

计算机 2024 年中报业绩综述

业绩边际改善，关注技术与政策发力

投资要点

◆ **行情回顾：跌幅居末位，估值创新低。**截至8月30日，申万计算机行业指数年初至今下跌30.31%，跑输沪深300指数27.12个百分点，在31个申万一级行业中排名最末；市盈率31.68倍，处于自2017年以来约1%分位值，于8月27日收盘创下新低。2024年二季度末基金重仓申万计算机行业的持股市值占重仓股总市值的2.41%，季度环比减少1.44个百分点，较标准行业配置比例低配2.54个百分点。

◆ **业绩综述：二季度边际改善，盈利压力犹存。**1) 上半年增收不增利，现金流恶化。随着AI大模型加速迭代应用，算力需求高增带动服务器、芯片等相关产品销量改善，24H1计算机板块营业收入5,439.25亿元，同比增长7.53%，较23H1增速回正；受毛利率下滑、期间费用上升，叠加其他收益减少、减值损失增加等，归母净利润同比减少35.98%，较23H1增速转负；扣非净利润同比减少38.37%，略小于归母净利润降幅。2) 二季度收入利润边际改善。24Q2计算机板块营业收入同比增长8.91%，较24Q1提速3.07个百分点；归母净利润同比减少18.95%，较24Q1降幅大幅收窄；毛利率与费用率降幅双双扩大；经营活动现金流净额转正，回款情况有所改善。3) 细分板块：22H1信创收入利润均表现较好。收入端多数板块维持增长，能源IT、信创表现居前；利润端约半数板块实现增长，视频与安防、信创明显改善。24Q2收入利润分化显著。收入端增速中枢下移，约半数板块增速由正转负；利润端少数板块迎来修复，网络信息安全、信创明显改善。

◆ **重点赛道：1) 信创国产替代深入推进，信创产品采购步入常态化阶段。**自2022年开始，受全国财政支出安排因素影响，党政信息化建设有所放缓，但随着金融、电信运营商、能源、交通等行业进入IT基础设施换新周期，同时受益于国产化产品采购比例提升，信息化建设范围从传统的OA办公延伸到了更多运营和生产领域典型场景，行业信创需求正逐步释放；2) 车路云一体化建设元年开启，路侧与车端共同发力。路测方面，今年以来，国家出台了系列政策，地方政府车路云一体化建设加速推进，其中北京市车路云一体化项目投资规模达99亿元，武汉市示范项目金额约170亿元；车端方面，智能座舱、智能驾驶维持高景气，相关公司营收快速增长。3) AI大模型迭代升级加速，推动产业进入高速发展期。受益于大模型技术的快速革新以及各国政策的持续推动，全球AI产业驶入加速发展轨道，国内外科技巨头持续加大AI领域投入，带动相关训练数据、算力需求快速增长，同时大模型应用落地各行各业，AI正逐渐成为关键生产力工具。

◆ **大湾区珠三角业绩表现：**收入端，大湾区表现好于板块整体，实现营业收入同比增长8.39%，占板块整体收入比重26%，高于板块整体增速2.43个百分点，除中山增速放缓外，其他地区均实现增长提速；利润端，大湾区降幅显著小于板块整体，实现归母净利润同比减少6.37%，占板块整体利润比重30%，高于板块整体增速30.74个百分点，其中珠海利润大幅增长，广州利润降幅居前。

◆ **投资建议：维持“强于大市”评级。**计算机板块的估值和基金持仓已处于历史底部，作为估值弹性贡献大于基本面的板块，技术、政策等供给端的持续发力有望催化估值修复，同时需求端好转叠加费用端改善，板块利润有望逐步好转。AI作为目前各国科技博弈的焦点，算力底座则是重要支撑，考虑到中美算力投资周期错位，国内算力建设和AI应用落地有望提速。同时，在政策加码下，自主可控将是科技产业的重要发展内涵，看好需求与供给双轮驱动下信创迎来重要拐点，建议关注中国长城、浪潮信息、德赛西威等，大湾区受益标的中国长城、神州数码、中望软件、德赛西威等。

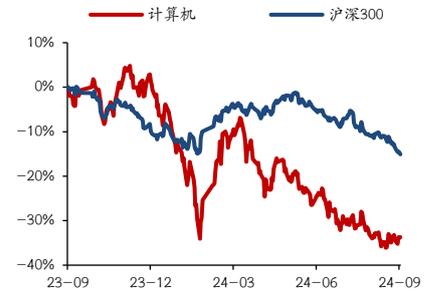
◆ **风险提示：**宏观经济下行；政策推进不及预期；下游需求疲弱等。

投资评级

强于大市

维持评级

行业表现



	1M	3M	12M
绝对收益	0.4%	-12.3%	-35.6%
相对收益	5.0%	-1.8%	-20.0%

资料来源：恒生聚源，万和证券研究所

作者

严诗静

分析师

资格证书：S0380520120001

联系邮箱：yansj@wanhesec.com

联系电话：(0755)82830333-111

相关报告



正文目录

一、行情回顾：跌幅居末位，估值创新低	4
二、业绩综述：二季度边际改善，盈利压力犹存	5
（一）上半年：增收不增利，现金流恶化	5
（二）二季度：收入利润边际改善	9
三、细分板块	11
（一）业绩比较	11
1、上半年：信创收入利润均表现较好	11
2、二季度：收入利润分化显著	11
（二）重点赛道	12
1、信创：国产替代深入推进，信创产品采购步入常态化	12
2、车路云一体化：建设元年开启，路侧与车端共同发力	13
3、人工智能：大模型迭代升级加速，推动产业进入高速发展期	13
四、大湾区珠三角业绩表现	14
五、投资建议	16
六、风险提示	16

图表目录

图 1 2024 年 1-8 月申万计算机指数走势	4
图 2 2024 年 1-8 月申万一级行业指数涨跌幅	4
图 3 8 月 30 日申万一级行业指数市盈率	5
图 4 申万计算机指数市盈率及其分位值	5
图 5 2024 年上半年计算机板块营业收入及其增速	6
图 6 2024 年上半年计算机板块营业收入增速分布	6
图 7 2024 年上半年计算机板块毛利率	6
图 8 2024 年上半年计算机板块期间费用率	6
图 9 2024 年上半年计算机板块其他收益及其利润占比	7
图 10 2024 年上半年计算机板块投资收益及其利润占比	7
图 11 2024 年上半年计算机板块信用减值损失	7
图 12 2024 年上半年计算机板块资产减值损失	7
图 13 2024 年上半年计算机板块归母净利润及其增速	7
图 14 2024 年上半年计算机板块归母净利润增速分布	7
图 15 2024 年上半年计算机板块扣非净利润及其增速	8
图 16 2024 年上半年计算机板块扣非净利润增速分布	8
图 17 2024 年上半年计算机板块应收账款	8
图 18 2024 年上半年计算机板块存货	8
图 19 2024 年上半年计算机板块现金流净额情况	9
图 20 2024 年上半年计算机板块现金流净额营收占比	9
图 21 2024 年二季度计算机板块营业收入及其增速	9
图 22 2024 年二季度计算机板块营业收入增速分布	9
图 23 2024 年二季度计算机板块毛利率	10
图 24 2024 年二季度计算机板块期间费用率	10
图 25 2024 年二季度计算机板块归母净利润及其增速	10
图 26 2024 年二季度计算机板块归母净利润增速分布	10
图 27 2024 年二季度计算机板块其他收益与投资收益	10
图 28 2024 年二季度计算机板块经营活动现金流净额	10
图 29 2024 年上半年细分板块营业收入增速中位数	11
图 30 2024 年上半年细分板块扣非净利润增速中位数	11
图 31 2024 年二季度细分板块营业收入增速中位数	12
图 32 2024 年二季度细分板块扣非净利润增速中位数	12
图 33 2024 年上半年大湾区珠三角计算机公司营收	14
图 34 2024 年上半年大湾区珠三角计算机公司营收增速分布	14

图 35	2024 年上半年大湾区珠三角各地计算机公司营收	15
图 36	2024 年上半年大湾区珠三角各地计算机公司营收增速	15
图 37	2024 年上半年大湾区珠三角计算机公司利润	15
图 38	2024 年上半年大湾区珠三角计算机公司利润增速分布	15
图 39	2024 年上半年大湾区珠三角各地计算机公司净利润	15
图 40	2024 年上半年大湾区珠三角各地计算机公司净利润增速	15
表 1	2024 年 1-8 月申万计算机 A 股个股涨跌幅前十名	4
表 2	2024 年二季度末申万计算机 A 股基金重仓及加仓情况	5
表 3	信创代表公司 2024 年上半年业绩	13
表 4	车路云一体化代表公司 2024 年上半年业绩	13
表 5	人工智能代表公司 2024 年上半年业绩	14

