

阿里 AI 闪耀云栖大会，继续看好 AR/VR

——计算机行业周观点（09.23-09.29）

强于大市（维持）

日期：2019年09月29日

行业核心观点：

上周市场有所回调，沪深 300 指数跌幅 2.11%，申万计算机行业周跌幅 5.20%，走势排名全市场倒数第四位。但节前短期回调不改长期向好趋势，坚定看好 5G 应用端表现，同时建议关注三季报绩优龙头。

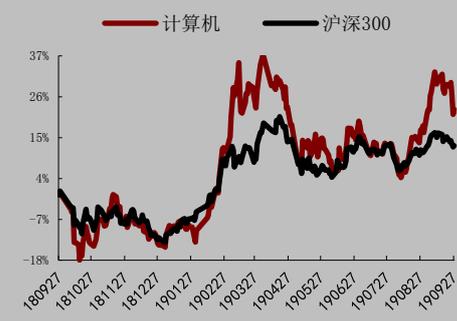
投资要点：

- **1) 云栖大会召开，阿里展现 AI 领域领先地位：**阿里巴巴在大会上首次披露 AI 领域布局，同时发布含光 800 芯片等多款产品。阿里借自研芯片掌握底层算力和平台；以云服务形式开放 AI 能力，赋能更多企业；与合作伙伴共同打造行业应用生态。
- **2) Gartner 首发网络防火墙魔力象限，多家中国企业上榜：**该榜单定义的防火墙包括专用的物理设备、虚拟设备、嵌入式防火墙模块、IaaS 平台提供商提供的防火墙控制系统，华为、深信服、启明星辰、山石网科、新华三等 5 家中国企业上榜。
- **行业估值回归十年均值，交易额有所回落：**上周交易额在连续几周攀升后首次回落。上周 5 个交易日申万计算机行业成交额达 2,961.13 亿元，平均每日成交 592.23 亿元，较上周下降 2.10%。从估值情况来看，SW 计算机行业 PE (TTM) 已从 2018 年低点 37.60 倍反弹至 55.55 倍，行业估值回归至过去 2008 年至 2018 年十年均值水平。**上周 A 股市场回调，计算机行业跑输指数：**上周计算机行业 209 只个股中，31 只个股上涨，178 只个股下跌，上涨股票数占比 14.83%。
- **投资建议：**近期华为、小米先后发布 5G 手机，产业链投资机会获得进一步催化。值得关注的是，在 5G 标志性终端产品陆续发布的同时，以中国移动为代表的 5G 标志性商用网络套餐也有望在 10 月推出，在此情况下 5G 应用端将迎来快速发展期，我们认为 AR/VR 领域或将率先爆发。此前制约 AR/VR 发展的三方面问题：1) 终端算力不足 + 2) 低定位精度“眩晕感” + 3) 有线传输限制将得到解决，5G 的高传输、低延时特质有望全面打通内容端。事实上，上周（9 月 26 日）华为已经发布了 VR Glass，而 Facebook 同时宣布正在研发名为“Live Maps”增强现实 AR 眼镜项目，AR/VR 加速落地可期。上周计算机及其他 TMT 板块呈现大幅回调，主要原因在于节前资金面避险情绪浓重，而前期处于高位的科技股出现获利盘集中退出情况。但我们认为，节前短暂调整不改科技股长期向好趋势，伴随着三季报的逐步披露，“真成长”的科技股将持续走强，建议关注业绩确定性较高的细分行业龙头。
- **风险因素：**商誉减值风险、技术推进不达预期、行业 IT 资本支出低于预期。

盈利预测和投资评级

股票简称	18A	19E	20E	评级
中科曙光	0.48	0.54	0.83	增持
紫光股份	0.83	1.13	1.41	买入

计算机行业相对沪深 300 指数表



数据来源：WIND，万联证券研究所

数据截止日期：2019年09月27日

相关研究

- 万联证券研究所 20190923_计算机行业周观点 (09.16-09.22)_AAA 华为首发计算战略，5G 应用端加速
- 万联证券研究所 20190916_行业周观点_AAA_计算机行业周观点 (09.09-09.15)
- 万联证券研究所 20190909_行业周观点_AAA_计算机行业周观点 (09.02-09.08)

