

计算机行业观点

多重政策组合拳发布，关注顺周期高弹性金融IT板块

www.swsc.com.cn

西南证券研究发展中心
计算机研究团队
2024年10月

核心观点

□ 行业回顾：

- ① **从行业横向来看**：截至2024年9月30日，计算机行业PE(TTM，整体法，剔除负值)为42倍，在申万一级行业中处于较高水平，市场仍持续认可其成长性。
- ② **从历史纵向来看**：计算机指数PE过去十年平均水平52倍，当前计算机PE仍大幅低于过去十年平均数，具备显著配置价值。
- ③ **从公募基金持仓看**：2024Q2计算机行业基金重仓股合计市值为378.9亿元，环比下滑47.7%；占行业总市值比例为1.7%，环比下滑1.05pp，配置比例极低，筹码水平低于过去5年最低值，板块底部特征凸显。

□ **行业策略**：9月24日至9月26日，多重政策组合拳发布，市场迎来新一轮上行区间。9月24日起沪深两市成交额显著放大。30日沪深两市成交额达2.4万亿元，较上一日增长约74%，市场情绪实现反转，活跃度攀升。其中，9月26日，中共中央政治局召开会议重磅部署努力提振资本市场，大力引导中长期资金入市，打通社保、保险、理财等资金入市堵点；同日中央金融办、中国证监会联合印发《关于推动中长期资金入市的指导意见》。金融IT行业作为顺周期高弹性品种，持续受益于交易量提振和金融信创，C端炒股软件景气度向上，B端金融IT需求逐步释放。金融信创以“先试点，后全面”的推广方式进行，2020年共有47家试点机构，主要包括头部银行、保险、证券、一行两会和交易所，项目多以OA办公系统为主，要求信创基础软硬件采购额占IT外采的5-8%；2021年试点机构扩容至198家，范围扩展到终端机具+管理软件+一般业务+关键业务，信创基础软硬件在IT外采中占比要求提高至10-15%；2022年逐渐进入规模推广阶段，广度、深度都实现进一步扩大，实现从办公OA等一般系统到核心业务系统的逐渐突破，信创软硬件投入占行业全年IT支出的30%。结合27年信创关键节点，金融机构IT投入也在进一步向核心系统信创相关投入侧重，24年多家券商陆续开始新一代信创核心业务系统招标，金融IT需求增长具备韧性。

