

Lin Yang
lin.yang@htsec.com

2023 年&2024Q1 营收复苏、利润承压，AI、工业软件营收、净利润增速双升

投资要点:

- **2023 年&2024Q1 营收复苏，利润承压。**①2023 年计算机行业总营收 11850.52 亿元，同比+2.20%；归母净利润 308.26 亿元，同比-10.92%；扣非净利润 133.71 亿元，同比-44%。2023 年计算机员工总数为 118.86 万人，同比-0.09%。2024Q1 计算机行业总营收 2428.47 亿元，同比+5.28%；归母净利润 3.03 亿元，同比-93.98%；扣非净利润-21.04 亿元，同比-628.84%。2024Q1 计算机板块营收端呈现恢复态势，利润端及员工人数呈下降趋势。②业绩增速分布上，营收正增速占比从 58.43%下跌到 42.47%，公司数最多的区间从[0%，20%]左移到[-20%，0%]；归母净利润正增速占比从 52.11%提升到 52.71%；扣非净利润正增速占比从 48.80%提升到 50.60%。③按季度拆分，2022Q4 计算机公司营收同比增速开始企稳回升，归母净利润增速低位震荡，扣非净利润增速震荡下行。④盈利性方面，毛利率、净利率整体呈下行趋势，研发、销售费用率上行，管理费用率平均数下行。⑤合同负债+预收账款持续增加，经营性现金流净额保持增长趋势，商誉呈下行趋势。
- **按市值拆分，大市值公司业绩表现更加稳健。**①2023 年 100 亿市值以上的大市值公司营收、归母净利润、扣非净利润增速分别为 3%、1%、-20%；50-100 亿市值的中市值公司营收、归母净利润、扣非净利润增速分别为 5%、-143%、-787%；50 亿市值以下的小市值公司营收、归母净利润、扣非净利润增速分别为-4%、-24%、-12%。②2024Q1 100 亿市值以上的大市值公司营收、归母净利润、扣非净利润增速分别为 9%、-40%、-35%；50-100 亿市值的中市值公司营收、归母净利润、扣非净利润增速分别为-1%、-182%、-102%；50 亿市值以下的小市值公司营收、归母净利润、扣非净利润增速分别为-7%、-23%、-21%。
- **按板块拆分，AI、工业软件业绩实现双升。**①AI，受大模型创新，及 AI 在各行各业及端侧落地影响，2022-2024Q1 AI 企业营收端保持较高增速，利润端也有表现。②工业软件，我国工业软件增速高于全球，国产化进程不断推进，营收净利润均呈现景气状态。③业绩一升一降板块包括自动驾驶和数据要素。④业绩双降板块包括信创、金融科技、能源 IT、网络安全、医疗 IT 和云计算。
- **投资建议：**我们认为，计算机景气度有望开始逐步修复，建议关注：AI 算力与应用、工业软件、支付 IT、数据要素、华为链、智慧交通、低空经济等。建议关注：神州数码、浪潮信息、金山办公、科大讯飞、海康威视、大华股份、宝信软件、中控技术、新国都、索辰科技、赛意信息、万集科技、润和软件、莱斯信息。
- **风险提示：**业绩持续性不及预期；市场波动较大；经济恢复不及预期。

本研究报告由海通国际分销，海通国际是由海通国际研究有限公司，海通证券印度私人有限公司，海通国际株式会社和海通国际证券集团其他各成员单位的证券研究团队所组成的全球品牌，海通国际证券集团各成员分别在其许可的司法管辖区内从事证券活动。关于海通国际的分析师证明，重要披露声明和免责声明，请参阅附录。(Please see appendix for English translation of the disclaimer)

目 录

1. 计算机全口径业绩情况汇总	5
1.1 2023 年&2024Q1: 营收同比+2.20%、+5.28%，利润增速为负	5
1.2 业绩分布: 23 到 24Q1 营收增速分布左移，利润正增增多	6
1.3 按季度拆: 营收增速 22Q4 企稳回升，利润整体呈现负增	7
(1) 营收增速企稳回升	7
(2) 归母净利润增速低位震荡	8
(3) 扣非净利润增速震荡下行	8
1.4 毛利率、净利率呈跌势，研发、销售费用率上行	9
1.4.1 毛利率、净利率整体呈下行趋势	9
1.4.2 研发、销售费用率上行，管理费用率平均数下行	9
1.4.3 合同负债+预收账款持续增加，增速趋于平稳	10
1.4.4 应收账款持续增加，增速有所放缓	10
1.4.5 经营性现金流净额保持增长趋势	11
1.4.6 商誉呈现下行趋势	11
2. 分市值，计算机公司业绩对比	12
3. 分版块，计算机公司业绩、驱动因素汇总	13
3.1 计算机公司分版块业绩汇总	13
3.2 计算机公司分版块业绩驱动因素	14
4. 投资建议	18
5. 风险提示	18

