

再融资松绑，关注金融科技细分龙头

——计算机行业周观点（11.4-11.10）

强于大市（维持）

日期：2019年11月10日

行业核心观点：

上周证监会就《上市公司证券发行管理办法》、《创业板上市公司证券发行管理暂行办法》等再融资规则公开征求意见，有望在发行条件、发行流程等多条件多环节上放松要求。资本市场深化改革的背景下，金融IT建设需求将再度迎来扩张，金融科技细分龙头有望取得增量业务，享受资本市场改革红利。此外，三季报披露完毕，云计算等细分板块依旧表现强韧，随着海内外云厂商资本支出回暖，后市仍值得持续关注。

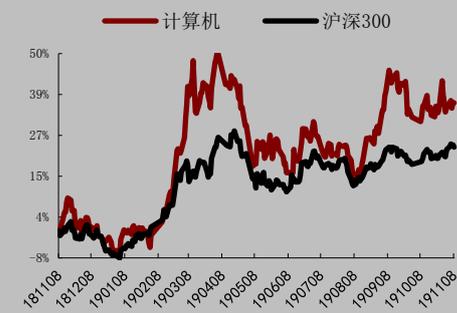
投资要点：

- 上周，证监会对修改再融资规则公开征求意见，有望释放政策利好：此次拟修订的内容主要包括精简发行条件、优化非公开制度安排、适当延长批文有效期等方面。对发行条件、锁定期、定价、认购人数等做出放松。头部企业有望通过再融资、并购实现外延发展，可重点关注此前相关动作较少的龙头公司。同时，资本市场改革持续提速，部分金融科技龙头有望率先受益。
- 行业估值回归十年均值，交易额有所下降：上周5个交易日申万计算机行业成交额达2496.95亿元，平均每日成交499.39亿元，日均交易额较上个交易周下降28.77%。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56.61倍，行业估值回归至过去2008年至2018年十年均值水平。
- 上周计算机行业表现分化，整体板块跑赢指数：计算机板块210只个股中，100只个股上涨，108只个股下跌，2只持平，上涨股票数占比47.62%，跑赢指数0.52pct。
- 投资建议：再融资政策松绑，有望释放政策利好，建议重点关注近年来并购、再融资动作较少的细分领域龙头公司，同时也建议关注受益资本市场改革的上游金融科技龙头。另一方面，三季报披露完毕，云计算等细分板块依旧表现强韧，随着海内外云厂商资本支出回暖，板块后续业绩可期。而中长期来看，随着中美贸易摩擦的常态化，其边际影响对板块整体已显著降低，“实体清单”扩容，国内自主创新步伐有望进一步提速。“等保2.0”在12月1日将要正式实施，有望持续带动网络安全需求提升。贸易博弈的常态化，加之政策扶持催化，自主可控与信息安全板块将持续受益。
- 风险因素：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 |
|------|------|------|------|----|
| 恒生电子 | 1.04 | 1.31 | 1.41 | 增持 |
| 东方财富 | 0.14 | 0.24 | 0.29 | 增持 |
| 浪潮信息 | 0.51 | 0.68 | 0.97 | 增持 |
| 中科曙光 | 0.48 | 0.58 | 0.81 | 增持 |
| 紫光股份 | 0.83 | 0.91 | 1.05 | 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11月08日

相关研究

万联证券研究所 20191105_浪潮信息三季报点评_AAA_业绩略超预期，X86服务器逆势扩张
万联证券研究所 20191104_计算机行业周观点_AAA_三季报密集披露，关注细分龙头
万联证券研究所 20191101_紫光股份三季报点评_AAA_Q3单季营收回暖，费用端拖累净利

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 IDC 发布 2019H1 中国公有云市场报告：增速稳健，集中度进一步提升..... | 3 |
| 1.2 IDC：预计 2023 年我国区块链市场支出规模达 20 亿美元..... | 3 |
| 1.3 发改委最新《产业结构调整目录》：IDC、云计算、大数据被列入鼓励产业..... | 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..... | 6 |
| 2.5 个股周涨跌情况..... | 7 |
| 3、计算机行业公司情况和重要动态（公告）..... | 7 |
| 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）..... | 5 |
| 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）..... | 6 |
| 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）..... | 7 |
| 图表 8：申万计算机行业周跌幅前五（%）（上周）..... | 7 |
| 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 IDC发布2019H1中国公有云市场报告：增速稳健，集中度进一步提升

