

# 计算机行业

## 从阿里巴巴三季报看行业需求变化

行业评级

买入

前次评级

买入

报告日期

2019-11-04

### 核心观点:

阿里巴巴发布 19Q3 业绩报告:

- 营业收入 1190 亿人民币, 同比增长 40%;
  - 营业利润 204 亿人民币, 同比增长 51%;
  - 净利润 707 亿人民币, 同比增长 288%。
  - **云计算恢复上升趋势, 资本开支环比大幅改善**
- 各业务板块中:
- 核心电商业务营收 1012 亿人民币, 同比增长 40%。营业利润 321 亿人民币, 同比增长 32%。
  - 云计算营收 93 亿人民币, 同比增长 64%, 环比增长 19%。
  - 数字媒体娱乐营收 73 亿人民币, 同比增长 23%。

云计算在上季度环比仅增长 1% 之后, 本季度环比增长 19%, 重拾上升趋势。阿里云过去 5 个季度 (18Q3~19Q3) 的同比增速变化分别为 -3%、-7%、-7%、-10%、-2%, 增速下降有所放缓。增长主要来自 ARPU (平均单客户收入) (来源: 阿里巴巴财报)

到 2019 年 8 月为止, 59% 的中国上市公司是阿里云的客户。中国公共领域和传统产业的云服务的导入, 不只来自于对低成本的 IT 方案的需求, 还来自于商业模式和流程的数字化转型。(来源: 阿里巴巴财报)

资本开支方面, 阿里 19Q3 达到了约 92 亿人民币, 虽然同比下滑 21%, 但环比增长 57%, 显示了强劲的投资回暖趋势。考虑到 18 年 Q3 是 18 年资本开支最大的季度, 而 19 年 Q4 是否会超过 Q3 仍然有不确定性, 同比下滑能否在 Q4 改善仍然有待观察。(来源: 阿里巴巴财报)

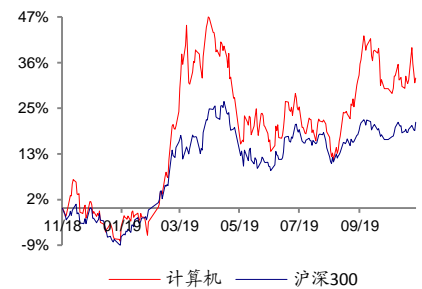
### 投资建议

阿里云 19Q3 营收同比增长 64%, 环比增长 19%, 重新恢复上升趋势, 表明中国的云计算市场仍然具有很大的增长空间。阿里作为中国云计算领先公司, 将其数字化转型经验带入传统领域, 有望激发出新的需求从而维持进一步增长。其供应链上的服务器及网络设备、光模块厂商的需求中长期有望持续。

### 风险提示

云计算业务基数较大, 后续需求增速有放缓的可能。贸易环境的不确定性有可能影响相关厂商投资意愿。云厂商资本开支的时间点和节奏可能有一定不确定性。

### 相对市场表现



分析师:

刘雪峰



SAC 执证号: S0260514030002



SFC CE No. BNX004



021-60750605



gflinuxuefeng@gf.com.cn

### 相关研究:

- 计算机行业:头部公司持续逆周期, 毛利率提升竞争力更加凸显 2019-11-03
- 计算机行业:从 Facebook 三季报看其基础设施需求 2019-11-03
- 计算机行业:中等市值龙头引领成长, 行业短期估值风险凸显 2019-11-03

联系人:

钱砾 021-60750604

qianli@gf.com.cn

**重点公司估值和财务分析表**

股票简称	股票代码	货币	最新	最近	评级	合理价值 (元/股)	EPS(元)		PE(x)		EV/EBITDA(x)		ROE(%)	
			收盘价	报告日期			2019E	2020E	2019E	2020E	2019E	2020E	2019E	2020E
浪潮信息	000977.SZ	CNY	26.71	2019/10/31	买入	27.58	0.69	1.00	38.71	26.71	18.35	13.54	10.0	12.7

