

计算机行业

整体震荡继续、当前时段个股重于行业

行业评级

买入

前次评级

买入

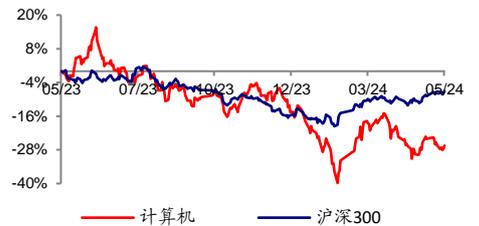
报告日期

2024-05-19

核心观点:

- **核心观点:** 1. 五一后我们判断计算机整体行业进入震荡时间, 上周继续。主要理由: (1)财报季业绩表现平淡, 加之审计更趋严格, 表观增速较弱;(2) 4月21日后行业超出我们预判提前反弹, 削弱了估值影响力。2.当前变化: (1)主题方面: ①国内算力市场主题基础薄弱, 市场预期很容易过于乐观;②低空经济概念相关同样问题, 类似去年的数字经济, 缺少能够合理量化的想象空间;③当前的风险偏好仍不够强, 较难支撑上述两个方向主题投资的持续性。(2)基本面方面: ①我们在一季报总结中指出 To G 之外的市场化领域整体合同负债等前瞻需求指标改善明显, 包括制造业在内的信息化需求韧性较强;②伴随成长复苏, 估值仍有提升空间。(3)市场方面: ①风险偏好较弱, 情绪远不到高涨的地步;②其他传统行业关注度较高, 且房地产等行业的信息化需求本身不是计算机软件和技术的主要需求领域。3.结论/建议: (1)对于较偏主题的方向, 短期可慎重;(2) 仍是轻行业、重个股的思路。把握有预期差的重点个股机会, 尤其是中期或有催化剂、估值压力不大的公司。
- **算力主题的短期挑战:**1.结论: 面向国内算力市场的链条短期略微过热。2.与面向海外市场的供应链不同, 国内算力市场的差异点有二: (1)应用的商业化进展较慢, 对算力的推动作用更有限;(2)国内算力的驱动力中国产替代的权重更大。3.国内 AI 芯片方面, 我们一贯强调的有两点: (1) 维持 24Q3 以后供应链修复的判断不改变。(2) 坚定认为寒武纪等第三方供应商存在发展的空间和机会。4.二级市场的扰动因素如何放大: (1)供应链的产业安全需要带来的信息不透明会加大扰动;(2) 基于前述产业周期和市场环境, 我们自 23 年 10 月报告推荐开始即认为 24Q3 之前, 寒武纪等公司股价有可能出现多次剧烈波动。5.服务器端, 全行业仍处于进入 AI 时代后的集中度持续降低阶段。因此当前位置我们对国内算力市场相关标的投资建议持观望态度。
- **低空经济主题的局限:** 1.结论: 目前属于偏政策文件依赖的主题投资。2.从技术和企业经营的角度我们有 2 个判断: (1) 就技术发展而言尚处于初期的讨论研究阶段;(2)就少数系统开始投入来看, 从研发的角度可归为处于“预研”阶段, 相关合同大致属于“概念研究”合同。
- **主要领域和相关公司:** 1.企业云服务的金蝶国际和税友股份; 2.智能制造的赛意信息和宝信软件; 3.能源/电力信息化的国能日新; 4.智能汽车的德赛西威和道通科技, 关注经纬恒润; 5.AI 教育 2C 标的佳发教育; 6.金融 IT 的顶点软件、同花顺; 7. 医疗 IT 的卫宁健康和嘉和美康。
- **风险提示:** 大部分传统公司和 2G 领域的需求仍不乐观;估值提升的基本面基础不足;风险偏好较弱;下游景气度复苏力度仍有不确定性。

相对市场表现



请注意, 李婉云并非香港证券及期货事务监察委员会的注册持牌人, 不可在香港从事受监管活动。

相关研究:

- 计算机行业:GPT-4o 发布, 2024-05-14
距离 AI 应用普及又近一步
- 计算机行业:行业如期进入震荡区间、个股重于行业 2024-05-12
- 计算机行业:24Q1 行业平稳增长, 前瞻指标出现改善迹象 2024-05-05

重点公司估值和财务分析表

股票简称	股票代码	货币	最新 收盘价	最近 报告日期	评级	合理价值 (元/股)	EPS(元)		PE(x)		EV/EBITDA(x)		ROE(%)	
							2024E	2025E	2024E	2025E	2024E	2025E	2024E	2025E
卫宁健康	300253.SZ	CNY	6.57	2024/04/28	买入	8.49	0.24	0.32	27.38	20.53	20.12	16.19	8.30	9.80
浪潮信息	000977.SZ	CNY	39.12	2024/04/30	增持	40.76	1.36	1.42	28.76	27.55	19.75	19.40	10.00	9.40
宝信软件	600845.SH	CNY	39.69	2024/04/24	买入	50.75	1.25	1.51	31.75	26.28	26.55	22.37	21.10	20.20
中科创达	300496.SZ	CNY	46.97	2023/10/22	买入	85.68	2.20	2.86	21.35	16.42	20.19	15.29	8.20	9.70
德赛西威	002920.SZ	CNY	107.61	2024/04/21	增持	142.94	4.08	5.34	26.38	20.15	24.85	19.45	22.20	22.50
佳发教育	300559.SZ	CNY	11.38	2024/04/26	买入	17.52	0.50	0.67	22.76	16.99	20.67	15.73	14.30	16.10
恒生电子	600570.SH	CNY	21.26	2024/04/30	增持	27.26	0.92	1.07	23.11	19.87	20.73	18.05	17.80	17.10
金蝶国际	00268.HK	HKD	9.17	2024/04/22	买入	15.14	-0.01	0.08	-	114.62	177.18	61.60	-	3.20
金山办公	688111.SH	CNY	281.08	2024/04/24	增持	388.66	3.52	4.56	79.85	61.64	71.64	56.10	14.00	15.30
道通科技	688208.SH	CNY	27.16	2024/04/26	买入	38.08	1.27	1.44	21.39	18.86	17.68	14.03	15.10	14.60
紫光股份	000938.SZ	CNY	21.96	2024/05/01	买入	32.18	0.80	0.90	27.45	24.40	15.48	14.18	6.30	6.60
赛意信息	300687.SZ	CNY	16.16	2024/04/25	买入	24.97	0.76	0.94	21.26	17.19	17.82	14.31	10.30	11.40
石基信息	002153.SZ	CNY	6.95	2023/10/31	买入	15.26	0.05	0.13	139.00	53.46	50.72	31.56	1.90	4.60
中望软件	688083.SH	CNY	73.61	2024/04/26	买入	141.84	1.28	1.88	57.51	39.15	42.12	28.53	5.70	7.70
宇信科技	300674.SZ	CNY	12.38	2024/04/03	买入	18.32	0.52	0.67	23.81	18.48	22.82	17.79	8.60	10.00
税友股份	603171.SH	CNY	23.91	2024/04/25	买入	38.21	0.68	0.89	35.16	26.87	32.45	24.90	10.20	12.30
能科科技	603859.SH	CNY	34.87	2024/04/16	买入	50.28	1.73	2.20	20.16	15.85	10.90	8.89	9.60	10.80
亿联网络	300628.SZ	CNY	37.74	2024/04/23	买入	49.65	1.91	2.33	19.76	16.20	17.43	14.46	25.20	25.60
国投智能	300188.SZ	CNY	12.70	2023/08/20	买入	28.19	0.45	0.56	28.22	22.68	14.32	12.58	7.90	9.10
顶点软件	603383.SH	CNY	40.74	2024/04/25	买入	47.07	1.57	1.96	25.95	20.79	25.00	20.16	15.20	16.00
同花顺	300033.SZ	CNY	120.82	2024/04/24	买入	147.75	2.96	3.62	40.82	33.38	43.02	34.49	20.70	24.20
嘉和美康	688246.SH	CNY	23.16	2024/04/29	买入	25.44	0.57	0.93	40.63	24.90	46.51	28.40	4.10	6.30
寒武纪-U	688256.SH	CNY	190.83	2024/02/01	买入	144.94	-0.56	0.61	-	312.84	5678.48	143.50	-	5.90