图目录

图 1	2018-2024Q1 计算机板块营收及增速.....	5
图 2	2018-2024Q1 计算机板块归母净利润及增速.....	5
图 3	2018-2024Q1 计算机板块扣非及增速.....	5
图 4	2018-2024Q1 计算机板块员工人数.....	5
图 5	2022Q1-2024Q1 计算机公司营收增速.....	7
图 6	2022Q1-2024Q1 计算机公司归母净利润增速.....	8
图 7	2022Q1-2024Q1 计算机公司扣非净利润增速.....	8
图 8	计算机公司毛利率情况——平均数.....	9
图 9	计算机公司毛利率情况——中位数.....	9
图 10	计算机公司净利率情况——平均数.....	9
图 11	计算机公司净利率情况——中位数.....	9
图 12	计算机公司三费（平均数）.....	10
图 13	计算机公司三费（中位数）.....	10
图 14	2019-2023 年计算机公司合同负债+预收款项及增速.....	10
图 15	2019-2023 年计算机公司应收账款及增速.....	11
图 16	2019-2023 年计算机公司经营性现金流净额及增速.....	11
图 17	2019-2023 年计算机公司商誉及增速.....	12
图 18	2023 年 0-50 亿 VS 50-100 亿 VS 100 亿+.....	13
图 19	2024Q1 0-50 亿 VS 50-100 亿 VS 100 亿+.....	13

表目录

表 1	不同板块计算机公司 2022 和 2023 年收入、利润增速对比.....	14
-----	---------------------------------------	----

1. 计算机全口径业绩情况汇总

1.1 2023 年&2024Q1：营收同比+2.20%、+5.28%，利润增速为负

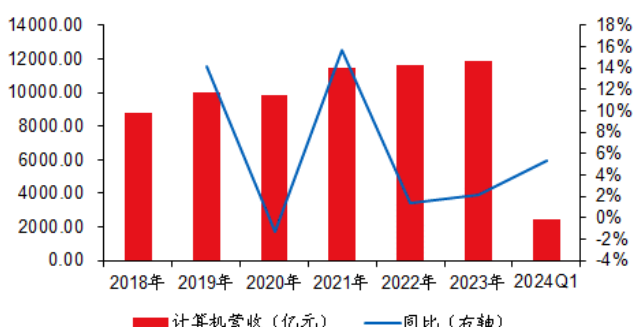
本文标的样本为申万计算机指数（2023）的成分股，共计 332 家。

2023 年计算机行业总营收 11850.52 亿元，同比+2.20%；归母净利润 308.26 亿元，同比-10.92%；扣非净利润 133.71 亿元，同比-44%。2023 年计算机员工总数为 118.86 万人，同比-0.09%。

2024Q1 计算机行业总营收 2428.47 亿元，同比+5.28%；归母净利润 3.03 亿元，同比-93.98%；扣非净利润-21.04 亿元，同比-628.84%。2024Q1 计算机板块营收端呈现恢复态势，利润端及员工人数呈下降趋势。

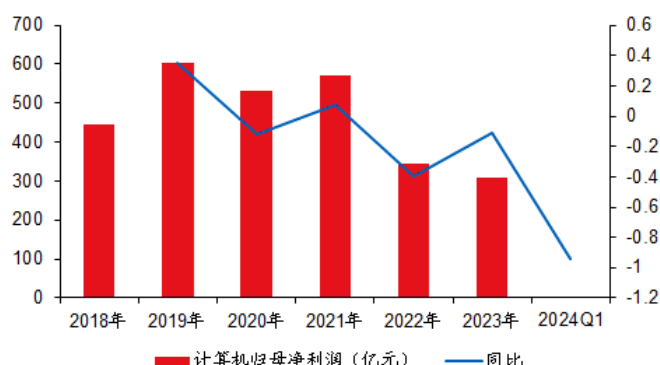
我们认为，目前国内处在政策发力，经济持续回升的过程当中，下游客户 IT 相关的投入持续恢复，预计计算机板块营收端将会保持上行趋势。GPT 带来人工智能技术蝶变，顶层设计不断完善、政策驱动带来数据要素产业 0-1 变革，以及工业软件国产化机遇促使计算机企业加大了销售、研发投入，利润端整体表现较弱，但随着产业趋势逐渐明确，产品成型、项目落地，利润端预计将企稳回升。

