

业绩表现分化，盈利能力依然承压

——计算机行业跟踪报告

强于大市 (维持)

2024 年 09 月 20 日

行业核心观点:

申万计算机行业 2024 年上半年营收恢复增长态势，费用端持续精细化管理，但归母净利润依然承压。2024 年上半年，申万计算机行业实现营业收入 5419.78 亿元，相较于 2023 年上半年的 5044.64 亿元同比上涨 7.44%，同比增速由负转正，行业营收恢复增长态势。2024 年上半年，申万计算机行业实现归母净利润 86.69 亿元，同比大幅下滑 42.80%，在行业整体营收恢复同比增长的情况下，归母净利润同比增速由正转负，体现出行业盈利能力有所下降，归母净利润明显承压。成本费用端，2024 年上半年申万计算机行业毛利率为 25.53%，同比下跌 1.78pct；整体期间费用率为 23.54%，同比下降 1.39pct；净利率为 1.83%，同比下降 1.47pct，行业整体盈利能力有所下降，主要是受毛利率下滑的影响。

投资要点:

2024 年上半年经营性现金流表现有所承压，但 24Q2 经营性净现金流同比有所改善。申万计算机行业 2024 年上半年的经营性现金流为 -524.57 亿元，较 2023 年上半年的 -421.54 亿元的负值绝对值有所扩大，反映出行业上半年经营性现金流表现有所承压。24Q2 行业的经营性现金流为 23.86 亿元，相较于 23Q2 由负转正，体现出行业 24Q2 的经营性现金流表现有所改善。

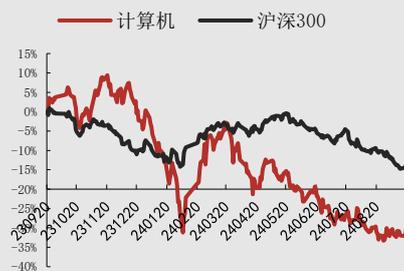
子板块中，计算机设备业绩优于 IT 服务 II 以及软件开发。2024 年上半年，计算子行业各子板块均实现营收同比增长，但大部分子板块归母净利润同比呈下跌态势或亏损，三级子板块中仅其他计算机设备的归母净利润同比大幅增长 42.02%，实现营收利润同比双增长，且归母净利润增幅大于营收增幅。表现较好的子板块主要是受益于 AI 算力产业链及 IT 基础设施需求的提振。

大市值标的业绩表现相对较好。根据 2024 年 6 月 30 日的收盘后市值进行划分，从不同市值区间的营收及归母净利润表现可以看出，大市值标的以及中大市值标的贡献了申万计算机行业主要的营收及归母净利润，大市值标的业绩相对较好，优于行业整体；小市值标的营收、归母净利润均呈下滑趋势，业绩表现较差，拖累行业整体业绩表现。

投资建议：从申万计算机行业 2024 年上半年业绩表现看，行业整体营收表现回暖，归母净利润依然承压但环比表现也有所好转。建议把握政策指引+需求牵引，聚焦数字化、智能化和信创投资主线。

风险因素：技术进展不及预期；应用落地不及预期；需求订单不及预期；政策落地不及预期；行业竞争加剧；数据口径差异。

行业相对沪深 300 指数表现



数据来源：聚源，万联证券研究所

相关研究

关注国产 AI 大模型的创新布局

国内首家人工智能标准化研究机构成立
海内外企业积极布局生成式 AI

分析师:

夏清莹

执业证书编号:

S0270520050001

电话:

075583223620

邮箱:

xiaqy1@wlzq.com.cn

正文目录

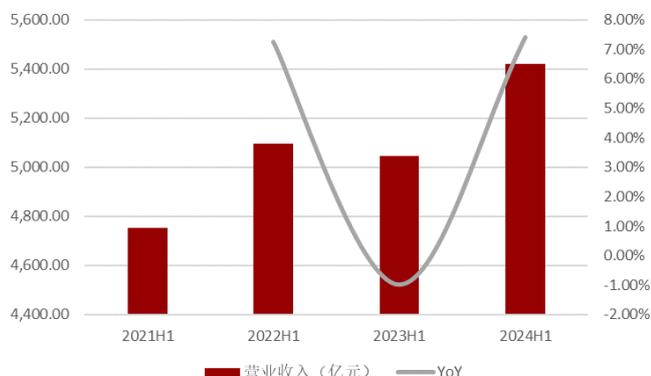
1 营收同比加速回暖，盈利能力依然承压.....	3
2 业绩表现分化，其他计算机设备表现相对较好.....	4
3 投资建议.....	5
4 风险提示.....	6
图表 1: 申万计算机行业 2021-2024 年 H1 营收情况.....	3
图表 2: 申万计算机行业 21Q1-24Q2 营收情况.....	3
图表 3: 申万计算机行业 2021-2024 年 H1 归母净利润情况.....	3
图表 4: 申万计算机行业 21Q1-24Q2 归母净利润情况.....	3
图表 5: 申万计算机行业 2021-2024 年 H1 费用率情况.....	4
图表 6: 申万计算机行业 2021-2024 年 H1 毛利率、净利率情况.....	4
图表 7: 申万计算机行业 2021-2024 年 H1 经营性净现金流情况.....	4
图表 8: 申万计算机行业 2021-2024 年 Q2 经营性净现金流情况.....	4
图表 9: 申万计算机行业各子板块 2024 年上半年营收、归母净利润表现.....	5
图表 10: 申万计算机行业 2024 年上半年按市值划分营收、归母净利润表现对比 ...	5

统计样本说明: 截止2024年9月1日, 申万一级行业分类中358家计算机行业的上市公司2024年中报均披露完毕。由于公司上市时间较短等原因, 剔除24家可比数据不全的标的, 选取334个标的作为此次对SW计算机行业财务数据统计分析的总样本, 下文分析中所属的“申万计算机行业”均为调整后的行业数据。

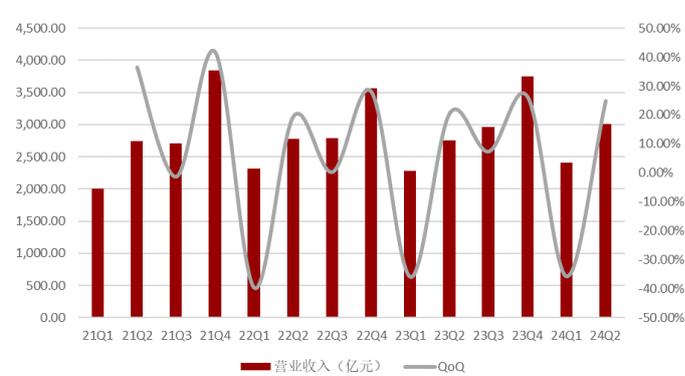
1 营收同比加速回暖, 盈利能力依然承压

2024年上半年营收恢复增长态势, 单季度营收加速回暖。2024年上半年, 申万计算机行业实现营业收入5419.78亿元, 相较于2023年上半年的5044.64亿元同比上涨7.44%, 同比增速由负转正, 行业营收恢复增长态势。**单季度来看,**24Q2申万计算机行业营收为3010.63亿元, 同比增长9.17%, 且同比增幅相对Q1(+5.35%)有所扩大, 营收加速回暖; 整体来说, 计算机行业上半年营收相比2023H1有所恢复, 单季度营收加速回暖, 仍呈现出较强的季节性。

