

计算机应用行业

在线政务服务规定出台，关注身份认证和电子签章产业链

增持（维持）

投资要点

■ **行情回顾：**上周计算机行业(中信)指数下跌 3.85%，沪深 300 指数上涨 0.62%，创业板指数下跌 2.05%。年初以来我们一直的观点是：主线行情围绕科创板推出背景下政策驱动板块的龙头价值重估（主要是估值重估和业务风险重估），而不是优先考虑产业驱动方向（业绩驱动）。但目前时点看，市场对政策变动预期已经有所反映，随着季报披露，我们认为市场风格短期可能转向产业驱动板块，目前时点重点推荐云计算，其次是网络安全、电子政务，并持续推荐安全可控，我们认为安全可控有望成为计算机行业未来两三年的大主线方向，回调后可以逐步布局。个股重点推荐：用友网络、科远股份、太极股份、绿盟科技、启明星辰、卫士通、美亚柏科、汉得信息、东方国信、中国软件、中国长城等，关注云计算产业链的浪潮信息、中科曙光、宝信软件、光环新网、金蝶国际等。

■ **《国务院关于在线政务服务的若干规定》** 出台：4.30 日，国务院总理李克强日前签署国务院令，公布《国务院关于在线政务服务的若干规定》，明确了以下五大内容：1、明确一体化在线平台建设的目标要求和总体架构，加快建设一体化在线平台，推动全流程网上办理；2、明确一体化在线平台建设管理的推进机制；3、明确政务服务原则上应在线办理；4、明确政务服务事项办理的基本要求，建设全国统一身份认证系统；5、明确电子签名、电子印章、电子证照、电子档案的法律效力。在线政务服务一体化将有利于市场份额向龙头集中，重点推荐太极股份；同时在线政务的推行的基础是身份认证和电子签章，重点推荐电子政务身份认证和识别龙头卫士通，关注受益标的启明星辰（书生电子在政务领域的电子签名和电子印章占有较高份额）、数字认证、格尔软件。

■ **数字中国峰会召开在即，电子政务和工业互联网值得关注：**第二届数字中国建设峰会将于 5 月 6 日至 8 日在福州市召开，由国家互联网信息办公室、国家发展和改革委员会、工业和信息化部、福建省人民政府共同举办，本届峰会的主题是“以信息化培育新动能 用新动能推动新发展 以新发展创造新辉煌”，定位为我国信息化发展政策发布平台、电子政务和数字经济发展成果展示平台、数字中国建设理论经验和实践交流平台、汇聚全球力量助推数字中国建设的合作平台。除了电子政务、数字经济、物联网等，第二届峰会增设了数字生态、工业互联网等论坛，国家发展改革委、科技部、工信部、生态环境部、国家卫生健康委、国家航天局等部委都将主办分论坛，规模空前，建议重点关关注电子政务和工业互联网。电子政务领域，太极股份电子政务云已经落地北京、广东、海南、山西、天津等地，并且牵头互联网+监管的建设，随着项目落地，今年业绩有望进入加速拐点期。工业互联网领域，重点推荐科远股份、用友网络、东方国信、汉得信息，关注宝信软件、鼎捷软件、港股金蝶国际等。

■ **19Q1 公募超配比例、持股集中度均环比略有下降：**根据 Wind 统计数据，2019 年 Q1，公募持有计算机板块（申万一级，下同）总市值为 563.7 亿元，较 2018 年 Q1 的 352.9 亿提高 59.7%；持股占比 5.33%，较 2018 年 Q1 提高 1.88pct。截至 2019Q1，计算机板块总流通市值 16183.5 亿，在 A 股总流通市值中占比 3.56%，即公募基金超配计算机板块 1.77pct，较 2018Q3 超配 1.82%和 2018Q4 超配 2.44%均略有下降。从集中度看，公募基金持仓市值前五、前十、前二十的公司分别占持有总市值的 32.3%、49.4%、73.0%，较 2018Q4 的 36.3%、55.5%、77.4%均略有下降。