分析师： 宋江波

执业证书编号：S0270516070001

电话：02160883490

邮箱：songjb@wlzq.com.cn

研究助理： 孔文彬

电话：13501696124

邮箱：kongwb@wlzq.com.cn

目录

1、行业热点事件及点评.....	3
1.1 国内云栖大会在杭州召开：阿里 AI 成绩单亮眼.....	3
1.2 GARTNER 首次发布网络防火墙魔力象限：5 家中国企业在榜.....	3
1.3 腾讯云启产业基地落户沈阳：加速当地智慧产业生态建设.....	3
2、计算机行业周行情回顾.....	4
2.1 计算机行业周涨跌情况.....	4
2.2 子行业周涨跌情况.....	5
2.3 计算机行业估值情况.....	5
2.4 计算机行业周成交额情况.....	5
2.5 个股周涨跌情况.....	6
3、计算机行业公司情况和重要动态（公告）.....	6
4、投资建议.....	8
5、风险提示.....	8
图表 1：申万一级行业指数涨跌幅（%）（上周）.....	4
图表 2：申万一级行业指数涨跌幅（%）（年初至今）.....	4
图表 3：计算机各子行业涨跌情况（%）（上周）.....	5
图表 4：计算机各子行业涨跌情况（%）（年初至今）.....	5
图表 5：申万计算机行业估值情况（2008 年至今）.....	5
图表 6：申万计算机行业周成交额情况（过去一年）.....	6
图表 7：申万计算机行业周涨幅前五（%）（上周）.....	6
图表 8：申万计算机行业周跌幅前五（%）（上周）.....	6
图表 9：计算机行业重要公司重要动态一览（上周）.....	7

1、行业热点事件及点评

1.1 国内云栖大会在杭州召开：阿里AI成绩单亮眼

9月25、26日消息，在云栖大会上，阿里巴巴集团CTO兼阿里云智能总裁张建锋在杭州云栖大会现场展示了含光800——阿里巴巴第一颗自研的芯片，其推理性能比目前业界最好的AI芯片性能高4倍；阿里云正式发布第三代自研神龙架构，全面支持ECS虚拟机、裸金属、云原生容器等，贯穿整个IaaS计算平台，并在IOPS、PPS等方面提升5倍性能，用户能在云上获得物理机100%的计算能力。同日，基于含光800的AI云服务也在正式上线，帮助受限于算力瓶颈的企业；阿里云遍布全球的百万服务器将全面升级至第三代神龙架构，据悉，在阿里巴巴内部，神龙架构已大规模应用于淘宝、天猫、菜鸟等业务，解决高峰值的性能瓶颈问题。。（IT之家、钛媒体）

点评：本次大会上，阿里巴巴首次披露人工智能的完整布局，展示出在AI芯片、AI云服务、AI算法、AI平台、产业AI实现全线领先的局面，阿里已经成为中国最大的人工智能公司。本次推出的含光800更加聚焦于降低运维成本所要考虑的能效和为了扩大硬件应用场景边界所要考虑的算力峰值；第三代神龙架构实现了裸金属服务器、ECS虚拟机等计算平台的架构统一，用户可获得高质量的弹性资源，在虚拟化带来性能损耗这一制约云计算产业技术瓶颈问题上实现突破。

1.2 Gartner首次发布网络防火墙魔力象限：5家中国企业在榜

今年，Gartner将《企业防火墙魔力象限》和《统一威胁管理（UTM）魔力象限》合二为一为《网络防火墙魔力象限》，它对网络防火墙市场的定义如下：该魔力象限介绍的网络防火墙市场主要由提供双向控制（出站和入站）以保护网络安全的防火墙组成。该魔力象限包括下列类型的网络防火墙——专用的物理设备、虚拟设备、嵌入式防火墙模块、IaaS平台提供商提供的防火墙控制系统。华为、深信服、启明星辰、山石网科、新华三五家中国企业入选榜单。（云头条）

