计算机

华为第四大 BG 成立，技术将驱动增长

2020 年 01 月 15 日

——计算机行业点评

行业评级：强于大市(维持)

分析师：陈建生

执业证书号：S1030519080002

电话：0755-23602373

邮箱：chenjs2@csco.com.cn

研究助理：罗云扬

电话：0755-23602217

邮箱：luoyy1@csco.com.cn

公司具备证券投资咨询业务资格

相关报告

计算机行业 2020 年度投资策略——技术驱动增长，关注优质赛道和细分龙头 191203

计算机行业与沪深 300 的对比表现

行业数据

计算机（可比口径）	2019 年 Q3
整体收入增速（%）	9.7
整体利润增速（%）	6.9
综合毛利率（%）	25.6
综合净利率（%）	5.2
行业 ROE（%）	4.21
平均市盈率（倍）	120
平均市净率（倍）	3.75
资产负债率（%）	42.56

数据来源：Wind 资讯

请务必阅读文后重要声明及免责条款

事件：

华为近日进行了业务战略调整，其中 Cloud&AI 业务单元正式升为公司第四大业务集团（BG），与原有的消费者 BG、运营商 BG、企业 BG 并列。

核心观点：

1) **华为业务调整表明未来 IT 行业发展方向。**2011 年，彼时消费者正从 PC 时代快速转向移动互联时代，企业 IT 部署亦因为云发生重大改变。华为在当时进行业务战略调整，创新地将电信网络向消费者和企业领域延伸，以把握移动互联网和云计算技术发展的趋势，现有的三大 BG 自此成立。在此后的 7 年中，华为消费者与企业业务收入复合增速均超过 34%，同时行业也实现了高速增长。

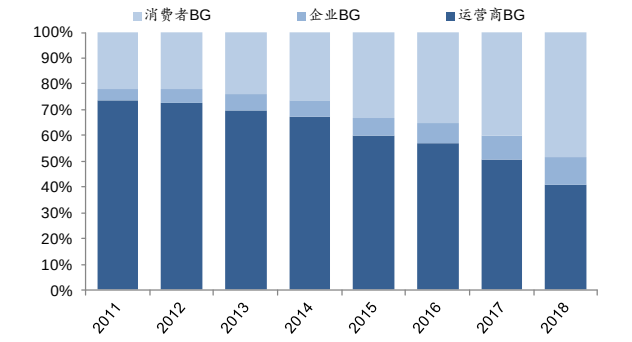
2) **当前云+AI 一体化成为科技巨头标准战略。**2020 年，云、AI、大数据、物联网、边缘计算等技术快速发展，5G 的普及将加快社会数字化、智能化进程。在此背景下，华为新一轮业务战略调整将“Cloud&AI”提升为与消费、运营商等同等地位的业务集团。自此，国内科技巨头（阿里、腾讯、百度、华为）都将云+AI 作为一体化技术战略。云是未来 IT 部署的发展趋势，结合 AI 将有效赋能实体产业，巨头纷纷将其作为未来战略，这将推动相关产业持续向好发展。

3) **鲲鹏生态蓬勃发展，共创智能新高度。**2019 年 9 月，华为全连接大会举行，会上聚合“云大物智”等技术和金融、商业、医疗等各类行业应用的鲲鹏生态圈正式发布，多家上市公司成为生态伙伴。我们认为，科技巨头将带动产业链上大批公司受益。作为鲲鹏生态的发起者，此次华为将 Cloud&AI 业务正式提升到集团高度，未来预计将投入更多资源，促进生态圈不断繁荣。