图1 2018-2024Q1 计算机板块营收及增速



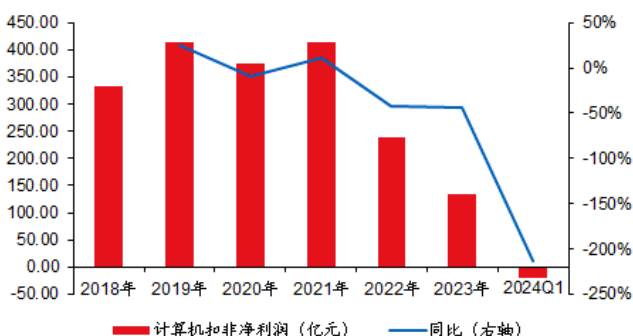
资料来源：wind，HTI

图2 2018-2024Q1 计算机板块归母净利润及增速



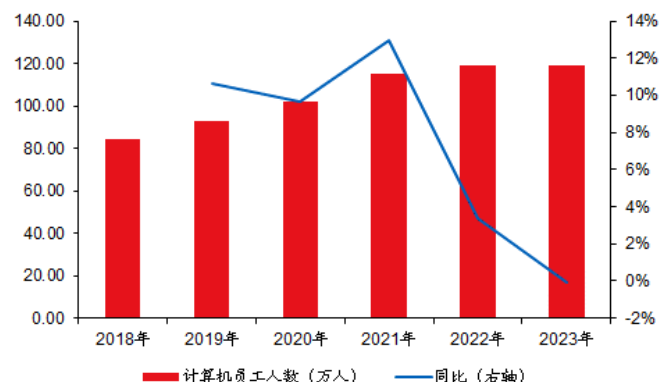
资料来源：wind，HTI

图3 2018-2024Q1 计算机板块扣非及增速



资料来源：wind，HTI

图4 2018-2024Q1 计算机板块员工人数

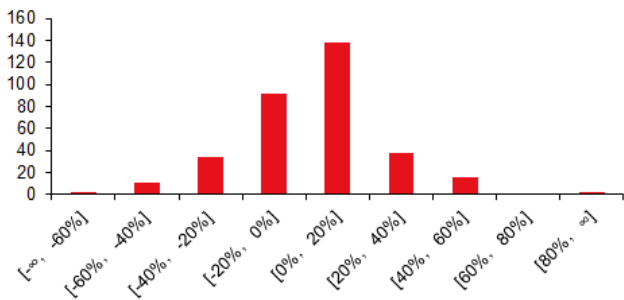


资料来源：wind，HTI

1.2 业绩分布：23 到 24Q1 营收增速分布左移，利润正增增多

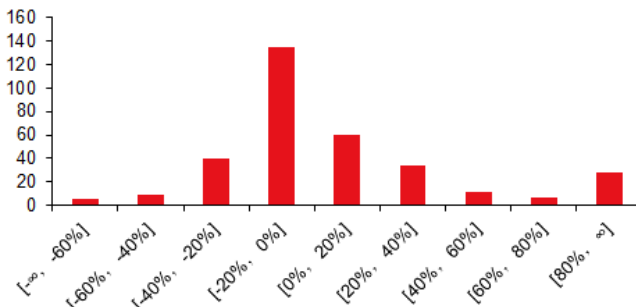
从营收增速分布上来看，2023 年营收增速大于 0% 的公司共有 194 家，在全 332 家公司中，占比 58.43%，[0%，20%]这一区间公司数最多，数量为 138 家。2024Q1 营收增速大于 0% 的公司共有 141 家，在全 332 家公司中，占比 42.47%，[-20%，0%]这一区间公司数最多，数量为 135 家。

图5 2023 年计算机板块营收增速分布（单位：家）



资料来源：wind，HTI

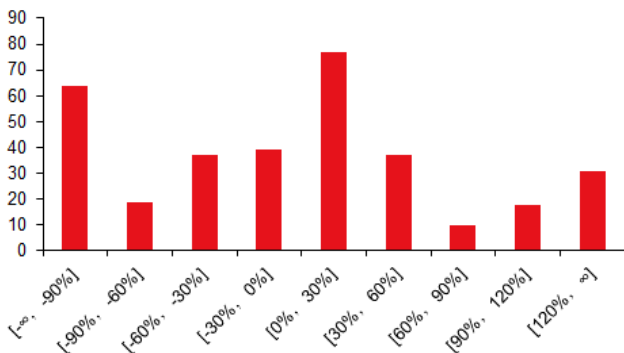
图6 2024Q1 计算机板块营收增速分布（单位：家）



资料来源：wind，HTI

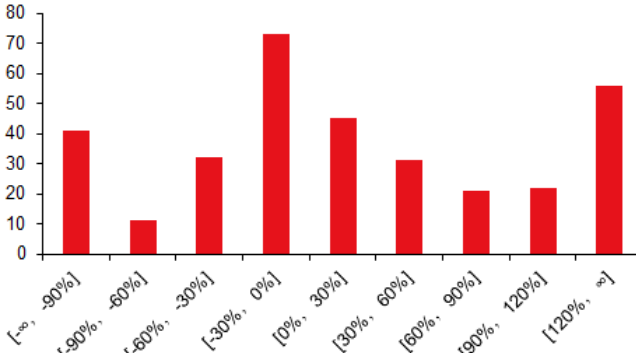
从归母净利润增速分布上来看，2023 年归母净利润增速大于 0% 的公司共有 173 家，在全 332 家公司中，占比 52.11%，[0%，30%]这一区间公司数最多，数量为 77 家。2024Q1 归母净利润增速大于 0% 的公司共有 175 家，在全 332 家公司中，占比 52.71%，[-30%，0%]这一区间公司数最多，数量为 73 家。

