

下半年板块基本面有望改善，依然看好数据要素和算力产业链

核心观点

- **上周板块上涨 5.7%，各条主线表现相对均衡。**上周所有中报披露完毕，23H1 板块收入下滑 3.8%，归母净利润增长 5.1%，从单 Q2 来看，收入和利润分别下降 6.5% 和 11.9%，表现不尽如人意的主要原因在于政府端与信创等项目需求相对疲弱，我们认为下半年有望迎来改观。
- **数据要素领域政策有望持续推出。**随着国家数据局即将正式运作，将推动行业制度建设与产业发展创新，而近期财政部公布了关于企业数据资源会计处理暂行办法，对数据资产化起到关键性推动。我们继续推荐数据资源持有方、公共数据授权运营企业以及相关技术服务提供商。
- **算力板块具备较好吸引力，国产算力产业链值得重视。**算力板块依然是当前高确定性的方向。首先，英伟达 H800 芯片 8 月份正式批量供应中国，相关企业 AI 服务器有望放量；此外，目前各地智能算力中心处于建设之中，国产芯片将占据一席之地，我们建议关注国产算力产业链。
- **海外大模型商业化开始加速，国内方面预计将会是先 B 端、后 C 端的落地节奏。**目前 B 端产品落地的障碍相对较小，大模型公司已开始建设生态体系并推动 B 端应用落地，随着上周 8 家基础大模型备案落地，C 端应用也将逐步启动。我们认为，能够开发新产品或者提高付费转化率的产品有着较好的业务弹性。

投资建议与投资标的

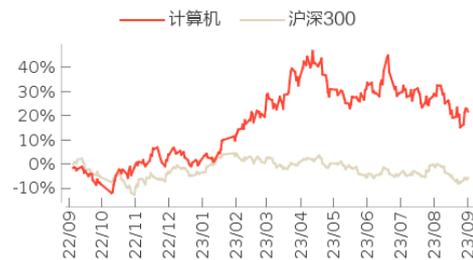
- **算力领域：**建议关注亚康股份(301085，未评级)、海光信息(688041，未评级)、浪潮信息(000977，未评级)、中科曙光(603019，买入)、拓维信息(002261，未评级)、优刻得-W(688158，未评级)。
- **数据要素领域：**建议关注航天宏图(688066，买入)、云赛智联(600602，未评级)、银之杰(300085，未评级)、远光软件(002063，买入)、彩讯股份(300634，未评级)、中远海科(002401，未评级)、深桑达 A(000032，未评级)、上海钢联(300226，增持)、山大地纬(688579，未评级)、三维天地(301159，未评级)、每日互动(300766，未评级)。
- **AI 应用领域：**建议关注科大讯飞(002230，买入)、金山办公(688111，增持)、新致软件(688590，未评级)、泛微网络(603039，未评级)、致远互联(688369，未评级)、汉得信息(300170，未评级)、万兴科技(300624，未评级)。

风险提示

技术落地不及预期；政策监管风险

行业评级 看好 (维持)

国家/地区 中国
行业 计算机行业
报告发布日期 2023 年 09 月 03 日



证券分析师

浦俊懿 021-63325888*6106
pujunyi@orientsec.com.cn
执业证书编号: S0860514050004

陈超 021-63325888*3144
chenchao3@orientsec.com.cn
执业证书编号: S0860521050002

谢忱 xiechen@orientsec.com.cn
执业证书编号: S0860522090004

联系人

杜云飞 duyunfei@orientsec.com.cn
覃俊宁 qinjunning@orientsec.com.cn
宋鑫宇 songxinyu@orientsec.com.cn

目录

一、本周行业观点.....	4
二、本周行业专题：2023 年中报业绩统计.....	4
投资建议与投资标的	7
风险提示.....	8

图表目录

图 1: 2021-2023 年上半年板块营收及增速 (亿元)	4
图 2: 2021-2023 年板块 Q2 单季营收及增速 (亿元)	4
图 3: 2021-2023 年上半年板块归母净利润及增速 (亿元)	5
图 4: 2021-2023 年板块 Q2 单季归母净利润及增速 (亿元)	5
图 5: 2019-2023 年各年度上半年板块内公司职工人数均值及增速	6
图 6: 2019-2023 年各年度上半年板块研发支出区间的公司数量占比情况	6
表 1: 计算机板块整体毛利率、净利率、费用率变动情况 (2022 和 2023 年上半年, 2022 和 2023 年 Q2 单季)	5
表 2: 板块经营性现金流情况 (亿元, 2022 和 2023 年上半年, 2022 和 2023 年 Q2 单季)	5
表 3: 2023 年 1 月 3 日至 2023 年 9 月 3 日计算机板块股价涨幅前十名 (股价单位: 元)	7
表 4: 2023 年 1 月 3 日至 2023 年 9 月 3 日计算机板块股价区间最高涨幅前十名 (股价单位: 元)	7