数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

备注: 表中估值指标按照最新收盘价计算

## 阿里巴巴发布 19Q3 报告

阿里巴巴发布19Q3业绩报告:

- 营业收入1190亿人民币, 同比增长40%;
- 营业利润204亿人民币, 同比增长51%;
- 净利润707亿人民币, 同比增长288%。

## 云计算恢复上升趋势, 资本开支环比大幅改善

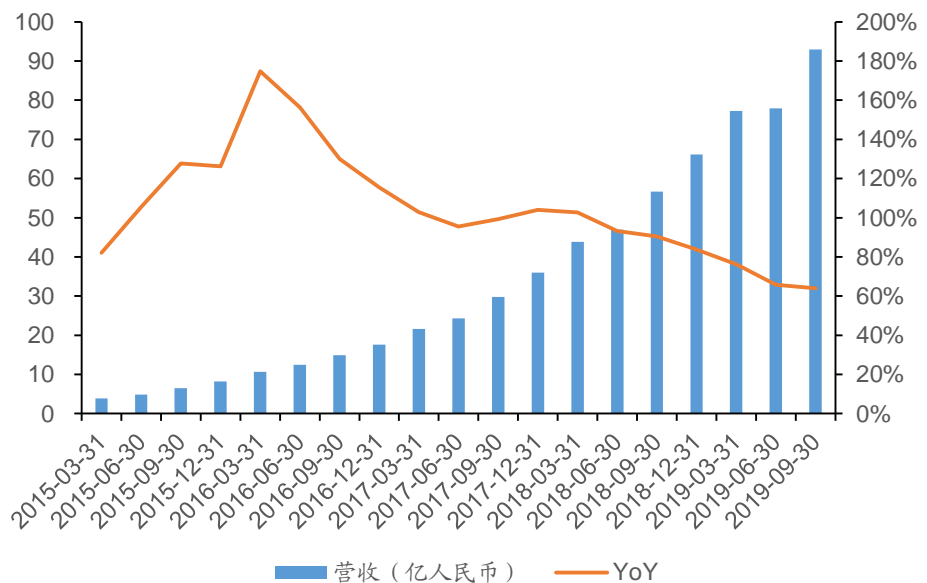
各业务板块中:

- 核心电商业务营收1012亿人民币, 同比增长40%。营业利润321亿人民币, 同比增长32%。
- 云计算营收93亿人民币, 同比增长64%, 环比增长19%。
- 数字媒体娱乐营收73亿人民币, 同比增长23%。

云计算在上季度环比仅增长1%之后, 本季度环比增长19%, 重拾上升趋势。阿里云过去5个季度(18Q3~19Q3)的同比增速变化分别为-3%、-7%、-7%、-10%、-2%, 增速下降有所放缓。增长主要来自ARPU(平均单客户收入)(来源: 阿里巴巴财报)

到2019年8月为止, 59%的中国上市公司是阿里云的客户。中国公共领域和传统产业的云服务的导入, 不只来自于对低成本的IT方案的需求, 还来自于商业模式和流程的数字化转型。(来源: 阿里巴巴财报)

