



计算机行业周报：计算机中 报整体如何？北交所刺激券 商 IT!



本期投资提示：

本周周报包括四部分：1) 计算机中报究竟如何？每个下游究竟景气如何？高关注的信息安全领域，究竟是加速还是减速？2) 北交所成立，券商IT再获产品增量。金融资管IT可能是中国的“优势领域”，即更加利于成长。一方面，若不是优势领域，很难出现多家都较为出色的公司。东方财富、同花顺、恒生电子、赢时胜、金证股份、顶点软件、财富趋势的累计自由现金流都有数亿甚至几十亿。3) 加推领军：海康威视（此前交易扰动，机会大幅上行）、恒生电子、广联达（底部回购+激励，坚定信心）。4) 跟踪成长公司：宇信科技（创新运营业务逐渐多元化）、金证股份（谋求再次战略转型，21H1有亮点）、天融信（收入高增长超预期，新赛道布局成效初现）。

首先，计算机中报回顾：应短期在降速，聚焦“高质量发展”。1) 2021H1不考虑资本化的薪酬增速为22%，印证了我们在《业绩韧性与长期主义！—计算机行业2020年报暨2021Q1季报回顾》中对2021年为涨薪周期的判断。2) 部分先导指标指引利润表降速与高质量发展。尽管2021H1收入、毛利增速分别达到24%/21%，但是毛利率低于2019H1、2020H1，应收款同比上浮达到11%，预收款（包括合同负债）同比增长为27%（而去年同期为47%），是潜在可能降速的先导信号。3) 如果分析2021Q2单季度，这种“潜在降速与高质量发展”信号依然清楚。2021Q1/2021Q2收入增速分别为29%/19%，Q2增速不如Q1。4) 下

游景气。目前看安防 AI、金融 IT、云、汽车 IT 属于这个范畴（但云和汽车 IT 短期增速在降速）。改善领域与持续领域主要是信息安全和信创相对较好（但信创属于 2G 领域，持续性需要长期跟踪）。

其次，信息安全是加速还是减速？应为加速。1) 统计口径为 22 家信息安全 A 股上市公司。若不仅看单季度，而是计入半年和全年，收入上行、毛利率上行明确。2021H1，收入同比增速 43%，毛利率为 62%（2015-2020 年毛利率为 53%、55%、53%、54%、55%、58%）趋于上行。因此行业整体是收入较好、毛利率上行，是加速领域。2) 但上涨的薪酬（表现为研发费用）和“收入-薪酬错配”暂时造成了 21H1 较低的利润。3) 以上解释了收入加速与利润暂时影响，真正需要观察的是单季度毛利率上行还是下行。21Q1 单季度主要公司毛利率下降，21Q2 单季度出现小幅度恢复，后续仍需要观察？再次，北交所刺激金融资管 IT，相关恒生电子/宇信科技/东方财富/金证股份/同花顺等。

1) 交易制度会直接刺激新模块的销售，市场复杂度的增加又会间接刺激新产品，例如投资管理系统、极速交易系统、新一代核心业务系统。2) 投资者不必纠结竞争，金融资管 IT 可能是中国的“优势领域”，即更加利于成长，例如东方财富、同花顺、恒生电子、赢时胜、金证股份、顶点软件、财富趋势的累计自由现金流都有数亿甚至几十亿。

接着，加推领军：海康威视（近期的股价回调，我们认为主要是受市场风格和交易因素的影响。估值已回落至历史中枢，未来估值中枢上移概

率大)、恒生电子、广联达 (底部回购+激励, 坚定信心)。

最后, 跟踪成长公司: 宇信科技 (创新运营业务逐渐多元化)、金证股份 (谋求再次战略转型, 21H1 有亮点)、天融信 (收入高增长超预期, 新赛道布局成效初现)。

关键词: 安防

预览已结束, 完整报告链接和二维码如下:

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_34825