点评：今年，Gartner 防火墙方面的客户咨询越来越关注——支持公共 IaaS 平台和相关功能、云服务产品、SD-WAN、高级的威胁检测功能。考虑到客户的兴趣偏好，Gartner 对提供这些附加功能和服务的供应商给予了高度评价。对中国供应商而言，考虑到全球市场地缘政治贸易冲突，制造和交付包括网络防火墙等安全设备在内的硬件所需的供应链或将受到影响。

1.3 腾讯云启产业基地落户沈阳：加速当地智慧产业生态建设

9月26日消息，为加快推动人工智能、大数据、云计算等数字化工具在沈阳数字经济建设中的发展应用与融合创新，沈阳市人民政府与腾讯公司正式签署合作协议，腾讯云启产业基地正式落户沈阳。与此同时，作为腾讯首批投后生态合作伙伴，东华软件股份公司注资一亿元建立东北总部，参与数字沈阳建设。根据协议，腾讯云启产业基地（沈阳）由沈阳市浑南区人民政府与腾讯公司共同建设。基地将从本地产业政策和特色产业资源出发，聚集投资、产业、人才、服务、培训，帮助沈阳企业整合资源、培养人才，同时吸引腾讯生态系内的企业与合作伙伴落地基地发展，整合行业资源，助力沈阳智慧生态建设与东北老工业基地新一轮振兴发展。（腾讯科技）

点评：今年6月，沈阳市政府已与腾讯签署“数字沈阳”合作框架协议，腾讯公司将发挥在人工智能、大数据、云计算领域的技术创新和信息资源等优势赋能沈阳，打造腾讯数字经济创新应用示范区。截至目前，腾讯云启产业基地已在长沙、贵阳、南京、沈阳等多地落户，依据各地产业发展现状，整合当地政府与企业资源，打造具有当地特色的发展模式，帮助更多的企业在新旧动转化的进程中做好数字化转型升级。未来