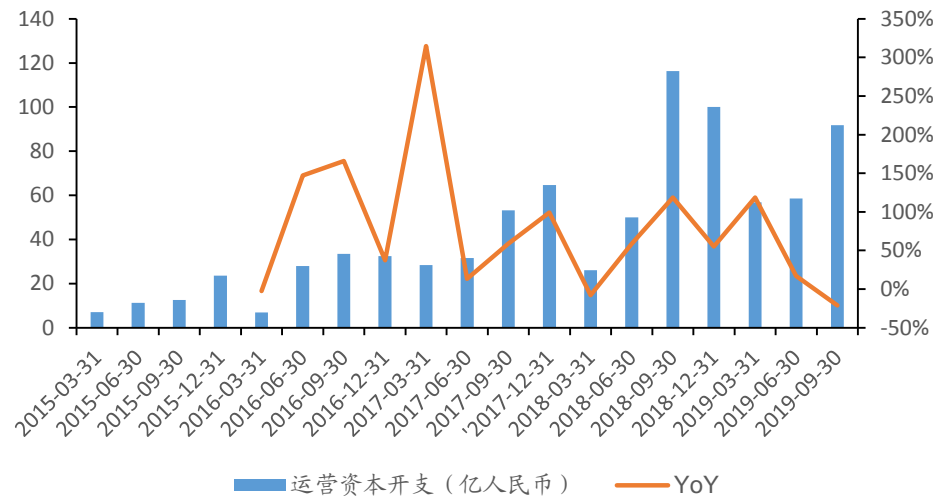
图 1: 阿里云季度收入(亿人民币)及同比增速



数据来源: 公司财报, 广发证券发展研究中心

资本开支方面，阿里19Q3达到了约92亿人民币，虽然同比下滑21%，但环比增长57%，显示了强劲的投资回暖趋势。考虑到18年Q3是18年资本开支最大的季度，而19年Q4是否会超过Q3仍然有不确定性，同比下滑能否在Q4改善仍然有待观察。（来源：阿里巴巴财报）

图 2: 阿里巴巴季度资本开支 (亿人民币)



数据来源：公司财报，广发证券发展研究中心

阿里云19Q3营收同比增长64%，环比增长19%，重新恢复上升趋势，表明中国的云计算市场仍然具有很大的增长空间。阿里作为中国云计算领先公司，将其数字化转型经验带入传统领域，有望激发出新的需求从而维持进一步增长。其供应链上的服务器及网络设备、光模块厂商的需求中长期有望持续。

## 风险提示

- 云计算业务基数较大，后续需求增速有放缓的可能。
- 贸易环境的不确定性有可能影响相关厂商投资意愿。
- 云厂商资本开支的时间点和节奏可能有一定不确定性。

## 广发计算机行业研究小组

- 刘雪峰：首席分析师，东南大学工学士，中国人民大学经济学硕士，1997年起先后在数家IT行业跨国公司从事技术、运营与全球项目管理的工作。2010年7月始就职于招商证券研究发展中心负责计算机组行业研究工作，2014年1月加入广发证券发展研究中心。
- 王奇珏：资深分析师，上海财经大学信息管理学士，上海财经大学资产评估硕士，2015年进入广发证券发展研究中心。
- 郑楠：资深分析师，北京邮电大学计算机专业学士，法国巴黎国立高等电信大学移动通信硕士，2010年起就职于外资企业软件公司从事研发、咨询顾问等工作，2015年加入广发证券发展研究中心。
- 庞倩倩：资深分析师，华南理工大学管理学硕士，曾就职于华创证券，2018年加入广发证券发展研究中心。
- 钱砾：研究助理，东南大学信息工程学士、生物医学工程医学电子影像方向硕士，先后在电子信息行业和医疗影像设备行业工作超过6年，2017年加入广发证券发展研究中心。

## 广发证券—行业投资评级说明

- 买入：预期未来12个月内，股价表现强于大盘10%以上。
- 持有：预期未来12个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-10%~+10%。
- 卖出：预期未来12个月内，股价表现弱于大盘10%以上。

## 广发证券—公司投资评级说明

- 买入：预期未来12个月内，股价表现强于大盘15%以上。
- 增持：预期未来12个月内，股价表现强于大盘5%-15%。
- 持有：预期未来12个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-5%~+5%。
- 卖出：预期未来12个月内，股价表现弱于大盘5%以上。

## 联系我们

	广州市	深圳市	北京市	上海市	香港
地址	广州市天河区马场路 26号广发证券大厦35 楼	深圳市福田区益田路 6001号太平金融大厦 31层	北京市西城区月坛北 街2号月坛大厦18层	上海市浦东新区世纪 大道8号国金中心一 期16楼	香港中环干诺道中 111号永安中心14楼 1401-1410室
邮政编码	510627	518026	100045	200120	
客服邮箱	gfyf@gf.com.cn				

