

2018-12-3

行业研究 | 行业周报

评级 **看好** 维持

信息技术行业

长江计算机周观点 (18W48): 金融 IT 企业成长性归因分析

报告要点

■ 上周计算机板块行情回顾

上周中信计算机指数下跌 0.89%，跑输沪深 300 指数 1.82 个百分点，板块成交额 906 亿元，较前一周环比下降 26.06%。计算机子板块中仅部分板块上涨，其中大数据子板块涨幅较大，上涨 2.90%；涨幅前三的个股为广博股份（13.44%）、数字认证（10.67%）、飞天诚信（9.38%）。

■ 本周聚焦：金融 IT 企业成长性归因分析

近期市场较多关注宏观经济周期对 IT 企业的影响，为分析金融 IT 企业与宏观经济的相关性，我们将非银 IT 企业、银行 IT 企业收入同比增速与 GDP 同比增速作比较，可发现非银 IT 企业收入与 GDP 正相关性较大，但部分时期呈现“逆周期性”。为了探求影响非银 IT 企业收入的因素，我们分析 A 股成交量、非银金融企业（下游客户）研发费用支出发现，非银 IT 企业收入与 A 股成交量正相关性颇大，但也受其它因素作用；非银金融企业研发费用增速与 GDP 增速有时出现背离，例如 2017H1-2018H1 期间，判断有其它因素产生更大影响。

根据对下游金融企业 IT 需求的理解，我们认为**影响非银 IT 企业成长性的因素主要包括五点：金融企业盈利能力（宏观经济、市场成交量）、政策变化、金融创新、产品迭代升级与增量市场**。非银 IT 企业的收入增长，是各因素叠加综合作用的结果，这一点也可从恒生电子与金证股份的 IT 产品发展历史看出。基于后四个因素向好的事实逻辑，我们认为 2019-2020 年有望成为非银 IT 企业收入增长可预见的拐点期，建议关注行业投资机会，重点关注龙头企业恒生电子。

■ 上周行业要闻精选

【亚马逊云服务 AWS 推出基于 ARM 架构的计算服务】得益于采用节能的 ARM 处理架构服务器芯片，亚马逊云服务 AWS 推出了更便宜的计算服务；【阿里巴巴集团宣布最新一次组织升级】阿里云升级阿里云智能。加强技术、智能互联网的投入和建设；天猫自我升级和裂变为大天猫。为未来 5 年到 10 年的发展奠定组织基础和充实领导力量，全力打造阿里商业操作系统。

■ 本周核心观点及投资建议

市场高度关注的 G20 期间中美贸易谈判落下帷幕，未来三个月内，中美国际形势或将退为次要因素，市场走势将主要由内因和基本面决定。建议关注**恒生电子、太极股份、超图软件、华宇软件、思创医惠、用友网络**等个股。

风险提示：

1. 商誉减值风险；
2. 业绩不及预期的风险。

分析师 马先文

☎ (8627) 65799815

✉ maxw@cjsc.com.cn

执业证书编号：S0490511060001

分析师 刘慧慧

☎ (8621) 61118750

✉ liuhh1@cjsc.com.cn

执业证书编号：S0490516080002

联系人 吴桐

☎ (8621) 61118750

✉ wutong@cjsc.com.cn

相关研究

《长江计算机周观点 (18W47): 商誉减值测试趋严，龙头个股影响较小》2018-11-25

目录

本周核心观点及投资建议.....	3
本周专题：金融 IT 企业成长性归因分析.....	3
上周计算机板块行情回顾.....	9
上周行业要闻精选及点评.....	12

图表目录

图 1：非银 IT 企业收入同比增速与非银 IT 板块区间涨跌幅相关性.....	4
图 2：银行 IT 企业收入同比增速与银行 IT 板块区间涨跌幅相关性.....	4
图 3：非银 IT 企业、银行 IT 企业收入与 GDP 的相关性分析.....	4
图 4：非银 IT 企业收入与 A 股成交量的相关性分析.....	5
图 5：非银金融企业研发费用、非银 IT 企业收入与 GDP 的相关性分析.....	5
图 6：非银 IT 企业成长性归因分析.....	6
图 7：计算机板块周成交额环比下降 26.06%.....	9
图 8：上周计算机板块下降 0.89%.....	10
图 9：计算机板块 PE 低于历史均值.....	10
图 10：计算机板块占 A 股整体市值比重仍处于较高位.....	11
图 11：上周计算机子板块中大数据板块涨幅较大，上涨 2.90%.....	11
表 1：恒生电子与金证股份金融 IT 产品历史发展.....	6
表 2：计算机板块历史估值及市值比重（2007 年 1 月至今）.....	11

本周核心观点及投资建议

市场高度关注的 G20 期间中美贸易谈判落下帷幕，整体进展较为顺利，中美初步达成多项协议，并将在 90 天内对强制技术转让、知识产权保护、网络入侵及泄密等领域展开谈判，公开信息暂时没有提及阻止中国对高新技术企业补贴事宜。

