信创系列深度：新周期新机遇

本轮信创与过去有什么变化?

1）当前党政市级以上公文系统的信创改造已经收尾，而后有望纵向下沉至区县乡，横向拓展电子政务系统改造。在党政部门的引领下，金融、电信等八大重点行业也开始加快自主可控步伐。“2+8”体系之外，汽车、物流等 N 个行业有望在 2023 年左右开始发力国产替代，未来信创迎来党政和行业共振，体量与天花板或将迎来大幅提升。2）相比电子公文，电子办公与行业对信创生态性能与服务能力的要求大幅提升，客户需求倒逼下，信创生态有望加速集中。标准化较高的基础软件、基础硬件拥有极强的马太效应，随着规模扩大、高价值场景涌现将进一步加速这些环节的整合，本轮加速渗透期头部企业有望享受行业集中度的红利。3）随着信创的不断推进以及国产软件低价优势，行业与政府端正版化率有望迎来大幅改善，用户基数以及使用习惯的培养将为国产软件未来新产品的拓展打下坚实的基础。4）信创软件生态替代的催化下未来国产应用软件集中度与景气度有望迎来边际提升。

如何看待当前所属阶段及对应市场空间?

我们认为，伴随 2020~2022 年市级以上党政部门信创的推进，行业实际上已经走过最初“从 0 到 1”规模化落地的爆发式成长阶段；而后续县乡下沉与行业拓展并举的过程，实际上是信创行业“从 1 到 3”高速成长的扩容阶段。依据公开数据和假设，经过测算，仅从存量替代的角度来看，国有单位（包含党政机关、教育以及医疗等）有望为信创市场贡献巨

https://www.yunbaogao.cn

大的替换空间，如果将电信、电力、交通、石油、航空航天等行业考虑在内，信创的市场空间将会更大。

历史行情如何演绎?

复盘历次信创行情演绎过程发现，“规划预期”、“订单落地”、“业绩兑现”的早期阶段，都是相对较好的投资机会，建议把握行业可能出现的波段行情。聚焦信创行业内部，我们实际上能够观察到显著的轮动行情，一般先核心厂商再向二线品种扩散。更进一步，聚焦个股，具备强势行情的个股，往往在份额（包括份额预期）方面占据显著优势。

如何看待近期信创行情?

我们将每一轮信创产业按产业进度分为政策及规划预期阶段、订单落地阶段和业绩兑现阶段三个主要阶段，当前仍然处于整体新一轮信创周期的起始阶段。当前时点类比 2019 年，信创属于偏刚性支出，扰动环境下的成长确定性比较优势凸显。本轮行情起步于 8-9 月份部分信创龙头个股带领超跌反弹，10 月份在美国科技制裁刺激下信创确定性再次提升，展望未来，科技自主具中长期确定性趋势，政策及事件催化或将持续，当前时

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_47564