□ **风险提示**：政策落地不及预期；AI应用落地不及预期；信创进度不及预期；板块政策发生重大变化；研发进度不及预期等。

多重政策组合拳发布，市场将迎来新一轮上行区间

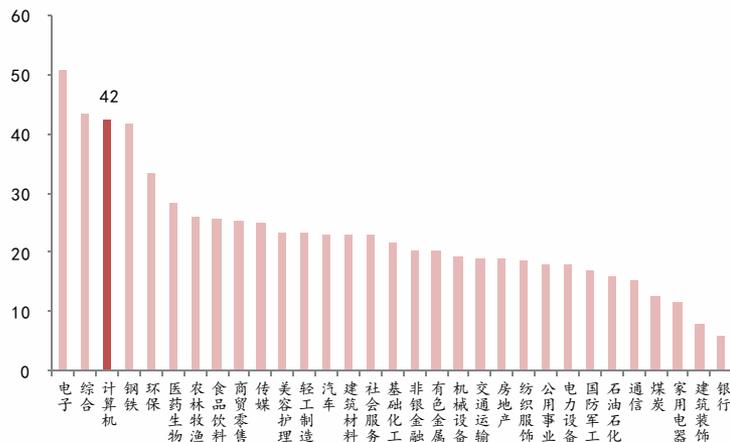
近一周宏观刺激政策频发

| 日期 | 发布机构/事件 | 政策重点 |
|-------|---------|--|
| 9月24日 | 央行 | 1) 下调存款准备金率0.5个百分点，向金融市场提供长期流动性约1万亿元；7天期逆回购操作利率下调0.2个百分点，同时引导LPR和存款利率同步下行，保持商业银行净息差的稳定 2) 引导商业银行将存量房贷利率降至新发放贷款利率的附近，预计平均降幅大约在0.5个百分点左右统一首套房和二套房的房贷最低首付比例，将全国层面的二套房贷款最低首付比例由当前的25%下调到15% 3) 创设互换便利，首期操作规模计划安排5000亿元；创设股票回购增持专项再贷款，首期额度3000亿元，未来均可视情况扩大规模。 |
| | 证监会 | 1) 推动构建“长钱长投”的政策体系； 2) 推动中长期资金入市，重点提出三方面举措； 3) 发布促进并购重组六条举措 |
| | 金融监管总局 | 1) 优化“无还本续贷”政策 阶段性扩大到中型企业 2) 对六家大型商业银行增加核心一级资本 3) 扩大大型商业银行下设的金融资产投资公司试点城市范围至北京等18个城市 |
| 9月25日 | 中央银行 | 央行开展3000亿元MLF操作 利率从2.3%下调至2.0% |
| 9月26日 | 政治局会议 | 财政政策 ：加大财政货币政策逆周期调节力度明确提出要发行使用好超长期特别国债和地方政府专项债，更好发挥政府投资带动作用； 货币政策 ：会议要求降低存款准备金率，实施有力度的降息 |
| | | 资本市场 ：要求提振资本市场，大力引导中长期资金入市，打通社保、保险、理财等资金入市堵点；支持上市公司并购重组，稳步推进公募基金改革，研究出台保护中小投资者的政策措施 房地产 ：要促进房地产市场止跌回稳，对商品房建设要严控增量、优化存量、提高质量，加大“白名单”项目贷款投放力度，支持盘活存量闲置土地 |

板块估值低于中枢水平，低位筹码酝酿底部爆发

- **横向看**：截至2024年9月30日，计算机行业PE(TTM，整体法，剔除负值)为42倍，在申万一级行业中处于较高水平，市场仍持续认可其成长性。
- **纵向看**：计算机指数PE过去十年平均水平52倍，当前计算机PE仍大幅低于过去十年平均数，具备显著配置价值。
- **从公募基金持仓看**，2024Q2计算机行业基金重仓股合计市值为378.9亿元，环比下滑47.7%；占行业总市值比例为1.7%，环比下滑1.05pp，配置比例极低，筹码水平低于过去5年最低值，板块底部特征凸显。