未来三个月内，中美国际形势或将退为次要因素，市场走势将主要由内因和基本面决定。计算机板块成长延续性突出（2018 年前三季度行业收入增速 24%，扣非归母净利润增速 14%），诸多细分领域实现快速增长。展望 2019 年，市场一致担忧宏观经济对 IT 后周期的影响，我们认为，把握“结构性向上的细分行业”将获得超额收益，特别是产业成熟度低的企业级 SaaS、人工智能方向，需求驱动高景气的医疗 IT、金融 IT、网络安全、新零售等方向，以及政府体制改革周期进入恢复性增长和市场扩容期的军工信息化、监察委、自然资源部、应急等方向，均有望在 2019 年维持高景气。继续推荐**用友网络、广联达、恒生电子、思创医惠、启明星辰、深信服、超图软件、华宇软件**等标的。

前期计算机板块直接受损于贸易战而大幅下跌的标的相对较少，中国对于核心关键技术的自主可控研发是必经之路，继续看好自主可控产业在 2019 年的批量化落地。目前在产品性能、应用生态和政府预算等方面取得了长足进步，继续推荐**太极股份**等。

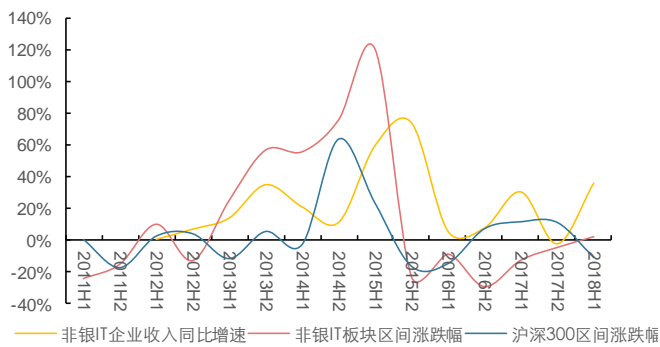
当前科技已经从 IT 时代的“看产品”、互联网时代的“看流量”，转为云+智能时代的“看技术”，科创板“企业必须有自己的核心科学技术，不欢迎模式创新类企业”的定调也加以印证，继续推荐大力投入研发的核心优势企业如**恒生电子、四维图新、科大讯飞、用友网络**等。

本周专题：金融 IT 企业成长性归因分析

在下文讨论之前，有必要对“金融 IT 企业”的样本做个设定，用以统一口径：将金融 IT 企业分为非银 IT 企业与银行 IT 企业两类。对于**非银 IT 企业收入**，除特殊说明外，我们采用恒生电子、金证股份、顶点软件三家公司收入总和，其中金证股份收入按照总收入扣除“商品销售”¹（非金融 IT 业务）收入而得；对于**银行 IT 企业收入**，我们采用赢时胜、长亮科技、润和软件、四方精创、高伟达五家公司收入总和。

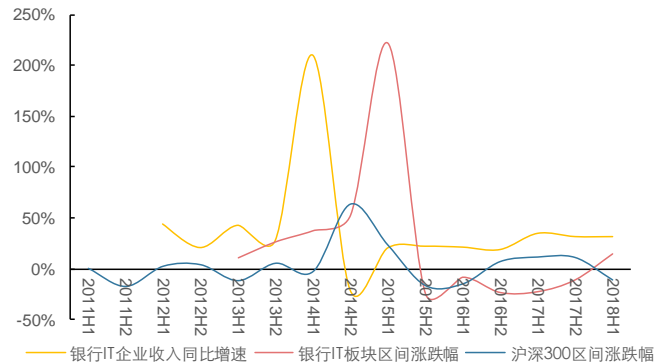
选取“收入增速”（而非“利润增速”）作为衡量金融 IT 企业成长性的财务指标。根据统计数据，2012H1-2015H1，金融 IT 板块涨跌幅与金融 IT 企业收入同比增速基本正相关，2015H2-2018H1，二者相关性减弱，其原因我们认为 2015 年下半年以来，部分企业因费用支出、非经常性损失、企业管理等因素导致利润增速与收入增速不匹配，同时伴有牛市过后市场估值下修的过程。下文讨论金融 IT 企业成长与各因素相关性时，我们选取企业“收入增速”作为财务指标，因为收入可以直接衡量下游金融机构对 IT 系统的需求，而“利润增速”更具个性化，其受各企业损益影响较大。

¹ 金证股份 2016 年中报和 2017 年中报没有披露详细的分业务收入，这里假设 2016H1 和 2017H1 商品销售收入同比增速分别与 2016 年全年和 2017 年全年保持一致，从而估算出金证股份半年度扣除商品销售之后的收入。