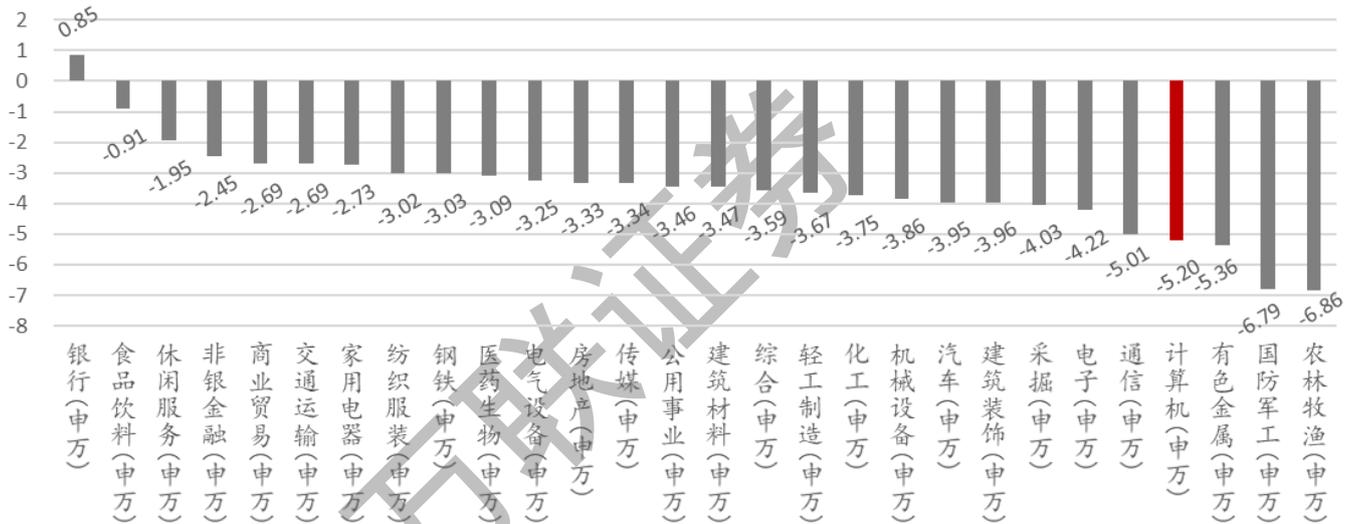
三年，腾讯云启产业基地计划在全国布局数十家，各核心重点城市都将覆盖落地。

2、计算机行业周行情回顾

2.1 计算机行业周涨跌情况

沪深300指数下跌，计算机行业跑输指数。上周市场多数行业全线下跌，28个行业中仅1个行业上涨，27个行业下跌。沪深300指数周跌幅2.11%，申万计算机行业经历数周的连续上涨后继上周起回调，上周跌幅5.20%，位列申万一级行业倒数第四位。

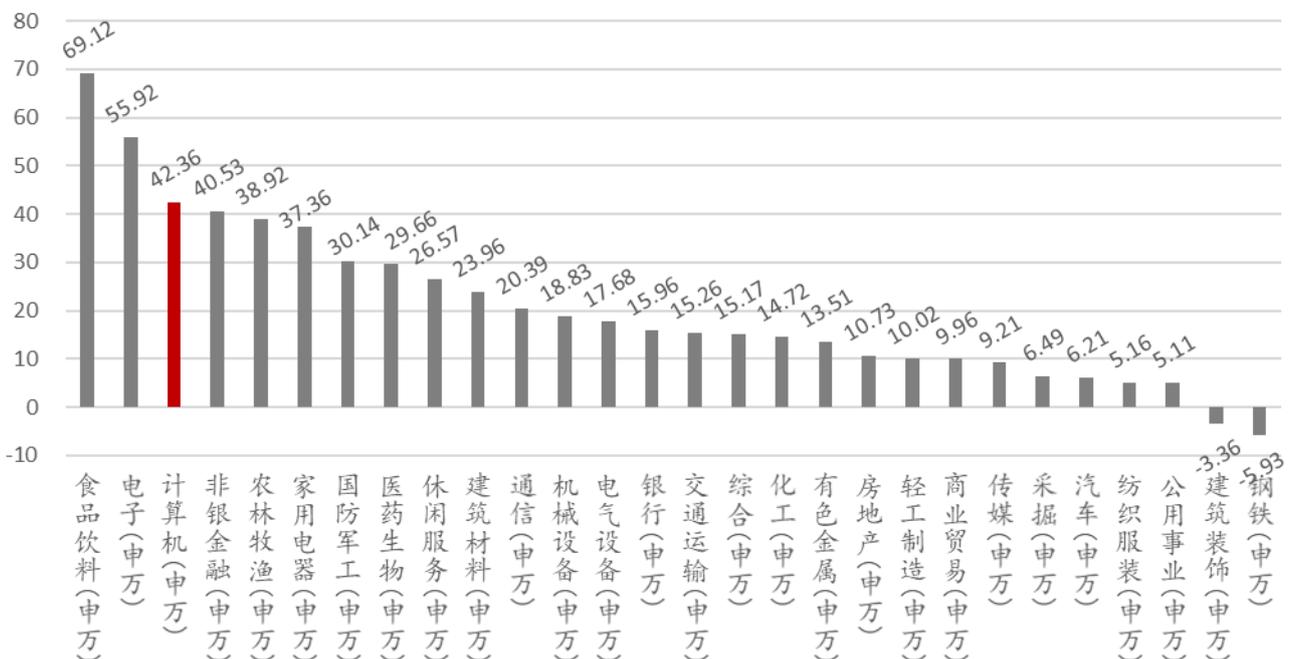
图表1：申万一级行业指数涨跌幅（%）（上周）



资料来源：Wind、万联证券研究所

年初至今申万计算机行业涨幅在申万一级28个行业中排名第三，超额收益明显。申万计算机行业累计上涨42.36%，在申万一级28个行业中排名第三位，沪深300上涨27.97%，领先于指数14.39pct。