■ **风险提示：**自主可控、网络安全进展低于预期；行业后周期性；贸易战风险。

2019 年 05 月 05 日

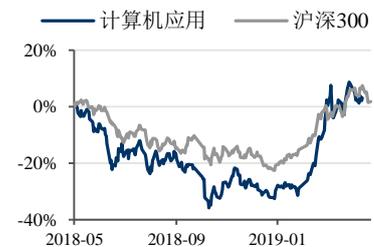
证券分析师 郝彪

执业证号：S0600516030001

021-60199781

haob@dwzq.com.cn

行业走势



相关研究

1、《计算机应用行业：Q1 公募超配比例环比下降，全球云计算产业继续高歌猛进》2019-04-28

2、《计算机应用行业：网络安全纳入央企负责人经营业绩考核，关注网络安全和电子政务》2019-04-21

3、《计算机应用行业：360 集团分家，科创板网络安全公司梳理》2019-04-15

内容目录

1. 行业观点	3
1.1. 行业走势回顾	3
1.2. 本周行业策略	3
2. 行业动态	7
2.1. 人工智能	7
2.2. 金融科技	7
2.3. 企业 SaaS	7
2.4. 网络安全	7
3. 上市公司动态	9

1. 行业观点

1.1. 行业走势回顾

上周计算机行业(中信)指数下跌 3.85%，沪深 300 指数上涨 0.62%，创业板指数下跌 2.05%。

图 1：涨幅前 5

603508.SH	思维列控	17.06%
002609.SZ	捷顺科技	10.07%
300042.SZ	朗科科技	7.50%
600410.SH	华胜天成	6.32%
300561.SZ	汇金科技	4.91%

数据来源：Wind 资讯，东吴证券研究所

图 2：跌幅前 5

300051.SZ	三五互联	-19.03%
601519.SH	大智慧	-19.01%
300264.SZ	佳创视讯	-18.96%
300368.SZ	汇金股份	-17.81%
300608.SZ	思特奇	-15.18%

数据来源：Wind 资讯，东吴证券研究所

图 3：换手率前 5

300051.SZ	三五互联	38.23%
600410.SH	华胜天成	30.26%
300366.SZ	创意信息	27.75%
300042.SZ	朗科科技	26.42%
300552.SZ	万集科技	25.99%

数据来源：Wind 资讯，东吴证券研究所

1.2. 本周行业策略

行情回顾：上周计算机行业(中信)指数下跌 3.85%，沪深 300 指数上涨 0.62%，创业板指数下跌 2.05%。年初以来我们一直的观点是：主线行情围绕科创板推出背景下政策驱动板块的龙头价值重估（主要是估值重估和业务风险重估），而不是优先考虑产业驱动方向（业绩驱动）。但目前时点看，市场对政策变动预期已经有所反映，随着季报披露，我们认为市场风格短期可能转向产业驱动板块，目前时点重点推荐云计算，其次是网络安全、电子政务，并持续推荐安全可控，我们认为安全可控有望成为计算机行业未来两三年的大主线方向，回调后可以逐步布局。个股重点推荐：用友网络、科远股份、太极股份、绿盟科技、启明星辰、卫士通、美亚柏科、汉得信息、东方国信、中国软件、中国长城等，关注云计算产业链的浪潮信息、中科曙光、宝信软件、光环新网、金蝶国际等。

《国务院关于在线政务服务的若干规定》出台：4.30 日，国务院总理李克强日前签署国务院令，公布《国务院关于在线政务服务的若干规定》，明确了以下五大内容：1、明确一体化在线平台建设的目标要求和总体架构，加快建设一体化在线平台，推动全流

程网上办理；2、明确一体化在线平台建设管理的推进机制；3、明确政务服务原则上应在线办理；4、明确政务服务事项办理的基本要求，建设全国统一身份认证系统；5、明确电子签名、电子印章、电子证照、电子档案的法律效力。在线政务服务一体化将有利于市场份额向龙头集中，重点推荐太极股份；同时在线政务的推行的基础是身份认证和电子签章，重点推荐电子政务身份认证和识别龙头卫士通，关注受益标的启明星辰（书生电子在政务领域的电子签名和电子印章占有较高份额）、数字认证、格尔软件。