一、行情回顾：跌幅居末位，估值创新低

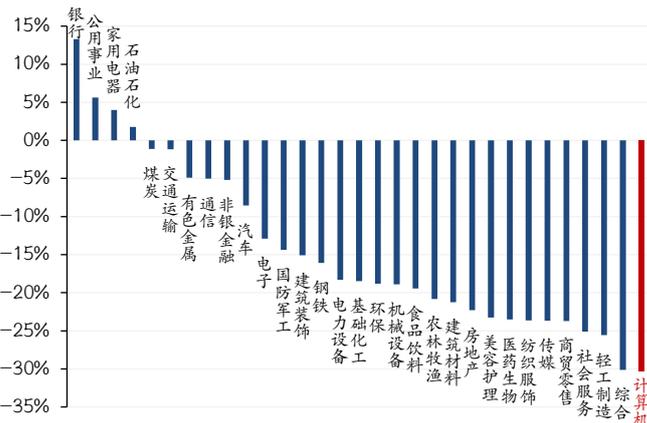
指数方面，2024年1-8月，申万计算机指数下跌30.31%，跑输沪深300指数27.12个百分点，在31个申万一级行业中排名末位。2月6日-3月20日，受中央汇金公司将持续加大ETF增持力度、证监会出台稳定资本市场系列举措等资金面和政策面提振，叠加海内外大模型迭代频出、国务院国资委推动央企加快发展人工智能、英伟达业绩高增、低空经济政策引导加速等因素催化，申万计算机指数迎来强势反弹，期间累计涨幅41.28%，后随着财报披露，计算机板块一季度整体盈利水平呈现大幅下滑，在基本面预期疲软、风险偏好低迷的背景下，申万计算机指数于8月28日触达近十年最低点。

图1 2024年1-8月申万计算机指数走势



资料来源：Wind，万和证券研究所

图2 2024年1-8月申万一级行业指数涨跌幅



资料来源：Wind，万和证券研究所

个股方面，申万计算机358只A股个股仅14只上涨、344只下跌。其中，涨幅前五分别为莱斯信息、荣科科技、理工能科、慧辰股份、淳中科技；跌幅前五分别为*ST威创、*ST银江、ST英飞拓、航天宏图、ST证通。

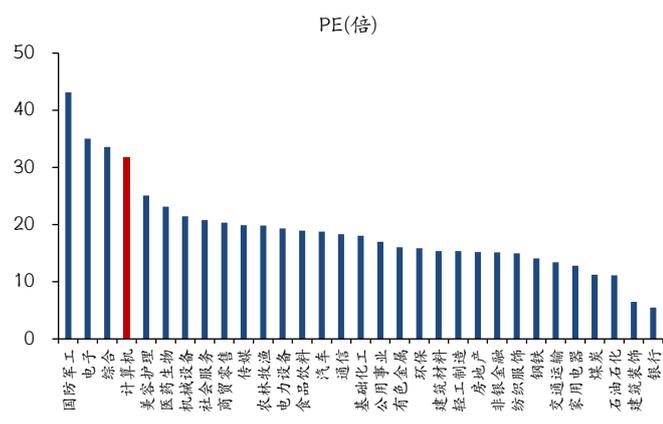
表1 2024年1-8月申万计算机A股个股涨跌幅前十名

涨幅前十					跌幅前十				
排名	证券简称	涨幅(%)	市值(亿元)	细分领域	排名	证券简称	跌幅(%)	市值(亿元)	细分领域
1	莱斯信息	51.94	86.97	民航空管	1	*ST威创	-88.58	3.35	-
2	荣科科技	43.84	56.04	医疗信息化	2	*ST银江	-76.14	15.73	-
3	理工能科	25.72	57.44	电力信息化	3	ST英飞拓	-73.52	25.77	-
4	慧辰股份	25.50	25.08	数据分析	4	航天宏图	-68.84	34.38	遥感卫星
5	淳中科技	24.05	56.11	音视频显控	5	ST证通	-68.43	20.15	-
6	*ST有树	21.79	14.39	-	6	*ST龙宇	-65.46	17.72	-
7	思维列控	19.48	69.13	列车运行控制	7	ST峡创	-65.09	9.34	-
8	金溢科技	18.04	42.75	智慧交通	8	安恒信息	-64.45	31.06	网络信息安全
9	纳思达	10.16	353.15	打印机	9	古鳌科技	-64.31	21.47	金融科技
10	国网信通	10.11	198.05	电力信息化	10	ST汇金	-63.34	13.22	-

资料来源：Wind，万和证券研究所

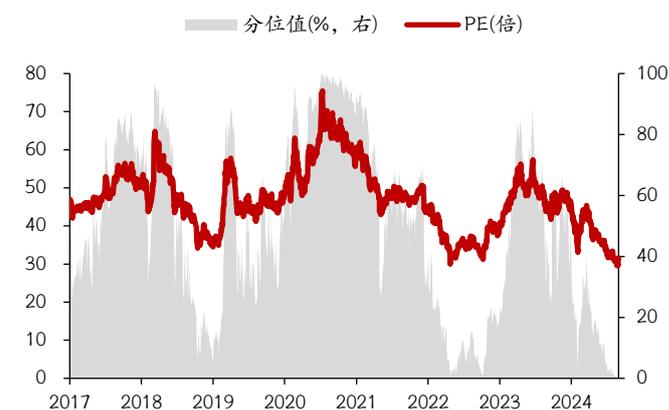
估值方面，截至8月30日收盘，申万计算机指数市盈率（TTM，剔除负值）31.68倍，位列申万一级行业第四，处于自2017年以来1%分位值，且于8月27日收盘创下新低。

图3 8月30日申万一级行业指数市盈率



资料来源: Wind, 万和证券研究所

图4 申万计算机指数市盈率及其分位值



资料来源: Wind, 万和证券研究所

基金方面，以普通股票型基金、偏股混合型基金、灵活配置型基金作为统计样本，2024年二季度末基金重仓计算机的持股市值占重仓股总市值的2.41%，季度环比下降1.44个百分点，较标准行业配置比例低配2.54个百分点。前十大重仓股中，除纳思达、华大九天、宝信软件外，其余个股均在二季度获得不同程度减仓。

表2 2024年二季度末申万计算机A股基金重仓及加仓情况

前十大重仓股			前十大加仓股		
排名	证券简称	持股市值(亿元)	排名	证券简称	加仓数量(万股)
1	海康威视	63.26	1	广联达	3,486.89
2	纳思达	43.32	2	深信服	1,527.14
3	德赛西威	23.06	3	道通科技	1,123.06
4	深信服	22.75	4	顶点软件	1,035.01
5	金山办公	21.48	5	中国长城	925.46
6	科大讯飞	19.72	6	理工能科	915.38
7	华大九天	16.89	7	宝信软件	783.13
8	中科曙光	13.67	8	虹软科技	649.10
9	宝信软件	13.11	9	启明星辰	384.07
10	网宿科技	11.24	10	纳思达	367.72

资料来源: Wind, 万和证券研究所

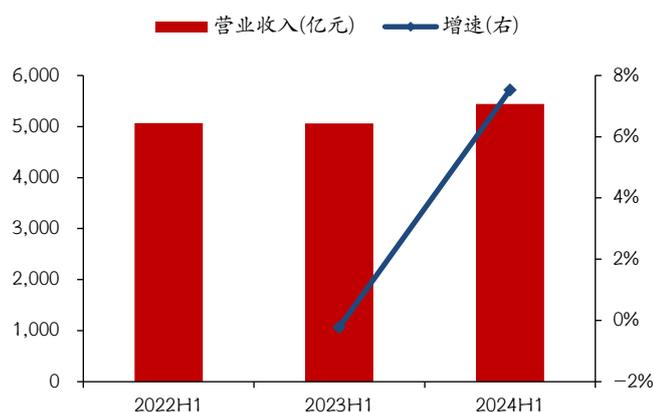
二、业绩综述：二季度边际改善，盈利压力犹存

统计样本：以9月2日申万计算机360家上市公司作为原始样本，剔除ST、*ST、B股公司后，样本数量为347家A股上市公司。

(一) 上半年：增收不增利，现金流恶化

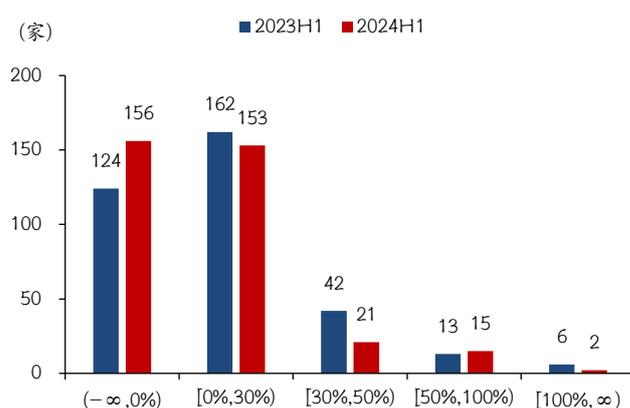
营收恢复同比增长，超四成公司规模下滑。2024年上半年，随着AI大模型加速迭代应用，算力需求高增带动服务器、芯片等相关产品销量改善，浪潮信息、神州数码等百亿级体量公司均实现收入增长，拉动计算机板块实现营业收入5,439.25亿元，同比增长7.53%，较上年同期增速回正。从增速分布来看，相比上年同期，处于[0%,30%)区间的公司占比从47%下降至44%，处于[30%,∞)区间的公司占比从18%下降至11%，营收规模下滑的公司占比则从36%上升至45%。其中，卓朗科技、索辰科技营收超翻番，但利润均出现下滑或增亏。