图表2：申万一级行业指数涨跌幅（%）（年初至今）

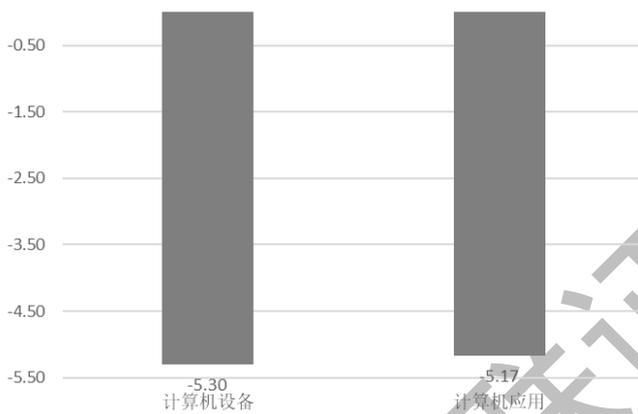


资料来源: Wind、万联证券研究所

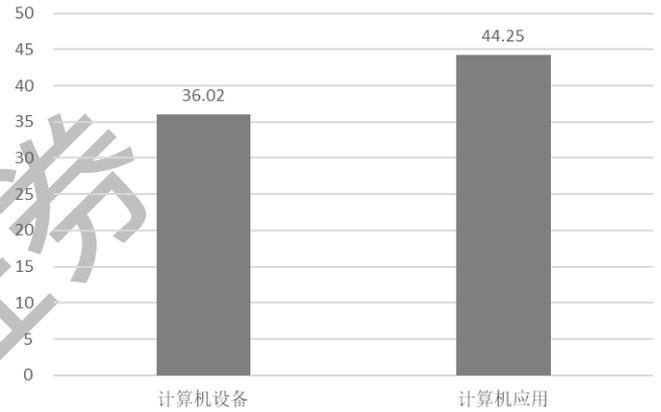
2.2 子行业周涨跌情况

上周申万二级计算机行业下跌。计算机设备行业下跌 5.30%，计算机应用行业下跌 5.17%。2019 年累计来看，申万二级计算机设备行业上涨 36.02%，计算机应用行业上涨 44.25%。

图表3: 计算机各子行业涨跌情况 (%) (上周)



图表4: 计算机各子行业涨跌情况 (%) (年初至今)



资料来源: Wind、万联证券研究所

资料来源: Wind、万联证券研究所

2.3 计算机行业估值情况

从估值情况来看，SW 计算机行业 PE (TTM) 已从 2018 年低点 37.60 倍反弹至 55.55 倍，年初至今一直在均值上下小幅度波动，行业估值已回归至 2008 年至 2018 年十年均值水平。

图表5: 申万计算机行业估值情况 (2008年至今)

