

2019年05月27日

# 安可 5 月新进展及禁用压力测试！

——计算机行业周报 20190520-20190526

看好

## 相关研究

"计算机一线 Alpha 性价比增加！-计算机行业周报 20190513-20190519"  
2019年5月20日

"ADAS 国标完成度过半，AD 国标制定工作开启-工信部《2019 年智能网联汽车标准化工作要点》点评" 2019年5月16日

## 证券分析师

刘洋 A0230513050006  
liuyang2@swsresearch.com  
刘畅 A0230516090003  
liuchang@swsresearch.com

## 联系人

刘畅  
(8621)23297818×7391  
liuchang@swsresearch.com

## 本期投资提示：

- **核心是芯片与操作系统，关键是生态。**半导体和操作系统是安可工程最核心，高层次强调要实现关键领域的自主可控。生态是安全可控关键，PK (Phytium+Kylin, 飞腾芯片+麒麟操作系统)体系是重要路径之一。CEC、CETC 与 CASIC 是安全可控工程三大主力军，全力完善软件生态
- **安可产业进展已有明确时间表。**预计 2019H2 安可替代将从局部试点走向全面推广，5 月是关键时间点。从小安可到大安可，行业逐步过渡到万亿市场空间。假设安可项目从试点到全面推开，预计优先满足特殊行业与政府需求，再突破电信、能源、金融等重点行业。仅考虑 PC 与服务器，我国现有公务员逾 700 万人，事业单位逾 100 万个，事业编制逾 3000 万人，金融、电信、能源等重点行业对应人数逾 3000 万人，国产替代需求逐步扩散，若延伸到重点行业，预计市场空间逾万亿。
- **“两免三减半”所得税政策本周也有所更新。**先说结论：所得税减免的时点意义大于内容。此次所得税减免主要面向依法成立且符合条件的集成电路设计企业和软件企业，在 2018 年 12 月 31 日前自获利年度起计算优惠期，第一年至第二年免征企业所得税，第三年至第五年按照 25%的法定税率减半征收企业所得税，并享受至期满为止。选择在这个时点公布，也代表着政府对集成电路行业和软件企业安全可控的扶持力度，我们预计有可能会有进一步的扶持政策帮助安全可控行业推进。



申万宏源研究微信服务号

# 1. 最新观点：安可 5 月新进展及禁用压力测试！

## 一、核心是芯片与操作系统，关键是生态

半导体和操作系统是安可工程最核心，高层次强调要实现关键领域的自主可控。半导体是 IT 产业巅峰的明珠，海外领先半导体公司技术迭代时间超过 40 年，国内 Phytium（自主研发比例最高）、HAIGUANG（国芯性能最优）是目前最具产业突破可能性两大竞争者。操作系统方面，预计操作系统将率先统一产品标准，CEC 下的两款 Kylin 生态逐步完善。

生态是安全可控关键，PK（Phytium+Kylin，飞腾芯片+麒麟操作系统）体系是重要路径之一。PK 体系直接对标 Wintel 体系，目标是完成自主的架构和组件全面替换。PK 体系覆盖从移动端到 PC 端，再到服务器。PK 体系目前已能满足党政基础办公需求，生态不足在于：1）具体行业的应用软件可能缺乏（主要原因在于 PK 尚未实现产业化，应用厂商缺乏开发动力）；2）开发工具不足（如半导体领域的 EDA，管理软件领域的 PTC 等），但供应商不局限于美国。

### CEC、CETC 与 CASIC 是安全可控工程三大主力军，全力完善软件生态。

1) CEC（中国电子信息产业集团）下：中国软件涵盖了半导体、操作系统、数据库、信息化应用；中国长城涵盖了安可工程硬件、信息安全、信息化应用。

2) CETC（中国电子科技集团有限公司）下，太极股份的安可产品涵盖了 OS、数据库、中间件、应用软件等，预计未来优质资产有望资本化。

3) CASIC（中国航天科工集团有限公司）下：安全可靠系统全覆盖，包括小型机、微型机、小巨型机、信息安全等多种计算机及外部设备，并开发了信息管理系统、工业过程控制、计算机通信、网络、多媒体等计算机应用产品。预计某所与航天信息是 CASIC 主要的安可工程平台，其中根据航天信息官网，电子政务内网信息安全支撑平台在全国范围内广泛应用，已部署在某办顶层中央节点，覆盖 7 个省、59 个地市、300 多个区县。