## 法律主体声明

本报告由广发证券股份有限公司或其关联机构制作，广发证券股份有限公司及其关联机构以下统称为“广发证券”。本报告的分销依据不同国家、地区的法律、法规和监管要求由广发证券于该国家或地区的具有相关合法合规经营资质的子公司/经营机构完成。

广发证券股份有限公司具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，接受中国证监会监管，负责本报告于中国（港澳台地区除外）的分销。广发证券（香港）经纪有限公司具备香港证监会批复的就证券提供意见（4号牌照）的牌照，接受香港证监会监管，负责本报告于中国香港地区的分销。

本报告署名研究人员所持中国证券业协会注册分析师资质信息和香港证监会批复的牌照信息已于署名研究人员姓名处披露。

## 重要声明

广发证券股份有限公司及其关联机构可能与本报告中提及的公司寻求或正在建立业务关系，因此，投资者应当考虑广发证券股份有限公司及其关联机构因可能存在的潜在利益冲突而对本报告的独立性产生影响。投资者不应仅依据本报告内容作出任何投资决策。

本报告署名研究人员、联系人（以下均简称“研究人员”）针对本报告中相关公司或证券的研究分析内容，在此声明：（1）本报告的全部分析结论、研究观点均精确反映研究人员于本报告发出当日的关于相关公司或证券的所有个人观点，并不代表广发证券的立场；（2）研究人员的部分或全部的报酬无论在过去、现在还是将来均不会与本报告所述特定分析结论、研究观点具有直接或间接的联系。

研究人员制作本报告的报酬标准依据研究质量、客户评价、工作量等多种因素确定，其影响因素亦包括广发证券的整体经营收入，该等经营收入部分来源于广发证券的投资银行类业务。

本报告仅面向经广发证券授权使用的客户/特定合作机构发送，不对外公开发布，只有接收人才可以使用，且对于接收人而言具有保密义务。广发证券并不因相关人员通过其他途径收到或阅读本报告而视其为广发证券的客户。在特定国家或地区传播或者发布本报告可能违反当地法律，广发证券并未采取任何行动以允许于该等国家或地区传播或者分销本报告。

本报告所提及证券可能不被允许在某些国家或地区内出售。请注意，投资涉及风险，证券价格可能会波动，因此投资回报可能会有所变化，过去的业绩并不保证未来的表现。本报告的内容、观点或建议并未考虑任何个别客户的具体投资目标、财务状况和特殊需求，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的投资建议。本报告发送给某客户是基于该客户被认为有能力独立评估投资风险、独立行使投资决策并独立承担相应风险。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被广发证券认为可靠，但广发证券不对其准确性、完整性做出任何保证。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价。广发证券不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策，如有需要，应先咨询专业意见。

广发证券可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发证券的立场。广发证券的销售人员、交易员或其他专业人士可能以书面或口头形式，向其客户或自营交易部门提供与本报告观点相反的市场评论或交易策略，广发证券的自营交易部门亦可能会有与本报告观点不一致，甚至相反的投资策略。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且无需另行通告。广发证券或其证券研究报告业务的相关董事、高级职员、分析师和员工可能拥有本报告所提及及证券的权益。在阅读本报告时，收件人应了解相关的权益披露（若有）。

本研究报告可能包括和/或描述/呈列期货合约价格的事实历史信息（“信息”）。请注意此信息仅供用作组成我们的研究方法/分析中的部分论点/依据/证据，以支持我们对所述相关行业/公司的观点的结论。在任何情况下，它并不（明示或暗示）与香港证监会第5类受规管活动（就期货合约提供意见）有关联或构成此活动。

## 权益披露

(1)广发证券（香港）跟本研究报告所述公司在过去12个月内并没有任何投资银行业务的关系。

## 版权声明

未经广发证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。