图5 2024年上半年计算机板块营业收入及其增速



资料来源：Wind，万和证券研究所

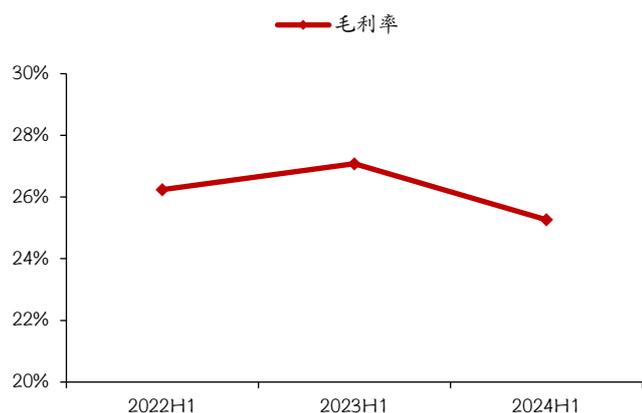
图6 2024年上半年计算机板块营业收入增速分布



资料来源：Wind，万和证券研究所

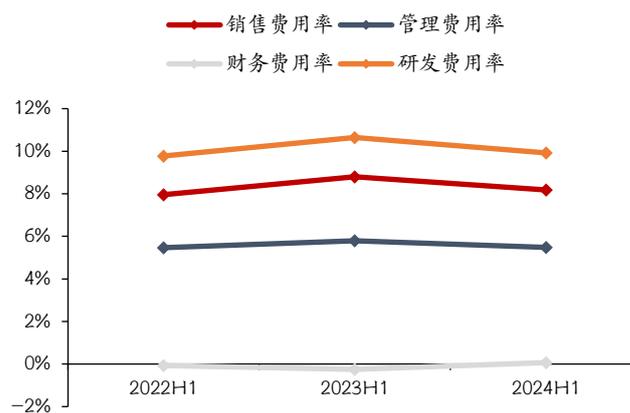
毛利率回落，费用管控加强。受政府及部分行业需求缩减、市场竞争加剧、新业务开拓、服务器租赁费用上涨等因素影响，2024年上半年计算机板块毛利率25.26%，同比下降1.82个百分点；期间费用合计1,286.73亿元，同比增长1.82%，期间费用率为23.66%，同比下降1.33个百分点，其中，销售费用率、管理费用率、财务费用率、研发费用率分别为8.18%、5.49%、0.07%、9.92%，相比上年同期，除财务费用率上升0.32个百分点外，其余费用率均出现不同程度下降，分别为0.62个百分点、0.31个百分点、0.72个百分点。

图7 2024年上半年计算机板块毛利率



资料来源：Wind，万和证券研究所

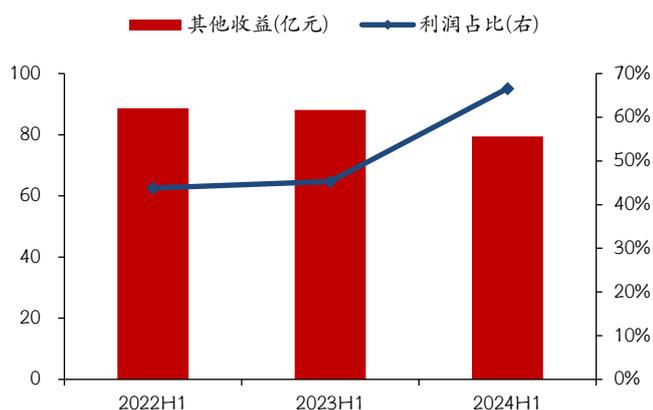
图8 2024年上半年计算机板块期间费用率



资料来源：Wind，万和证券研究所

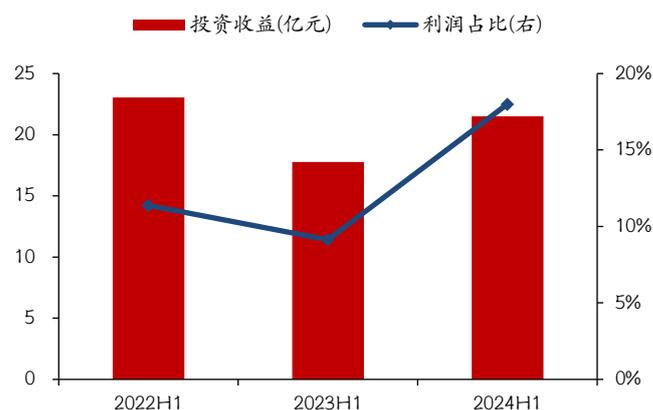
其他收益和投资收益贡献率大幅提升。2024年上半年计算机板块其他收益79.48亿元，同比减少9.84%，主要因政府补助减少所致，占利润总额的66.59%；投资收益21.49亿元，同比增长1.00%，占利润总额的18.01%；两者合计100.97亿元，同比减少4.67%，占利润总额的84.59%，较上年同期提升30.13个百分点，可见主营业务的盈利水平明显回落。

图9 2024年上半年计算机板块其他收益及其利润占比



资料来源: Wind, 万和证券研究所

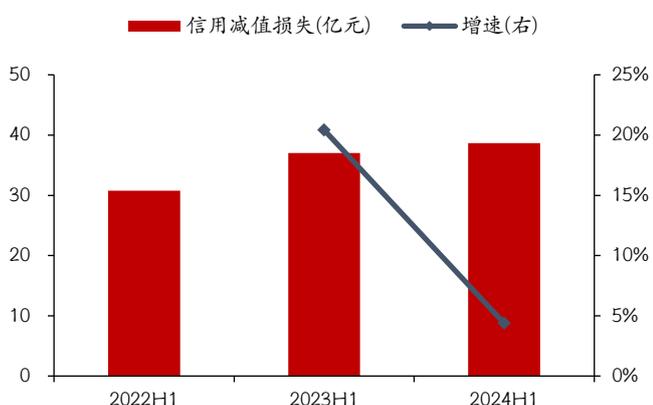
图10 2024年上半年计算机板块投资收益及其利润占比



资料来源: Wind, 万和证券研究所

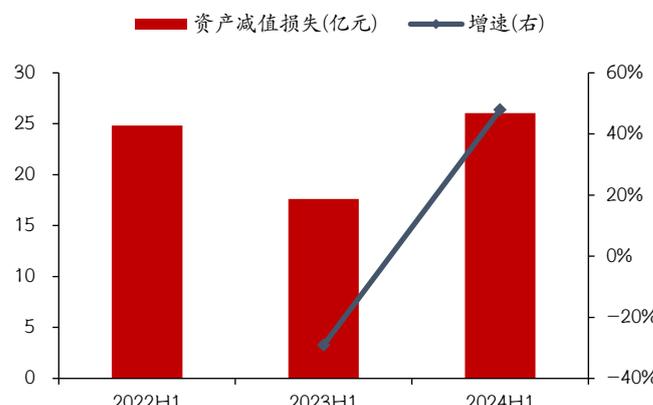
信用减值损失增速放缓, 资产减值损失重回增势。2024年上半年计算机板块信用减值损失38.66亿元, 同比增长4.37%, 主要因应收账款计提的坏账准备金额增加, 但较上年同期增速大幅放缓; 资产减值损失26.05亿元, 同比增长47.93%, 主要因存货和合同资产计提的准备金额双双提升。

图11 2024年上半年计算机板块信用减值损失



资料来源: Wind, 万和证券研究所

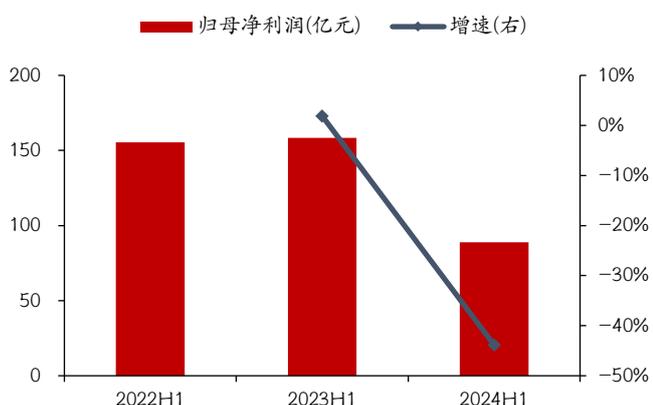
图12 2024年上半年计算机板块资产减值损失



资料来源: Wind, 万和证券研究所

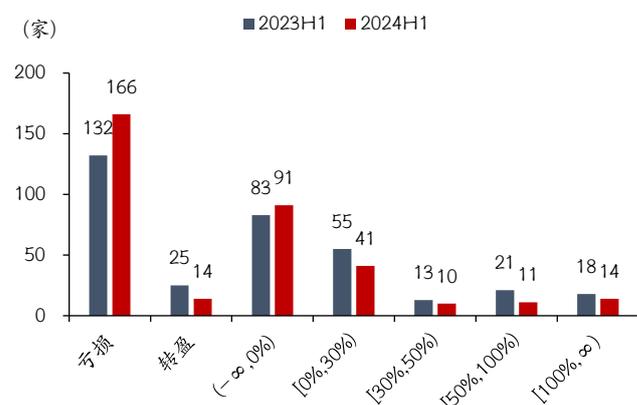
净利润大幅缩减, 不到三成公司实现增长或扭亏。由于毛利率下滑、期间费用上升, 叠加其他收益减少、减值损失增加等, 使得板块利润空间被压缩, 2024年上半年实现归母净利润88.94亿元, 同比减少43.86%, 较上年同期增速由正转负。从增速分布来看, 相比上年同期, 归母净利润增长的公司占比从31%下降至22%, 归母净利润减少的公司占比从24%上升至26%, 由亏转盈的公司占比从7%下降至4%, 亏损的公司占比则从38%上升至48%。