2019年11月7日，国际数据公司（IDC）最新发布的《中国公有云服务市场（2019上半年）跟踪》报告显示，2019上半年中国公有云服务整体市场规模（IaaS/PaaS/SaaS）达到54.2亿美元，其中IaaS市场增速稳健，同比增长72.2%，PaaS市场增速有所回落，同比增长92.6%。报告显示，2019年上半年整体来看，中国公有云市场集中度进一步提升，无论是IaaS市场，还是IaaS+PaaS市场，排名前10的厂商目前已占据了超过90%的市场份额，呈现出群雄逐鹿的激烈竞争场面。从IaaS市场来看，阿里、腾讯、中国电信、AWS、华为位居前五，占据总体75.3%的市场份额。（IDC官网）

点评：从应用行业来看，互联网行业仍占据公有云市场半壁江山，但增速趋于平稳；各大服务商纷纷将目光投向非互联网行业，如政务、金融、制造、服务等。在竞争格局上，各巨头结合自身禀赋显示出差异化竞争策略——阿里依然领跑，其以其强大的客户、生态和运营能力，持续助力互联网行业业务系统上云，不断深耕零售、政府和金融三大行业云化转型。腾讯借助其在云游戏和云视频方面的优势，以及微信、小程序等强大的生态转化能力，积极拓展产业互联网的发展机遇。中国电信凭借其运营商的天然属性，助力政府及工业客户进行数字化转型，打造云、5G、边缘计算等典型场景。AWS凭借其国际市场的领先地位，继续保持在中国企业出海市场的领先优势。华为云驶入发展快车道，无论是从组织扩张、市场运营还是行业拓展上都表现突出。此外，金山云互联网业务持续稳步增长，在金融云、政企和传统企业得到了突破性进展。百度在PaaS市场表现仍然亮眼，其加速将AI底层技术和应用能力向云输入，刺激了百度云在该市场的长足增长。

1.2 IDC：预计2023年我国区块链市场支出规模达20亿美元

11月4日，IDC发布的《全球半年度区块链支出指南》的最新报告显示，2023年中国区块链市场支出规模将达到20亿美元。在预测期内，区块链支出将以强劲的速度增长，2018-2023年复合年增长率（CAGR）为65.7%。在市场规模上，预测期内美国仍是全球区块链投资最大的区域，占全球支出的比重为39%。分列二到五位的是西欧、中国、亚太（不含中国和日本）和中东欧。从市场规模来看，银行业仍是中国区块链支出的第一大行业，其次是离散制造、零售、专业服务和流程制造行业，前五大行业区块链支出占全部支出的比重达到73.0%，行业分布较为集中。（IDC官网）

点评：由于企业愈发理解区块链技术在效率提高和流程促进层面带来的益处，该技术的采纳率和增长率正在加速。对中国而言，2019年国内区块链市场最大的边际变化是领导人对区块链技术的定调，这对澄清市场认知、推动技术落地有着巨大作用。当然，区块链技术也存在一些不确定性，特别是在政府管理和法规层面，但政策对于区块链在金融服务、身份认证、贸易等市场中的应用已有相应的支持。

1.3 发改委最新《产业结构调整目录》：IDC、云计算、大数据被列入鼓励产业

11月6日，国家发改委正式发布《产业结构调整指导目录（2019年本）》。数据中心及新增的云计算、大数据等条目被列入鼓励类。该《目录》自2020年1月1日起施行，共涉及行业48个，条目1477条，分为鼓励类、限制类、淘汰类三类。所涉及的条目具体为“二十八、信息产业-46、大数据、云计算、信息技术服务及国家允许范围内的区块链信息服务”、“三十一、科技服务业-15、云计算数据中心的建设、维护、租赁等”以及“四十七、人工智能-3、网络基础设施、大数据基础设施、高效能计算基础设施

等智能化基础设施建设”。(IDC圈)