数字中国峰会召开在即，电子政务和工业互联网值得关注：第二届数字中国建设峰会将于5月6日至8日在福州市召开，由国家互联网信息办公室、国家发展和改革委员会、工业和信息化部、福建省人民政府共同举办，本届峰会的主题是“以信息化培育新动能 用新动能推动新发展 以新发展创造新辉煌”，定位为我国信息化发展政策发布平台、电子政务和数字经济发展成果展示平台、数字中国建设理论经验和实践交流平台、汇聚全球力量助推数字中国建设的合作平台。除了电子政务、数字经济、物联网等，第二届峰会增设了数字生态、工业互联网等论坛，国家发展改革委、科技部、工信部、生态环境部、国家卫生健康委、国家航天局等部委都将主办分论坛，规模空前，建议重点关注电子政务和工业互联网。电子政务领域，太极股份电子政务云已经落地北京、广东、海南、山西、天津等地，并且牵头互联网+监管的建设，随着项目落地，今年业绩有望进入加速拐点期。工业互联网领域，重点推荐科远股份、用友网络、东方国信、汉得信息，关注宝信软件、鼎捷软件、港股金蝶国际等。

19Q1 公募超配比例、持股集中度均环比略有下降：根据 Wind 统计数据，2019 年 Q1，公募持有计算机板块（申万一级，下同）总市值为 563.7 亿元，较 2018 年 Q1 的 352.9 亿提高 59.7%；持股占比 5.33%，较 2018 年 Q1 提高 1.88pct。截至 2019Q1，计算机板块总流通市值 16183.5 亿，在 A 股总流通市值中占比 3.56%，即公募基金超配计算机板块 1.77pct，较 2018Q3 超配 1.82%和 2018Q4 超配 2.44%均略有下降。从集中度看，公募基金持仓市值前五、前十、前二十的公司分别占持有总市值的 32.3%、49.4%、73.0%，较 2018Q4 的 36.3%、55.5%、77.4%均略有下降。

公募加仓金融科技、安全可控：2019 年 Q1，基金持仓的计算机板块中，持股总市值前 10 的公司分别为：恒生电子、广联达、航天信息、同花顺、启明星辰、中科曙光、科大讯飞、美亚柏科、恒华科技、华宇软件。与 2018 年 Q4 相比，新增同花顺、中科曙光、华宇软件，而卫宁健康、深信服、新北洋退出前十。从加仓情况看，前十的公司依次是创业慧康、中国长城、捷成股份、千方科技、同花顺、四维图新、德赛西威、东华软件、广联达、深科技；减仓前十的公司分别为卫宁健康、万达信息、超图软件、航天信息、美亚柏科、长亮科技、新北洋、二三四五、恒华科技、达实智能。整体来看，公募加仓金融科技、安全可控，医疗信息有所减仓。

云计算龙头业绩继续高歌猛进：全球云计算龙头财报均继续高增长，微软和 SAP 股价更走出近 10 年来新高。其中亚马逊 AWS 一季度收入 77 亿美元，同比增长 41%；

微软的 office365 增速保持 30% 以上, Azure 同比增长 73%; SAP 云业务收入 15.55 亿欧元, 同比增长 45%, 其中亚太区云收入增长 55%。从国内公司看, 用友网络云业务(不含金融类云服务)收入 1.25 亿, 同比增长 95.0%, 软件业务收入 8.46 亿, 同比增长 20.6%; 广联达 2019Q1 新签云合同 1.31 亿元, 同比增加 72.61%, 报告期末云相关预收款项余额 3.85 亿元。IaaS 产业链的浪潮信息、中科曙光、宝信软件、光环新网等 Q1 收入也分别增长 27.41%、52.62%、32.62%、21.84%。年初以来计算机板块热点主要集中在政策驱动领域, 随着财报季的披露, 产业和业绩驱动的云计算板块有望得到市场关注。从技术和产业变迁角度看, A 股相关上市公司的云业务 2017 年开始起量, 参考国际情况, 有望走出超过 10 年的长周期景气度。鉴于国内产业链的分布, A 股领域我们最看好 SaaS 领域, 尤其是跨行业 SaaS, 其次是垂直行业的 SaaS, 以及 IaaS 产业链相关公司。首推龙头用友网络, 并推荐广联达、汉得信息、科远股份、东方国信等, 关注金蝶国际、宝信软件、中科曙光、浪潮信息、光环新网, 科创板优刻得等。