图7 2023 年计算机板块归母净利润增速分布（单位：家）



资料来源：wind，HTI

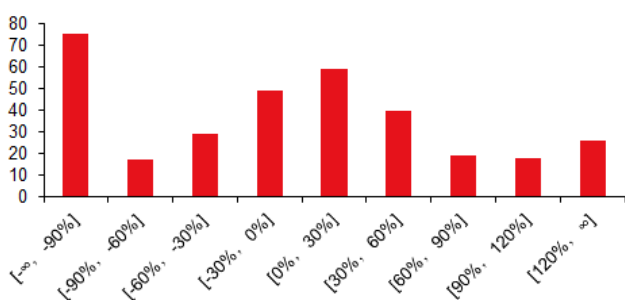
图8 2024Q1 计算机板块归母净利润增速分布（单位：家）



资料来源：wind，HTI

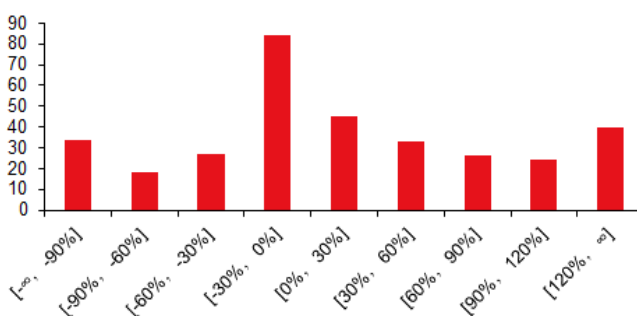
从扣非净利润增速分布上来看，2023 年扣非净利润增速大于 0% 的公司共有 162 家，在全 332 家公司中，占比 48.80%， $[-\infty, -90\%]$ 这一区间公司数最多，数量为 75 家。2024Q1 扣非净利润增速大于 0% 的公司共有 168 家，在全 332 家公司中，占比 50.60%， $[-30\%, 0\%]$ 这一区间公司数最多，数量为 84 家。

图9 2023 年计算机板块扣非净利润增速分布（单位：家）



资料来源：wind，HTI

图10 2024Q1 计算机板块扣非净利润增速分布（单位：家）



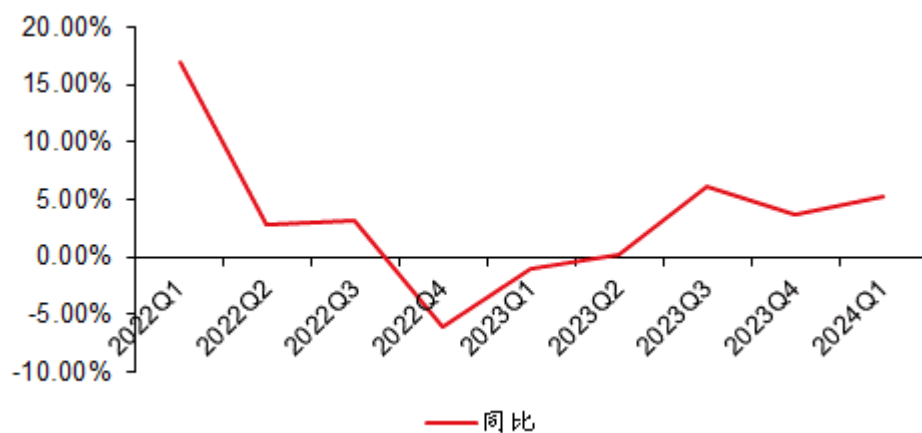
资料来源：wind，HTI

1.3 按季度拆：营收增速 22Q4 企稳回升，利润整体呈现负增

（1）营收增速企稳回升

计算机公司营收同比增速 2022Q4 开始企稳回升。2022Q1 营收同比增速为 16.97%，此后呈现下跌趋势 2022Q4 达到-6.07%，此后开始企稳回升，2023Q3 营收同比增速达到 6.17%，为 2022Q4 以来最高同比增速。

图11 2022Q1-2024Q1 计算机公司营收增速

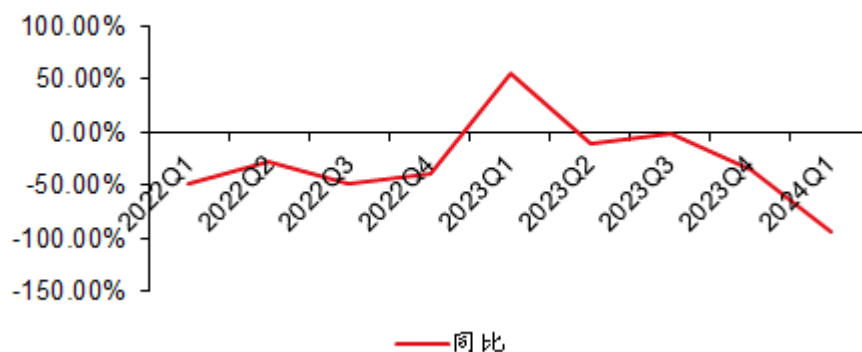


资料来源：wind，HTI

(2) 归母净利润增速低位震荡

2022Q1 至今计算机公司归母净利润同比增速呈现低位震荡趋势。2022Q1-2022Q4 四个季度，计算机板块归母净利润增速为负，2023Q1 转正达到 56.40%，此后一路下行，2024Q1 下跌至-93.98%。