图 1：非银 IT 企业收入²同比增速与非银 IT 板块区间涨跌幅³相关性


资料来源：Wind，长江证券研究所

图 2：银行 IT 企业收入同比增速与银行 IT 板块区间涨跌幅相关性

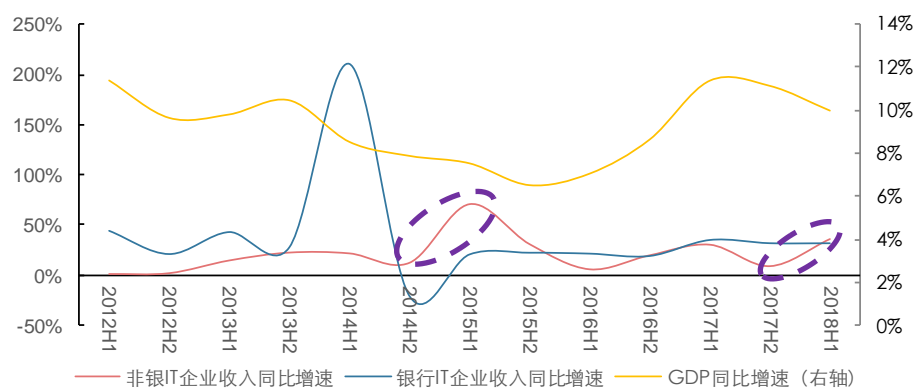


资料来源：Wind，长江证券研究所

非银 IT 企业收入与 GDP 正相关性较大，但部分时期呈现“逆周期性”。近期市场多关注宏观经济周期对 IT 企业的影响，我们将非银 IT 企业、银行 IT 企业收入同比增速与 GDP 同比增速作比较：

- 对于银行 IT 企业：A 股中银行 IT 企业收入部分来自于外包与系统集成，且行业竞争格局颇为分散，银行在产业链环节中具有较多自主权，其对外 IT 支出除了与经济环境有关外，IT 预算、外包意愿等其它因素影响也较大，降低了银行 IT 企业收入与经济周期的相关性；
- 非银 IT 企业收入与 GDP 具有较强的正相关性，但部分时期呈现“逆周期”属性（比如 2014H2-2015H1、2017H2-2018H1），说明非银 IT 企业收入除了受经济周期影响之外，还受其它因素影响。为了探求影响非银 IT 企业收入的因素，下文我们进一步对 A 股成交量、非银金融企业（下游客户）研发费用支出等进行分析。

图 3：非银 IT 企业、银行 IT 企业收入与 GDP 的相关性分析



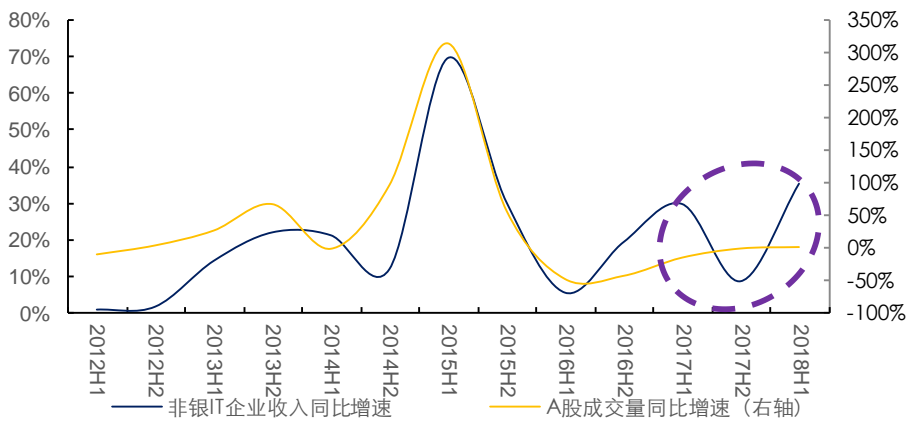
资料来源：Wind，长江证券研究所

² 由于顶点软件上市时间不长，为统一板块区间涨跌幅口径，这里的非银 IT 企业指恒生电子、金证股份（剔除“商品销售”业务）收入总和。

³ 板块区间涨跌幅按照板块内个股的总市值加权平均计算，下文同。

非银 IT 企业收入与 A 股成交量正相关性颇大，但依旧受其它因素作用。根据统计数据，2012H1-2018H1（半年度间隔），非银 IT 企业收入与 A 股成交量的同比增速的相关系数约为 0.58（线性回归方程： $y=0.1508x+0.1544$ ， $R^2=0.5834$ ）。但同时我们发现，在 2017H1-2018H1 的区间内，二者相关性有所减弱。在 A 股成交量增速由负转正的期间，非银 IT 企业收入增速波动较大，我们判断此期间有其它因素产生更大影响。

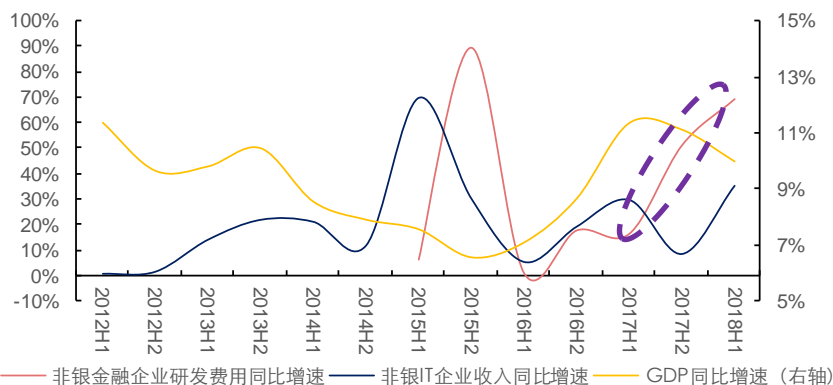
图 4：非银 IT 企业收入与 A 股成交量的相关性分析



资料来源：Wind，长江证券研究所

非银金融企业⁴研发费用增速与 GDP 增速有时出现背离。作为非银 IT 企业的客户，非银金融企业的研发费用支出与非银 IT 企业收入相关性较大，然而部分时期非银金融企业的研发费用与 GDP 会出现背离，例如 2017H1-2018H1 期间，GDP 同比增速由 11.36% 降到 9.98%⁵，非银金融企业研发费用同比增速由 16.21% 上升至 69.28%。可见金融企业研发支出受经济周期波动影响不大。

