

计算机一季报：关注工业互联网及智能汽车

——计算机



申港证券
SHENGANG SECURITIES

投资摘要：

投资策略：

软件业务营收及利润受疫情影响同比下跌，营收增长成本上升导致利润率下降。

- ◆ 在营收上，根据工信部，2022年2月软件业务营收同比增长11.6%，利润总额同比-7.6%由正转负，3月软件业务营收同比增长11.6%与上月持平，利润总额同比-3.9%跌幅有所好转，这是自2020年2-4月以来两年内首次利润总额同比下降的时期；
- ◆ 在成本上，销售净利率1.71%，同比下降2.03%，与此同时毛利率23.65%，同比下降2.05%，两者下降比例基本一致；

我们认为计算机板块整体业绩表现受制于以下因素影响：

- ◆ 1) 疫情反复导致生产经营受到较大影响；
- ◆ 2) 计算机公司下游客户多为政府及企业，客户资金较为紧张，需求较为有限；
- ◆ 3) 缺芯等元器件限制了供给并且导致成本上升。

我们认为应当关注业绩表现相对较好的工业互联网、智能汽车板块：

- ◆ 营收增速上，智能汽车营收增速43%，远高于其余十个行业；
- ◆ 归母净利润率上，工业互联网、智能汽车的归母净利润率有所上升，工业互联网（13.44%至19.18%）、智能汽车（7.58%至8.25%）；归母净利率最高为工业互联网，2022Q1为19.18%；
- ◆ 经营活动现金流量净额上，工业互联网、智能汽车上升较大，工业互联网（1.20至2.99亿）、智能汽车（-3.35至2.32亿）；
- ◆ 德赛西威2022Q1归母净利润3.18亿（+39%）、宝信软件归母净利润4.55亿（+14.85%）、汉得信息归母净利润3.48亿（+1858.56%）

市场回顾：

- ◆ 计算机行业上周表现略有下调，下降幅度3.63%。
- ◆ 计算机板块涨幅前十大主要为智能制造、工业互联网、智能汽车。

风险提示：国际局势动荡及国外加息风险、疫情反复及市场情绪风险、政策落地不及预期风险、技术落地不及预期、硬件实际建设落地不及预期、下游需求不及预期、芯片等元器件供给不足等。

行业重点公司跟踪

证券简称	营收(亿元)			EPS(元)			评级
	2021	2022E	2023E	2021	2022E	2023E	
德赛西威	9,569.43	12,600.53	16,577.41	1.50	2.10	2.88	买入
宝信软件	11,759.36	14,952.12	18,920.58	1.20	1.54	1.98	买入
汉得信息	2,810.66	3,287.65	3,951.36	0.22	0.54	0.38	买入

资料来源：wind、申港证券研究所

评级

增持（维持）

2022年05月03日

李佩京

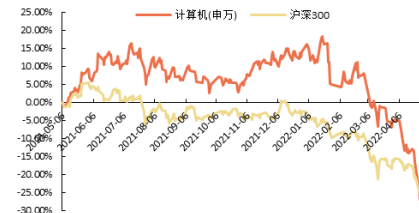
分析师

SAC 执业证书编号：S1660522030002

行业基本资料

股票家数	247
行业平均市盈率	37.11
市场平均市盈率	12.53

行业表现走势图



资料来源：wind，申港证券研究所

相关报告

- 1、《计算机行业研究周报：产业政策全驱动 云安全持续高增长》2022-04-25
- 2、《计算机行业研究周报：专题：以视频安防为根 展望 AIOT 无限》2022-04-18
- 3、《计算机行业研究周报：数字人民币：央行主导法定货币 维护国家货币主权》2022-04-11

内容目录

1. 专题：计算机 2022Q1 基本面复盘	3
1.1 计算机板块整体受成本上升影响盈利能力减弱	3
1.2 中等市值公司盈利能力相对较好	4
1.3 工业互联网、智能汽车业绩好	5
1.4 计算机整体持仓下降	6
1.5 投资建议：关注工业互联网、智能汽车	6
2. 板块回顾	7
3. 本周要闻	8
4. 风险提示	9