图12 2022Q1-2024Q1 计算机公司归母净利润增速

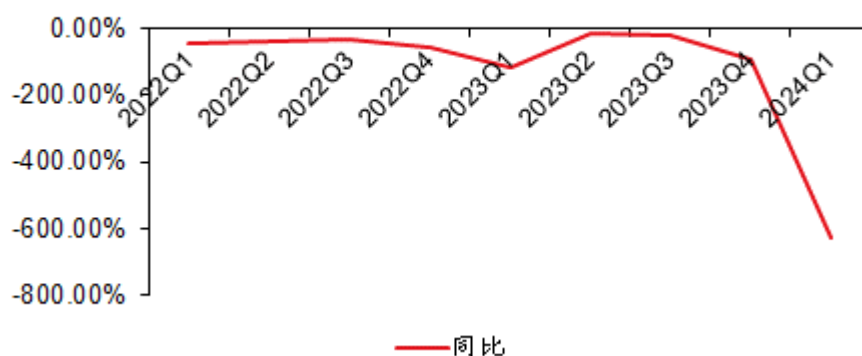


资料来源：wind，HTI

(3) 扣非净利润增速震荡下行

2022Q1-2024Q1 扣非净利润同比增速呈现震荡下行趋势。2022Q1-2024Q1 计算机公司扣非净利润增速持续为负，2022Q1-2023Q1 增速下行，2023Q1 一度低至-114.68%，2023Q2/2023Q3 略有回升，2023Q4/2024Q1 呈现陡峭下跌势头。2024Q1，科大讯飞、软通动力、三六零、同方股份、易华录、航天信息、经纬恒润-W 相较于去年同期，扣非净利润绝对值下跌超过 1 亿元。

图13 2022Q1-2024Q1 计算机公司扣非净利润增速



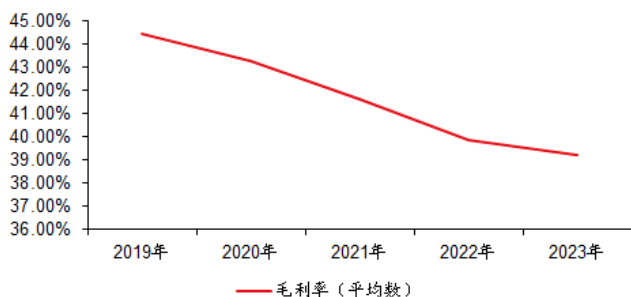
资料来源：wind，HTI

1.4 毛利率、净利率呈跌势，研发、销售费用率上行

1.4.1 毛利率、净利率整体呈下行趋势

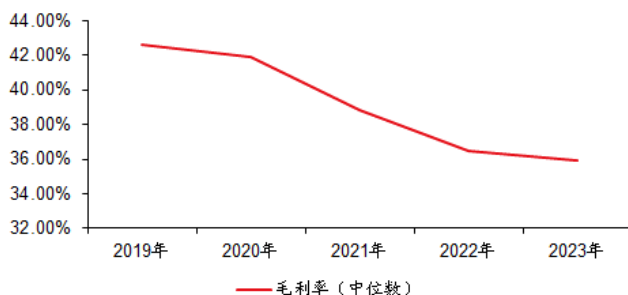
2019-2023 年毛利率平均数，中位数持续下行。2019 年计算机公司毛利率平均数为 44.48%，2019-2023 年持续呈现下跌趋势，2023 年下跌至 39.18%。2019 年计算机公司毛利率中位数为 42.64%，2019-2023 年持续下跌，2023 年下跌至 35.90%。

图14 计算机公司毛利率情况——平均数



资料来源：wind，HTI

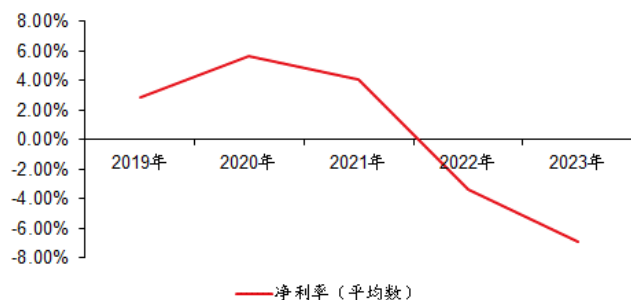
图15 计算机公司毛利率情况——中位数



资料来源：wind，HTI

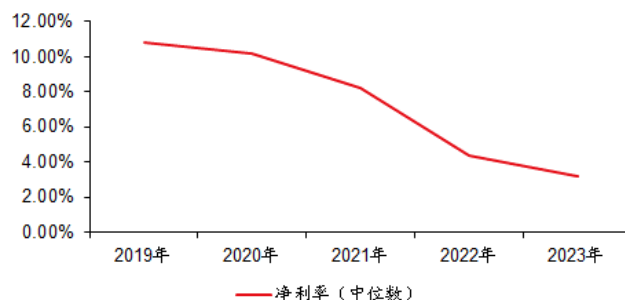
计算机公司净利率平均数与中位数均呈现下跌趋势。2019 年计算机公司净利率平均数为 2.88%，2020 年升至 5.66%，此后一路下跌，2023 年净利率平均数跌至-6.85%。2019 年计算机公司净利率的中位数是 10.78%，此后一路下跌，2023 年跌至 3.19%。