图表1: 申万计算机行业 2021-2024 年 H1 营收情况



图表2: 申万计算机行业 21Q1-24Q2 营收情况

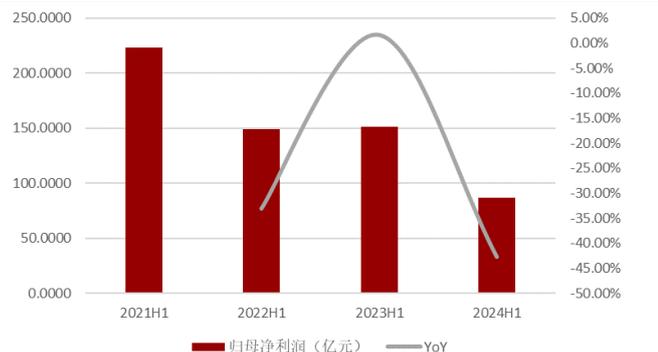


资料来源: iFinD, 万联证券研究所

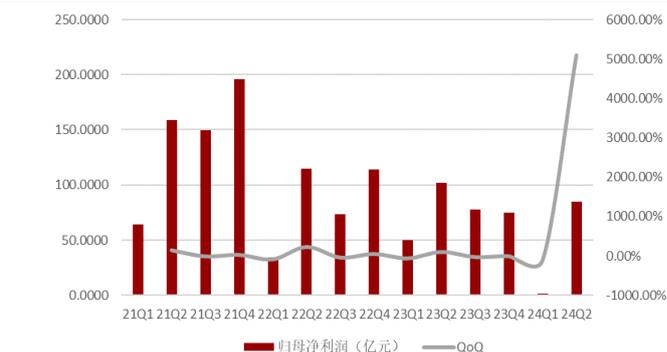
资料来源: iFinD, 万联证券研究所

归母净利润环比下滑态势有所改善, 但上半年整体依然承压。2024年上半年, 申万计算机行业实现归母净利润86.69亿元, 同比大幅下滑42.80%, 在行业整体营收恢复同比增长的情况下, 归母净利润同比增速由正转负, 体现出行业盈利能力有所下降, 归母净利润明显承压。**单季度来看,**24Q2申万计算机行业归母净利润为85.05亿元, 同比下滑16.57%, 环比大幅增长5092.06%, 主要原因是季节性因素影响, 以及受到24Q1归母净利润基数很低的影响。24Q2归母净利润虽然同比仍然下滑, 但同比跌幅相较于24Q1(-96.70%)大幅缩减, 反映出计算机行业第二季度归母净利润的下滑态势环比有所改善, 但总体整体仍处于承压状态。

图表3: 申万计算机行业 2021-2024 年 H1 归母净利润情况



图表4: 申万计算机行业 21Q1-24Q2 归母净利润情况

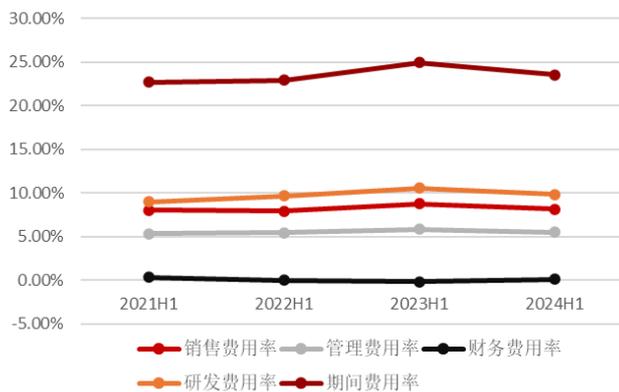


资料来源: iFinD, 万联证券研究所

资料来源: iFinD, 万联证券研究所

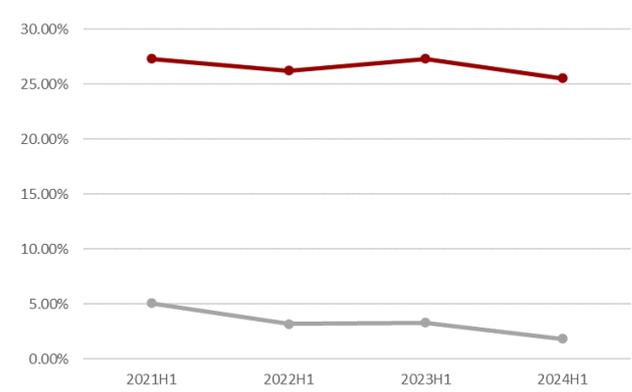
成本费用精细化管理成效显著，毛利率下降拖累盈利能力水平。成本费用端，2024年上半年申万计算机行业毛利率为25.53%，同比下跌1.78pct；整体期间费用率为23.54%，同比下降1.39pct；具体的，销售费用率/管理费用率/研发费用率/财务费用率分别为8.14%/5.48%/9.81%/0.11%，同比分别变化-0.63pct/-0.32pct/-0.75pct/0.32pct，整体期间费用率下降，仅财务费用率略微上升，体现出行业整体费用端管理成效较好；净利率为1.83%，同比下降1.47pct，行业整体盈利能力有所下降，主要是受毛利率下滑的影响。