图表目录

图 1：月度软件业务收入、利润总额同比增速（%）	3
图 2：申万计算机指数与上证指数涨跌幅	3
图 3：2022Q1 营收增速恢复（亿元、%）	3
图 4：2022Q1 归母净利润及增速下降（亿元、%）	3
图 5：计算机板块毛利率及净利率下降（%）	3
图 6：计算机板块研发投入加大，销售费用下降（%）	3
图 7：计算机板块经营活动现金流出增多（亿）	4
图 8：营收增速（%）	5
图 9：毛利率（%）	5
图 10：归母净利润率（%）	5
图 11：经营活动现金流量净额（亿元）	5
图 12：计算机重仓股占基金总投资市值的比例下降（%）	6
图 13：上周计算机板块涨跌幅	7
表 1：计算机板块大中小市值公司财务状况（亿元、%）	4
表 2：2022Q1 计算机前十大重仓股	6
表 3：工业互联网及智能汽车成分股（亿元、%）	6
表 4：上周申万计算机行业前十大股票涨跌幅	7
表 5：上周计算机板块涨幅前十名	7

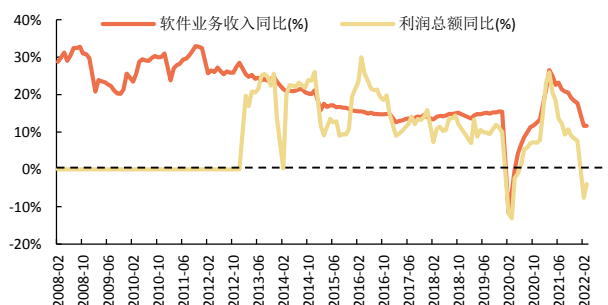
1. 专题：计算机 2022Q1 基本面复盘

1.1 计算机板块整体受成本上升影响盈利能力减弱

软件业务营收及利润受疫情影响同比下跌。根据工信部，2022 年 2 月软件业务营收同比增长 11.6%，利润总额同比-7.6%由正转负，3 月软件业务营收同比增长 11.6%与上月持平，利润总额同比-3.9%跌幅有所好转，这是自 2020 年 2-4 月以来两年内首次利润总额同比下降的时期，我们认为主要是受到疫情冲击及相关政策的影响所致。

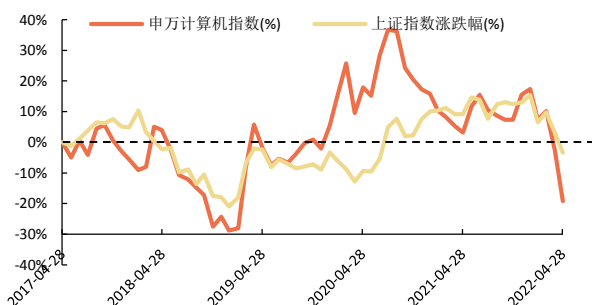
申万计算机指数与上证指数基本呈正向变动关系且波动率更大。根据 wind，以 2017 年 4 月末为基准，申万计算机指数在 2022 年 4 月下跌 19.16%，跑输上证指数-3.41%的水平。