数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

备注: 表中估值指标按照最新收盘价计算。

一、核心观点

1.五一之后我们判断计算机整体行业进入震荡时间，上周继续。主要理由在于：

- (1) 财报季业绩表现平淡，加上审计方面更趋严格，表观增速较弱；
- (2) 4月21日之后行业超出我们预判提前反弹，削弱了估值影响力。

2.当前变化

(1) 主题方面

- ① 国内算力市场的主题基础薄弱，市场预期很容易过于乐观；
- ② 低空经济概念相关同样问题，类似去年的数字经济，缺少能够合理量化的想象空间。
- ③ 当前的风险偏好仍不够强，较难支撑上述两个方向主题投资的持续性。

(2) 基本面方面

- ① 我们在一季报总结中指出 To G 之外的市场化领域整体合同负债等前瞻需求指标改善明显，包括制造业在内的信息化需求韧性较强。
- ② 伴随成长复苏，估值仍有提升空间。

(3) 市场环境

- ① 风险偏好较弱，情绪远不到高涨的地步。
- ② 其他传统行业关注度较高，且房地产等行业的信息化需求本身不是计算机软件和技术的的核心需求领域。

3.结论/建议

- (1) 对于较偏主题的方向，短期可以慎重。
- (2) 仍是轻行业、重个股的思路。把握有预期差的重点个股机会，尤其是中期或有催化剂、估值压力不大的公司。

二、算力主题的短期挑战

结论：面向国内算力市场的链条短期略微过热。

(一) 与面向海外市场的供应链不同，国内算力市场的差异点有二：

1.应用的商业化进展较慢，对算力的推动作用更加有限。海外 AI 应用的商业成功案例比较完整的当属微软 Office、Azure Copilot 和谷歌与诺华和礼来制药的合作等，而其中 Azure Copilot 等中后台 B 端应用的商业化落地态势更为明显，而非 C 端的商业化，产业整体而言从 ROI 的角度看持续稳定性还非常早期。国内相关应用的进展更加微弱。

2.国内算力市场的驱动力国产替代的权重更大。特别是短期国内外芯片组网性能存在的差距仍然较大的背景下。因此，海外 AI 应用对国内算力市场映射的推动基础较弱。

(二) 国内 AI 芯片方面，我们一贯强调的有两点

1.从设计变更到小批量流片，测试到大批量采购等，全流程产业周期相对稳定，不可能发生剧烈变化尤其不会出现大规模提前的情形。我们维持 24Q3 以后供应链修复的判断不改变。

2.需求端。下游互联网客户在加强国产芯片采购方面的意愿增强是趋势，也是我们 2023 年 10 月 18 日报告的预测。但是另一方面，从去年国内 AI 芯片市场规模的快

速增长可以推断有相当数量的芯片库存，同时考虑到产业巨头之间的竞争等微妙关系，我们坚定认为寒武纪等第三方供应商存在发展的空间和机会。但这不表示潜在客户会在供应链稳定之前下大批量订单——这不符合产业内运营管理的实操常识。

（三）二级市场的扰动因素如何放大

1.除开上述复杂影响外，供应链的产业安全需要带来的信息不透明会加大扰动，具体表现为：股价低迷关注度时，市场预期会在一些无法求证的事件映射催化下反方向加强。反之亦然，即股价上涨较快时会因为无法兑现而剧烈波动。

2.因此，基于前述产业周期和市场环境，我们自 2023 年 10 月报告推荐开始即认为 24Q3 之前，寒武纪等公司股价有可能出现多次剧烈波动——在信息不透明的环境下受市场情绪驱动产生。从另一个角度看，这也产生了一定的交易性机会。