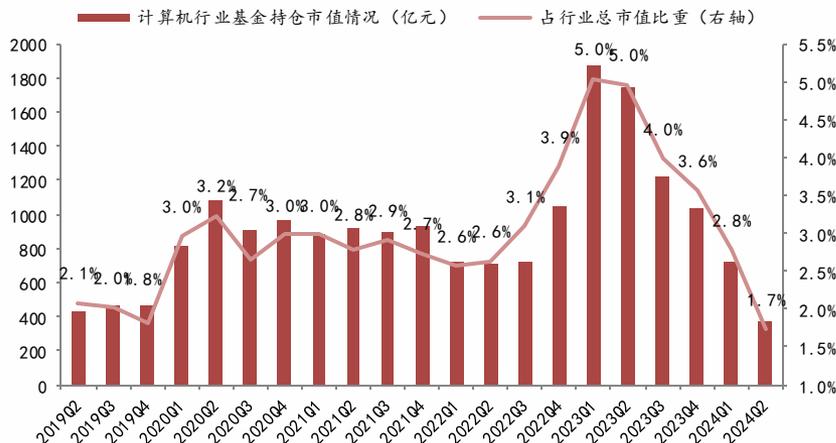
申万一级行业市盈率（TTM整体法）



申万计算机市盈率（TTM整体法）

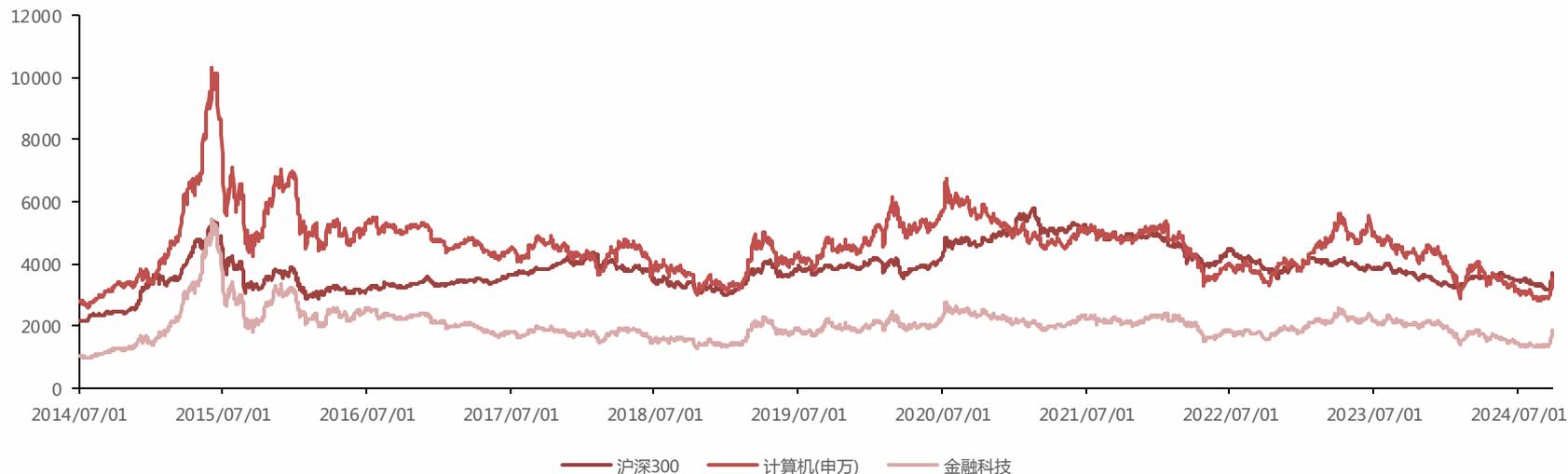


计算机行业基金持仓市值情况



历史行情复盘：牛市行情先锋计算机领涨

□ 历次牛市启动后三个月收益率回顾：金融科技指数>计算机指数>沪深300

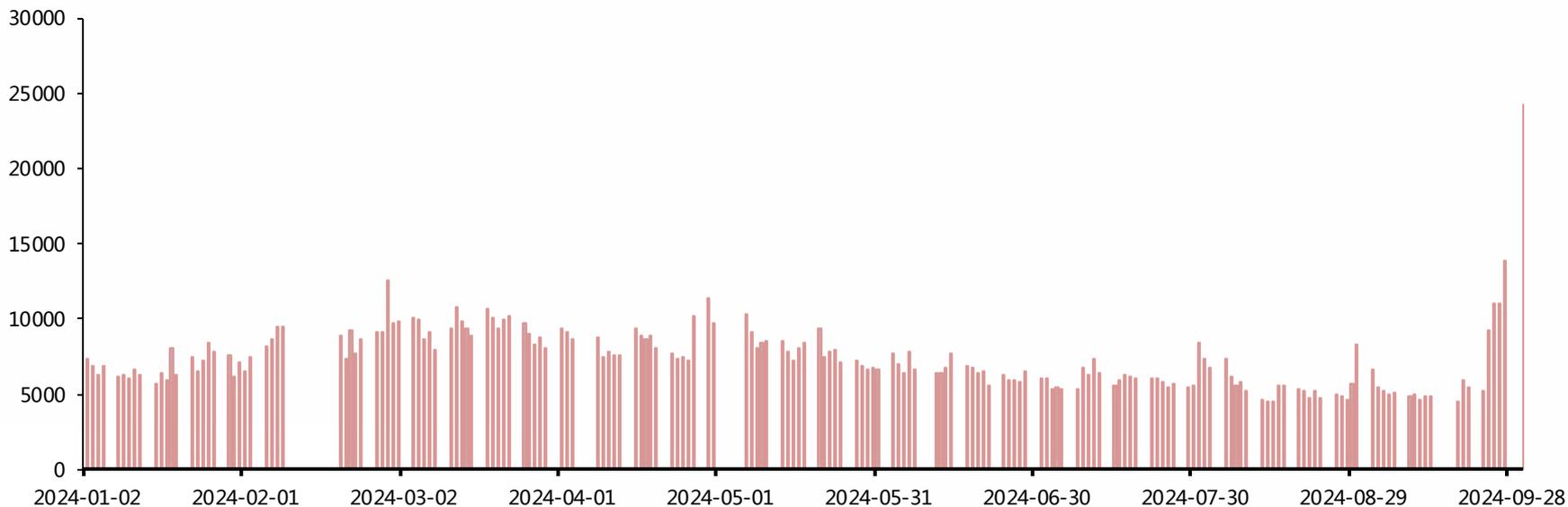


| 历次牛市启动时间点 | 启动后第1个月涨跌幅 | | | 启动后2个月涨跌幅 | | | 启动后3个月涨跌幅 | | |
|-----------|------------|-------|-------|-----------|-------|-------|--------------|--------------|--------------|
| | 沪深300 | 计算机 | 金融科技 | 沪深300 | 计算机 | 金融科技 | 沪深300 | 计算机 | 金融科技 |
| 2014-7-22 | 9.2% | 12.6% | 12.2% | 9.8% | 18.1% | 23.9% | 11.6% | 24.6% | 25.6% |
| 2019-1-4 | 9.5% | 5.2% | 6.8% | 28.0% | 34.7% | 45.6% | 37.0% | 59.9% | 72.1% |
| 2022-4-27 | 5.7% | 6.9% | 9.4% | 17.4% | 20.2% | 24.3% | 11.7% | 18.9% | 21.3% |

金融IT：顺周期高弹性品种，持续受益于交易量提振+金融信创

- **事件回顾**：9月26日，中共中央政治局召开会议重磅部署努力提振资本市场，大力引导中长期资金入市，打通社保、保险、理财等资金入市堵点；同日中央金融办、中国证监会联合印发《关于推动中长期资金入市的指导意见》。
- **顺周期高弹性品种，C端炒股软件直接受益于交易量提振**。多项政策密集发布，9月24日起沪深两市成交额显著放大。30日沪深两市成交额达2.4万亿元，较上一日增长约74%，市场情绪实现反转，活跃度攀升，C端炒股软件景气度向上。