图1：月度软件业务收入、利润总额同比增速（%）



资料来源：工信部、wind、申港证券研究所

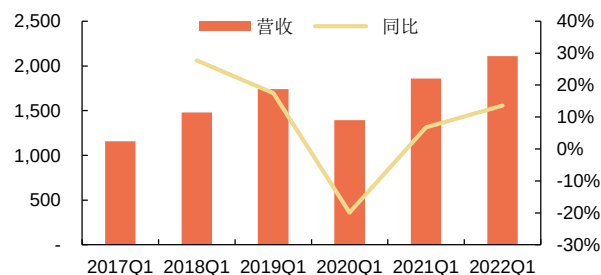
图2：申万计算机指数与上证指数涨跌幅



资料来源：wind、申港证券研究所

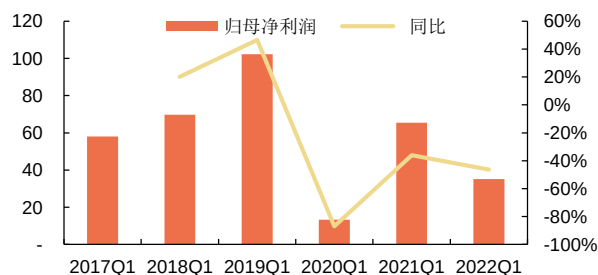
2022Q1 计算机板块营收增长成本上升导致利润率下降。我们选取申万计算机指数 247 家公司作为计算机成分股，发现 2022Q1 计算机板块营收总额 2109 亿元，同比增长 13.58%，归母净利润 35.11 亿元，同比下降 46.37%，我们认为这是由于物料、人工、运输等成本增加所致：销售净利率 1.71%，同比下降 2.03%，与此同时毛利率 23.65%，同比下降 2.05%，两者下降比例基本一致；另外，期间费用率 21.92%，同比下降 0.97%（其中研发费用率 9.32%，同比上升 0.16%）。

图3：2022Q1 营收增速恢复（亿元、%）



资料来源：wind、申港证券研究所

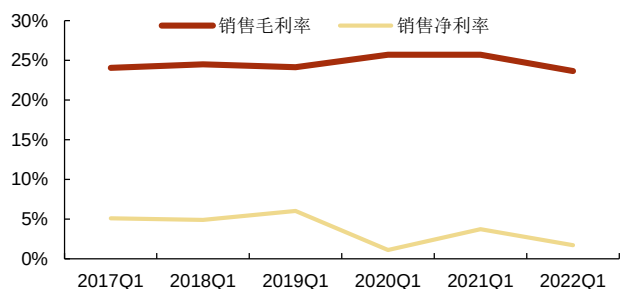
图4：2022Q1 归母净利润及增速下降（亿元、%）



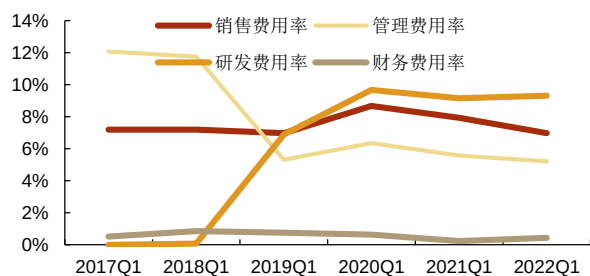
资料来源：wind、申港证券研究所

图5：计算机板块毛利率及净利率下降（%）

图6：计算机板块研发投入加大，销售费用下降（%）



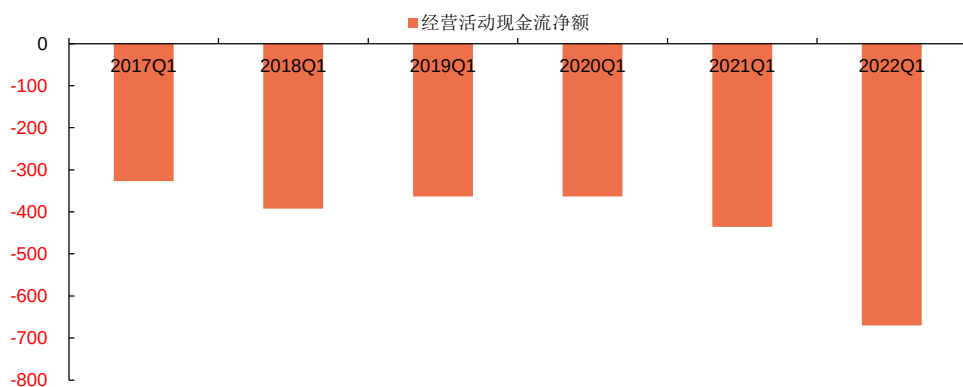
资料来源: wind、申港证券研究所



资料来源: wind、申港证券研究所

2022Q1 计算机公司经营活动现金流出增多。2022Q1 计算机成分股经营活动现金流量净额-670.22 亿元，现金流出持续增加。

图7：计算机板块经营活动现金流出增多（亿）



资料来源: wind、申港证券研究所

1.2 中等市值公司盈利能力相对较好

我们将计算机板块公司按照市值分成了三个档次，发现 2022Q1 中等市值公司的营收有 45.21% 的增长，归母净利润也增长了 6.12%，盈利能力表现相对优于大市值和小市值公司。