（四）至于服务器端，全行业仍然处于进入 AI 时代后的集中度持续降低的阶段。

（五）所以，当前的位置我们对国内算力市场相关标的投资建议持观望态度。

三、低空经济主题的局限性

结论：目前属于偏政策文件依赖的主题投资。

就技术和企业经营的角度而言我们有几个判断：

1.就技术发展而言，相关管理体系的主管单位涉及范围、职责分工等等尚处于初期的讨论研究阶段；管控系统的覆盖范围、行业标准、管治范围才处于摸索阶段，在具体的软硬件技术方面还远未到相关技术性能定义的地步，更不用说具体商业形态的细化、市场规模量化以及商业生态的估算。

2.就少数系统开始投入来看，从研发的角度可以归为处于“预研”阶段，即常见的概念研究阶段，相关可能的合同在国际上大致属于“概念研究”合同。

四、总结

当前时点我们建议选择基本面趋势比较好、有预期差的重点个股，而对于政策和情绪驱动的主题投资要谨慎处理节奏。

五、主要领域和相关公司

（一）顶点软件

1.关于行业 β

- （1）IT 支出占比达 1/3 的服务器数据中心等物理基础设施自 23 年后呈下降趋势；
- （2）在此基础上，IT 支出占比只有 10%的业务类软件支出压力不会很大，而该项恰好也有信创的紧迫性，因此在行业之外的结构性机会仍然存在。随着万亿特别国债的陆续发行也有望进一步推动科技尤其信创的投资。

2.关于个股 α

- （1）我们认为顶点软件在新一代核心交易系统中有相当特色，若是在头部券商的切换平替中率先落地，将会有很强的示范效应。
- （2）顶点软件在核心交易系统的市场份额从金额上看大致不足一成，远不及恒生

电子和金证股份合计七成左右的规模。却也正因为如此，中信之后能否短期夺取其他头部券商客户并不重要，其份额的上升是大概率趋势就已经足够。

(3) 核心交易系统类的金融 IT 系统粘性较强，且一代产品可持续十年以上。故而后续潜在新客户订单的落地即已经可以通过锁定长期收益而形成公司股价的催化。

3.此外，顶点软件营业收入主要来自证券行业，而非基金保险等，因此后者降管理费等对其影响很小。

4.5月，海通证券新一代 A5 场外交易系统上线、上线即 100%信创，该系统覆盖千万级客户，涉及 350+个分支机构，关联 35+周边系统。至此，顶点新一代 A5 场外交易系统实现两家千级客户量的头部券商成功上线、稳定运行。此外，招商证券国际有限公司与顶点软件签约智能运营数字化平台项目，该平台作为统一的运营平台，集账户、资金、结算交收、客户服务为一体，通过建设统一运营服务体系框架，深度赋能国际业务运营，优化客户服务体验，防范运营风险事件，将大幅提升招证国际整体运营效率及对各项业务的支持力度。(资料来源：公司官方公众号)。

(二) 企业云服务的金蝶国际和税友股份

1. **金蝶国际**：经营稳健、财报数据质量高，净利润、现金流持续修复过程中。随港股市场环境修复，价格修复空间大。
2. **税友股份**：24 年 G 端明显减亏确定性高，在 Q2 或能看到更多积极现象；B 端高价值服务有望快速放量，财税政策变化可能是重要催化。

(三) 工业软件的中望软件、宝信软件和赛意信息

1. **中望软件**：3D 产品力处于跃升前夕，2D 竞争格局正逐步优化。教育市场环境在 Q1 对公司收入有压制，而后应在逐步修复中。24 年的海外市场仍可积极预期。
2. **宝信软件**：考虑到宝武体系内大体量的信息化及自动化需求，公司业绩的确定性显著高于行业，估值溢价有明确的基础。
3. **赛意信息**：智能制造业务在 24 年有低基数下企稳修复的概率，同时泛 ERP 业务在央企领域逐步进入收获期。