## 二、安可产业进展已有明确时间表

预计 2019H2 安可替代将从局部试点走向全面推广，5 月是关键时间点。根据公开报道，2018 年 4 月，全国某工作会议（高规格）召开，核心技术是国之重器，推进信息领域核心技术研发和应用。同时考虑外部环境等原因，2018H1 是安可项目试点元年，2018H2 是试点项目招标阶段，2019H1 试点项目实施已经兑现，预计 2019H2 安可项目试点阶段完成并将逐步全面推广。5 月是关键时间点：1) 5 月是某工程二期试点项目验收月；2) 5 月某部门下发文件统计各省可国产替代计算机数量（部门行业专用软件目前还仅有 X86 版本），并对替换时间进度提出明确要求。

从小安可到大安可，行业逐步过渡到万亿市场空间。假设安可项目从试点到全面推开，预计优先满足特殊行业与政府需求，再突破电信、能源、金融等重点行业。仅考虑 PC 与服

务器,我国现有公务员逾 700 万人,事业单位逾 100 万个,事业编制逾 3000 万人,金融、电信、能源等重点行业对应人数逾 3000 万人,国产替代需求逐步扩散,若延伸到重点行业,预计市场空间逾万亿。

### 三、“两免三减半”所得税政策本周也有所更新

先说结论:所得税减免的时点意义大于内容。此次所得税减免主要面向依法成立且符合条件的集成电路设计企业和软件企业,在 2018 年 12 月 31 日前自获利年度起计算优惠期,第一年至第二年免征企业所得税,第三年至第五年按照 25%的法定税率减半征收企业所得税,并享受至期满为止。选择在这个时点公布,也代表着政府对集成电路行业和软件企业安全可控的扶持力度,我们预计有可能会有进一步的扶持政策帮助安全可控行业推进。