图 5：非银金融企业研发费用、非银 IT 企业收入与 GDP 的相关性分析



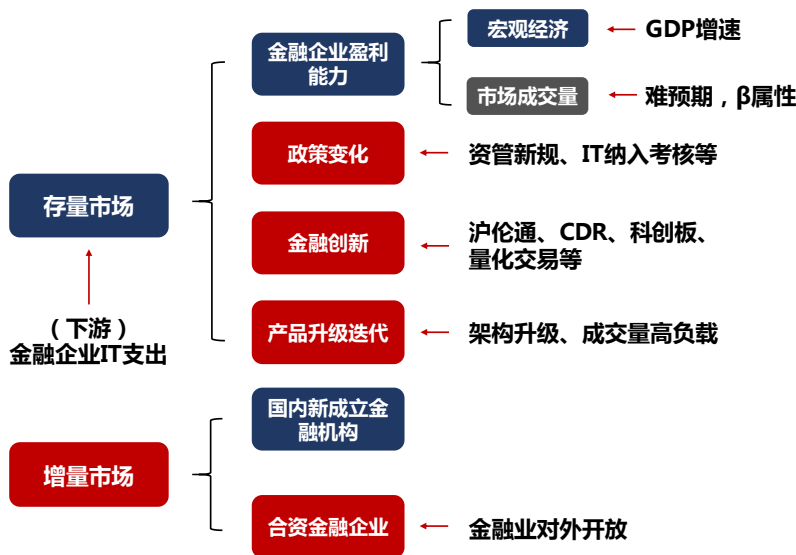
资料来源：Wind，长江证券研究所

⁴ 选取上市公司华泰证券、中国人寿、仁东控股、宝德股份等五家公司作为非银金融企业样本（选自中信非银行金融板块）。其中，仁东控股在 2017 年中报中没有披露研发费用，这里假设仁东控股 2017H1 与 2017H2 的研发费用分摊，即各自占全年的 50%；仁东控股、宝德股份等虽然包含金融以外的业务，但都占比较小。

⁵ GDP（国内生产总值）是一个价值量指标，其价值的变化受价格变化和物量变化两大因素影响。这里采用“现价国内生产总值”指标，指按当期价格计算的价值。本文均统一采用该指标测算。

综合分析，宏观经济与 A 股成交量对非银 IT 企业有较大影响，但并非决定因素。影响非银 IT 企业成长性的因素主要包括五点：1、金融企业盈利能力，而宏观经济与市场成交量通过影响金融企业盈利性进而影响对 IT 系统采购的需求；2、政策变化，无论监管政策放松或趋严，均需要升级信息系统配合；3、金融创新，国内资本市场处在发展阶段需要不断创新，将直接带动新增系统需求；4、产品迭代升级，一般来说，金融企业的核心系统拥有 6-8 年更新升级周期；5、增量市场，国内新设立机构与金融业对外开放新增全系统建设需求。非银 IT 企业的收入增长，是各因素叠加综合作用的结果。例如 2017H1-2018H1 期间，经济增速有所下滑、A 股成交量较为稳定，但政策变化（如投资者适当性、反洗钱 3 号令、资管新规等）与增量市场（国内新设立券商、基金等金融机构）起正向作用，非银 IT 企业收入得以高增长。

图 6：非银 IT 企业成长性归因分析



资料来源：长江证券研究所

从恒生电子与金证股份 IT 产品历史来看，产品迭代升级（恒生 O32/O4 系统，恒生 UF2.0 等）、金融创新（股指期货、融资融券、转融通、新三板、个股期权等）、政策变化（金融混业、私募基金备案制、投资者适当性等）、增量市场（新设券商、基金、私募等金融机构）等因素共同作用，带来其收入的增长。

表 1：恒生电子与金证股份金融 IT 产品历史发展

时间	恒生电子	金证股份
1997年	公司成立，从事证券行业软件系统开发与集成	
1998年	与海通、国泰君安证券签订“ 证券交易管理系统 ”合同；推出 银证转账系统	公司成立；与国泰君安证券公司合作，率先推出基于三层体系架构的 金证柜台交易软件V1.5
1999年		推出金证证券交易软件V2.0
2000年	为9家基金公司实施 封闭式基金的交易管理软件 （市占率100%）	研制了 银行存折炒股系统、券商总部综合业务管理软件、网上交易软件、虚拟营业部证券交易软件 等