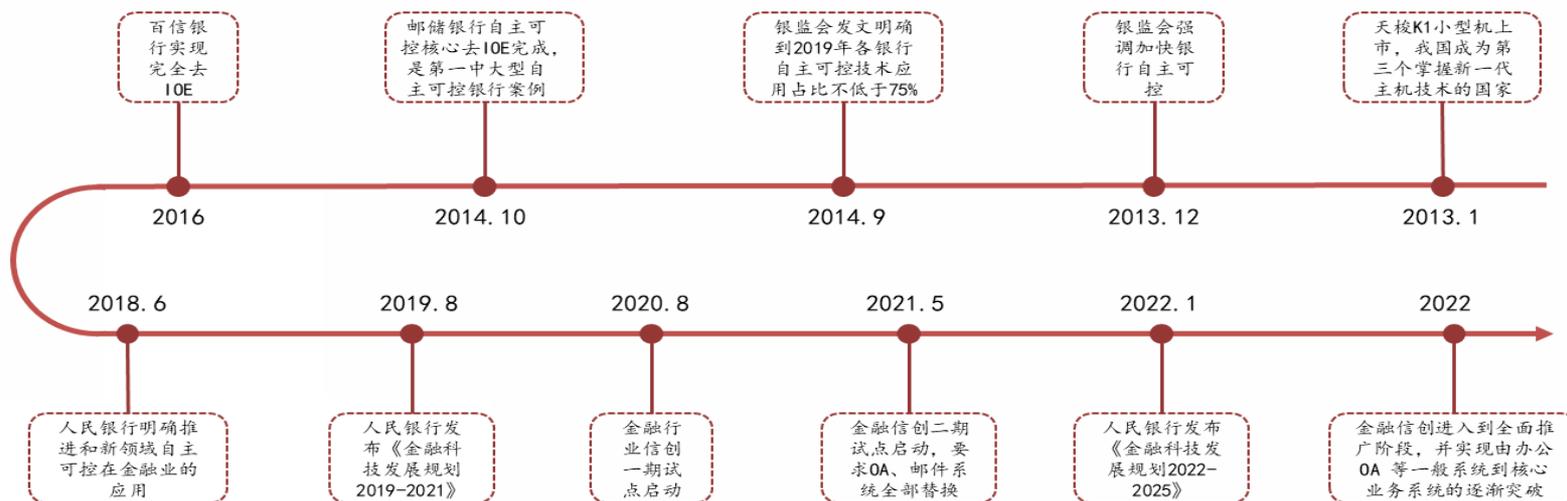
沪深两市成交金额近一周大幅回暖（亿元）



金融IT：顺周期高弹性品种，持续受益于交易量提振+金融信创

金融信创持续推进，B端金融IT需求逐步释放。金融信创以“先试点，后全面”的推广方式进行，2020年共有47家试点机构，主要包括头部银行、保险、证券、一行两会和交易所，项目多以OA办公系统为主，要求信创基础软硬件采购额占IT外采的5-8%；2021年试点机构扩容至198家，范围扩展到终端机具+管理软件+一般业务+关键业务，信创基础软硬件在IT外采中占比要求提高至10-15%；2022年逐渐进入规模推广阶段，广度、深度都实现进一步扩大，实现从办公OA等一般系统到核心业务系统的逐渐突破，信创软硬件投入占行业全年IT支出的30%。结合27年信创关键节点，金融机构IT投入也在进一步向核心系统信创相关投入侧重，24年多家券商陆续开始新一代信创核心业务系统招标，金融机构IT需求增长具备韧性。

金融信创发展阶段



风险提示

- 政策落地不及预期；
- AI应用落地不及预期；
- 信创进度不及预期；
- 板块政策发生重大变化；
- 研发进度不及预期等。



分析师：王湘杰
执业证号：S1250521120002
电话：0755-26671517
邮箱：wxj@swsc.com.cn

分析师：罗紫莹
执业证号：S1250524070003
电话：0755-26671517
邮箱：lzyyf@swsc.com.cn

西南证券投资评级说明

报告中投资建议所涉及的评级分为公司评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现，即：以报告发布日后6个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深300指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准。

公司
评级

买入：未来6个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在20%以上
持有：未来6个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于10%与20%之间
中性：未来6个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%与10%之间
回避：未来6个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-20%与-10%之间
卖出：未来6个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-20%以下

行业
评级

强于大市：未来6个月内，行业整体回报高于同期相关证券市场代表性指数5%以上
跟随大市：未来6个月内，行业整体回报介于同期相关证券市场代表性指数-5%与5%之间
弱于大市：未来6个月内，行业整体回报低于同期相关证券市场代表性指数-5%以下

分析师承诺

报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，报告所采用的数据均来自合法合规渠道，分析逻辑基于分析师的职业理解，通过合理判断得出结论，独立、客观地出具本报告。分析师承诺不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接获取任何形式的补偿。