## 2. 风险偏好判断以及重点标的

### 2.1 风险偏好判断

增加“核心配置栏目”的原因:2019 计算机可能弱化 PE。

风险偏好判断更加重要。高风险偏好阶段,对 PE 的敏感度低。低风险偏好阶段,在乎 PE 估值。种种迹象表明在风险偏好最高(风险增加)区域,预计后续走势将会拉锯。

### 2.2 核心配置(长期壁垒,有时无法看 PE 与 G)

恒生电子、广联达、海康威视、航天信息、东方财富、用友网络、科大讯飞、大华股份、石基信息、拉卡拉。

### 2.3 成长期领军(PE 不高)

启明星辰、新大陆、德赛西威、汉得信息、纳思达、宝信软件、新国都(20+报告)、新北洋、华宇软件、浪潮信息、赢时胜。

### 2.4 导入期领军(部分业务在导入期,导致 PE 高)

深信服、太极股份、中科曙光、上海钢联、石基信息、美亚柏科、同花顺。

### 2.5 安全安防可控(宏观弱相关,2019 策略重点)

太极股份、纳思达、海康威视、启明星辰、同有科技、大华股份、中新赛克、深信服、美亚柏科、中科曙光等。

## 2.6 智联汽车（智联汽车小组）

千方科技（V2X）、中科创达、德赛西威、四维图新。

## 2.7 金税 IT（宏观弱相关，2019 策略重点）

恒生电子、航天信息、上海钢联、新大陆、东方财富、聚龙股份、三联虹普、众安科技。

## 2.8 AI（见 2019AI 策略）

科大讯飞、中科曙光、同花顺等。

## 2.9 云计算大数据（计算机&通信）

浪潮信息、泛微网络、广联达、宝信软件、深信服、神州数码。

## 2.10 医疗信息化（宏观弱相关，但估值偏高）

卫宁健康、和仁科技（提前）、创业惠康、思创医惠、东华软件等。

## 2.11 电力信息化

远光软件、朗新科技、恒华科技等。

表 1：计算机行业重点公司估值表

证券代码	证券简称	2019-05-24		PB	Wind 一致预期 EPS					PE		
		收盘价(元)	总市值(亿元)		2018A	2018A	2019E	2020E	2021E	2019E	2020E	2021E
600271.SH	航天信息	22.45	418	3.73	0.87	1.09	1.34	1.55	21	17	14	
300454.SZ	深信服	88.10	355	10.38	1.55	1.77	2.26	2.96	50	39	30	
600570.SH	恒生电子	61.65	495	14.57	1.04	1.09	1.40	1.87	57	44	33	
002153.SZ	石基信息	29.61	316	3.78	0.43	0.52	0.63	0.75	57	47	39	
600588.SH	用友网络	22.41	557	9.57	0.32	0.34	0.44	0.56	66	50	40	
002376.SZ	新北洋	12.45	83	2.54	0.58	0.79	1.02	1.27	16	12	10	
002920.SZ	德赛西威	21.87	120	3.08	0.76	0.76	0.92	1.13	29	24	19	

002439.SZ	启明星辰	23.79	213	6.01	0.63	0.78	0.97	1.20	31	25	20
002415.SZ	海康威视	24.67	2,306	6.86	1.23	1.44	1.76	2.09	17	14	12
300170.SZ	汉得信息	14.19	126	4.17	0.44	0.54	0.68	0.79	26	21	18
000997.SZ	新大陆	16.40	171	3.07	0.58	0.75	0.96	1.21	22	17	14
002152.SZ	广电运通	6.45	155	1.73	0.28	0.41	0.52	0.00	16	12	-
002410.SZ	广联达	27.58	311	10.30	0.39	0.42	0.55	0.72	66	50	38
600845.SH	宝信软件	29.42	223	3.84	0.80	1.00	1.25	1.52	29	24	19
002368.SZ	太极股份	32.10	133	4.64	0.78	0.96	1.22	1.58	33	26	20
002180.SZ	纳思达	24.72	263	5.24	0.89	1.17	1.65	2.05	21	15	12
300188.SZ	美亚柏科	16.52	131	5.09	0.38	0.49	0.66	0.83	34	25	20
300523.SZ	辰安科技	47.00	73	5.06	0.94	1.73	2.24	2.85	27	21	16
603019.SH	中科曙光	38.48	346	9.59	0.67	0.73	1.08	1.44	53	36	27
300302.SZ	同有科技	9.75	44	3.82	0.05	0.00	0.00	0.00	-	-	-
002912.SZ	中新赛克	87.30	93	7.24	1.92	2.71	3.76	4.90	32	23	18
300130.SZ	新国都	16.94	81	3.75	0.52	0.71	0.89	1.17	24	19	14
000606.SZ	顺利办	6.09	47	1.63	0.12	0.55	0.73	0.00	11	8	-
300226.SZ	上海钢联	66.27	105	10.62	0.76	1.50	2.34	2.94	44	28	23
300059.SZ	东方财富	12.53	841	4.27	0.19	0.24	0.33	0.41	51	38	31
002153.SZ	石基信息	29.61	316	3.78	0.43	0.52	0.63	0.75	57	47	39
300384.SZ	三联虹普	15.27	49	2.88	0.35	0.70	0.79	0.92	22	19	17
300078.SZ	思创医惠	9.35	76	3.40	0.18	0.25	0.33	0.44	37	28	21
300253.SZ	卫宁健康	12.21	198	5.97	0.19	0.27	0.36	0.49	46	34	25
002065.SZ	东华软件	7.19	224	2.40	0.26	0.29	0.35	0.42	25	20	17
300550.SZ	和仁科技	44.93	38	6.75	0.50	0.97	1.44	2.08	46	31	22
300451.SZ	创业软件	20.67	100	4.21	0.44	0.57	0.73	0.94	36	28	22
300168.SZ	万达信息	13.08	144	3.96	0.21	0.42	0.50	0.62	31	26	21
002777.SZ	久远银海	30.52	53	5.10	0.69	0.90	1.21	1.58	34	25	19
002920.SZ	德赛西威	21.87	120	3.08	0.76	0.83	1.26	2.13	26	17	10
002405.SZ	四维图新	21.70	284	3.93	0.37	0.34	0.41	0.52	65	53	42
002230.SZ	科大讯飞	28.83	603	7.38	0.26	0.41	0.63	0.92	70	46	31
300033.SZ	同花顺	82.78	445	14.02	1.18	1.73	2.26	2.72	48	37	30
002410.SZ	广联达	27.58	311	10.30	0.39	0.42	0.55	0.72	66	50	38
000977.SZ	浪潮信息	23.47	303	3.39	0.51	0.71	1.04	1.40	33	23	17
600845.SH	宝信软件	29.42	223	3.84	0.80	1.00	1.25	1.52	29	24	19
000034.SZ	神州数码	12.45	81	2.15	0.78	0.97	1.19	1.41	13	10	9
603039.SH	泛微网络	61.16	93	12.64	1.14	1.00	1.30	1.68	61	47	36
300036.SZ	超图软件	15.59	70	3.67	0.37	0.50	0.65	0.88	31	24	18
002236.SZ	大华股份	12.32	369	2.91	0.87	0.99	1.24	1.56	12	10	8
600570.SH	恒生电子	61.65	495	14.57	1.04	1.09	1.40	1.87	57	44	33
300377.SZ	赢时胜	11.56	86	3.13	0.24	0.37	0.47	0.43	31	24	27