图表5: 申万计算机行业 2021-2024 年 H1 费用率情况



资料来源: iFinD, 万联证券研究所

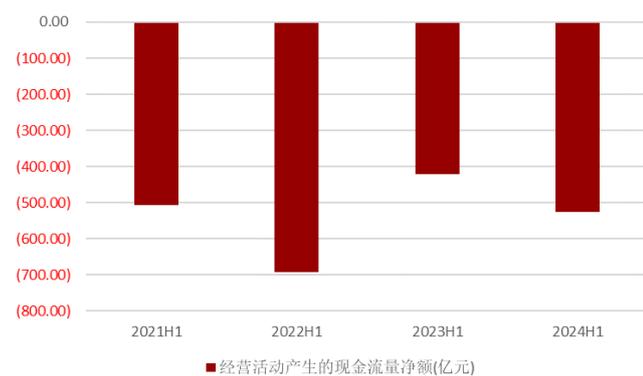
图表6: 申万计算机行业 2021-2024 年 H1 毛利率、净利率情况



资料来源: iFinD, 万联证券研究所

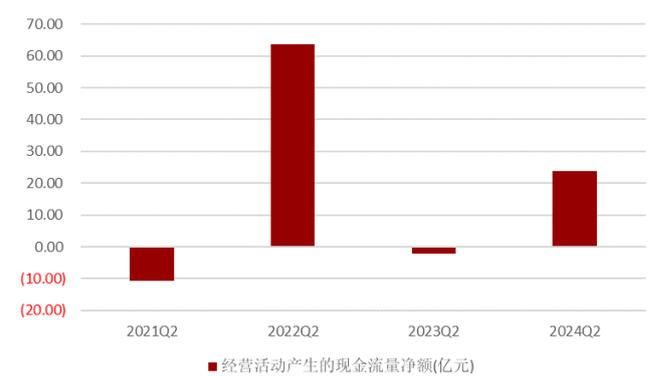
2024年上半年经营性现金流表现有所承压，但24Q2经营性净现金流同比有所改善。申万计算机行业2024年上半年的经营性现金流为-524.57亿元，较2023年上半年的-421.54亿元的负值绝对值有所扩大，反映出行业上半年经营性现金流表现有所承压。24Q2行业的经营性现金流为23.86亿元，相较于23Q2由负转正，体现出行业24Q2的经营性现金流表现有所改善。

图表7: 申万计算机行业 2021-2024 年 H1 经营性净现金流情况



资料来源: iFinD, 万联证券研究所

图表8: 申万计算机行业 2021-2024 年 Q2 经营性净现金流情况



资料来源: iFinD, 万联证券研究所

2 业绩表现分化，其他计算机设备表现相对较好

从申万二级子板块看，计算机设备业绩较好以及软件开发。2024年上半年，计算子行业各子板块均实现营收同比增长，但大部分子板块归母净利润同比呈下跌态势或亏损，三级子板块中仅其他计算机设备的归母净利润同比大幅增长42.02%，实现营收利润同比双增长，且归母净利润增幅大于营收增幅；单季度看，申万计算机行

业各子板块营收同比、环比均实现增长，其中，其他计算机设备子板块和垂直应用软件子板块营收同比增速优于行业整体；利润端，仅其他计算机设备子板块24Q2归母净利润同比增长，其余子板块均呈下跌趋势或亏损。表现较好的子板块主要是受益于AI算力产业链及IT基础设施需求的提振。各子板块24Q2归母净利润环比均呈现转好迹象，主要原因是受到行业的季节性因素影响以及费用端的持续精细化管理。

图表9：申万计算机行业各子板块 2024 年上半年营收、归母净利润表现

	24H1 营收 YoY	24H1 归母净利 润 YoY	24Q2 营收 YoY	24Q2 营收 QoQ	24Q2 归母净利 润 YoY	24Q2 归母净利 润 QoQ
IT 服务 II	3.23%	-83.58%	6.82%	19.24%	-42.03%	转亏为盈
IT 服务 III	3.23%	-83.58%	6.82%	19.24%	-42.03%	转亏为盈
计算机设备	12.89%	7.09%	12.24%	28.17%	11.95%	107.50%
安防设备	7.32%	-4.92%	6.38%	31.10%	-11.09%	78.51%
其他计算机设备	16.65%	42.02%	16.29%	26.38%	98.76%	185.73%
软件开发	7.88%	亏损扩大	9.13%	29.97%	由盈转亏	亏损收窄
垂直应用软件	9.65%	-93.85%	12.37%	29.74%	-69.78%	转亏为盈
横向通用软件	2.75%	亏损扩大	0.24%	30.68%	亏损扩大	亏损收窄