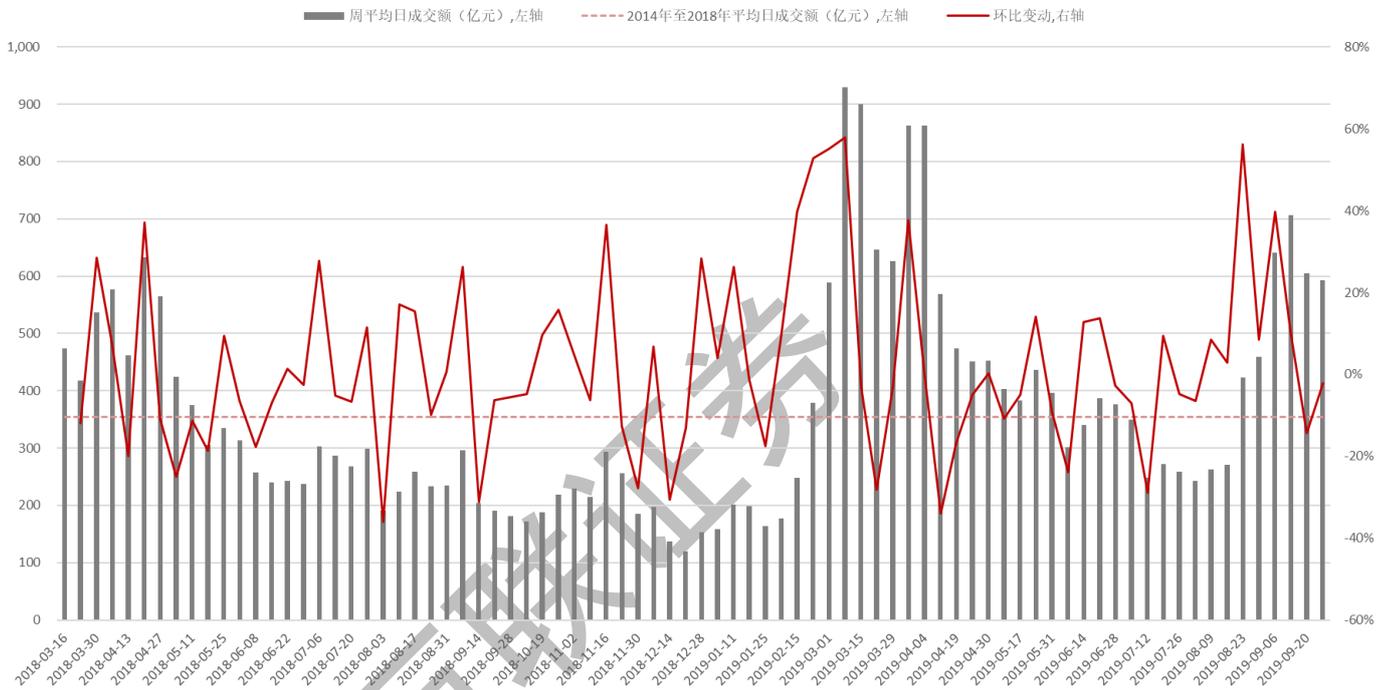


资料来源: Wind、万联证券研究所

2.4 计算机行业周成交额情况

行业关注度有所回落。上周5个交易日申万计算机行业成交额达2,961.13亿元，平均每日成交592.23亿元，日均交易额较上周下降2.10%。

图表6: 申万计算机行业周成交额情况 (过去一年)

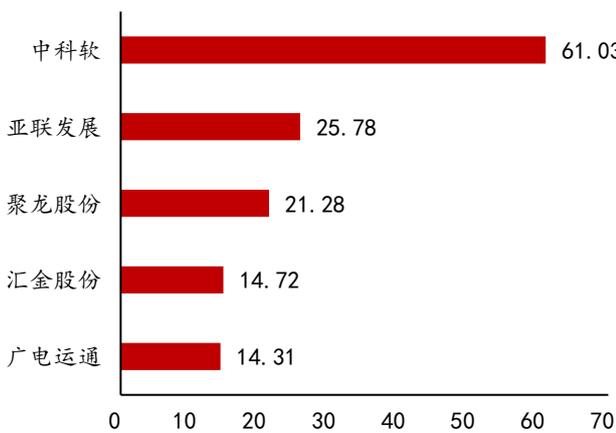


资料来源: Wind、万联证券研究所

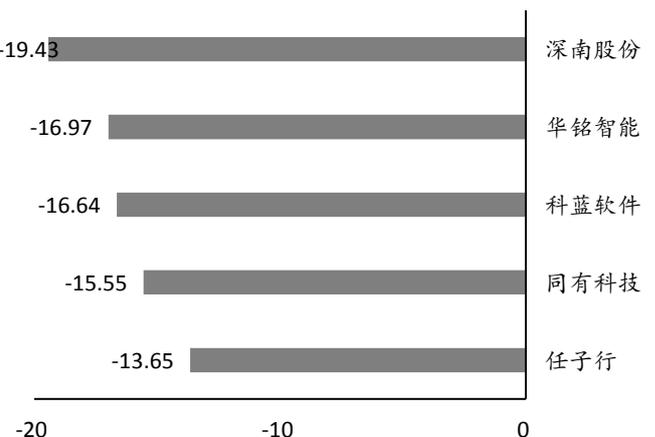
2.5 个股周涨跌情况

上周计算机行业整体出现回调。209 只个股中，31 只个股上涨，178 只个股下跌，上涨股票数占比 14.83%。行业涨幅前五的公司分别为：中科软、亚联发展、聚龙股份、汇金股份、广电运通；行业跌幅前五的公司分别为：深南股份、华铭智能、科蓝软件、同有科技、任子行。