图13 2024年上半年计算机板块归母净利润及其增速



资料来源: Wind, 万和证券研究所

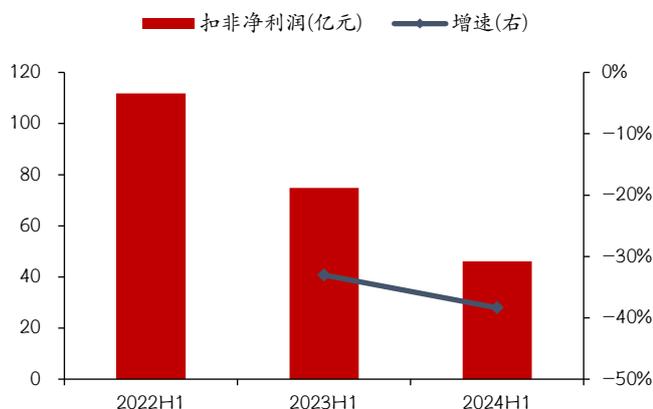
图14 2024年上半年计算机板块归母净利润增速分布



资料来源: Wind, 万和证券研究所

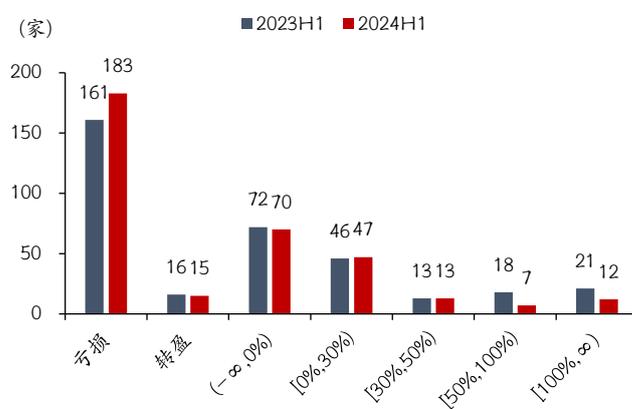
扣非净利润降幅相对稳定，主业经营继续承压。2024年上半年计算机板块实现扣非净利润46.14亿元，同比减少38.37%，略小于归母净利润降幅，较上年同期增速下滑5.34个百分点。从增速分布来看，相比上年同期，扣非净利润增长的公司占比从28%下滑至23%，扣非净利润减少的公司占比维持约20%，由亏转盈的公司占比维持约4%，亏损的公司占比则从46%上升至53%。

图 15 2024 年上半年计算机板块扣非净利润及其增速



资料来源：Wind，万和证券研究所

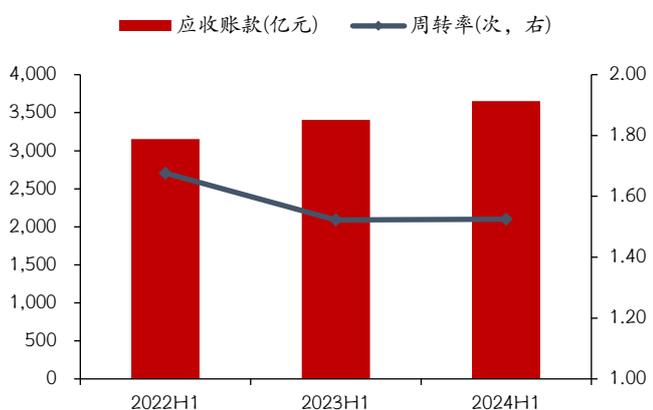
图 16 2024 年上半年计算机板块扣非净利润增速分布



资料来源：Wind，万和证券研究所

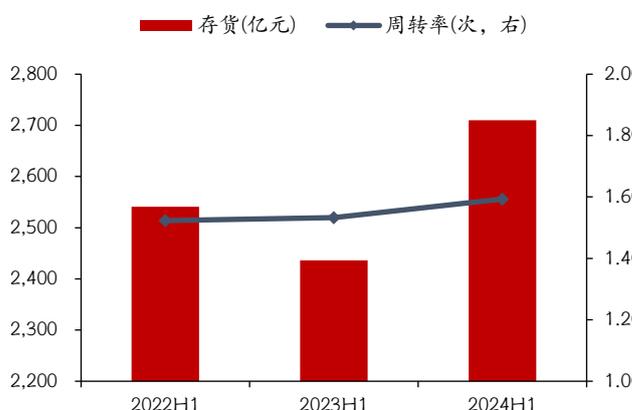
应收账款回收难度加大，存货管理效率提升。2024年上半年末计算机板块应收账款账面价值合计3,654.57亿元，同比增长7.31%，较上年同期增幅7.95%有所下降，尽管周转率维持1.52次，但实际应收账款账面余额增幅高于收入增速，表明坏账计提比例有所提升；存货账面价值合计2,709.90亿元，同比增长11.24%，较上年同期增速回正，周转率继续上升至1.59次。

图 17 2024 年上半年计算机板块应收账款



资料来源：Wind，万和证券研究所

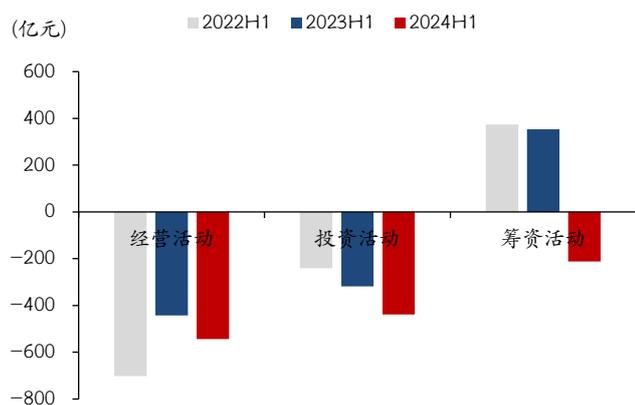
图 18 2024 年上半年计算机板块存货



资料来源：Wind，万和证券研究所

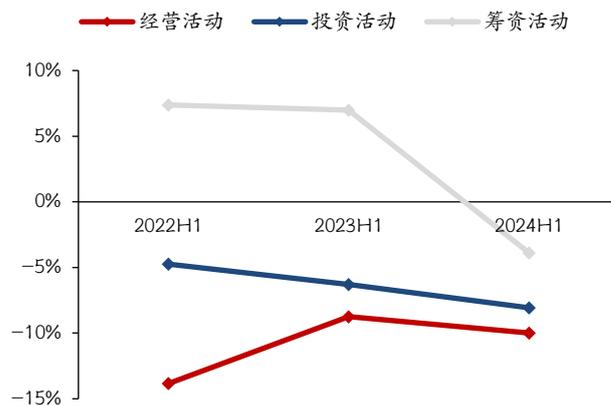
经营现金流有所恶化，投融资活动均为净流出。2024年上半年计算机板块经营活动现金流净额为-543.48亿元，较上年同期净流出442.20亿元增长22.90%，主要因采购款增加所致；投资活动现金流净额为-438.89亿元，较上年同期净流出318.62亿元增长37.75%，主要因收回的理财净额减少所致；筹资活动现金流净额为-211.53亿元，较上年同期净流入352.82亿元大幅流出，主要因再融资规模缩减、偿还债务增加所致。

图 19 2024 年上半年计算机板块现金流净额情况



资料来源：Wind，万和证券研究所

图 20 2024 年上半年计算机板块现金流净额营收占比

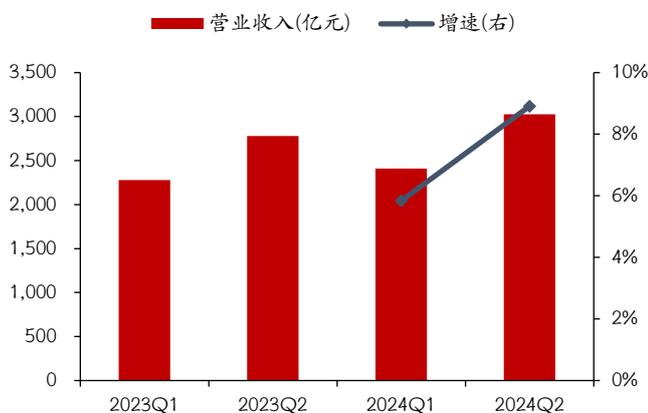


资料来源：Wind，万和证券研究所

(二) 二季度：收入利润边际改善

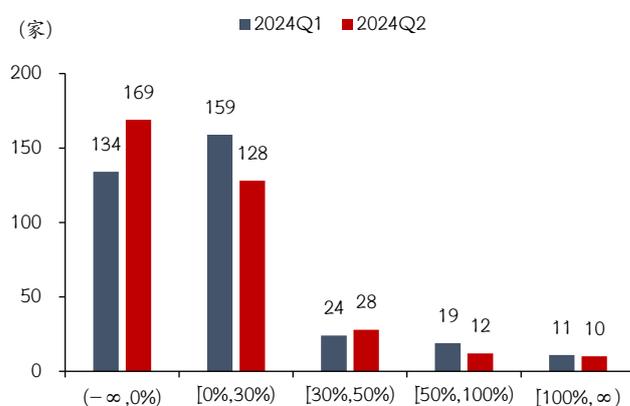
营收增长提速，尾部承压较大。2024 年二季度计算机板块实现营业收入 3,027.98 亿元，同比增长 8.91%，较一季度提速 3.07 个百分点，其中约四成公司增速边际改善，且百亿级体量公司均实现双季增长，多数出现增速环比提升。从增速分布来看，相比一季度，处于 $[0\%,30\%)$ 区间的公司占比从 46%降至 37%；处于 $[30\%,\infty)$ 区间的公司占比从 16%降至 14%；负增长公司占比则从 39%升至 49%，其中，超九成成为低于十亿体量的公司，或反映受宏观经济影响下，行业优胜劣汰的竞争趋势正在加剧。