一、本周行业观点

上周板块上涨 5.7%，各条主线表现相对均衡。上周所有中报披露完毕，23H1 板块收入下滑 3.8%，归母净利润增长 5.1%，从单 Q2 来看，收入和利润分别下降 6.5%和 11.9%，表现不尽如人意的主要原因在于政府端与信创等项目需求相对疲弱，我们认为下半年有望迎来改观。

数据要素领域政策有望持续推出。随着国家数据局即将正式运作，将推动行业制度建设与产业发展创新，而近期财政部公布了关于企业数据资源会计处理暂行办法，对数据资产化起到关键性推动。我们继续推荐数据资源持有方、公共数据授权运营企业以及相关技术服务提供商。

算力板块具备较好吸引力，国产算力产业链值得重视。算力板块依然是当前高确定性的方向。首先，英伟达 H800 芯片 8 月份正式批量供应中国，相关企业 AI 服务器有望放量；此外，目前各地智能算力中心处于建设之中，国产芯片将占据一席之地，我们建议关注国产算力产业链。

海外大模型商业化开始加速，国内方面预计将会是先 B 端、后 C 端的落地节奏。目前 B 端产品落地的障碍相对较小，大模型公司已开始建设生态体系并推动 B 端应用落地，随着上周 8 家基础大模型备案落地，C 端应用也将逐步启动。我们认为，能够开发新产品或者提高付费转化率的产品有着较好的业务弹性。

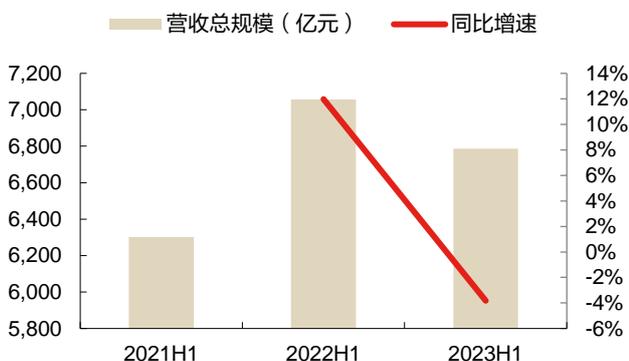
二、本周行业专题：2023 年中报业绩统计

我们以 wind 中信计算机行业划分为基础，剔除 B 股、ST 以及部分业务弱相关的个股，选取了其中 339 家上市公司作为统计对象，分析了 2023 年上半年板块公司的经营情况。

2023 年上半年收入同比承压，归母净利润同比略有改善。我们统计了 339 家板块上市公司（采用中信计算机指数，剔除 B 股、ST 等个股）近期的业绩表现情况。

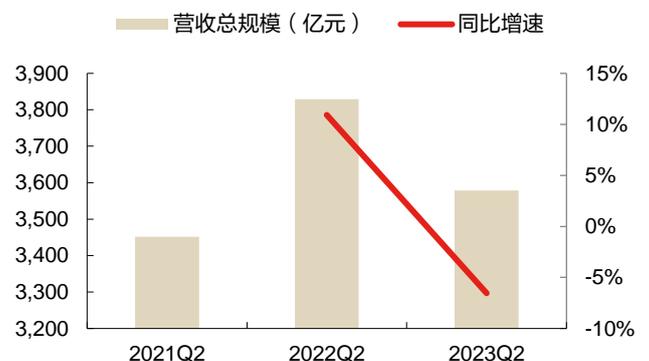
- 1) **从收入角度看**，2022 上半年和 2023 上半年收入同比增速分别为 12.0%和-3.8%，2022Q2 单季和 2023Q2 单季收入同比增速分别为 10.9%和-6.5%。
- 2) **从净利润角度看**，2022 上半年和 2023 上半年归母净利润同比增速分别为-32.6%和 5.1%，2022Q2 单季和 2023Q2 单季归母净利润同比增速分别为-26.8%和-11.9%。
- 3) **整体来看**，2023 年板块收入承压，Q1 业绩同比增速有所改善，但 Q2 业绩同比降幅较大，我们认为主要原因在于政府端与信创等项目需求相对疲弱，预计下半年有望迎来改善。