2001年	市占率：证券交易系统40%，银行类产品（银证转账、中间业务等）42%，封闭式基金的投资交易管理系统90%，开放式基金业务系统软件33%（2002年提升至57%）； 为建设银行设计安装了华夏 开放式基金代销系统	研制了金证通讯快车软件、金融证券业专用的 金证核心业务平台KCBP、金证通讯交换平台KCXP 等； 参与开发国内第一家 证券公司企业级集中式交易系统
2003年	公司上市 ，募资主要用途：1、大范围集中式证券交易系统；2、基金管理综合服务综合平台；3、银行电子服务系统；4、银行证券业务服务平台；5、证券CRM系统；6、呼叫中心系统；7、银行保险业务平台；8、客户服务中心；9、创新研究技术中心	公司上市 ，募资主要用途：1、公司软件研发基地建设项目；2、集中式证券交易软件系统；3、证券投资信息系统；4、证券总部综合业务管理软件系统；5、企业级金融客户服务中心系统；6、多渠道金融电子商务平台系统
2008年	积极推进 恒生2.0业务发展	加大 新一代证券集中交易软件、Call center系统、CRM系统 等投入
2009年	内生+外延增长并重： 收购上海力铭 ，介入银行电子票据市场及供应链融资业务； 收购上海聚源 ，拓宽财富管理产品线； 交易处理产品线大幅增长： 深交所创业板开通、上交所新一代上线、融资融券准备 等； 券商进入全面营销服务第一年 ，经纪人管理、薪酬计算、业绩分析、营销流程等需求增加； 资产管理产品线： ETF基金发行、QDII投资交易系统突破、资产管理前中后台整合、估值会计核算系统翻一番 （50多家）	证券交易产品在 大券商 方面具有较明显的市占率优势； 加大Call center、CRM、风控管理系统等营销和管理类软件的市场推广
2010年	证券经纪业务 新一代核心交易平台2.0 在业内反响较大； 共7家证券公司采购了 O32投资管理系统 ； TA合同销售几乎翻番；股指期货、融资融券、转融通 等业务发酵；大力拓展 信托行业	融资融券业务 系统市占率超过50%； 开启香港市场 ：香港账户系统、恒指ETF转换平台系统上线； 新产品推出： 券商安全加固系统、统一接入平台、财富管理平台 等； 资管领域： 基金LofTA系统、基金销售管理系统、基金代销系统、信托综合业务系统 上线；基金自建TA系统、专户理财系统、投资交易系统等基本开发完成，预计2011年开始推广
2011年	开启香港市场 ：针对香港境外资本市场的证券交易系统及一体化账户管理系统在光大（香港）证券上线； 转融通、高收益债、OTC、跨境ETF、原油期货、白银期货、外盘期货 等创新增加IT系统需求	交易系统产品、营销服务产品、监管产品、理财产品、信托产品、投资管理产品、TA产品、银证产品等推广顺利； 加强落实融资融券、转融通、证券回购、现金宝、证券监管等产品
2012年	2012年召开的券商创新大会是证券IT行业金融创新产品加速落地的标志性事件 ； 策略：深耕细作 。基金、保险、信托、资管业务持续扩张； 证券公司转融通、融资融券、约定式购回等新业务逐步展开	过去在证券资产管理领域的产品线缺失，导致公司在相应领域落后于对手。经过3年研发投入，公司 资产管理系统突破性进展 ，中标中信证券的资产管理平台升级项目； 转融通（市占率60%）、融资融券、债券质押式报价回购、约定购回、保证金增值、跨市场ETF及统一账户和安全认证系统 顺利进展； 首次中标基金总包业务，提供基金行业整体IT解决方案 ，新设立基金公司中占比40%；累计20余家基金采用公司财富管理系统产品

2013年	UF 2.0升级已完成10家以上，个股期权、全国股转系统推出，未来将做实施； O3系统新功能 开发； 金融牌照管控持续放松，混业格局初步形成，互联网企业对传统金融企业形成挑战，IT技术逐渐成为金融企业核心竞争力， IT产品需求点大量增加 ； 创新业务新产品与新模块：资产管理优化版、绩效评估与风险管理系统 V3.0、O4系统-UFT、估值系统、证券投资相关新业务功能开发等 20多个软件新产品 ； 7月成立互联网服务事业部，开始以 HOMS平台 为主构建基于互联网的金融云平台，主要服务私募机构投资者；与深证通合作，共同建设以HOMS为核心的资管云服务平台。	OTC、新三板、多金融产品销售、股票质押、个股期权等创新业务快速推广； 新设立的基金中总包合同市占超过60%； 累计40余家基金采用 公司财富管理系统 相关产品； 中标 中登新版账户系统 项目，完成并上线了 中登监管报表报送系统
2014年	公募基金产品注册制、私募基金备案制 ，恒生HOMS系统迎来发展机遇， 私募机构可拎包入住 开展各项投资业务； 资本市场创新：沪港通、新三板、个股期权、一码通等，恒生 沪港通系统 在40余家券商上线，上交所ETF期权上线； 重点大力研发 新一代投资管理系统O4 ； 财富管理：绝大多数 宝宝类互联网金融机构系统 由恒生提供； HOMS：上线客户过千家，资产过千亿	积极打造 证通行业云平台 ，实现互联网机构与金融机构之间的互联互通； 公司为5家新筹基金公司提供整体IT系统，为13家客户提供余额理财类系统，为48家客户提供第三方基金机构代销基金系统； 互联网金融爆发， 联合腾讯推出Q计划、微证券产品 ，实现 流量共享分成收入模式
2015年	UF2.0在万亿行情下表现出色，新签券商超过20家 ；O4完成研发正式上线；承建上交所注册审核系统、保险资产登记交易平台、新三板股权众筹登记系统等项目	公司通过 金微蓝 在上证通搭建的云平台，提供 金融云租赁服务 ，为证券公司提供传统业务系统、部分创新业务系统（个股期权、快速订单）；累计基金公司总包客户达到30家
2016年	新一代投资系统 O4签约多家资产管理类机构	全面整合证券领域的产品体系，打造 证券业务综合服务平台FS1.0 ，具有开放性、松耦合、组件化特点；为10家证券公司提供金融平台解决方案，融合 金融产品商城、自助业务办理、在线客服 等板块
2017年	受益于 投资者适当性管理、反洗钱3号令政策 ，业务快速增长； PB系统 市场覆盖率超过80%；估值产品打入银行业	FS1.0落地，FS2.0开始部分产品布局 ；在券商传统多节点基础上，进行 营业部跨节点的多节点改造 ，完成关于 深登二期优化、沪深债券信用申购、股票质押业务新规和临时停市 等工作，同时针对投资者适当性管理进行改造； 创新产品 ：从券商交易结算开拓至运营运维和内部管理：基于登记和簿记的清算平台（日终清算效率提升）、自动化测试平台、档案信息管理系统（一户一档）； 突破 信托行业核心业务系统、商业银行私募服务系统 等

