



计算机行业投资框架：当下 只输时间 不输空间



1、计算机行业投资难点：分母化、结构化、年涨幅榜变化大

分母化：计算机行业整体涨幅和流动性呈现正相关，即分母端，但和分子端（盈利预测）关系不大。回顾近五年的计算机行业整体涨跌情况，国债利率不断上升的同时，计算机（中信）行业的收盘价呈现出下降趋势。当国债利率开始往下走，计算机行业收盘价逐步回升。

结构化：细分行业多，下游行业分散，行业共性弱。计算机行业下游遍布各个行业，包括金融、电力、采掘、钢铁等，下游行业分散程度大，行业共性弱，各行业信息化建设的进程和预算投入都会对计算机行业构成影响。

每年涨幅基本看位置和流动性，年涨幅榜变化大。相较于钢铁行业，计算机行业每年涨幅榜前十企业变化大，且对应的下游行业也有较大的区别，每年涨幅主要看位置和流动性。

2、整体与风格角度：流动性的判断

根据风格因子，选取不同的模拟组合，对比两个组合的盈亏后，发现国债利率上行时期，低市值高 PEG 股票组合涨幅较高市值低 PEG 股票组合好；国债利率下行时期，高 PE 股票组合涨幅较低 PE 股票组合好。

3、过去十年复盘：板块与产业趋势和景气度相关

计算机行业主导性的板块为网络安全、云计算等，回顾过去十年，计算机行业涨幅榜前五变化大，公司所对应的下游行业不同，且关联性较低。

涨幅榜的变化主要与产业趋势与行业景气度有关。板块驱动因素：1) 政策驱动：信创、医疗信息化；2) 产业驱动：云计算、网络安全 4、计算机板块待长逻辑催化吸引市场关注度，只输时间不输空间

看好计算机板块，结构行情已经启动，如金融 IT（前瞻推荐）。核心逻辑有两点：1) 估值偏下：白马经过一年多的估值消化对应明年估值偏下。

2) 底层长逻辑：硬件之后，以工业软件为代表的软件国产化不会缺席，业绩正逐季加速。估值偏下，只待长逻辑催化吸引市场关注度，只输时间不输空间。

5、未来主线展望：看好工业软件、金融 IT、云与泛安全三大方向

结合中报总结梳理景气度，我们看好三大方向：1、工业软件（最强主线）：白马首推中望、拐点龙头维宏 2、金融 IT（财富管理+XC）：白马首推恒生+长亮，拐点龙头顶点 3、云与泛安全：白马首推深信服，建议关注信安、安恒、东方通等。

风险提示：宏观经济不景气，板块政策发生重大变化，国际环境发生

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_35093