(四) 能源/电力信息化的国能日新、国网信通

1. **国能日新**：受益于新能源装机规模放量，业绩持续快速增长，电力现货市场建设加速推进，公司基于现有技术优势及储能、微电网、虚拟电厂等业务布局，公司有望充分受益。
2. **国网信通**：订单逐步加快兑现落地。此外，根据 2019 年公司重大资产置换关联交易公告，信产集团承诺在 5 年内通过业务调整或资产、业务重组等方式消除与上市公司的业务重合。

(五) 智能汽车的德赛西威和道通科技，关注经纬恒润

1. **德赛西威**：通过突破扩大海外优质品牌客户可在未来一段时间对冲国内市场盈利能力的压力并确保增长，当前因毛利率变化、汽车以旧换新政策预期兑现等因素导致回调，但季度间出货结构性差异和原材料/成品错配而带来的正常波动在后续印证消化后市场信心预计仍将修复。
2. **道通科技**：传统综合诊断业务稳健增长，充电桩业务受益于海外市场电动化趋势正处于快速放量阶段，且运输模式优化、美国工厂量产落地及直流桩占比提升三因素共振驱动毛利率显著改善，目前估值仍较友好。
3. **经纬恒润**：值得关注。公司新品快速放量阶段，人员规模可控，预计 24H2-2025 年有望迎来业绩拐点，公司智驾 Tier1 的稀缺属性仍在。

（六）金融 IT 的同花顺

受益于金融机构降费，iFind 有望实现对 Wind 的持续替换从而提升市场份额。AI 方面，公司自研大模型 HithinkGPT 已备案成功，基于大模型引擎的 2C 产品——问财也已经开始收费，将为公司开启新的收入增长曲线。（资料来源：公司公众号）

（七）教育 IT 的佳发教育

近期关注高考考场建设要求新变化，中期关注 AI 教育应用产品落地进展。为确保考试的公平性和公正性，传统的监考方式正逐渐向智能化和自动化转变。公司的智能巡考解决方案适用于各类考场、保密室场景，利用人工智能分析算法针对考务规范行为、考生个体行为、考生群体行为、监考员行为进行智能识别分析，已先后在河南、广东、湖北、山东、河北等 20 省份成功试点应用。（资料来源：公司官方公众号）

（八）医疗 IT：卫宁健康和嘉和美康

1. **卫宁健康**：24Q1 期间费率优化，加强回款力度已初具成效，WiNEX 将进入批量推广阶段，交付效率有望爬坡上升。在 AI+医疗领域，公司也处于行业领先地位，联合深信服发布新一代 WiN-AI 卫信云，具备集约化云边端三体协同、一体化 AI 应用开发平台、全栈合一的智能运维化的特点，将在性能、安全、交付便捷性上大幅提升，助力新一代智慧医院 IT 基础设施建设。
2. **嘉和美康**：公司在电子病历细分赛道处于行业头部位置，专科电子病历进展突出，有望优先享受“以评促建”红利。

（九）星环科技：关注搭载于终端设备的 AI 基础软件产品的进展

5 月中旬，公司联合惠普发布了三款 Z 系列 AI 工作站。针对 AI 知识库、智能视觉和大模型服务，其搭载于 AI 工作站的产品分别为（1）知识库产品 TKH，帮助企业级用户安全且高效地分析各类文档，快速构建知识问答应用；（2）大模型开发和应用平台 Sophon LLMOps；（3）计算机视觉模型应用平台 Sophon AutoCV，提供视频解码和模型推理能力。公司搭载于终端设备上的 AI 基础软件产品的推出，不仅有望拓展新的应用场景，也有望与既有大数据平台产品形成协同，推动商业化落地。此外，海外 OpenAI 推出的 GPT-4o 引起市场对于手机和电脑等终端设备上使用的 AI 个人助手类应用对于公司也要映射作用。若市场风险偏好上升，公司的弹性较大。

（十）算力领域：寒武纪和华为整机合作伙伴

从产业周期规律评估，供应链改善应该出现在 Q3 左右，这一周期基本不可能大幅压缩。当前环境下相关信息相对封闭不透明，因此 2024 年下半年之前市场情绪变化大概率会多次引发公司股价剧烈波动（当然换个角度也就是多次交易性机会，和当前供应链仍处于空窗期的基本面无关）。