资料来源：公司年报，招股说明书，长江证券研究所

2019-2020 年有望成为非银 IT 企业收入增长可预见的拐点期。由于市场成交量难以预期，在其中性假设下，而经济下行预期降低金融企业盈利能力，但如上文所说这只是影响非银 IT 企业成长的因素之一。我们认为明年开始，其它四个因素对非银 IT 企业的正面影响可能扭转负面影响，带来企业收入加速增长，分别来看：

1、政策变化：银行理财子公司管理办法正式落地，具备完备的信息系统是设立银行理财子公司的必要条件，结合资管新规过渡期为 2020 年底，明年和后年有望成为系统投

建高峰期，带来数亿元纯增量市场；另一方面，信息系统建设开始纳入券商经营指标排名，加快机构 IT 支出落地；

2、金融创新：沪伦通是明年开始大规模投建之年，CDR、科创板也有望落地，在券商与买方端进行大规模系统改造；

3、产品升级迭代：行业龙头恒生电子核心系统证券集中交易系统（UF2.0）与基金投资交易系统（O32）有望落地新一代产品升级，其投建价格相比简单模块升级较高，带来可观边际增量；

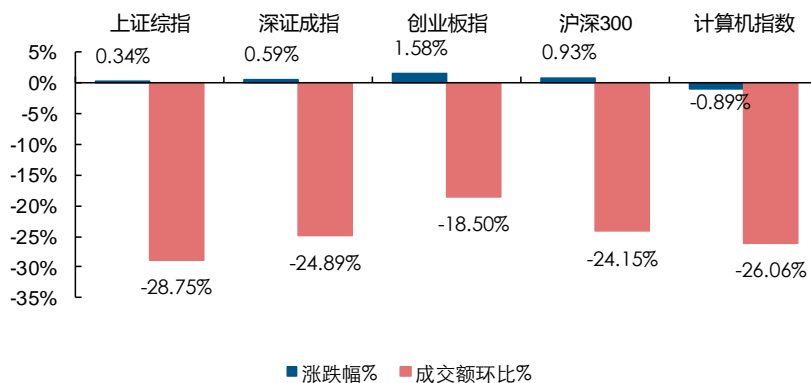
4、增量市场：11月30日，首家外资控股券商已花落瑞银，准入政策的放松将推进合资金融机构的设立。截至2018年3月2日已有18家合资证券公司正在排队申请设立，2019年开始有望落地设立运营，增加信息系统投建需求。

建议关注非银 IT 行业的投资机会，重点关注金融 IT 龙头企业恒生电子。

上周计算机板块行情回顾

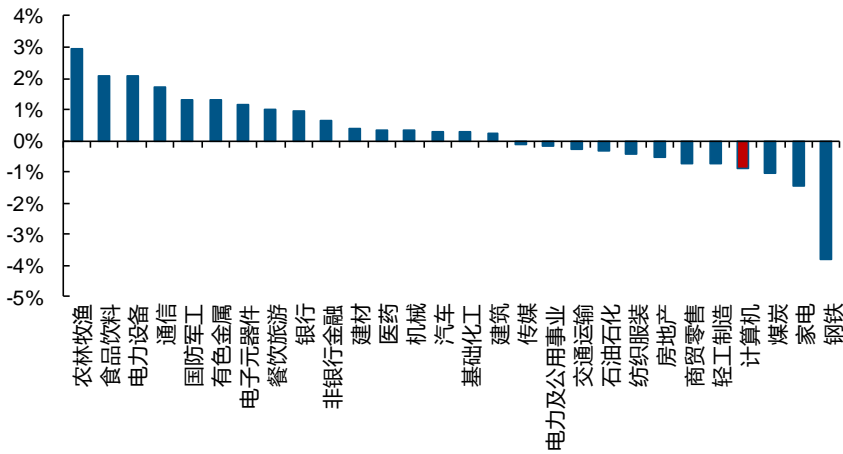
量价：上周上证综指上涨 0.34%，成交额环比下降 28.75%；深证成指上涨 0.59%，成交额环比下降 24.89%；创业板指上涨 1.58%，成交额环比下降 18.50%。上周中信计算机指数下降 0.89%，跑输沪深 300 指数 1.82 个百分点，板块成交额 906 亿元，较前一周环比下降 26.06%。