表1：计算机板块大中小市值公司财务状况（亿元、%）

市值	科目	2020Q1	2021Q1	2022Q1
500 亿以上	营收	368.85	447.37	474.25
	同比		21.29%	6.01%
	归母净利润	17.64	40.14	35.48
	同比		127.56%	-11.61%
	经营现金净额	-151.61	-72.12	-90.04
200-500 亿	同比		-52.43%	24.85%
	营收	278.29	328.27	476.68
	同比		17.96%	45.21%
	归母净利润	-3.74	10.41	11.05
	同比		-378.57%	6.12%
200 亿以下	经营现金净额	-99.10	-75.12	-267.29
	同比		-24.20%	255.82%
	营收	745.75	1,081.54	1,158.36
	同比		45.03%	7.10%
	归母净利润	-0.56	14.91	-11.42
	同比		-2759.06%	-176.57%
	经营现金净额	-207.33	-288.74	-312.89

市值	科目	2020Q1	2021Q1	2022Q1
	同比		39.26%	8.36%

资料来源: wind、申港证券研究所

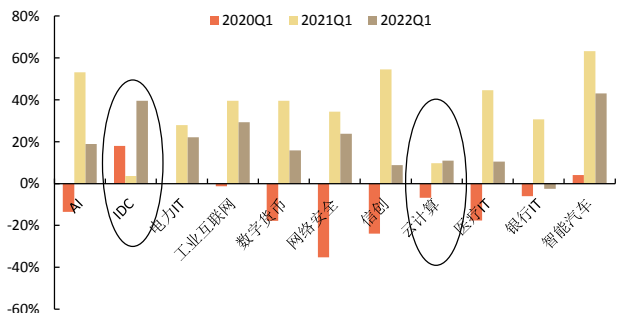
1.3 工业互联网、智能汽车业绩好

工业互联网、智能汽车景气度较高，企业业绩表现相对较好。

营收增速上，11 个细分方向中 IDC、云计算公司营收增速同比上升，IDC 营收增速从 2021Q1 的 3.61% 提升至 39.52%，云计算从 9.65% 提升至 11%，我们认为的是由东数西算政策带动所致；增速绝对值上，智能汽车营收增速 43%，表明汽车产业链景气度仍存。

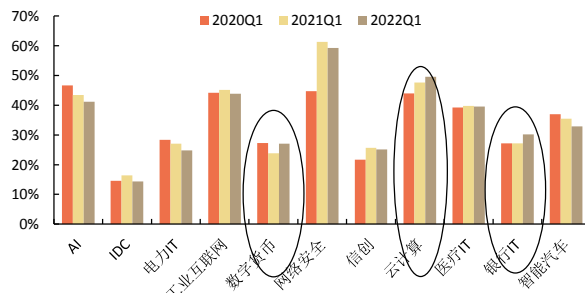
毛利率上，数字货币、云计算、银行 IT 毛利率同比上升，数字货币（23.8% 至 27%）、云计算（47.62% 至 49.56%）、银行 IT（27.13% 至 30.14%）；毛利率最高的为网络安全，2022Q1 为 59.24%。