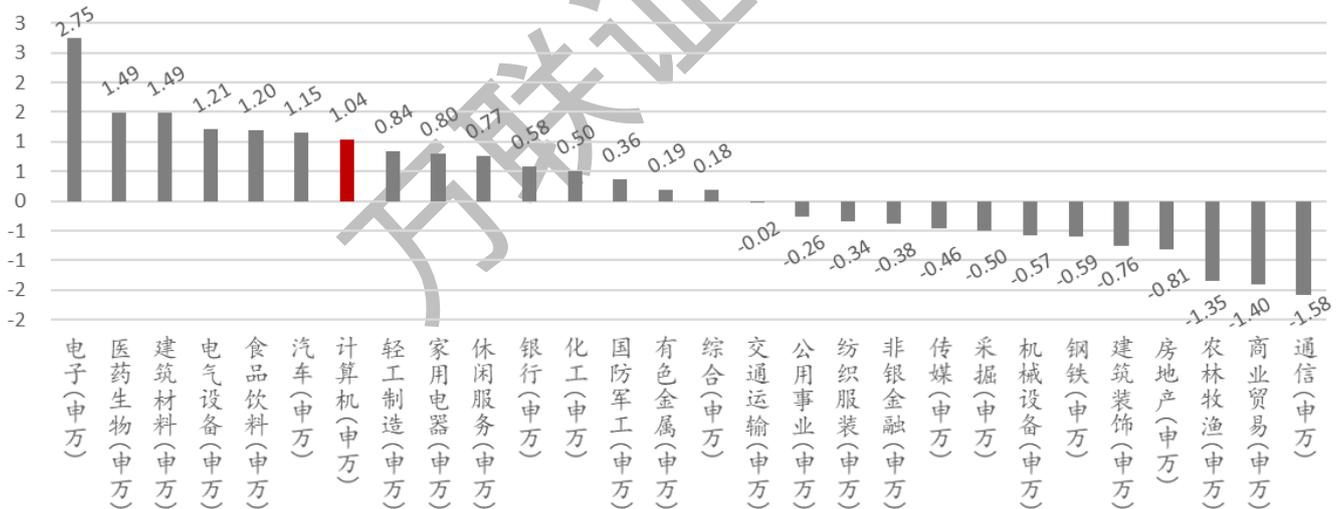
点评：2013年上一版《目录》发布以来，我国产业发展取得了历史性成就，规模不断扩大、结构持续优化、竞争力显著增强。当前，我国经济已由高速增长阶段转向高质量发展阶段，新一轮科技革命和产业变革持续深化，产业发展面临的内外部环境发生了深刻变化，上一版《目录》已经无法适应新形势、新任务、新要求，需要予以修订。发改委的定调，为相关产业发展多了一层政策保障。

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指数小幅上涨，计算机行业跑赢指数。上周市场小幅上涨，沪深300指数周涨幅0.52%，申万计算机行业周涨幅1.04%，跑赢指数0.52pct，在申万一级行业中排名第七位。

