%
工业软件	688083.SH	中望软件	93.0	8.3	19.9	21.3%	240.0%
其他	300449.SZ	汉邦高科	15.8	1.3	3.1	19.8%	234.7%
AI 应用	688787.SH	海天瑞声	34.1	1.7	4.0	11.6%	233.0%
网安	301117.SZ	佳缘科技	24.7	2.3	4.9	20.0%	216.6%
其他	300469.SZ	信息发展	37.6	2.5	5.3	14.0%	213.8%
其他	301318.SZ	维海德	38.1	4.9	10.4	27.3%	213.0%
其他	603528.SH	多伦科技	48.4	5.3	10.8	22.4%	204.1%
其他	300277.SZ	海联讯	22.3	2.2	4.3	19.5%	197.6%
其他	601519.SH	大智慧	115.4	7.8	14.8	12.8%	190.6%
AI 算力	688327.SH	云从科技-UW	116.3	6.3	11.4	9.8%	181.7%
其他	603106.SH	恒银科技	23.3	4.3	7.6	32.5%	177.4%

交通 IT	688479.SH	友车科技	23.9	7.4	12.9	54.2%	176.0%
其他	003005.SZ	竞业达	31.8	4.1	7.0	22.0%	170.3%

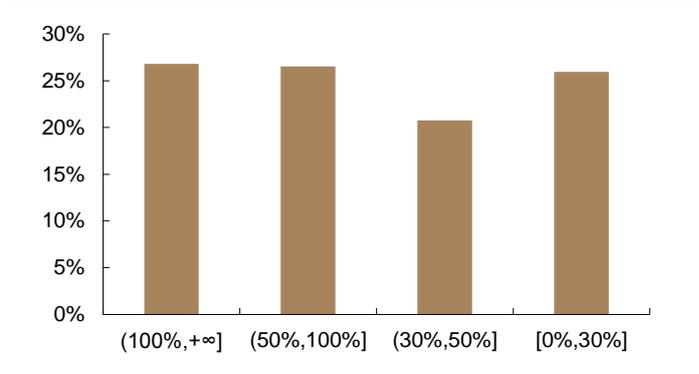
资料来源: Wind, 德邦研究所 (注: 剔除了 ST 公司, 下同; 市值与最新股价按照 2024 年 6 月 21 日收盘价计算; 现金=现金及现金等价物+交易性金融资产, 取至 2024Q1 期末数据)

图 1: 计算机板块现金/市值比例分布



资料来源: Wind, 德邦研究所

图 2: 计算机板块现金/营收比例分布



资料来源: Wind, 德邦研究所

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）。

王思：德邦证券计算机行业研究助理，湖南大学金融学学士，武汉大学金融学硕士，主要覆盖工业软件、云计算、网安等方向。

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经营范围包括证券投资咨询业务。