图 21 2024 年二季度计算机板块营业收入及其增速



资料来源：Wind，万和证券研究所

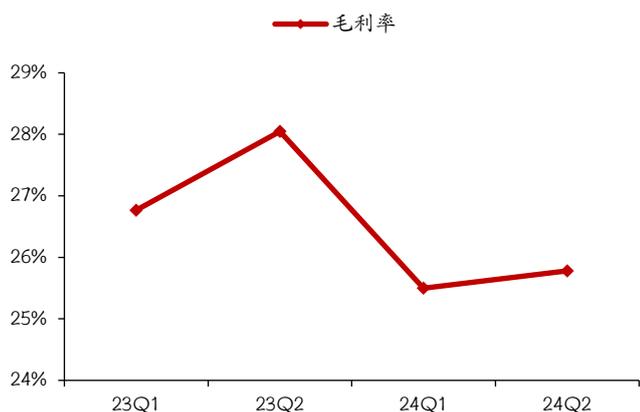
图 22 2024 年二季度计算机板块营业收入增速分布



资料来源：Wind，万和证券研究所

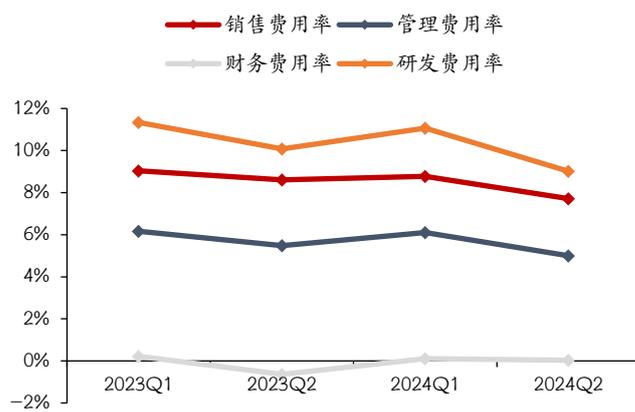
毛利率与费用率降幅双双扩大。2024 年二季度计算机板块毛利率为 25.78%，同比下滑 2.27 个百分点，较一季度降幅进一步扩大；期间费用合计 658.99 亿元，同比增长 0.74%，较一季度增幅收窄 2.23 个百分点，期间费用率为 21.76%，同比下降 1.76 个百分点，较一季度降幅进一步扩大，其中，销售费用率、管理费用率、财务费用率、研发费用率分别为 7.71%、5.00%、0.04%、9.01%，除财务费用率同比上升 0.68 个百分点，其余费用率同比分别下降 0.89 个百分点、0.49 个百分点、1.06 个百分点。

图 23 2024 年二季度计算机板块毛利率



资料来源: Wind, 万和证券研究所

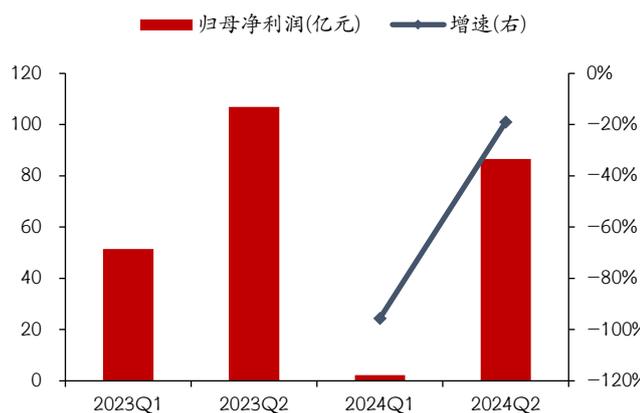
图 24 2024 年二季度计算机板块期间费用率



资料来源: Wind, 万和证券研究所

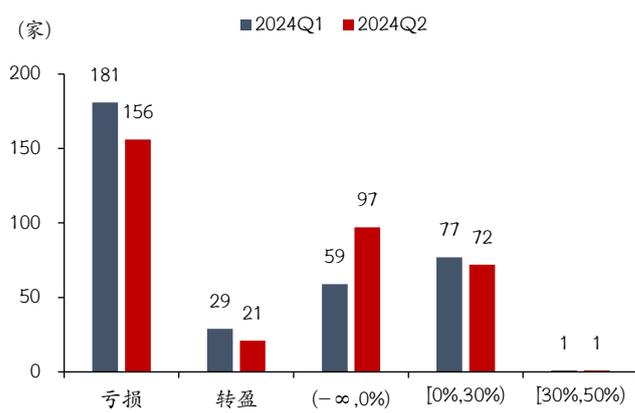
归母净利润降幅收窄，盈利压力犹存。2024 年二季度计算机板块实现归母净利润 86.66 亿元，同比下降 18.95%，较一季度降幅大幅收窄，我们判断主要因行业普遍加强了费用管控并注重研发投入产出。从增速分布来看，相比一季度，归母净利润增长的公司占比从 22% 微降至 21%，归母净利润减少的公司占比从 17% 上升至 28%，由亏转盈的公司占比从 8% 下降至 6%，亏损的公司占比从 52% 下降至 45%，其中近四成公司连续两季度亏损。

图 25 2024 年二季度计算机板块归母净利润及其增速



资料来源: Wind, 万和证券研究所

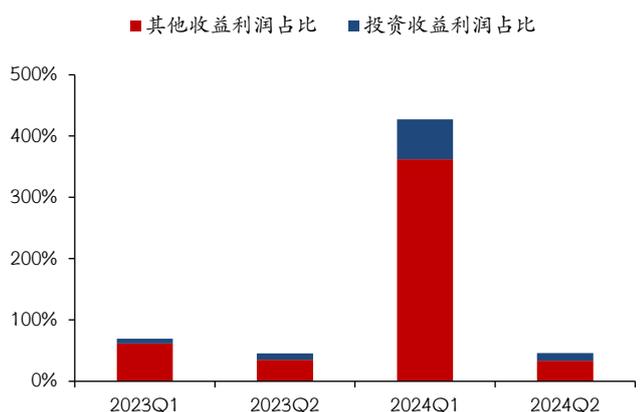
图 26 2024 年二季度计算机板块归母净利润增速分布



资料来源: Wind, 万和证券研究所

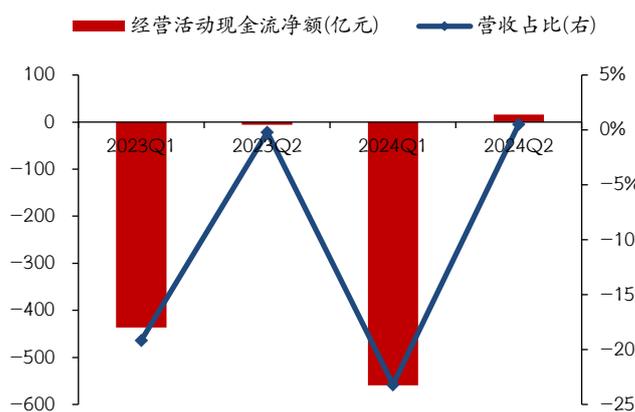
主营业务贡献率上升，经营性现金流改善。2024 年二季度计算机板块其他收益与投资收益合计 49.44 亿元，同比减少 9.21%，占利润总额比重 46.08%，较一季度比重大幅下降，可见二季度主营业务的盈利贡献大幅回暖；经营活动现金流净额为 15.84 亿元，较上年同期明显改善，我们判断主要是销售回款好转的同时，计算机公司有效进行采购控制。

图 27 2024 年二季度计算机板块其他收益与投资收益



资料来源: Wind, 万和证券研究所

图 28 2024 年二季度计算机板块经营活动现金流净额



资料来源: Wind, 万和证券研究所

三、细分板块

(一) 业绩比较

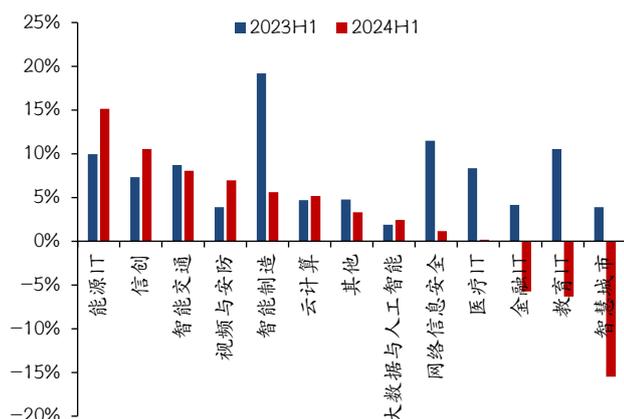
我们依据公司主营业务所处领域或产业，将计算机板块划分为 13 个细分板块（部分标的归属多个细分板块）。