根据中国移动采购与招标网，2023 年 5 月 16 日，中国移动 2024 年至 2025 年新型智算中心项目的中标候选人已经公示，按照中标份额分别为昆仑技术（超聚变的全资子公司）、华鲲振宇、宝德、百信信息、长江计算、神州鲲泰（神州数码控股子公司）、湘江鲲鹏（拓维信息全资子公司）。中标候选人都是华为的服务器整机合作伙伴，其投标报价的金额在 191 亿元左右。此次较大规模的服务器采购计划不仅有效拉动鲲鹏和昇腾等国产芯片的出货量，还对相关整机合作伙伴的营收额有较大贡献。但另一方面，考虑到中标厂商产品附加值和议价能力的同质化程度较高，利润和估值的弹性有限。建议关注神州数码、拓维信息等华为服务器整机合作伙伴。

表 1: 中国移动 2024 年至 2025 年新型智算中心采购中标候选人

公司	投标报价	中标份额
河南昆仑技术有限公司	191.0 亿元	21.05%
四川华鲲振宇智能科技有限责任公司	191.0 亿元	17.54%
宝德计算机系统股份有限公司	191.0 亿元	15.79%
百信信息技术有限公司	191.4 亿元	14.04%
武汉长江计算科技有限公司	191.2 亿元	12.28%
神州鲲泰（厦门）信息技术有限公司	191.2 亿元	10.53%
湖南湘江鲲鹏信息科技有限公司	190.6 亿元	8.77%

数据来源：中国移动采购与招标网、广发证券发展研究中心

六、重点公司个股

表 2: 重点个股介绍

个股	现价 (元)	合理价值 (元)	要点	格局与稀缺性	备注
紫光股份	21.96	30.85	稳定增长、低估值	基础设施产品现完善、协同效应好, 每条产品线国内市占率位居前列	
浪潮信息	39.12	39.13	稳定成长、下游需求恢复	领先地位巩固、下游需求进入恢复周期。	23 年国内互联网大厂 Capex 力度有望回暖, AIGC 趋势下 24 年算力需求或将超预期
寒武纪	190.83	144.94	领先的独立 AI 通用计算平台公司, 受益于 AI 大模型的开发和应用驱动 AI 芯片和加速卡需求的快速增长	稀缺性强	亏损状态短期无预期改变, 营收增速、经营性盈利能力改善节奏和产品落地节奏可能造成估值短期波动, 但其稀缺性在长期潜力较大。
商汤	1.40	4.32	AI 行业龙头公司, AI 应用在多场景快速渗透驱动公司快速成长, AlaaS 收入占比提升推动商业模式的优化升级	AI 行业龙头地位稳固。AI 高效研发的特点未被市场充分认识, 具有预期差	估值受新场景商业客户突破驱动。公司亏损状态短期无预期改变, 估值对通用性应用扩张、成长质量和经营性现金流敏感。
金蝶国际	9.17	15.14	高成长 ERP 云化兑现龙头将迎来财报拐点	中型企业市场领先地位明显, 大型企业市场不端突破	全年业绩指引稳定, 体现出转云后财报抗周期性特征
金山办公	281.08	388.66	国内办公软件龙头厂商, C 端产品受益 AIGC 发展, ARPU 及付费客户数有望提升	行业领先地位明显, 稀缺性强	海外微软 Office 365 Copilot 有映射。短期乐观, 长期需观察竞争格局变动。
赛意信息	16.16	24.97	MES 行业景气度相对较高, 下游需求市场化程度高、内生动力较强	部分细分领域已奠定优势, 关注中央企客户及新能源半导体等行业的突破	外部宏观环境变化对公司短期订单及业绩造成一定波动, 需观察恢复情况
能科科技	34.87	50.28	自研产品放量, 盈利能力提升, 叠加商业模式升级带来估值提升	脱胎于军工完整正向研发体系, 在行业发展初期竞争力强劲	前三季度业绩突出, 持续关注自研产品订单及毛利率变化, 传统业务