图16 计算机公司净利率情况——平均数



资料来源：wind，HTI

图17 计算机公司净利率情况——中位数



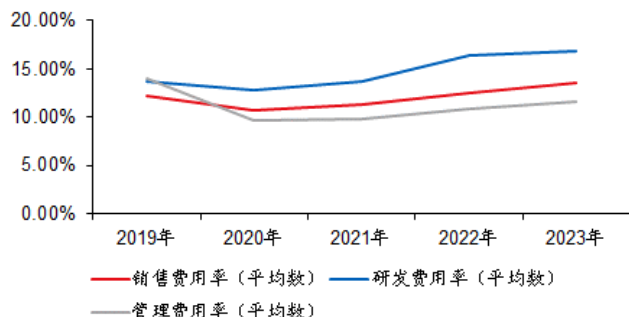
资料来源：wind，HTI

1.4.2 研发、销售费用率上行，管理费用率平均数下行

计算机公司研发、销售费用率呈现上升趋势，管理费用率平均数下行。研发费用率方面，2019 年平均数为 13.69%，2020 年略有下跌，2021 年、2022 年、2023 年持续提升，2023 年达到 16.80%。2019 年中位数为 9.97%，此后一路呈现上升趋势，2023 年略有回落，但仍达到 11.88%。销售费用率方面，2019 年平均数为 12.19%，2020 年略有下跌，2021 年、2022 年、2023 年呈现上升趋势，2023 年达到 13.57%。2019 年中位数为 8.37%，2020 年略有下跌，2021 年、2022 年、2023 年持续上升，2023 年达到 9.52%。管

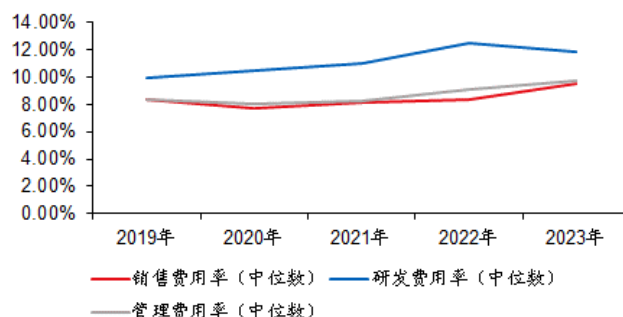
理费用率方面，2019 年平均数为 14.03%，2020 年、2021 年下跌到 10%以下，2023 年略有恢复达到 11.69%。2019 年中位数为 8.31%，2020 年、2021 年略有下跌，2022 年、2023 年持续上升，2023 年达到 9.75%。

图18 计算机公司三费（平均数）



资料来源：wind，HTI

图19 计算机公司三费（中位数）

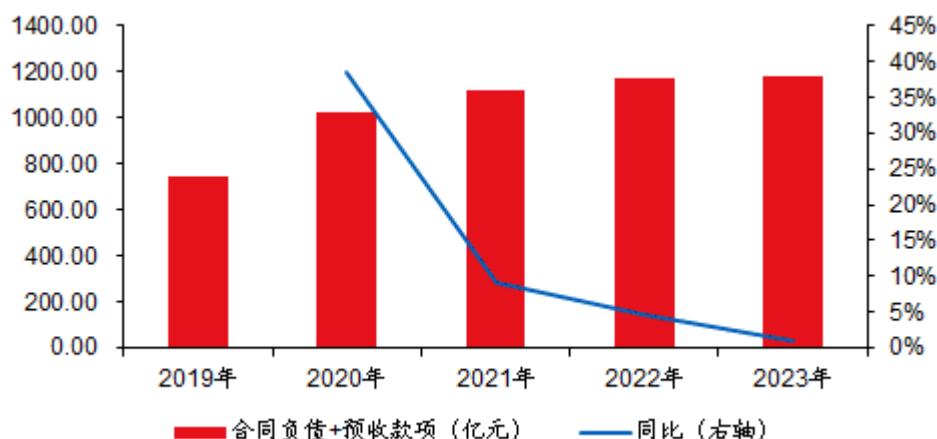


资料来源：wind，HTI

1.4.3 合同负债+预收账款持续增加，增速趋于平稳

计算机公司合同负债+预收账款 2019 年以来持续增加，2021 年以来增速保持在 0%-10%低位区间。2019 年计算机板块合同负债+预收款项额度为 741.15 亿元，2020-2023 年持续上升，2023 年达到 1182.75 亿元。2020 年合同负债+预收账款显著增长，可能由于疫情影响了项目落地，导致合同负债+预收款项转化为营收延迟。此外，业务的 SaaS 化也是计算机公司合同负债+预收款项绝对值提升的重要原因之一。