图8：营收增速（%）



资料来源: wind、申港证券研究所，电力 IT 2020Q1 增速 354% 我们予以剔除

图9：毛利率（%）

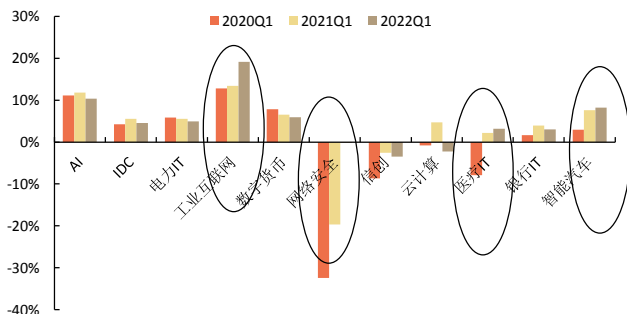


资料来源: wind、申港证券研究所

归母净利润率上，工业互联网、网络安全、医疗 IT、智能汽车的归母净利润率有所上升，工业互联网（13.44% 至 19.18%）、网络安全（-19.70% 至 -0.21%）、医疗 IT（2.20% 至 3.20%）、智能汽车（7.58% 至 8.25%）；归母净利率最高为工业互联网，2022Q1 为 19.18%。

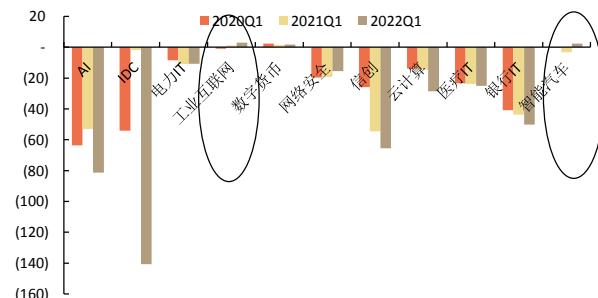
经营活动现金流量净额上，工业互联网、智能汽车上升较大，工业互联网（1.20 至 2.99 亿）、智能汽车（-3.35 至 2.32 亿）；连续三年现金流净额为正的是数字货币。

图10：归母净利润率（%）



资料来源: wind、申港证券研究所

图11：经营活动现金流量净额（亿元）

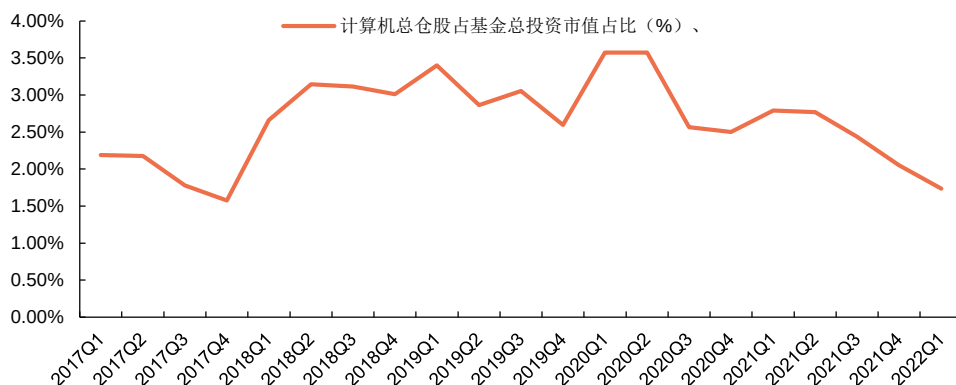


资料来源: wind、申港证券研究所

1.4 计算机整体持仓下降

2022Q1 计算机持仓市值占比下降。2022Q1 计算机重仓股占基金总投资市值的比例为 1.74%，环比明显下降，前十大重仓股为海康威视、广联达、中科创达、恒生电子、德赛西威、科大讯飞、深信服、浪潮信息、四维图新、卫士通。