识别风险, 发现价值

					订单的持续性,以及广东数字经济推进情况
宝信软件	39.69	50.75	IDC+工业软件稳定成长	地位领先,需求和资源优势明显	随着宝信 PLC 产品在性能、可靠性与生态方面的快速完善,公司有望逐步取代海外大厂的市场份额。
恒生电子	21.26	27.53	稳定成长	地位巩固领先优势明显	间接股东结构等无谓担忧预期将逐步消除
指南针	44.20	56.37	金融信息服务业务稳健增长,证券业务快速增长	我国首家定位于个人投资者金融服务的股份制企业,我国第二家互联网券商	成功收购网信证券开启全新增长曲线,金融信息服务+证券业务双轮驱动。
顶点软件	40.74	47.07	平台型金融 IT 厂商,受益于金融信创向核心交易系统深入	信创加速核心交易系统市场格局变化,公司 A5 信创版已在东吴证券、东海证券全面上线。	目前券商核心系统信创趋势已成,但金融机构降费有可能影响客户落单进度。
国投智能	12.70	28.19	数字经济时代的 AIGC 监管先锋,背靠国投积极拓展新型智慧城市和新型网络空间安全业务	我国电子取证龙头,国投集团数字经济板块的重要企业	下游客户需求恢复不及预期风险;新兴业务拓展不及预期风险;AI 大模型研发及应用落地不及预期风险。
德赛西威	107.61	142.94	IP04 及座舱域控驱动业绩快速增长	增长趋势确立,目前稀缺性仍有一定优势,IPU04 进展或超出市场预期	关注供应链环境以及英伟达生态伙伴的潜在扩容
中科创达	46.97	85.68	AI 战略不断推进,自动驾驶业务逐步实现从 0 到 1 的突破	稀缺性不断被验证,市场认知有较大预期差,包括业务属性、壁垒和基本面属性存在误区。	空间大、估值随成长快速消化,业绩与新客户领域突破同步驱动,弹性大。市场情绪已有所稳定。
道通科技	27.16	38.08	充电桩业务处于快速成长阶段	汽车后市场综合诊断领域全球龙头之一	需要关注海外业务的供应链稳定性
卫宁健康	6.57	8.49	医疗 IT 龙头,中台架构云产品 WINEX 推广带来的商业模式升级进程顺利	传统业务规模与创新业务布局均领先于行业	WINEX 推广带来的运营效率提升是关键驱动因素
嘉和美康	23.16	54.48	受益于医院电子病历等级持续提升,弹性可观	电子病历细分领域龙头,下游医院客户中三甲医院占比近 40%	预计卫健委、医保局等监管机构将推动公立医院电子病历、互联互通等级持续提升
宇信科技	12.38	18.32	受益于金融信创、数据要素、AI、出海的持续推进有望逐步打开收入天花板	银行 IT 领军公司,数据业务与 AI 业务布局领先同行	基于大模型率先在银行业推出一个开发平台和 4 个应用产品。