资料来源：iFind，万联证券研究所

大市值标的业绩表现相对较好。根据2024年6月30日的收盘后市值进行划分，大市值标的(总市值≥500亿元)共10个，标的个数占比仅2.99%，贡献了2024年上半年30.51%的营收，同比增速为18.02%，明显优于行业整体增速水平；贡献了2024年上半年归母净利润107.07亿元，同比下降4.98%；中大市值标的(总市值≥100亿元，<500亿元)共48个，标的个数占比14.37%，贡献了2024年上半年36.03%的营收，归母净利润同比大幅下降54.85%；中小市值标的(总市值≥50亿元，<100亿元)共60个，占比17.96%，贡献了2024年上半年17.93%的营收，同比增长5.91%，归母净利润同比大幅下降62.06%；小市值标的(总市值<50亿元)共216个，占比64.67%，仅贡献了2024年上半年15.13%的营收，且营收同比下滑、归母净利润同比亏损扩大，业绩表现较差。从不同市值区间的营收及归母净利润表现可以看出，大市值标的以及中大市值标的贡献了申万计算机行业主要的营收及归母净利润，大市值标的业绩相对较好，优于行业整体；小市值标的营收、归母净利润均呈下滑趋势，业绩表现较差，拖累行业整体业绩表现。

图表10：申万计算机行业 2024 年上半年按市值划分营收、归母净利润表现对比

2024.6.30 市值规模	标的数量	标的数量 占比	2024 年 H1 营收 (亿元)	2024 年 H1 营收占比	2024 年 H1 营收 YoY	2024 年 H1 归母 净利润 (亿元)	2024 年 H1 归 母净利润 YoY
≤ 50 亿元	216	64.67%	841.59	15.53%	-4.45%	-48.52	亏损扩大
≤ 100 亿元, > 50 亿元	60	17.96%	972.03	17.93%	5.91%	9.36	-62.06%
≤ 500 亿元, > 100 亿元	48	14.37%	1952.52	36.03%	5.83%	18.78	-54.85%
> 500 亿元	10	2.99%	1,653.64	30.51%	18.02%	107.07	-4.98%

资料来源：iFind，万联证券研究所

3 投资建议

从申万计算机行业2024年上半年业绩表现看，行业整体营收表现回暖，归母净利润依然承压但环比表现也有所好转。建议把握政策指引+需求牵引，聚焦数字化、智能化

和信创投资主线。数字化主线建议关注：1) 公共数据授权运营的路径探索和重点行业优质公共数据的价值显现；2) “以赛促用”在12大重点行业领域的应用探索成果和数据要素的价值释放；3) 数据要素流通交易平台的建设需求和数据交易互认互通带动的规模增长。智能化主线建议关注：1) 国产AI大模型的国产化机遇；2) 价格降低对大模型调用量的提升，以及AI应用端产品的加速落地；3) “车路云一体化”项目的建设进程，以及对我国智能网联汽车产业发展的促进作用。信创主线建议关注：供需两侧对信创产品的共同规范对我国信创产业发展的促进作用，以及信创终端订单需求的落地。

4 风险提示

技术进展不及预期；应用落地不及预期；需求订单不及预期；政策落地不及预期；行业竞争加剧；数据口径差异。

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。
基准指数：沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

免责声明

万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司的客户使用。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。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可情况下，本公司或其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、财务顾问或类似的金融服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司认为可靠且已公开的信息撰写，本公司力求但不保证这些信息的准确性及完整性，也不保证文中的观点或陈述不会发生任何变更。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。分析师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。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。未经我方许可而引用、刊发或转载的引起法律后果和造成我公司经济损失的概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海浦东新区世纪大道 1528 号陆家嘴基金大厦
北京西城区平安里西大街 28 号中海国际中心
深圳福田区深南大道 2007 号金地中心
广州天河区珠江东路 11 号高德置地广场