图表7: 申万计算机行业周涨幅前五 (%) (上周)



图表8: 申万计算机行业周跌幅前五 (%) (上周)



资料来源: Wind、万联证券研究所

资料来源: Wind、万联证券研究所

3、计算机行业公司情况和重要动态 (公告)

图表9：计算机行业重要公司重要动态一览（上周）

公告类别	日期	公司	公告内容
再融资	9月24日	高新兴	<p>公司发布发行股份购买资产预案。公司拟通过发行股份的方式，购买李燕持有的埃特斯51%股权。本次交易完成后，上市公司将持有埃特斯51%的股权。本次交易标的股权对应预估作价为1.887亿元至2.04亿元，发行价格为6.67元/股，本次交易中对交易对方发行股份的数量初步预计为28,290,854股至30,584,707股。本次交易预计不构成关联交易，亦不构成重大资产重组和重组上市。本次交易存在审批、交易被取消、交易作价尚未确定等风险；标的公司所主营的ETC产品，存在行业周期、行业竞争、人才流失等风险。</p> <p>公司发布公开发行可转换公司债券预案。本次拟发行可转债总额不超过人民币30,000万元（含30,000万元），期限为自发行之日起6年，转股期限自发行结束之日起满六个月后的第一个交易日起至可转债到期日止。扣除发行费用后，募集资金净额拟投资于专业音视频处理芯片研发及产业化项目、营销网络建设项目和补充流动资金。</p>
	9月28日	淳中科技	<p>公司全资子公司广东奥维信息科技有限公司拟分期出资16,100万元人民币与国家电投集团产业基金管理有限公司、南京睿桥股权投资管理有限公司、共青城睿数志远投资合伙企业（有限合伙）以及上海中电投融和新能源投资管理中心（有限合伙）共同发起设立佛山融奥股权投资合伙企业（有限合伙）（以在工商部门最终设立登记的名称为准），基金规模35,000万元人民币，投委会各方各占一席表决权。</p>
对外投资	9月24日	奥飞数据	<p>公司全资子公司广东奥维信息科技有限公司拟分期出资16,100万元人民币与国家电投集团产业基金管理有限公司、南京睿桥股权投资管理有限公司、共青城睿数志远投资合伙企业（有限合伙）以及上海中电投融和新能源投资管理中心（有限合伙）共同发起设立佛山融奥股权投资合伙企业（有限合伙）（以在工商部门最终设立登记的名称为准），基金规模35,000万元人民币，投委会各方各占一席表决权。</p>
	9月25日	常山北明	<p>公司发布关于投资设立孙公司暨关联交易的公告。公司全资子公司北明软件有限公司拟与公司第二大股东北京北明伟业控股有限公司、石民、陈章、纪洪强、赵娜娜等6方签订《合资合同》，拟共同出资1,000万元人民币设立北京枫调理顺科技发展有限公司（名称以工商核定登记为准）。其中北明软件出资510万元，占标的公司股权51%。标的公司核心业务是通过类型化诉源治理、纠纷解决商业化运营以及枫调理顺调解学院等项目建设，专业提供对各种类型化纠纷的深度治理和解纷服务。</p>
重大合同、中标	9月25日	天玑科技	<p>为更好借助资本市场，整合优秀的企业和团队，迅速开展与公司主营业务高度相关及具有前景的5G、云及大数据等方面的资产并购，公司拟与海南常盛股权投资基金管理有限公司共同设立海南常盛天科股权投资合伙企业（有限合伙）。常盛天科总认缴出资额为5亿元，其中常盛投资作为普通合伙人出资1000万元，占合伙企业2%的份额；公司作为有限合伙人出资4.9亿元，占合伙企业98%的份额。合伙企业投资领域为IT行业，重点关注5G、云、大数据等与公司主营业务上下游或者能够产生协同效应的标的资产。</p>
	9月24日	辰安科技	<p>公司于当日收到湖北鄂咨工程造价咨询有限公司作为招标代理机构下发的《中标通知书》，确定公司为“智慧江夏”一中心两平台项目的中标人，中标金额为人民币10,987.7145万元。截至公告日，公司尚未与本项目采购人签订正式项目合同。</p>