科创板进一步带动科技板块估值体系多元化, 研发价值和战略卡位价值有望继续重估: 计算机行业公司大致可以分为技术驱动型的公司和应用驱动型的公司, 技术升级驱动的公司业务特点是前期需要提前投入大量的研发, 靠研发的新产品带动用户需求获得成长, 主要壁垒来自产品性能的提升, 从研发到收获的间隔相对较长。这类公司前期高研发投入可以拉开和竞争对手的差距, 为后期盈利奠定基础, 因此一旦获得研发优势后, 其研发投入理应给予估值, 而如果纯用 PE 法估值, 由于前期费用和收入并不匹配, 则会抹杀掉研发价值。而应用驱动型的公司, 主要解决用户的信息化管理需求, 研发投入可以较快转化为收入, 主要壁垒来自对用户业务的理解和长期服务形成的用户强粘性(包括资质壁垒)。这类公司虽然收入和费用匹配相对更一致, 但在长期业务中对用户形成越来越高的粘性, 并积累越来越多的用户, 成为获取用户的流量入口, 在一定情况下形成战略卡位价值。2015 年后二级市场科技板块估值普遍回落, 而一级市场由于流动性限制以及资本全球化等原因, 对具有核心竞争力的科技股估值普遍较高(甚至远高于二级), 科创板的推出有望带动安全可控、人工智能、云计算、网络安全等领域核心公司的估值。根据我们的统计, 美股几家具有代表性的 SaaS 公司, 15-17 年复合收入增速在 50% 以上的公司, PS 均在 17 倍以上, 收入复合增速在 30% 左右的公司, PS 在 10 倍上下, 目前国内的龙头用友网络, 云业务保持翻倍增长, 但相应业务的 PS 仅 10 倍左右, 在科创板映射下有望迎来估值提升机会。网络安全领域, 根据我们的统计, 美股近期 IPO 的 16 家网安企业, 平均 PS 达到 17 倍, 国内上市网安龙头历史估值中枢 45 倍左右 PE, 目前仅 30 倍出头, 甚至低于历史估值下限 35 倍, 在未来三年加速增长和安全运营占比提升的情况下, 估值有望修复到历史中枢。建议关注云计算/工业互联网龙头用友网络、东方国信; 安全可控中国软件、中科曙光; 网络安全启明星辰、卫士通、绿盟科技、深信服、美亚柏科、中新赛克; 人工智能科大讯飞、中科创达、海康威视等。

长期重点推荐:

云/工业互联网：用友网络、科远股份、汉得信息、广联达、今天国际、东方国信；

网安：卫士通、启明星辰、美亚柏科、绿盟科技；

金融科技：赢时胜、恒生电子；

自主可控：中国软件，中国长城、太极股份、中国软件；

电子政务：太极股份、华宇软件；

军工信息：中国海防、卫士通；

医疗信息：卫宁健康；

人工智能：科大讯飞。

风险提示：自主可控、网络安全进展低于预期；行业后周期性；贸易战风险。

2. 行业动态

2.1. 人工智能

商汤科技将参建马来西亚首个人工智能产业园

商汤科技与 G3 Global、中国港湾共同签订了战略合作协议，三方将在人工智能基础设施、技术研究、数据管理、人才培养及商业运营等领域展开密切合作，推动马来西亚人工智能技术领域的生态建设与产业发展。马来西亚人工智能产业园将由中国港湾提供产业园基础设施建设以及产业园管理、维护和服务，商汤科技提供在人工智能基础技术、产品研发、人才培养等方面的支持。

来源：http://www.cs.com.cn/ssgs/gsxw/201904/t20190426_5944742.html

2.2. 金融科技

蚂蚁金服清空趣店股份背后，五年合作一波三折

近日，蚂蚁金服向美国证监会提交了更新的 Schedule 13G 文件，该文件显示，蚂蚁金服不再持有趣店任何股份。这意味着，不久前刚刚被动“荣升”趣店第二大股东的蚂蚁金服，最终也选择了离场。