图12：计算机重仓股占基金总投资市值的比例下降（%）



资料来源：wind、申港证券研究所

表2：2022Q1 计算机前十大重仓股

代码	公司名称	持股基金数	持股数量（万股）	持股市值（亿元）
002415.SZ	海康威视	474	84,002.27	344.41
002410.SZ	广联达	124	16,358.36	81.20
300496.SZ	中科创达	103	6,236.37	61.86
600570.SH	恒生电子	130	11,483.72	51.06
002920.SZ	德赛西威	138	3,515.67	44.52
002230.SZ	科大讯飞	106	7,996.42	37.24
300454.SZ	深信服	49	3,095.48	34.53
000977.SZ	浪潮信息	82	12,683.86	34.44
002405.SZ	四维图新	80	22,761.08	31.80
002268.SZ	卫士通	40	4,545.36	20.64

资料来源：wind、申港证券研究所

1.5 投资建议：关注工业互联网、智能汽车

我们认为当前计算机公司整体业绩较差的原因在于：1）疫情反复导致生产经营受到较大影响；2）计算机公司下游客户多为政府及企业，客户资金较为紧张，需求较为有限；3）缺芯等元器件限制了供给；

在这种背景下，我们推荐业绩相对较好的工业互联网及智能汽车板块中：德赛西威、宝信软件、汉得信息。

表3：工业互联网及智能汽车成分股（亿元、%）

证券代码	证券简称	营业收入			归母净利润			经营活动产生的现金流量净额			细分方向
		2020Q1	2021Q1	2022Q1	2020Q1	2021Q1	2022Q1	2020Q1	2021Q1	2022Q1	
002920.SZ	德赛西威	11.45	20.42	31.42	0.55	2.28	3.18	-1.03	-1.87	0.46	智能汽车
	同比		78.30%	53.86%		312.11%	39.23%				
300496.SZ	中科创达	4.42	7.91	11.53	0.67	1.10	1.56	0.62	0.57	0.72	智能汽车
	同比		78.80%	45.81%		64.60%	41.37%				
002405.SZ	四维图新	3.95	5.19	6.22	-0.73	-0.45	0.12	0.07	-1.78	1.09	智能汽车
	同比		31.57%	19.78%		-37.75%	-126.09%				
002970.SZ	锐明技术	2.32	2.61	2.50	0.15	-0.20	-0.59	-0.08	-0.26	0.05	智能汽车

敬请参阅最后一页免责声明

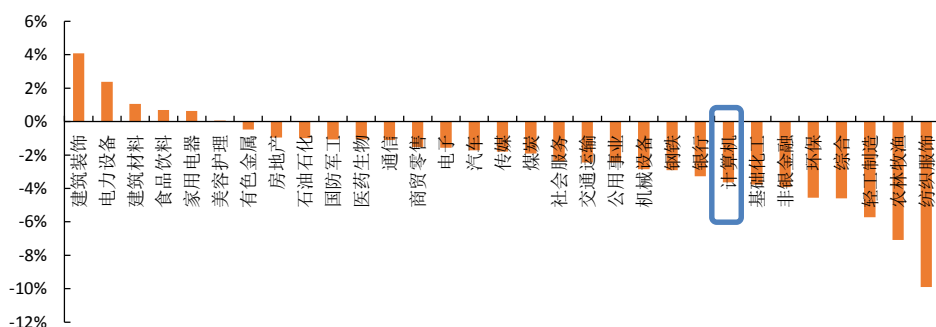
证券代码	证券简称	营业收入			归母净利润			经营活动产生的现金流量净额			细分方向
		2020Q1	2021Q1	2022Q1	2020Q1	2021Q1	2022Q1	2020Q1	2021Q1	2022Q1	
同比			12.45%	-4.05%		-226.39%	204.20%				
600845.SH	宝信软件	12.98	18.62	24.98	2.74	3.96	4.55	1.29	4.29	10.46	工业互联网、IDC
同比			43.47%	34.14%		44.39%	14.85%				
300170.SZ	汉得信息	5.89	6.54	7.12	0.12	0.18	3.48	-1.53	-1.56	-2.95	工业互联网
同比			10.90%	8.99%		46.41%	1858.56%				
300687.SZ	赛意信息	2.40	3.81	4.92	0.03	0.11	0.14	-0.49	-0.31	-0.67	工业互联网
同比			58.72%	28.93%		268.47%	28.24%				