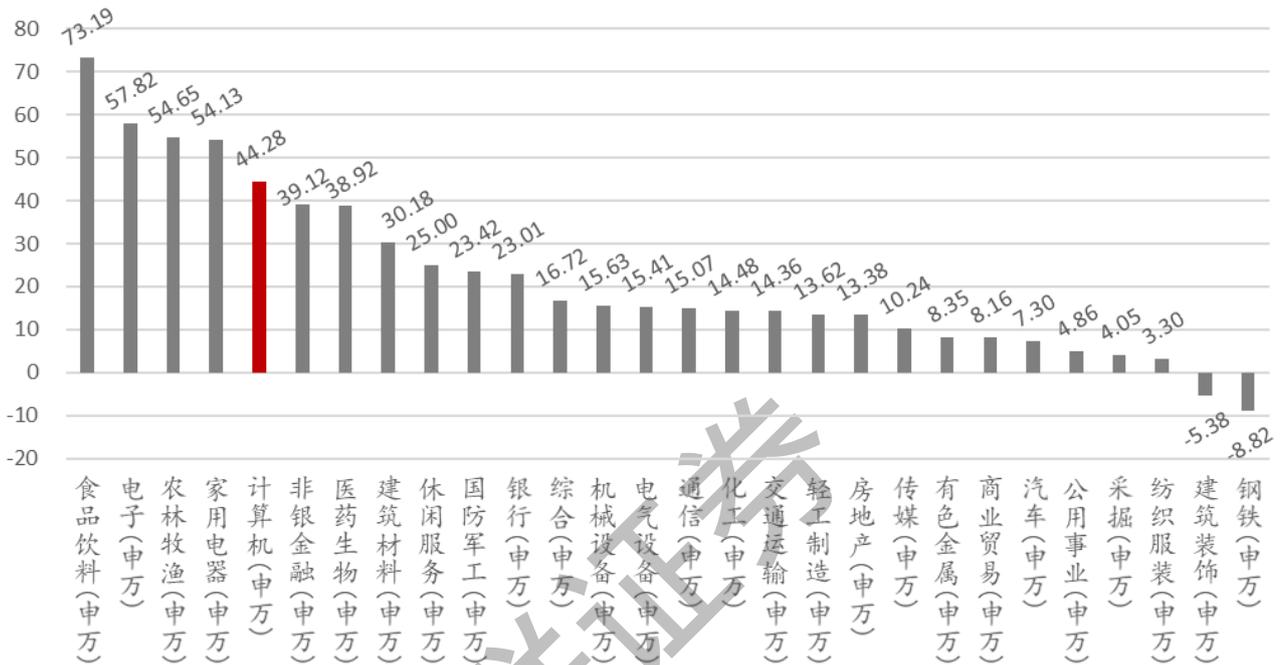
图表1：申万一级行业指数涨跌幅（%）（上周）



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个行业中排名第五，超额收益明显。申万计算机行业累计上涨44.28%，在申万一级28个行业中排名第五位，沪深300上涨31.97%，领先于指数12.31pct。

图表2：申万一级行业指数涨跌幅（%）（年初至今）

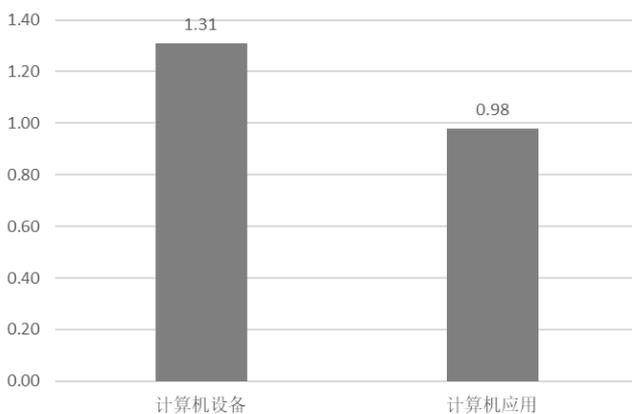


资料来源：Wind、万联证券研究所

2.2 子行业周涨跌情况

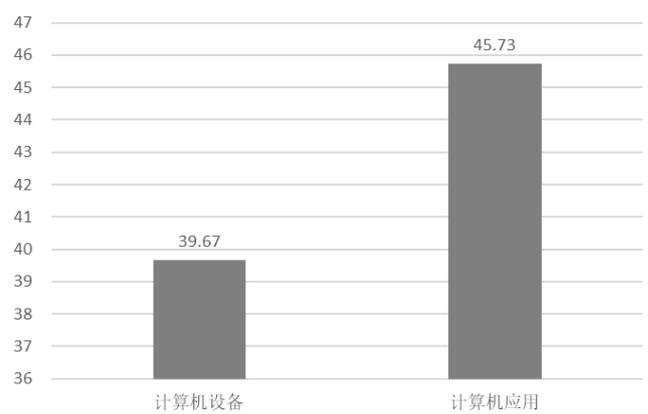
上周申万二级计算机行业上涨。计算机设备行业上涨 1.31%，计算机应用行业上涨 0.98%。2019 年累计来看，申万二级计算机设备行业上涨 39.67%，计算机应用行业上涨 45.73%。