重要声明

西南证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本公司与作者在自身所知知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

《证券期货投资者适当性管理办法》于2017年7月1日起正式实施，本报告仅供本公司签约客户使用，若您并非本公司签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司也不会因接收人收到、阅读或关注自媒体推送本报告中的内容而视其为客户。本公司或关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告，本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，本公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

本报告及附录版权为西南证券所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为“西南证券”，且不得对本报告及附录进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本报告及附录的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。



西南证券研究发展中心

西南证券研究发展中心

上海

地址：上海市浦东新区陆家嘴21世纪大厦10楼

邮编：200120

北京

地址：北京市西城区金融大街35号国际企业大厦A座8楼

邮编：100033

深圳

地址：深圳市福田区益田路6001号太平金融大厦22楼

邮编：518038

重庆

地址：重庆市江北区金沙门路32号西南证券总部大楼21楼

邮编：400025

西南证券机构销售团队

| 区域 | 姓名 | 职务 | 手机 | 邮箱 | 姓名 | 职务 | 手机 | 邮箱 |
|----|-----|------------|-------------|----------------------|-----|--------|-------------|--------------------|
| 上海 | 蒋诗烽 | 总经理助理/销售总监 | 18621310081 | jsf@swsc.com.cn | 欧若诗 | 销售经理 | 18223769969 | ors@swsc.com.cn |
| | 崔露文 | 销售副总监 | 15642960315 | clw@swsc.com.cn | 李嘉隆 | 销售经理 | 15800507223 | ljlong@swsc.com.cn |
| | 李煜 | 高级销售经理 | 18801732511 | yfliyu@swsc.com.cn | 龚怡芸 | 销售经理 | 13524211935 | gongyy@swsc.com.cn |
| | 田婧雯 | 高级销售经理 | 18817337408 | tjw@swsc.com.cn | 孙启迪 | 销售经理 | 19946297109 | sqdi@swsc.com.cn |
| | 张玉梅 | 销售经理 | 18957157330 | zymyf@swsc.com.cn | 蒋宇洁 | 销售经理 | 15905851569 | jjy@swsc.com.c |
| 北京 | 魏晓阳 | 销售经理 | 15026480118 | wxyang@swsc.com.cn | | | | |
| | 李杨 | 销售总监 | 18601139362 | yfly@swsc.com.cn | 王一菲 | 高级销售经理 | 18040060359 | wyf@swsc.com.cn |
| | 张岚 | 销售副总监 | 18601241803 | zhanglan@swsc.com.cn | 王宇飞 | 高级销售经理 | 18500981866 | wangyuf@swsc.com |
| | 杨薇 | 资深销售经理 | 15652285702 | yangwei@swsc.com.cn | 路漫天 | 销售经理 | 18610741553 | lmtyf@swsc.com.cn |
| | 姚航 | 高级销售经理 | 15652026677 | yhang@swsc.com.cn | 马冰竹 | 销售经理 | 13126590325 | mbz@swsc.com.cn |
| 广深 | 张鑫 | 高级销售经理 | 15981953220 | zhxin@swsc.com.cn | | | | |
| | 郑龔 | 广深销售负责人 | 18825189744 | zhengyan@swsc.com.cn | 张文锋 | 销售经理 | 13642639789 | zwf@swsc.com.cn |
| | 杨新意 | 广深销售联席负责人 | 17628609919 | yxy@swsc.com.cn | 陈紫琳 | 销售经理 | 13266723634 | chzlyf@swsc.com.cn |
| | 龚之涵 | 高级销售经理 | 15808001926 | gongzh@swsc.com.cn | 陈韵然 | 销售经理 | 18208801355 | cyryf@swsc.com.cn |
| | 丁凡 | 销售经理 | 15559989681 | dingfyf@swsc.com.cn | 林哲睿 | 销售经理 | 15602268757 | lzs@swsc.com.cn |