图 1：2021-2023 年上半年板块营收及增速（亿元）



数据来源：wind，东方证券研究所

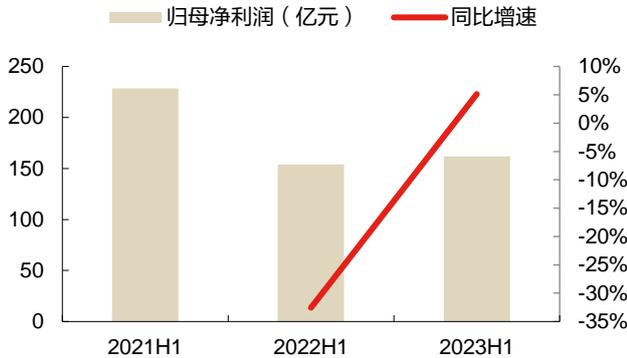
图 2：2021-2023 年板块 Q2 单季营收及增速（亿元）



数据来源：wind，东方证券研究所

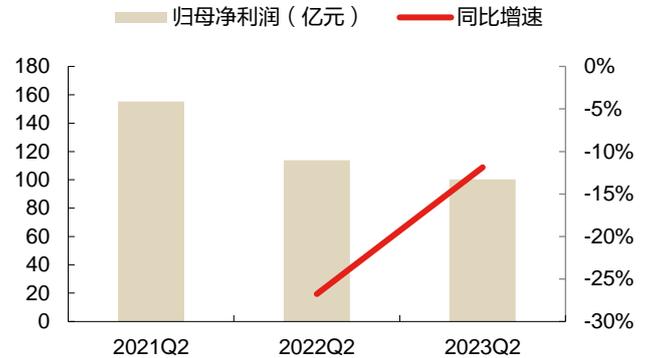
有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责声明。

图 3：2021-2023 年上半年板块归母净利润及增速（亿元）



数据来源：wind，东方证券研究所

图 4：2021-2023 年板块 Q2 单季归母净利润及增速（亿元）



数据来源：wind，东方证券研究所

2023 年上半年板块毛利率和净利率水平均有所提升，2023Q2 单季毛利率有所回升，但净利率微降。

- 1) **从毛利率和净利率角度看**，2023 年上半年板块整体毛利率、净利率较上年均有所提升，分别提升 1.1pcts、0.2pcts；2023Q2 较 2022Q2，毛利回升 1.7pcts，净利率则下降 0.2pcts。
- 2) **从费用率角度看**，2023 年上半年计算机板块整体销售、管理、研发费用率较去年同期分别增加 0.8pcts、0.4pcts、0.8pcts；2023Q2 较去年同期的销售、管理和研发费用率较分别增加 0.9pcts、0.5pcts、0.6pcts。2023 年上半年，计算机公司在销售、管理、研发方面均有加大投入。我们认为，费用率的整体提升虽然对短期的利润带来压力，但能够为部分公司未来业绩的提升和改善打下基础。

表 1：计算机板块整体毛利率、净利率、费用率变动情况（2022 和 2023 年上半年，2022 和 2023 年 Q2 单季）

	毛利率	净利率	销售费用率	管理费用率	研发费用率
2022H1	17.8%	2.2%	4.7%	3.8%	6.7%
2023H1	18.9%	2.4%	5.5%	4.2%	7.5%
变动幅度	1.1pcts	0.2pcts	0.8pcts	0.4pcts	0.8pcts
2022Q2	18.1%	3.0%	4.6%	3.6%	6.5%
2023Q2	19.8%	2.8%	5.5%	4.1%	7.3%
变动幅度	1.7pcts	-0.2pcts	0.9pcts	0.5pcts	0.6pcts

数据来源：wind，东方证券研究所

2023 年上半年和 Q2 单季板块经营性现金流同比均有所改善。2023 年上半年，板块内公司销售商品、提供劳务收到的现金较上年有所下降，但收现比有所上升，经营性现金流净额和净现比较去年同期均有所改善。从单季度看，2023Q2 板块的整体现金流情况都较 2022Q2 有所改善，但收现比则有一定下降。

表 2：板块经营性现金流情况（亿元，2022 和 2023 年上半年，2022 和 2023 年 Q2 单季）

	销售商品、提供劳务收到的现金	收现比	经营性现金流净额	净现比
2022H1	8110.54	1.15	-729.63	-4.74
2023H1	8012.34	1.18	-191.25	-1.18