图20 2019-2023 年计算机公司合同负债+预收款项及增速

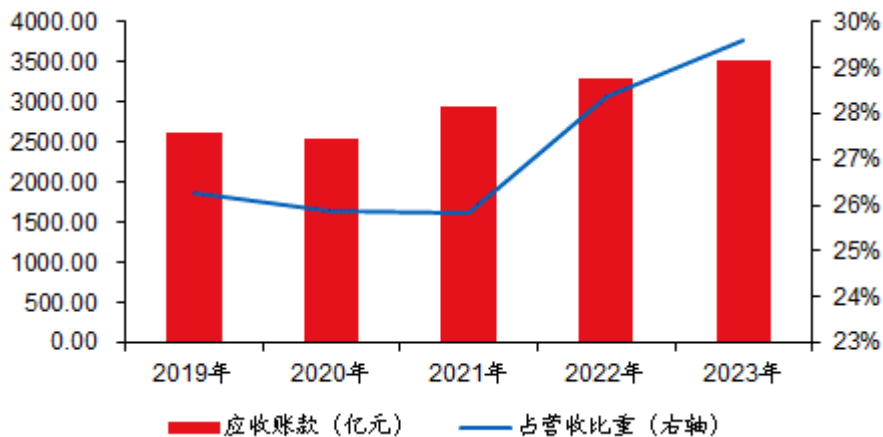


资料来源：wind，HTI

1.4.4 应收账款绝对值、占营收比重持续增加

应收账款绝对值、占营收比重 2021 年以来持续上涨。2019 年计算机公司应收账款为 2628.40 亿元，2020 年略有下跌，2021-2023 年一路上涨，2023 年达到 3509.96 亿元。计算机公司应收账款增速近年来有放缓趋势，但占营收比重持续提升，2021 年为 25.84%，2022 年、2023 年持续上升，2023 年占比达到 29.62%

图21 2019-2023 年计算机公司应收账款及占营收比重

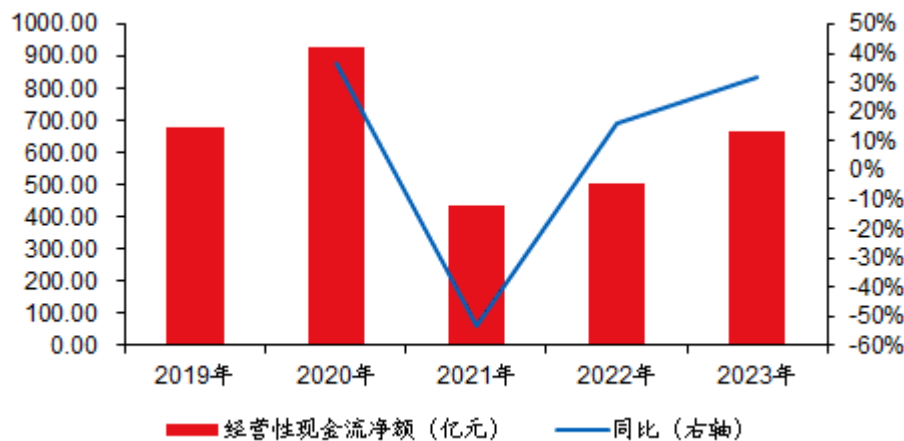


资料来源: wind, HTI

1.4.5 经营性现金流净额保持增长趋势

2021 年以来，经营性现金流净额绝对值及增速双增。2019 年到 2020 年经营性现金流净额上升，2021 年有所下跌，绝对值下跌到 434.56 亿元，此后绝对值及增速呈现双增态势，2023 年绝对值上升到 665.18 亿元，增速则从 2021 年的-53.06%上升到 2023 年的 31.74%。

图22 2019-2023 年计算机公司经营性现金流净额及增速

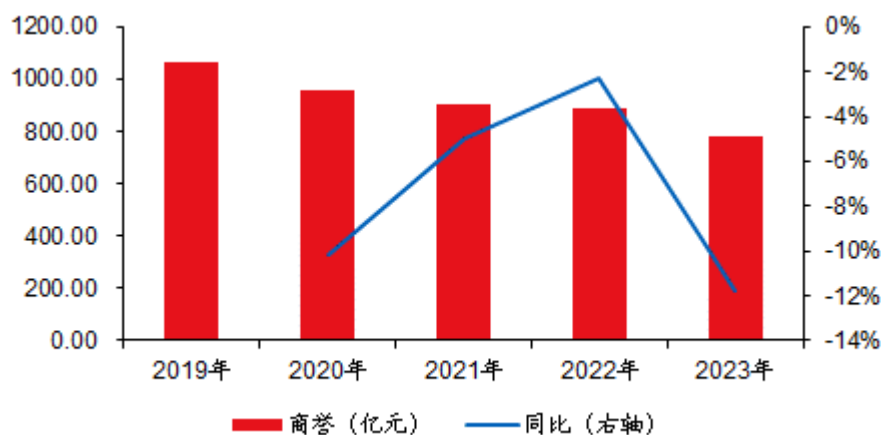


资料来源: wind, HTI

1.4.6 商誉呈现下行趋势

2019 年-2023 年计算机公司商誉呈现下行趋势。2019 年计算机公司商誉为 1063.21 亿元，2020 年-2023 年持续下行，2023 年下跌到 782.42 亿元。商誉下跌可能由于经济环境不利导致企业业绩下滑，或被收购方未实现承诺的业绩，以及管理层主观原因导致集中确认了损失。