图表3：计算机各子行业涨跌情况（%）（上周）



资料来源：Wind、万联证券研究所

图表4：计算机各子行业涨跌情况（%）（年初至今）

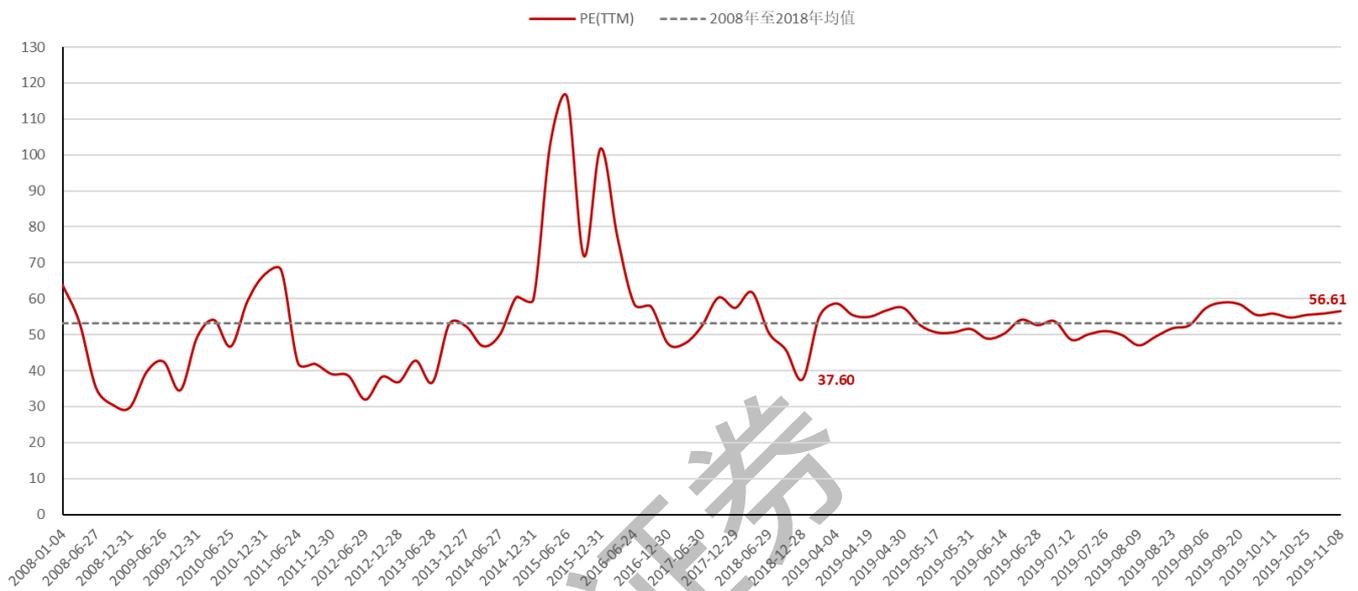


资料来源：Wind、万联证券研究所

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 56.61 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）