资料来源: wind、申港证券研究所

2. 板块回顾

计算机行业上周表现略有下调, 下降幅度 3.63%。

图13: 上周计算机板块涨跌幅



资料来源: wind、申港证券研究所

计算机板块涨幅前十大主要为智能制造、工业互联网、智能汽车。

表4: 上周申万计算机行业前十大股票涨跌幅

序号	Wind 代码	证券名称	上周末收盘价	周末收盘价	涨跌幅	指数权重	主要业务
1	300496.SZ	中科创达	85.60	94.06	9.88%	1.90%	智能汽车操作系统
2	600570.SH	恒生电子	35.48	38.08	7.33%	3.18%	金融 IT
3	002415.SZ	海康威视	40.80	42.49	4.14%	16.29%	视频安防设备
4	002236.SZ	大华股份	16.99	16.72	-1.59%	1.99%	视频安防设备
5	002410.SZ	广联达	46.77	45.97	-1.71%	3.13%	SaaS (建筑工程造价)
6	600588.SH	用友网络	19.50	19.14	-1.85%	2.56%	SaaS (平台)
7	002230.SZ	科大讯飞	38.56	37.00	-4.05%	4.65%	AI (教育、平台 2C、城市医疗)
8	002405.SZ	四维图新	13.03	12.43	-4.60%	1.78%	电子导航地图
9	000977.SZ	浪潮信息	26.52	24.66	-7.01%	1.62%	服务器硬件
10	603019.SH	中科曙光	28.26	25.80	-8.70%	2.09%	高性能计算机硬件

资料来源: wind、申港证券研究所

表5: 上周计算机板块涨幅前十名

排名	Wind 代码	证券名称	上周末收盘价	周末收盘价	涨跌幅	主要业务
1	300170.SZ	汉得信息	6.39	7.78	21.75%	高端 ERP 实施服务、工业互联网
2	300044.SZ	*ST 赛为	2.37	2.69	13.50%	智慧城市、大数据、人工智能、文化教育
3	300496.SZ	中科创达	85.60	94.06	9.88%	智能汽车操作系统
4	300687.SZ	赛意信息	19.03	20.80	9.30%	工业互联网、智能制造

敬请参阅最后一页免责声明

7 / 10

证券研究报告

排名	Wind 代码	证券名称	上周末收盘价	周末收盘价	涨跌幅	主要业务
5	300532.SZ	今天国际	11.55	12.48	8.05%	智慧物流、智能制造
6	300803.SZ	指南针	43.50	46.96	7.95%	互联网券商
7	002920.SZ	德赛西威	111.12	119.53	7.57%	智能汽车、智能制造
8	600570.SH	恒生电子	35.48	38.08	7.33%	金融软件和网络服务供应商
9	600845.SH	宝信软件	44.36	47.59	7.28%	工业软件行业应用解决方案和服务提供商
10	300130.SZ	新国都	11.71	12.48	6.58%	数字人民币

资料来源: wind、申港证券研究所

3. 本周要闻

1、赋能数字经济出海，亚马逊云科技助力中国企业在海外扬帆远航。4月25日，亚马逊云科技举办以“海外探途，云见不凡”为主题的出海业务媒体沟通会，会议着重介绍了亚马逊云计算助力中国企业出海的6大代表性趋势，归纳了中国上云出海企业的6大全新需求，还有来自网易游戏为代表的合作伙伴分享了其在业务出海方面的成果，形象客观地展现了亚马逊云科技如何为中国企业出海保驾护航。

2、绿色新基建，数字化与低碳化两大趋势重构华为创新。在2022年4月26日的华为分析师大会上，华为副董事长、轮值董事长胡厚崑在主题演讲中强调：华为看到未来有两大趋势，千行百业的数字化和人类社会的低碳化。华为作为一家科技企业，认为这两大趋势既不可避免，也不可错失。