4) **投资建议：**关注在云计算等新兴领域的龙头公司：用友网络（企业服务）、美亚柏科（大数据平台）、浪潮信息（服务器整机）、宝信软件（云数据中心）等。

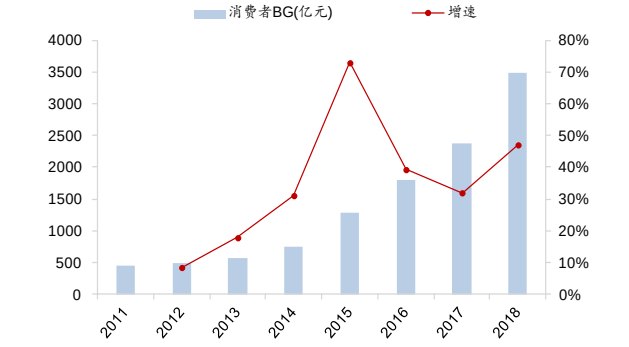
5) **风险提示：**鲲鹏生态发展延缓；相关公司未及时把握技术发展趋势。

Figure 1 华为三大业务历年收入占比



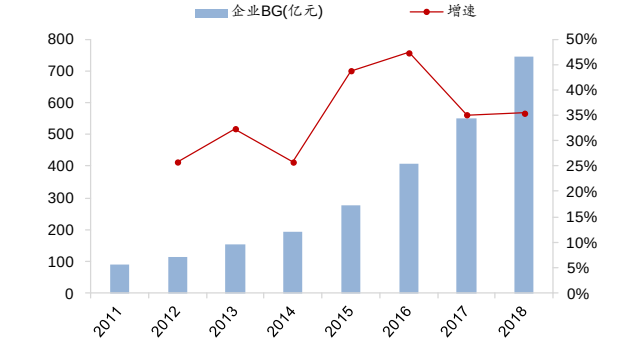
数据来源：华为官网，世纪证券研究所

Figure 2 华为消费者业务历年收入及增速



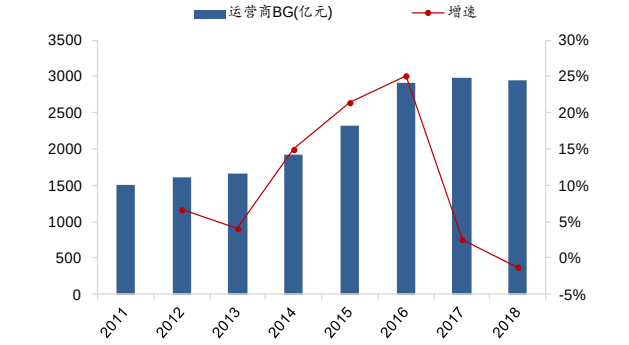
数据来源：华为官网，世纪证券研究所

Figure 3 华为企业者业务历年收入及增速



数据来源：华为官网，世纪证券研究所

Figure 4 华为运营商业务历年收入及增速



数据来源：华为官网，世纪证券研究所

Figure 5 相关公司估值

公司	收盘价(元)	总市值(亿元)	EPS(一致预期)(元)			预测PE(倍)		
			2019E	2020E	2021E	2019E	2020E	2021E
用友网络	31.80	796	0.34	0.44	0.57	92	73	56
美亚柏科	19.69	158	0.43	0.57	0.77	46	34	26
浪潮信息	32.10	414	0.67	0.98	1.35	48	33	24
宝信软件	34.24	321	0.76	0.97	1.20	45	35	29

资料来源：Wind，世纪证券研究所
收盘价以 2020 年 1 月 14 为准

分析师声明

本报告署名分析师郑重声明：本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，保证报告所采用的数据和信息均来自公开合规渠道，报告的分析逻辑基于本人职业理解，报告清晰准确地反映了本人的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。本人薪酬的任何部分不曾有，不与，也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

证券研究报告对研究对象的评价是本人通过财务分析预测、数量化方法、行业比较分析、估值分析等方式所得出的结论，但使用以上信息和分析方法存在局限性。特此声明。

投资评级标准

股票投资评级说明：	行业投资评级说明：
报告发布日后的 12 个月内，公司股价涨跌幅相对于同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：	报告发布日后的 12 个月内，行业指数的涨跌幅相对于同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
买　　入：相对沪深 300 指数涨幅 20%以上； 增　　持：相对沪深 300 指数涨幅介于 10%～20%之间； 中　　性：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%～10%之间； 卖　　出：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。	强于大市：相对沪深 300 指数涨幅 10%以上； 中　　性：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%～10%之间； 弱于大市：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

免责声明

世纪证券有限责任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。

本证券研究报告仅供世纪证券有限责任公司（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。在本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告所包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告中的信息、观点和预测均仅反映本报告发布时的信息、观点和预测，可能在随后会作出调整。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本报告中的内容和意见不构成对任何人的投资建议，任何人均应自主作出投资决策并自行承担投资风险，而不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。本公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本公司或关联机构可能会持有报告中所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业务服务。

本报告版权归世纪证券有限责任公司所有，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，任何机构和个人不得以任何形式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如引用、刊发、转载本报告，需事先征得本公司同意，并注明出处为“世纪证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。