图23 2019-2023 年计算机公司商誉及增速



资料来源：wind，HTI

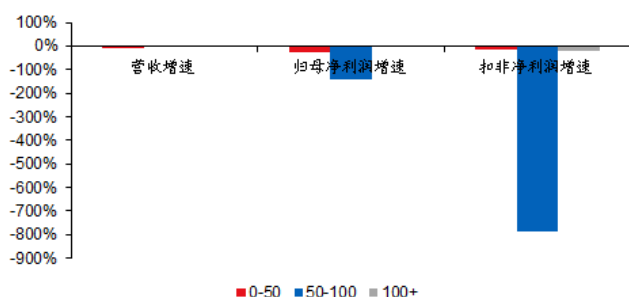
2. 分市值，计算机公司业绩对比

我们将申万计算机指数（2023）的成分股，共计 332 家，拆分为 100 亿以上的大市值公司，50-100 亿的中市值公司，和 50 亿以下的小市值公司三组进行业绩对比。

相较于中小市值公司，2023 年大市值公司业绩表现更加稳健。2023 年 100 亿市值以上的大市值公司营收、归母净利润、扣非净利润增速分别为 3%、1%、-20%；50-100 亿市值的中市值公司营收、归母净利润、扣非净利润增速分别为 5%、-143%、-787%；50 亿市值以下的小市值公司营收、归母净利润、扣非净利润增速分别为-4%、-24%、-12%。

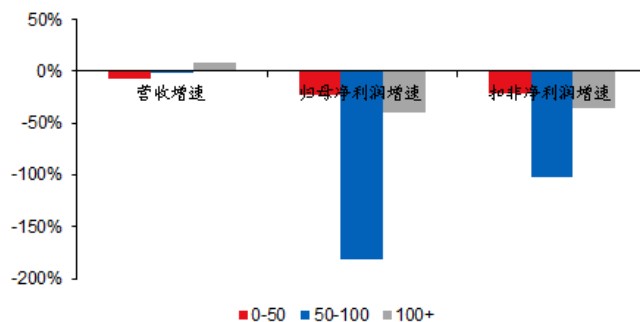
2024Q1 大市值公司营收正增，小市值公司盈利增速下滑较少。2024Q1 100 亿市值以上的大市值公司营收、归母净利润、扣非净利润增速分别为 9%、-40%、-35%；50-100 亿市值的中市值公司营收、归母净利润、扣非净利润增速分别为-1%、-182%、-102%；50 亿市值以下的小市值公司营收、归母净利润、扣非净利润增速分别为-7%、-23%、-21%。

图24 2023 年 0-50 亿 VS 50-100 亿 VS 100 亿+



资料来源：wind，HTI

图25 2024Q1 0-50 亿 VS 50-100 亿 VS 100 亿+



资料来源：wind，HTI

3. 分版块，计算机公司业绩、驱动因素汇总

3.1 计算机公司分版块业绩汇总

以申万计算机指数 332 家成分股为基础，我们筛选出 213 家公司，将其分成十个细分领域，包括 AI、信创、自动驾驶、数据要素、金融科技、网络安全、工业软件、医疗 IT、能源 IT、云计算。

- 1) 业绩双升板块（营收、净利润增速均为正）。①AI，受大模型创新，及 AI 在各行业及端侧落地影响，2023-2024Q1 营收端保持正向增速，利润端也有表现。②工业软件，根据中望软件年报引用工信部、中国工业技术软件化产业联盟数据，我国工业软件 2016-2023 年复合增速 14.7%，远超全球 5.2%，国产化进程不断推进，营收净利润均呈现景气状态。
- 2) 业绩一升一降板块。①自动驾驶，电车进入下半场，智能化初登舞台，国际化之路也开启，营收端表现较好，但为了应对竞争和行业变革，研发、销售投入较多，利润端表现不及预期。②数据要素，受政策驱动、相关管理机构不断完善影响，该部分营收增速向上，由于处于早期发展阶段，利润端略有波动。
- 3) 业绩双降板块。①信创，国内经济处于恢复性增长阶段，政府财政资金预算紧张，党政信创需求释放仍不及预期，加上投入较多，业绩表现较弱。但受益于我国软件行业整体发展，营收端 2024Q1 转正。②金融科技，从中长期看，由于金融机构营收增长，IT 投入比例的保持，该领域景气度将保持，但由于金融机构监管加强，短期影响了该板块企业。③能源 IT，国网、南网持续加大该领域投入，储能等板块前景仍旧广阔，但由于竞争较激烈，短期业绩受到影响。④网络安全方面，生成式人工智能使网安威胁升级，迫切需要新安全应对新威胁，营收端表现较差，由于控费裁员等措施，2023 年亏损增速收窄。⑤医疗 IT 方面，以评级评审驱动医院信息化能级提升的建设需求持续，各省及地市的新院建设工程为医疗信息化需求市场扩容，但由于疫情影响，下游主体支出意愿偏弱。⑥云计算，业绩下跌幅度收窄，增加了出海逻辑，AI 变革之下，计算机领域创新主线从云计算向外迁移。

以上内容仅为本文档的试下载部分，为可阅读页数的一半内容。如要下载或阅读全文，请访问：<https://d.book118.com/345121022200011223>