图 7：计算机板块周成交额环比下降 26.06%



资料来源：Wind，长江证券研究所

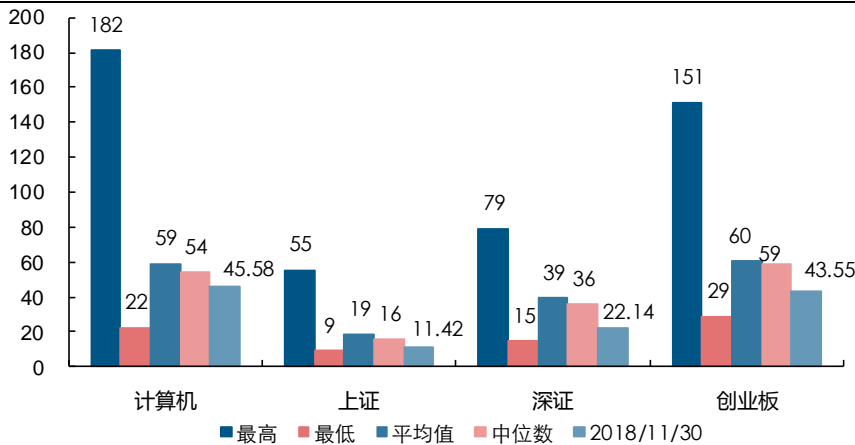
图 8：上周计算机板块下降 0.89%



资料来源：Wind，长江证券研究所

估值：计算机板块 PE 为 45.58，低于历史平均值、中位数（从 2007 年 1 月开始统计）；上证 A 股 PE 为 11.42，低于历史平均值、中位数；深证 A 股 PE 为 22.14，低于历史平均值、中位数；创业板 PE 为 43.55，低于历史平均值、中位数。

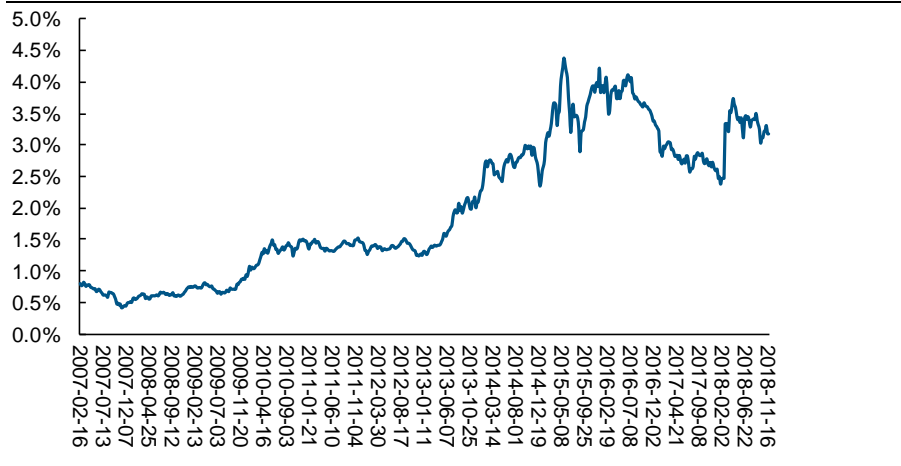
图 9：计算机板块 PE 低于历史均值



资料来源：Wind，长江证券研究所

市值：计算机板块占 A 股整体市值比重为 3.17%，较前一周下降 0.01 个百分点，高于历史中位数和平均值（从 2007 年 2 月开始统计）。

图 10: 计算机板块占 A 股整体市值比重仍处于较高位



资料来源: Wind, 长江证券研究所

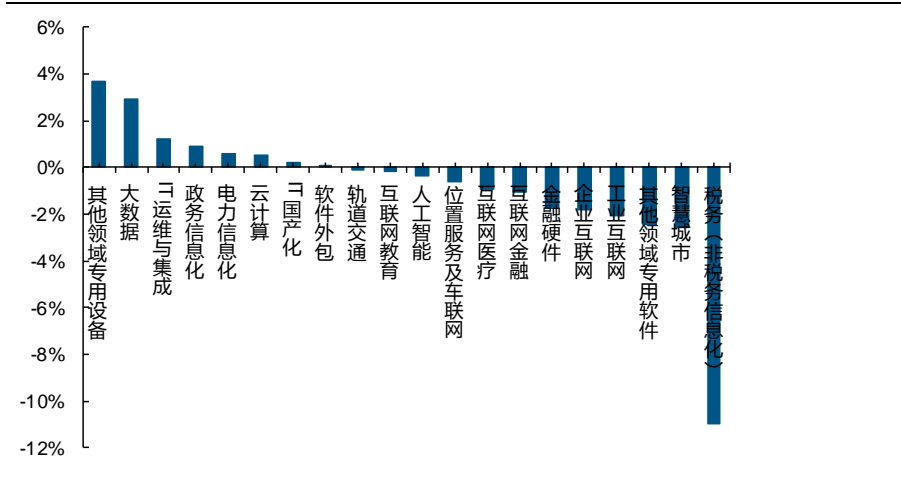
表 2: 计算机板块历史估值及市值比重 (2007 年 1 月至今)