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并阅读本证券研究报告最后一页的免责声明。

变动幅度	下降	上升	上升	上升
2022Q2	4303.70	1.12	-32.10	-0.28
2023Q2	3896.36	1.09	-9.39	-0.09
变动幅度	下降	下降	上升	上升

注：收现比=销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入，净现比=经营性现金流净额/归母净利润

数据来源：Wind，东方证券研究所

近 5 年来的上半年，计算机公司人员同比持续增长。2023 年上半年，板块内公司平均职工人数约 3750 人，同比增长 2.86%，2019-2023 年各年度上半年员工人数的 CAGR 为 5.61%，可见近年来计算机公司人员保持着持续增长态势。由于计算机公司加速了人员扩张，这也导致期间费用率有所上升。

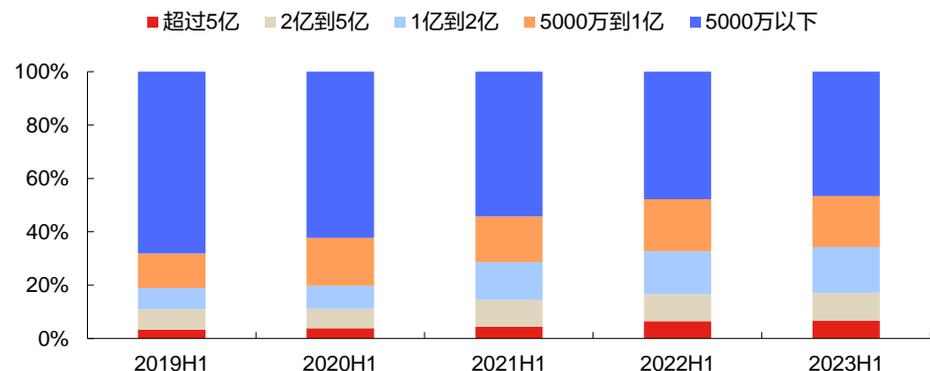
图 5：2019-2023 年各年度上半年板块内公司职工人数均值及增速



数据来源：wind，东方证券研究所

计算机板块内公司持续加大研发投入。2023 年上半年，计算机板块研发支出总规模为 536.48 亿元，同比增长 5.75%，保持增长态势。2019-2023 年各年度上半年，研发支出在 5000 万以下的公司占比快速减少，由 2019 年上半年的 68.14% 下降到 2023 年上半年的 46.61%，研发支出在 [0.5 亿,1 亿)、[1 亿,2 亿)、[2 亿,5 亿) 和 5 亿以上的公司占比则均有所提高。板块内研发支出在 1 亿以上的公司逐步增加，由 2019 年上半年的 64 家增加到 2023 年上半年的 116 家，占比则由 18.88% 上升到 34.22%，其中研发支出在 5 亿以上的公司占比从 2019 年上半年的 3.24% 上升到 2023 年上半年的 6.78%，占比有所提升。

图 6：2019-2023 年各年度上半年板块研发支出区间的公司数量占比情况



数据来源：wind，东方证券研究所

2023 年初至今表现突出个股主要集中于 AI 和数据要素主线。年初至今，计算机板块涨幅前十名分别为金桥信息（+307.79%，AI 主线）、万兴科技（+200.88%，AI 主线）、华是科技（+164.67%，AI 主线）、亚康股份（+156.33%，AI 主线）、拓维信息（156.02%，AI+信创）、中科信息（+137.04%，AI 主线）、工业富联（+132.49%，AI 主线）、零点有数（129.74%，数据要素）、朗科科技（+128.63%，存储）、久远银海（123.13%，数据要素），其中 AI 主线有 6 个，数据要素主线有 2 个，信创有 1 个。可以看到，2023 年初以来表现突出的个股主要集中于 AI、数据要素和信创主线，我们认为，今年下半年，AI、数据要素和信创将为计算机行业注入强劲动力，共同推动行业上行。

表 3：2023 年 1 月 3 日至 2023 年 9 月 3 日计算机板块股价涨幅前十名（股价单位：元）

证券代码	证券简称	区间开盘价 (2023/1/3)	区间收盘价 (2023/9/3)	区间涨幅	区间最高价	区间最高涨幅	区间最高价日
603918.SH	金桥信息	7.32	29.85	307.79%	38.66	428.14%	2023-06-20
300624.SZ	万兴科技	29.59	89.03	200.88%	172.20	481.95%	2023-06-20
301218.SZ	华是科技	18.99	50.26	164.67%	62.95	231.49%	2023-08-22
301085.SZ	亚康股份	27.87	71.44	156.33%	93.00	233.69%	2023-06-14
002261.SZ	拓维信息	6.64	17.00	156.02%	23.20	249.40%	2023-07-11
300678.SZ	中科信息	16.55	39.23	137.04%	70.28	324.65%	2023-05-09
601138.SH	工业富联	9.14	21.25	132.49%	27.26	198.25%	2023-07-14
301169.SZ	零点有数	30.46	69.98	129.74%	79.15	159.85%	2023-08-30
300042.SZ	朗科科技	12.19	27.87	128.63%	47.22	287.37%	2023-06-19
002777.SZ	久远银海	15.00	33.47	123.13%	45.17	201.13%	2023-04-10