1、上半年：信创收入利润均表现较好

收入端，多数板块维持增长，能源 IT、信创表现居前。从中位数角度，2024 年上半年能源 IT、信创、智能交通的营收增速表现位居前三，同比分别增长 15.15%、10.53%、8.05%，除智慧城市、教育 IT、金融 IT 营收增速为负外，其余板块营收均实现不同程度增长，其中，能源 IT、信创、视频与安防、云计算、大数据与人工智能的营收增长均较上年同期提速。

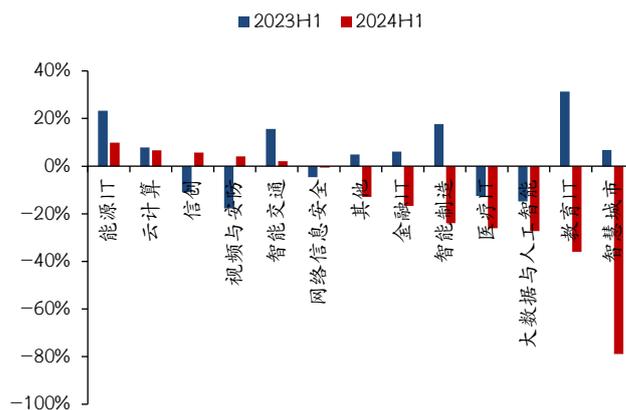
利润端，少数板块呈增长趋势，视频与安防、信创明显改善。从中位数角度，2024 年上半年能源 IT、云计算、信创、视频与安防、智能交通的扣非净利润实现增长，同比分别增长 9.82%、6.64%、5.78%、4.11%、2.05%，其中视频与安防、信创增速由负转正；其余板块扣非净利润均出现不同程度减少，相比上年同期增速，除网络信息安全降幅有所收窄外，医疗 IT、大数据与人工智能降幅进一步扩大，其余板块增速由正转负。

图 29 2024 年上半年细分板块营业收入增速中位数



资料来源：Wind，万和证券研究所

图 30 2024 年上半年细分板块扣非净利润增速中位数



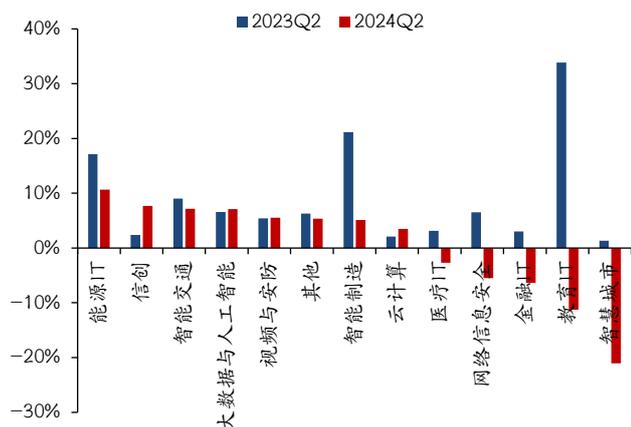
资料来源：Wind，万和证券研究所

2、二季度：收入利润分化显著

收入端，增速中枢下移，少数板块增长提速。从中位数角度，2024 年二季度能源 IT、信创、智能交通的营收增速表现居前，同比分别增长 10.66%、7.69%、7.15%。除智慧城市、教育 IT、金融 IT、网络信息安全、医疗 IT 营收增速为负外，其余板块营收均实现不同程度增长，相比上年同期增速，信创、云计算、大数据与人工智能、视频与安防增幅扩大，其余板块增幅均出现不同程度收窄。

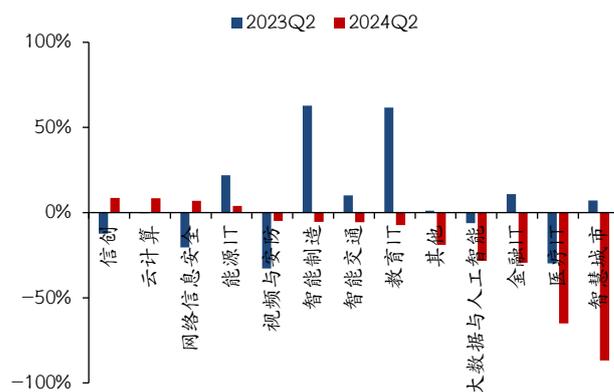
利润端，少数板块迎来修复，网络信息安全、信创明显回暖。从中位数角度，2024 年二季度信创、云计算、网络信息安全、能源 IT 实现扣非净利润增长，其中信创、云计算、网络信息安全增速由负转正，能源 IT 增速放缓，其余板块均实现不同程度收缩，相比上年同期，除视频与安防降幅收窄外，其余板块增速转负或降幅扩大。

图 31 2024 年二季度细分板块营业收入增速中位数



资料来源：Wind，万和证券研究所

图 32 2024 年二季度细分板块扣非净利润增速中位数



资料来源：Wind，万和证券研究所

（二）重点赛道

1、信创：国产替代深入推进，信创产品采购步入常态化

自 2022 年开始，受全国财政支出安排因素影响，党政信息化建设有所放缓，但随着金融、电信运营商、能源、交通等行业进入 IT 基础设施换新周期，同时受益于国产化产品采购比例提升，替代范围从传统的 OA 办公延伸至生产运营等核心场景，行业信创需求正逐步释放。

- 基础设施：随着计算产业行业市场逐渐加速落地，市场需求不断释放，中国长城订单同比大幅增长，在金融、保险、交通等领域取得突破，实现计算产业收入同比增长 37%，其研发的国产台式机和笔记本已在民航局及部分直属机构、地区管理局及监管局的民航电子政务综合办公系统中应用，参股的国产芯片厂商飞腾信息营收同比增长 23%，呈现持续成长态势；中科曙光通过把握重点行业国产化需求，增强销售队伍建设，与行业 ISV 合作，扩大市场份额，维持业绩增长，其参股的国产芯片厂商海光信息受益市场需求增加和产品认可度提升，实现营收增长 44%，归母净利润增长 26%。
- 操作系统：中国软件控股的麒麟软件上半年业务稳定发展，实现营收同比增长 14%至 4.96 亿元，净利润同比增长 5%至 1.21 亿元，市场地位持续巩固，覆盖党政、金融、通信、能源、气象、网安等多个领域；诚迈科技参股的统信软件实现营收同比增长 12%至 1.92 亿元，净利润减亏至-1.39 亿元。
- 数据库：受益于金融等行业需求加速推进，同时加深与重点行业 ISV 及渠道伙伴的合作，达梦数据上半年营收、利润增速均超公司业绩预告上限。
- 中间件：目前国产中间件逐步由党政军等领域延展到关键信息基础设施领域，并由以应用服务器中间件为主逐步延展到应用服务器中间件、负载均衡中间件等全系列基础中间件，中创股份通过重点加大了对党政军、能源、金融和交通等领域业务拓展，同时积极开拓信息技术、电信、医疗等新市场，推动了公司业绩增长；受市场需求有所改善，东方通通过聚焦政府、金融、电信、央国企、军工等重点行业，将区域销售下沉至区县，并开拓地方企业、教育、医疗等不同领域新客户，实现合同签订与营业收入双增，利润同比减亏；宝兰德营收稳步增长，但因市场开拓投入加大且实施股权激励计划，导致净利润同比由盈转亏。
- 应用软件：受益于行业景气度逐步回升，广立微 EDA 软件积累逐步释放，二季度归母净利润同比增长 35%；国产 EDA 龙头厂商华大九天营收稳定增长，但受人员薪酬增长及计提股份支付费用影响出现利润下滑；金山办公受信创产业政策影响，其国内机构授权业务收入同比减少 10%，但得益于 WPS AI 的商业化进程开启，付费用户持续增长，国内个人办公服务订阅业务增长，且国内机构订阅业务向 SaaS 模式转型进展顺利，助推业绩稳健增长。

表3 信创代表公司 2024 年上半年业绩

领域	证券简称	营业收入 (亿元)	增速 (%)	归母净利润 (亿元)	增速 (%)	扣非净利润 (亿元)	增速 (%)
服务器	中国长城	60.76	21.23	-4.22	33.37	-4.24	41.20
	中科曙光	57.12	5.77	5.63	3.38	3.66	20.00
打印机	纳思达	127.94	4.01	9.74	177.37	6.24	48.48
操作系统	中国软件	19.84	-21.73	-2.73	47.09	-2.86	45.00
	诚迈科技	8.64	-5.35	-0.56	48.53	-0.71	37.50
数据库	海量数据	2.04	93.50	-0.24	59.13	-0.30	52.93
	达梦数据	3.52	22.41	1.03	40.68	0.95	43.09
中间件	东方通	1.61	10.53	-1.66	5.55	-1.87	0.11
	宝兰德	1.40	4.00	-0.33	-874.93	-0.27	-8753.43
	中创股份	0.60	45.33	0.02	75.07	0.01	549.44
工业软件	华大九天	4.44	9.62	0.38	-54.81	-0.51	-441.88
	广立微	1.72	34.86	0.03	-88.90	-0.04	-121.71
	中望软件	3.08	11.79	0.06	563.93	-0.84	-46.91
	浩辰软件	1.27	1.55	0.22	-15.88	0.19	-25.71
	索辰科技	0.52	140.77	-0.66	-107.31	-0.71	-112.69
办公软件	福昕软件	3.38	17.99	0.63	231.73	-0.64	14.58
	金山办公	24.13	11.09	7.21	20.38	6.88	19.35