资料来源：wind、申万宏源研究

## 信息披露

### 证券分析师承诺

本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，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本人不曾因，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收到任何形式的补偿。

### 与公司有关的信息披露

本公司隶属于申万宏源证券有限公司。本公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司关联机构在法律许可情况下可能持有或交易本报告提到的投资标的，还可能为或争取为这些标的提供投资银行服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。客户可通过 [compliance@swsresearch.com](mailto:compliance@swsresearch.com) 索取有关披露资料或登录 [www.swsresearch.com](http://www.swsresearch.com) 信息披露栏目查询从业人员资质情况、静默期安排及其他有关的信息披露。

### 机构销售团队联系人

华东	陈陶	021-23297221	13816876958	chentao1@swyhsc.com
华北	李丹	010-66500631	13681212498	lidan4@swyhsc.com
华南	谢文霓	021-23297211	18930809211	xiewenni@swyhsc.com
海外	胡馨文	021-23297753	18321619247	huxinwen@swyhsc.com

### 股票投资评级说明

证券的投资评级：

以报告日后的6个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入 (Buy)	：相对强于市场表现20%以上；
增持 (Outperform)	：相对强于市场表现5% ~ 20%；
中性 (Neutral)	：相对市场表现在 - 5% ~ + 5%之间波动；
减持 (Underperform)	：相对弱于市场表现5%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好 (Overweight)	：行业超越整体市场表现；
中性 (Neutral)	：行业与整体市场表现基本持平；
看淡 (Underweight)	：行业弱于整体市场表现。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。申银万国使用自己的行业分类体系，如果您对我们的行业分类有兴趣，可以向我们的销售员索取。

本报告采用的基准指数：沪深300指数

### 法律声明

本报告仅供上海申银万国证券研究所有限公司(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。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司 <http://www.swsresearch.com> 网站刊载的完整报告为准，本公司并接受客户的后续问询。本报告首页列示的联系人，除非另有说明，仅作为本公司就本报告与客户的联络人，承担联络工作，不从事任何证券投资咨询服务业务。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。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、价值及投资收入可能会波动。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。

客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及(若有必要)咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。市场有风险，投资需谨慎。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告的版权归本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。