数据来源：wind，东方证券研究所

表 4：2023 年 1 月 3 日至 2023 年 9 月 3 日计算机板块股价区间最高涨幅前十名（股价单位：元）

证券代码	证券简称	区间开盘价 (2023/1/3)	区间收盘价 (2023/9/3)	区间涨幅	区间最高价	区间最高涨幅	区间最高价日
872808.BJ	曙光数创	27.60	37.09	34.38%	196.89	613.37%	2023-05-29
300624.SZ	万兴科技	29.59	89.03	200.88%	172.20	481.95%	2023-06-20
603918.SH	金桥信息	7.32	29.85	307.79%	38.66	428.14%	2023-06-20
688787.SH	海天瑞声	59.33	81.20	36.86%	269.76	354.68%	2023-03-29
300678.SZ	中科信息	16.55	39.23	137.04%	70.28	324.65%	2023-05-09
688327.SH	云从科技-UW	15.28	15.76	3.14%	61.80	304.45%	2023-04-04
300042.SZ	朗科科技	12.19	27.87	128.63%	47.22	287.37%	2023-06-19
688095.SH	福昕软件	62.19	89.88	44.52%	238.68	283.79%	2023-06-20
688292.SH	浩瀚深度	15.60	34.05	118.27%	58.00	271.79%	2023-04-13
002261.SZ	拓维信息	6.64	17.00	156.02%	23.20	249.40%	2023-07-11

数据来源：wind，东方证券研究所

投资建议与投资标的

算力领域：建议关注亚康股份、海光信息、浪潮信息、中科曙光、拓维信息、优刻得。

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

数据要素领域：建议关注航天宏图、云赛智联、银之杰、远光软件、彩讯股份、中远海科、深桑达 A、上海钢联、山大地纬、三维天地、每日互动等。

AI 应用领域：建议关注科大讯飞、金山办公、新致软件、泛微网络、致远互联、汉得信息、万兴科技等企业。

风险提示

技术落地不及预期

若 AI 技术发展不及预期，则人工智能相关的产品落地将会受到影响。

政策监管风险

若监管政策落地不及预期，则可能对 AI 应用落地节奏产生影响。

信息披露

依据《发布证券研究报告暂行规定》以下条款：

发布对具体股票作出明确估值和投资评级的证券研究报告时，公司持有该股票达到相关上市公司已发行股份1%以上的，应当在证券研究报告中向客户披露本公司持有该股票的情况，

就本证券研究报告中涉及符合上述条件的股票，向客户披露本公司持有该股票的情况如下：

截止本报告发布之日，资产管理、私募业务合计持有上海钢联(300226，增持)达到相关上市公司已发行股份 1%以上。

提请客户在阅读和使用本研究报告时充分考虑以上披露信息。

分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内行业或公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数）；

公司投资评级的量化标准

- 买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；
- 增持：相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15%；
- 中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；
- 减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级 —— 由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

行业投资评级的量化标准：

- 看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；
- 中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；
- 看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

免责声明

本证券研究报告（以下简称“本报告”）由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

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本公司的当然客户。本报告的全体接收人应当采取必要措施防止本报告被转发给他人。

本报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中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证券研究报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的证券研究报告之外，绝大多数证券研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

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，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。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，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

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，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面协议授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容。不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

经本公司事先书面协议授权刊载或转发的，被授权机构承担相关刊载或者转发责任。不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

提示客户及公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告，慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

东方证券研究所

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

电话：021-63325888

传真：021-63326786

网址：www.dfzq.com.cn

东方证券股份有限公司经相关主管机关核准具备证券投资咨询业务资格，据此开展发布证券研究报告业务。

东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的范围内正在或将要与本研究报告所分析的企业发展业务关系。因此，投资者应当考虑到本公司可能存在对报告的客观性产生影响的利益冲突，不应视本证券研究报告为作出投资决策的唯一因素。