资料来源：Wind，万和证券研究所

2、车路云一体化：建设元年开启，路侧与车端共同发力

路侧方面，今年 1 月，工业和信息化部等五部门联合发布《关于开展智能网联汽车“车路云一体化”应用试点工作的通知》，围绕建设智能化路侧基础设施、提升车载终端装配率、开展规模化示范应用等九个方面开展智能网联汽车“车路云一体化”应用试点，试点期为 2024—2026 年。6 月，工业和信息化部联合三部门再次发布，我国首批确定由 9 个汽车生产企业和 9 个使用主体组成的联合体，将在北京、上海、广州等 7 个城市展开智能网联汽车准入和上路通行试点，标志着 L3、L4 级功能上路正式迎来政策支持。7 月，工业和信息化部等五部门联合再次发布《关于公布智能网联汽车“车路云一体化”应用试点城市名单的通知》，确定了 20 个城市（联合体）为智能网联汽车“车路云一体化”应用试点城市。在国家政策的推动下，地方政府车路云一体化建设加速推进。北京市车路云一体化项目投资规模达 99 亿元，武汉市示范项目金额约 170 亿元，深圳、杭州、福州、鄂尔多斯等地陆续推进“车路云一体化”建设与规划工作，天津、长春、沈阳、芜湖、琼海等城市相继宣布开启项目招标。

车端方面，受汽车厂商验收周期加长、部分厂商车型出货不及预期影响，中科创达智能汽车业务增速有所放缓，同比增长 4%；德赛西威智能座舱业务、智能驾驶业务各产品竞争力增强，持续获得新客户新项目订单，助力营收利润不断突破；经纬恒润的智能驾驶等业务同样迎来快速发展，但由于研发投入大幅增加导致利润同比增亏；四维图新受益数据合规业务及智芯 SoC 芯片业务收入大幅增长，二季度营收同比提升，亏损同比收窄，其子公司世纪高通与百度组成的联合体中标北京市高级别自动驾驶示范区 3.0 扩区建设项目路侧智能感知设备-1 标段项目，中标金额 2.5 亿元。

表4 车路云一体化代表公司 2024 年上半年业绩

证券简称	营业收入 (亿元)	增速 (%)	归母净利润 (亿元)	增速 (%)	扣非净利润 (亿元)	增速 (%)
中科创达	24.01	-3.39	1.04	-73.10	0.88	-75.23
德赛西威	116.92	34.02	8.38	38.11	7.90	49.66
经纬恒润	20.27	19.43	-3.33	-274.35	-3.87	-253.37
四维图新	16.67	11.08	-3.56	-20.62	-3.64	-23.17

资料来源：Wind，万和证券研究所

3、人工智能：大模型迭代升级加速，推动产业进入高速发展期

今年以来，受益于大模型技术的快速革新以及各国政策的持续推动，全球 AI 产业驶入加速发展轨道，国内外科技巨头持续加大 AI 领域投入，带动相关训练数据、算力需求快速增长，同时大模型应用落地各行各业，助力科大讯飞在教育、医疗、汽车业务等方面实现快速增长，AI 正逐渐成为关键生产力工具。

表 5 人工智能代表公司 2024 年上半年业绩

证券简称	营业收入 (亿元)	增速 (%)	归母净利润 (亿元)	增速 (%)	扣非净利润 (亿元)	增速 (%)
海天瑞声	0.92	24.13	0.00	102.42	-0.04	84.09
浪潮信息	420.64	68.71	5.97	90.56	4.22	3779.50
神州数码	625.62	12.52	5.09	17.52	4.55	6.14
科大讯飞	93.25	18.91	-4.01	-644.59	-4.83	-58.86

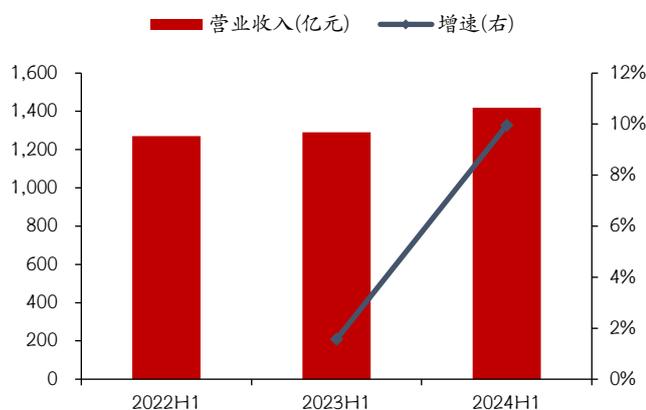
资料来源：Wind，万和证券研究所

四、大湾区珠三角业绩表现

统计样本：以 9 月 2 日申万计算机 360 家上市公司作为原始样本，剔除 ST、*ST、B 股公司后，选取注册地位于粤港澳大湾区珠三角九市，样本数量为 66 家 A 股上市公司。其中，深圳市 41 家，广州市 15 家，珠海市 5 家，东莞市 3 家，惠州市 1 家，中山市 1 家¹。

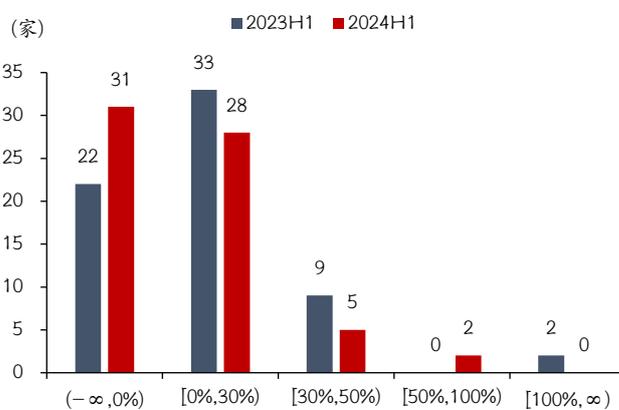
收入端，大湾区表现好于板块整体。2024 年上半年大湾区珠三角计算机上市公司实现营业收入 1,419.84 亿元，同比增长 9.96%，较上年同期增速提升 8.39 个百分点，占板块整体收入比重 26%，高于板块整体增速 2.43 个百分点。从增速分布来看，相比上年同期，处于 [0%,30%) 区间的公司占比从 50% 下降至 42%，处于 [30%,∞) 区间的公司占比从 17% 下降至 11%，营收规模下滑的公司占比则从 33% 上升至 47%。

图 33 2024 年上半年大湾区珠三角计算机公司营收



资料来源：Wind，万和证券研究所

图 34 2024 年上半年大湾区珠三角计算机公司营收增速分布

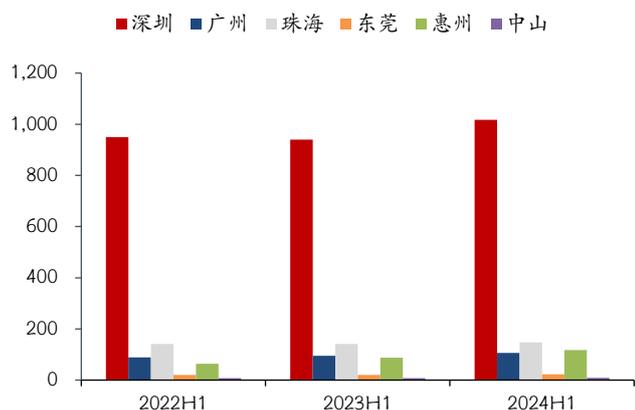


资料来源：Wind，万和证券研究所

分地区来看，除中山和惠州增速放缓外，其他地区均实现增长提速，其中，惠州（即德赛西威）连续两年实现 30% 以上的营收增速，主要受益于汽车智能化渗透率持续提升，其自身产品竞争力强，客户结构多元；东莞营收增幅居前，主要因宇瞳光学作为全球安防镜头龙头生产商，与海康威视、大华股份等头部安防企业建立了长期稳定的合作关系，同时积极布局了车载镜头等领域，带动营收同比增长 34%；深圳增速由负转正，主要因神州数码、中国长城等大体量公司均在今年恢复营收增长。

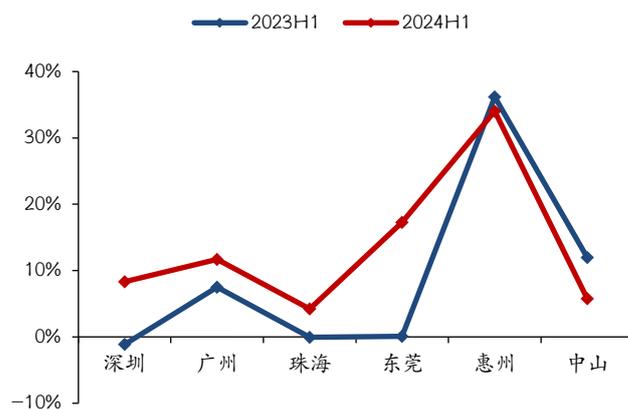
¹ 深圳市 41 家 A 股计算机上市公司分别为：国网安、神州数码、中国长城、神州信息、智微智能、达实智能、雷柏科技、捷顺科技、同为股份、金溢科技、中新赛克、锐明技术、盛视科技、朗科科技、赛为智能、天源迪科、银之杰、新国都、方直科技、佳创视讯、任子行、兆日科技、长亮科技、赢时胜、深信服、四方精创、优博讯、今天国际、雄帝科技、丝路视觉、彩讯股份、智莱科技、法本信息、维海德、卡莱特、博实结、金证股份、道通科技、财富趋势、云天励飞-U、广道数字；广州市 15 家：魅视科技、广电运通、御银股份、德生科技、安居宝、浩云科技、赛意信息、杰创智能、宏景科技、佳都科技、中塑软件、纬德信息、品高股份、云从科技-UW、视声智能；珠海市 5 家：远光软件、纳思达、汇金科技、安联锐视、智迪科技；东莞市 3 家：宇瞳光学、熵基科技、开普云；惠州市 1 家：德赛西威；中山市 1 家：联合光电。