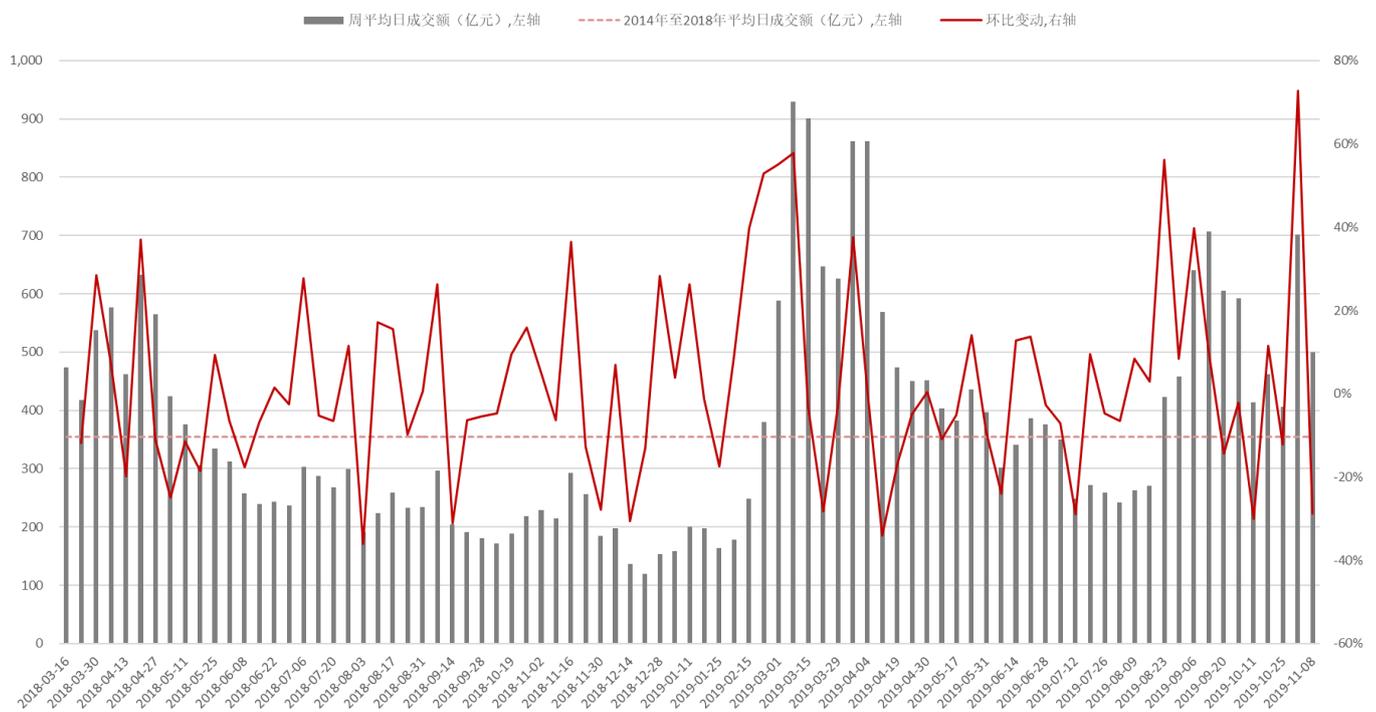


资料来源：Wind、万联证券研究所

2.4 计算机行业周成交额情况

行业关注度有所下降。上周5个交易日申万计算机行业成交额达2496.95亿元，平均每日成交499.39亿元，日均交易额较上个交易周下降28.77%。

图表6：申万计算机行业周成交额情况（过去一年）

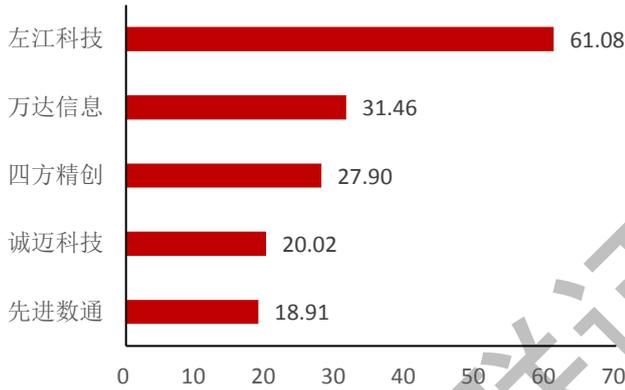


资料来源：Wind、万联证券研究所

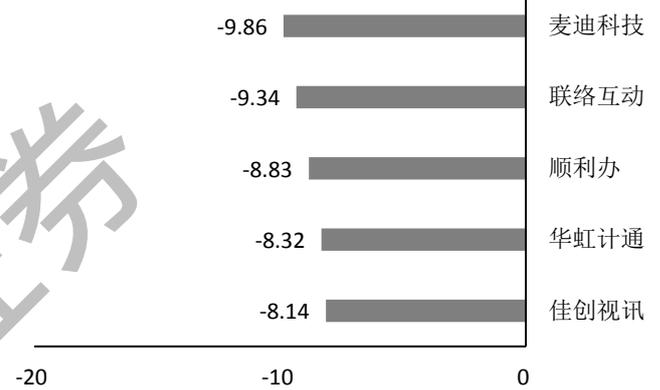
2.5 个股周涨跌情况

上周计算机行业表现分化。210 只个股中，100 只个股上涨，108 只个股下跌，2 只持平，上涨股票数占比 47.62%。行业涨幅前五的公司分别为：左江科技、万达信息、四方精创、诚迈科技、先进数通；行业跌幅前五的公司分别为：麦迪科技、联络互动、顺利办、华虹计通、佳创视讯。