华为战略研究院院长周红博士在2022华为分析师大会上表示，面向未来，华为认为信息技术将以超过十年百倍的速度增长，数字化将促进人和社会加速发展。而在十年百倍发展驱使下，现有的很多理论技术已经遇到瓶颈，需要有新的愿景和方向来牵引突破。华为过去三十多年一直在持续创新；如今，华为正通过系统性创新，重构竞争力，加速发展数字化与低碳化。而数字化与低碳化两大趋势一个交汇就是绿色新基建。

3、“家电+居家”破圈融合发展 京东催化家电家装市场一体化成长。近日，京东消费及产业发展研究院联合新浪家居发布的《2022春季居家消费场景报告》指出，居家场景已经成为消费的重要增长极，其中智能化正在整合居家与家电等相关行业；基于京东消费情况，新一代消费者对自身需求更为明确，在近一年中，京东商品上新数量超千万，新品年度销售额贡献已超六成。同时，新品消费用户整体销量贡献占比达34%，平均消费单价是整体平均的1.4倍。因此，年轻消费者的新品消费偏好给众多细分品类带来了弯道超车空间。

4、紫光云迈向“分布式云”：业务在哪里，云就在哪里。作为智能时代百行百业数字化转型的最佳合伙人，紫光云与智能事业群顺应“云智原生”战略的深化，让紫光云实现了从“同构混合云”向“分布式云”的转变，以同构混合的统一架构打造“云数智”三维能力，覆盖多中心、混合云、边缘云和异构多云四大场景，实现了任意规模、任意位置、任意应用、任意模式的云场景化应用，让业务能够“生于云、长于云”，以“全面进化”的云平台赋能百行百业的数字化转型。

5、AITO 旗下的首款新车 AITO 问界 M5 开启首次 OTA 升级。作为新能源技术的自持者，赛力斯凭借自研智造实力以及华为在 ICT 行业的领先技术，为 AITO 问界 M5 的用户带来了智慧出行体验，开创了智慧新纪元。全新的 Harmony 智能座舱构建了“人-车-家”智慧出行解决方案。

6、华为发布 HEM 全场景智能设备管控解决方案，让企业移动管理更便捷。近日，华为终端商用产品发布会上，华为面向企业客户正式推出 HEM (HUAWEI Enterprise Manager) 全场景智能设备管控解决方案，为企业提供设备管控、应用管控、内容配置及设备安全与防护等服务，覆盖华为手机、平板、智慧屏、穿戴设备、笔记本等多品类终端设备。HEM 可广泛服务于政务、教育、金融等行业，有效助力企业和机构提升生产力，保障数据安全。

4. 风险提示

国际局势动荡及国外加息风险、疫情反复及市场情绪风险、政策落地不及预期风险、技术落地不及预期、硬件实际建设落地不及预期、下游需求不及预期、芯片等元器件供给不足、其他风险；

分析师介绍

李佩京，计算机专业本科，对外经济贸易大学金融硕士，CPA 专业阶段持证，曾就职于中信建投证券，擅长 Python 编程，2021 年 12 月加入申港证券，任计算机行业分析师。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人独立研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处，不受任何第三方的影响和授意。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，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。市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

申港证券股份有限公司（简称“本公司”）是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性和完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。申港证券研究所已力求报告内容的客观、公正，但报告中的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者不应单纯依靠本报告而取代自身独立判断，应自主作出投资决策并自行承担投资风险，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。本报告所载资料、意见及推测仅反映申港证券研究所于发布本报告当日的判断，本报告所指证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会产生波动，在不同时期，申港证券研究所可能会对相关的分析意见及推测做出更改。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，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告仅面向申港证券客户中的专业投资者，本公司不会因接收人收到本报告而视其为当然客户。本报告版权归本公司所有，未经事先许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如转载或引用，需注明出处为申港证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、发布、转载和引用者承担。

行业评价体系

申港证券行业评级体系：增持、中性、减持

增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5% 以上
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于 -5%~+5% 之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上

市场基准指数为沪深 300 指数

申港证券公司评级体系：买入、增持、中性、减持

买入	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 15% 以上
增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于 -5%~+5% 之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上