类别	最高	最低	平均值	中位数	2018/11/30
计算机	182	22	59	54	45.58
上证	55	9	19	16	11.42
深证	79	15	39	36	22.14
创业板	151	29	60	59	43.55
计算机市值比重	4.42%	0.40%	1.98%	1.51%	3.17%

资料来源: Wind, 长江证券研究所

子行业: 计算机子板块中仅部分板块上涨, 大数据子板块涨幅较大, 上涨 2.90%; 智慧城市和税务 (非税务信息化) 子板块跌幅较大, 分别下跌 2.57% 和 10.97%。

图 11: 上周计算机子板块中大数据板块涨幅较大, 上涨 2.90%



资料来源: Wind, 长江证券研究所

个股层面，涨幅前五的个股为广博股份（13.44%）、数字认证（10.67%）、飞天诚信（9.38%）、熙菱信息（9.11%）、博彦科技（8.94%）；跌幅前五的个股为汉邦高科（-20.77%）、旋极信息（-18.97%）、奥马电器（-15.24%）、索菱股份（-13.11%）、中元股份（-10.35%）。

上周行业要闻精选及点评

【亚马逊云服务 AWS 推出基于 ARM 架构的计算服务】得益于采用节能的 ARM 处理架构服务器芯片，亚马逊云服务 AWS 推出了更便宜的计算服务。EC2 A1 计算实例依赖于该公司芯片团队开发的 Graviton 处理器，其基于 ARM 架构。对于某些工作负载，比如 Web 服务器来说，成本可能会降低 45%。

信息来源：<http://tech.163.com/18/1127/14/E1KJR2T000097U7T.html>

【长江简评】AWS 推出 ARM 架构处理器芯片对于服务器芯片市场来说是重大进步。过去长久以来，市场中服务器处理器芯片主要以 Intel 的 X86 芯片为主，市场依赖性过高，对于中下游产业链挤压严重。目前，ARM 架构服务器芯片的进一步推进有望打破 Intel 的垄断且能够继续优化服务器的成本结构。对于国内而言，中国在 ARM 架构芯片上的研发工作开展顺利，如华芯通的昇龙、天津的飞腾和华为的 ARM 服务器芯片。若 ARM 的云端生态能加速成型，国产芯片的自主之路无疑将换挡加速。

【阿里巴巴集团 CEO 张勇发出全员公开信 宣布最新一次组织升级】阿里云升级阿里云智能；加强技术、智能互联网的投入和建设；天猫自我升级和裂变为大天猫；为未来 5 年到 10 年的发展奠定组织基础和充实领导力量，全力打造阿里商业操作系统。在升级之后，阿里云事业群升级为阿里云智能事业群，将中台的智能化能力和阿里云全面结合，构建数字经济时代面向全社会基于云计算的智能化技术基础设施，向全社会开放。集团首席技术官（CTO）张建锋（花名：行癫）将兼任阿里云智能事业群总裁；原阿里云总裁胡晓明（花名：孙权）将另有任用。

信息来源：<http://www.scbzol.com/bumen/79750.html>

【长江点评】此次阿里巴巴集团宣布组织升级可分为两条主线，一条主线是业务层面的新零售升级，另一条则是技术层面的智能化应用。新零售技术事业群将整合 B2B、淘宝、天猫等的技术力量，为全面实现新零售提供技术支撑。此外，阿里近两年在技术层面的层层推进，包括达摩院、平头哥半导体在内的多领域布局，都验证了公司整体对于数字经济时代科技为王的信念，将阿里云事业群升级为阿里云智能事业群正印证其思路。

投资评级说明

行业评级 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准, 投资建议的评级标准为:

看好: 相对表现优于同期相关证券市场代表性指数

中性: 相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平

看淡: 相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

公司评级 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准, 投资建议的评级标准为:

买入: 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%

增持: 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间

中性: 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间

减持: 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%

无投资评级: 由于我们无法获取必要的资料, 或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件, 或者其他原因, 致使我们无法给出明确的投资评级。

相关证券市场代表性指数说明: 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。

联系我们

上海

浦东新区世纪大道 1198 号世纪汇广场一座 29 层 (200122)

武汉

武汉市新华路特 8 号长江证券大厦 11 楼 (430015)

北京

西城区金融街 33 号通泰大厦 15 层 (100032)

深圳

深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼 (518048)

分析师声明

作者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, 以勤勉的职业态度, 独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解, 本报告清晰准确地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与, 不与, 也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系, 特此声明。

重要声明

长江证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格, 经营证券业务许可证编号: 10060000。

本报告仅限中国大陆地区发行, 仅供长江证券股份有限公司 (以下简称: 本公司) 的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料, 本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本公司已力求报告内容的客观、公正, 但文中的观点、结论和建议仅供参考, 不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价, 投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

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, 本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告; 本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法, 并不代表本公司或其他附属机构的立场; 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。

本公司及作者在自身所知范围内, 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。

本报告版权仅为本公司所有, 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长江证券研究所, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的, 应当注明本报告的发布人和发布日期, 提示使用证券研究报告的风险。未经授权刊载或者转发本报告的, 本公司将保留向其追究法律责任的权利。