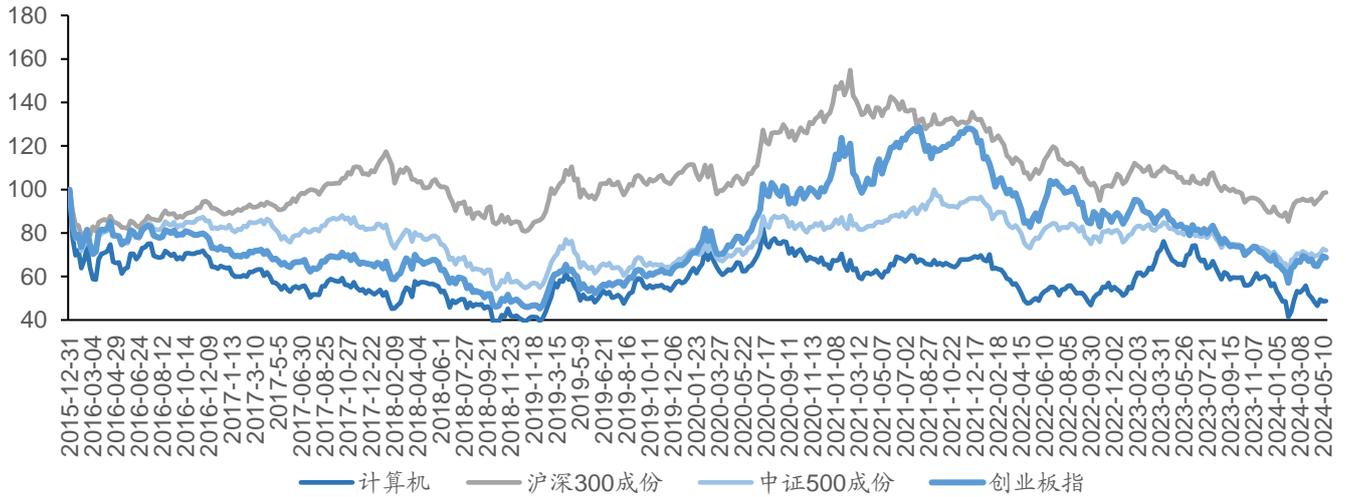
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

注: (1) 现价 2024 年 5 月 17 日收盘价; (2) 金蝶国际、商汤股价及合理价折算为港币计价,单位为港元,其他皆为人民币计价,单位为元。

七、行情回顾

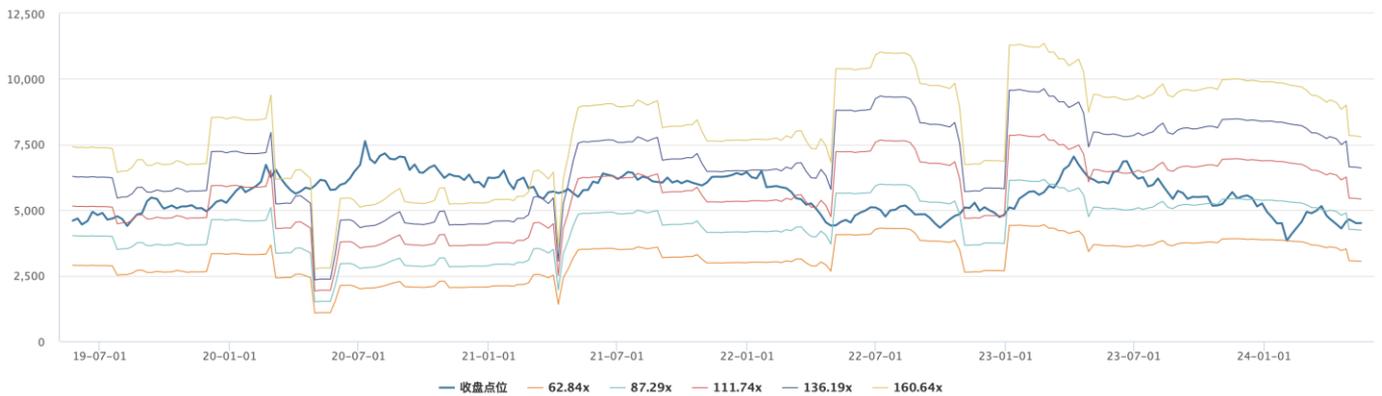
过去一周计算机行业指数上涨0.19%，在所有行业中位列第15(之前一周为最后一位)，同期上证指数为+1.58%，沪深300为+2.04%，中证500为+0.93%，科创50为-1.70%，创业板指数为+0.35%。

图 1：2019年以来计算机行业（中信）相对走势



数据来源：Wind、广发证券发展研究中心

图 2：中信计算机行业PE (ttm) band



数据来源：Wind、广发证券发展研究中心

八、风险提示

非产品类的大部分传统业务公司和 To G 大部分领域的需求仍不乐观；估值提升的基本面基础不足；风险偏好较弱；下游景气度复苏力度仍有不确定性。