来源：<https://www.leiphone.com/news/201905/OwiWYW9cgUcQQ83V.html>

2.3. 企业 SaaS

Slack 将斥资 2.5 亿美元购买五年亚马逊云计算服务

近日，美国企业聊天协作工具服务商 Slack 发布了上市申请文件，文件显示在 2018 年，Slack 与亚马逊云计算部门签署了一项协议，表示未来五年内每年至少花费 5000 万美元购买亚马逊云计算服务，总计至少 2.5 亿美元。该公司承诺在 2023 年之前在亚马逊云计算(Amazon Web Services)上投入大量资金。

来源：<http://tech.qq.com/a/20190427/001005.htm>

2.4. 网络安全

用户 Git 存储库代码被删，还被要求支付赎金？

据外媒报道，数百名开发人员的 Git 源代码库被删除，并被要求支付赎金。目前还不清楚攻击是如何发生的。目前所知的是，黑客从受害者的 Git 存储库中删除了所有代码，并留下一张勒索条，要求支付 0.1 比特币(约 570 美元)。黑客声称所有源代码都已下载并存储在他们的服务器上，并给受害者十天时间支付赎金，否则他们将公开代码。据称，黑客提供的支付地址尚未收到任何资金。

来源：<https://www.easyaq.com/news/2147306985.shtml>

3. 上市公司动态

【今天国际】2018年年度报告：2018年，公司实现营业收入41,614.73万元，同比减少26.94%；归属于上市公司股东的净利润1,821.98万元，同比减少80.45%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润1,272.23万元，同比减少84.32%。主要原因为：(1)受宏观经济和客户自身经营计划的调整影响，部分在实施项目推进不及预期；(2)报告期公司增加了大量的业务和技术人员，导致人工支出及差旅费用等业务支出有较大增幅；(3)进一步加大了技术研发的力度。

【用友网络】2019年第一季度报告：公司第一季度实现营业收入125,228.61万元，同比增长16.6%；归属于上市公司股东的净利润8,220.61万元，盈利同比增长19,015.25万元；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润-5,476.58万元，同比减亏5,744.63元，亏损减少幅度为51.2%。

【启明星辰】2019年第一季度报告：公司第一季度实现营业收入34,710.13万元，同比增长18.64%；归属于上市公司股东的净利润-4,051.15万元，同比减少348.15%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润-4,488.70万元，同比增长23.37%。

【美亚柏科】2019年第一季度报告：公司第一季度实现营业收入24,664.38万元，同比增长33.53%；归属于上市公司股东的净利润-1,429.70万元，同比减少376.29%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润-1,714.99万元，同比减少809.20%。利润减少原因为：本期费用增加较多，且受季节性因素影响公司控股子公司较上年同期亏损增加。

【中国软件】2019年第一季度报告：公司第一季度实现营业收入100,708.28万元，同比增长78.18%；归属于上市公司股东的净利润-10,347.41万元；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润-10,466.80万元。

【华宇软件】2018年年度报告：2018年，公司实现营业收入270,849.62万元，同比增长15.84%；归属于上市公司股东的净利润49,770.82万元，同比增长30.58%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润45,582.05万元，同比下降21.40%。

【华宇软件】2019年第一季度报告：公司第一季度实现营业收入48,026.61万元，同比增长36.44%；归属于上市公司股东的净利润5,991.56万元，同比增长18.14%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润6,042.73万元，同比增长20.13%。

【中国长城】2018年年度报告：2018年实现营收100.09亿元，同比增长5.3%；实现归属于上市公司股东的净利润9.87亿元，同比增长69.9%，归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润3.27亿元，同比增长25.9%。

【中国长城】2019年第一季度报告：2019年第一季度实现营收19.20亿元，同比减少0.49%，归母净利润0.52亿元，同比减少65.8%，扣非净利润-0.41亿元，同比减少459.5%。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(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。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,本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下,东吴证券及其所属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投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,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。

本报告的版权归本公司所有,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、刊发、转载,需征得东吴证券研究所同意,并注明出处为东吴证券研究所,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准:

公司投资评级:

- 买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上;
- 增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间;
- 中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间;
- 减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间;
- 卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

行业投资评级:

- 增持: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对强于大盘 5% 以上;
- 中性: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对大盘 -5% 与 5%;
- 减持: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码: 215021
传真: (0512) 62938527
公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>