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 |
|---------|-----------|-----|---|
| 重大合同、中标 | 2019-11-6 | 新国都 | 公司发布全资子公司中标 提示性公告 。公司子公司新国都支付于近日参加了中移电子商务有限公司公开比选采购的和包智慧食堂支付设备采购项目的投标，新国都支付中标上述招标项目“采购包1”，本次中标项目如能签订正式合同并顺利实施，将对公司电子支付设备业务的经营业绩产生积极影响，截至公告披露日尚未签订正式销售合同。 |

再融资

2019-11-7 太极股份

公司发布公开发行可转换公司债券上市公告书。可转债名为太极转债（128078），发行数量为1,000.00万张，于2019年11月8日于深交所上市，存续期2019年10月21日至2025年10月21日，转股日期为2020年4月27日至2025年10月21日。付息期为每年的付息日为本次发行的可转债发行首日（即2019年10月21日）起每满一年的当日。本次可转换公司债券经中诚信证券评估有限公司评级，公司主体信用等级为“AA”，可转债信用等级为“AA”。

2019-11-7 恒实科技

公司发布公告称，公司非公开发行股票申请已获得中国证监会受理（受理序号：192711），但本次非公开发行股票事项尚需获得中国证监会的核准，该事项尚存在不确定性。

政府补助

2019-11-6 荣科科技

近日，公司全资子公司于2019年10月17日——11月5日收到各类政府补助资金共计2,437,962.43元，其中基于人工智能的危重症数字诊疗系统的研发与产业化项目获得补助1,700,000元。预计对公司2019年度利润产生的影响为人民币317,962.43元。

2019-11-9 汇纳科技

公司公告称，公司及控股子公司自2019年1月1日至本公告披露日累计收到各项政府补助资金共计人民币13,216,375.93元。其中与公司日常经营相关，具有可持续性的占比为72.98%。

资料来源：Wind、万联证券研究所

4、投资建议

再融资政策松绑，有望释放政策利好，可关注近年来并购、再融资动作较少的细分领域龙头公司。与此同时，在资本市场深化改革的背景下，金融IT建设需求将再度迎来扩张，金融科技细分龙头有望取得增量业务，享受资本市场改革红利。此外，三季报披露完毕，云计算等细分板块依旧表现强韧，随着海内外云厂商资本支出回暖，板块业绩值得持续关注。

中长期来看，随着中美贸易摩擦的常态化，其边际影响对板块整体已显著降低，“实体清单”扩容，国内自主创新步伐有望进一步提速。“等保2.0”在12月1日将要正式实施，相关政府、企业单位均需对网络安全解决方案进行改造升级以适应要求，有望持续带动网络安全需求提升。贸易博弈的常态化，加之政策扶持催化，自主可控与信息安全板块将持续受益。持续关注华为鸿蒙事件、全联接大会召开的相应催化下的国产替代产业链。

5、风险提示

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11月08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 | |
| 600570.SH | 恒生电子 | 1.04 | 1.31 | 1.41 | 4.59 | 77.43 | 49.76 | 59.11 | 54.91 | 17.29 | 增持 |
| 300059.SZ | 东方财富 | 0.14 | 0.24 | 0.29 | 3.01 | 15.07 | 84.76 | 63.56 | 52.78 | 5.67 | 增持 |
| 000977.SZ | 浪潮信息 | 0.51 | 0.68 | 0.97 | 6.41 | 28.75 | 31.16 | 42.46 | 29.57 | 4.63 | 增持 |
| 603019.SH | 中科曙光 | 0.48 | 0.58 | 0.81 | 4.19 | 33.91 | 75.02 | 66.15 | 42.81 | 8.25 | 增持 |
| 000938.SZ | 紫光股份 | 0.83 | 0.91 | 1.05 | 13.31 | 29.12 | 37.48 | 29.14 | 23.20 | 2.21 | 买入 |

资料来源: 万联证券研究所

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