图 35 2024 年上半年大湾区珠三角各地计算机公司营收



资料来源: Wind, 万和证券研究所

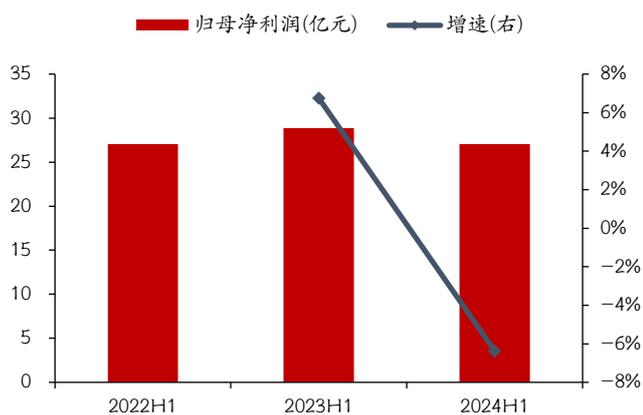
图 36 2024 年上半年大湾区珠三角各地计算机公司营收增速



资料来源: Wind, 万和证券研究所

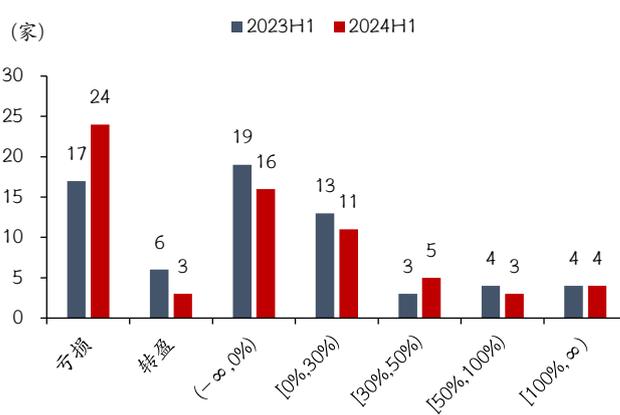
利润端，大湾区降幅显著小于板块整体。2024 年上半年大湾区珠三角计算机上市公司实现归母净利润 27.04 亿元，同比减少 6.37%，较上年同期增速回落 13.12 个百分点，占板块整体利润比重 30%，高于板块整体增速 30.74 个百分点。从增速分布来看，相比上年同期，归母净利润增长的公司占比从 36% 下滑至 35%，归母净利润减少的公司占比从 29% 下滑至 24%，由亏转盈的公司占比从 9% 下滑至 5%，亏损的公司占比则从 26% 上升至 36%。

图 37 2024 年上半年大湾区珠三角计算机公司利润



资料来源: Wind, 万和证券研究所

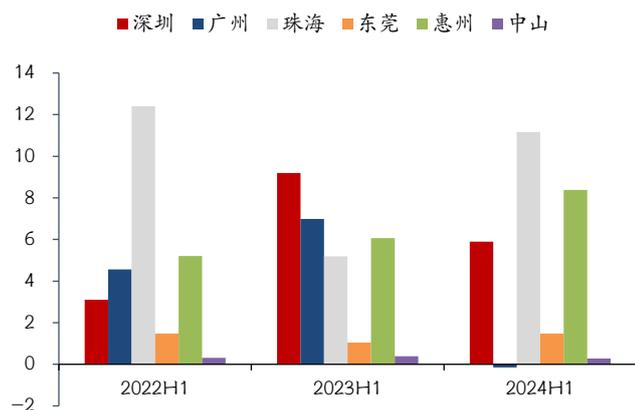
图 38 2024 年上半年大湾区珠三角计算机公司利润增速分布



资料来源: Wind, 万和证券研究所

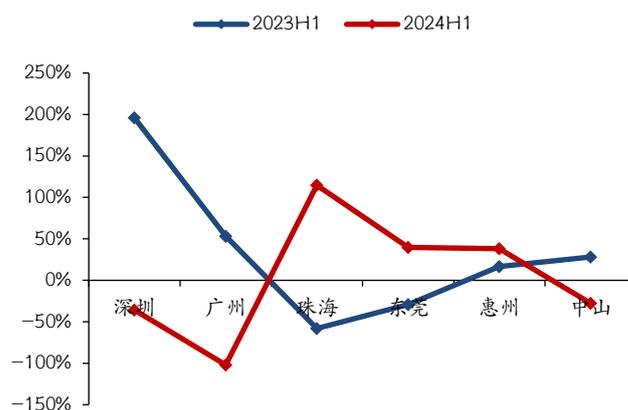
分地区来看，珠海利润大幅增长，主要因纳思达打印机业务的净利润同比增长 43% 至 3.86 亿元，其上半年信创打印机出货量同比增长 32%，且同期取得大额无形资产、使用权资产处置收益；广州利润降幅居前，主要因佳都科技投资的人工智能上市企业股权价值下降，扣除经常性损益后扭亏为盈；深圳增速同比变动居前。

图 39 2024 年上半年大湾区珠三角各地计算机公司净利润



资料来源: Wind, 万和证券研究所

图 40 2024 年上半年大湾区珠三角各地计算机公司净利润增速



资料来源: Wind, 万和证券研究所

五、投资建议

维持“强于大市”评级。目前，计算机板块的估值和基金持仓已处于历史底部，作为估值弹性贡献大于基本面的板块，技术、政策等供给端的持续发力有望催化估值修复，同时需求端好转叠加费用端改善，板块利润有望逐步好转。投资主线方面，基于《中共中央关于进一步全面深化改革 推进中国式现代化的决定》提出以改革助力实现高水平科技自立自强，推动以人工智能为代表的新质生产力加快发展，7月30日中共中央政治局会议再次强调大力推进高水平科技自立自强，要培育壮大新兴产业和未来产业，加强关键核心技术攻关，有力有效支持发展瞪羚企业、独角兽企业，并新提出防止“内卷式”恶性竞争，充分体现了国家对高成长性企业自主创新、安全可控的重视。AI作为目前各国科技博弈的焦点，算力底座则是重要支撑，考虑到中美算力投资周期错位，国内算力建设和应用落地有望提速。同时，在政策加码下，自主可控将是科技产业的重要发展内涵，看好需求与供给双轮驱动下信创迎来重要拐点。建议关注中国长城、浪潮信息、德赛西威、金山办公。

粤港澳大湾区既拥有庞大的制造业升级需求市场优势，又具有以深圳和广州为引擎的创新竞争优势，受益区域经济发展、政策大力支持、人才虹吸效应等有利因素，大湾区珠三角受益标的中国长城、神州数码、中望软件、德赛西威等。

六、风险提示

宏观经济下行；政策推进不及预期；下游需求疲弱等。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行

分析师声明：本研究报告作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确的反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。本研究报告作者与本文所涉及的上市公司不存在利益冲突，且作者配偶、子女、父母未担任上市公司董监高等职务。

投资评级标准：

行业投资评级：自报告发布日后的 12 个月内，以行业指数的涨跌幅相对于同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

强于大市：相对沪深 300 指数涨幅 10%以上；

同步大市：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%—10%之间；

弱于大市：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

股票投资评级：自报告发布日后的 12 个月内，以公司股价涨跌幅相对于同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买入：相对沪深 300 指数涨幅 15%以上；

增持：相对沪深 300 指数涨幅介于 5%—15%之间；

中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-5%—5%之间；

回避：相对沪深 300 指数跌幅 5%以上。

免责声明：本研究报告仅供万和证券股份有限公司（以下简称“本公司”）客户使用。若本报告的接受人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户，与本公司无业务关系的阅读者不是本公司客户，本公司不承担适当性职责。

本报告由本公司研究所撰写，报告根据国际和行业通行的准则，以合法渠道获得这些信息。本报告基于已公开的资料或信息撰写，但不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告不能作为投资研究决策的依据，不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证，无论是否已经明示或者暗示。

本研究所将随时补充、更正和修订有关信息，但不保证及时发布。对于本报告所提供信息所导致的任何直接的或者间接的投资盈亏后果不承担任何责任。本报告版权仅为万和证券股份有限公司研究所所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。任何媒体公开刊登本研究报告必须同时刊登本公司授权书，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改，并自行承担向其读者、受众解释、解读的责任，因其读者、受众使用本报告所产生的一切法律后果由该媒体承担。本公司对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

市场有风险，投资需谨慎。

万和证券股份有限公司

深圳市福田区深南大道 7028 号时代科技大厦西座 20 楼

电话：0755-82830333 传真：0755-25170093

邮编：518040 公司网址：<http://www.vanho.cn>