- 9月25日 佳都科技 公司全资子公司广东华之源信息工程有限公司、广州新科佳都科技有限公司近日收到智能化轨道交通项目中标通知，本次中标的两个项目合计中标金额为31.07亿元（2亿元、29.07亿元），占公司2018年营业收入的66.39%，华之源本次中标项目分为建设期和运维服务期两个部分，分别约占项目总规模的66.60%和33.40%，项目收入确认按建设期和运维服务期分别分期确认。**本次中标项目实施周期较长，每年对业绩影响存在不确定性；中标项目目前尚未正式签署合同。**
- 9月25日 恒华科技 9月25日，公司收到《中标通知书》，确定公司为“兴义市2019年10kV及以下城市配电网建设与改造项目EPC”的中标人。公司本次中标金额为62,512.8012万元，约占公司2018年度经审计营业收入的52.80%。截至公告日，项目尚未签订正式合同。

资料来源：Wind、万联证券研究所

4、投资建议

近期华为、小米先后发布5G手机，产业链投资机会获得进一步催化。值得关注的是，在5G标志性终端产品陆续发布的同时，以中国移动为代表的5G标志性商用网络套餐也有望在10月推出，在此情况下5G应用端将迎来快速发展期，我们认为AR/VR领域或将率先爆发。此前制约AR/VR发展的三方面问题：1) 终端算力不足 + 2) 低定位精度“眩晕感” + 3) 有线传输限制将得到解决，5G的高传输、低延时特质有望全面打通内容端。事实上，上周（9月26日）华为已经发布了VR Glass，而Facebook同时宣布正在研发名为“Live Maps”增强现实AR眼镜项目，AR/VR加速落地可期。上周计算机及其他TMT板块呈现大幅回调，主要原因在于节前资金面避险情绪浓重，而前期处于高位的科技股出现获利盘集中退出情况。但我们认为，节前短暂调整不改科技股长期向好趋势，伴随着三季报的逐步披露，“真成长”的科技股将持续走强，建议关注业绩确定性较高的细分行业龙头。

5、风险提示

商誉减值风险。若前期并购公司业绩不达预期，上市公司存在较大商誉减值风险，拖累公司整体业绩。

技术推进不达预期。计算机公司多以技术为核心，技术推进进度低于预期影响产品商业化进程，影响公司盈利。

行业IT资本支出低于预期。如政务信息化领域，近年政府财政状况较为紧张，或将影响相关部门对IT解决方案采购进度。

计算机行业重点上市公司估值情况一览表
(数据截止日期: 2019年09月27日)

证券代码	公司简称	每股收益			每股净资产	收盘价	市盈率			市净率	投资评级
		18A	19E	20E	最新		18A	19E	20E	最新	
603019	中科曙光	0.48	0.54	0.83	4.19	34.97	75.02	64.76	42.13	7.50	增持
000938	紫光股份	0.83	1.13	1.41	13.31	31.98	37.48	28.30	22.68	2.06	买入

资料来源: 万联证券研究所

万联证券

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

风险提示

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。

证券分析师承诺

本人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，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。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。

免责声明

本报告仅供万联证券股份有限公司（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。

本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。研究员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。

本报告的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、刊登、发表和引用。

未经我方许可而引用、刊发或转载的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海 浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦

北京 西城区平安里西大街28号中海国际中心

深圳 福田区深南大道2007号金地中心

广州 天河区珠江东路11号高德置地广场