

行业月度报告

计算机

三季度有望验证需求确定性，长期仍关注细分龙头

2020年10月13日

评级 同步大市

评级变动: 维持

行业涨跌幅比较



%	1M	3M	12M
计算机	4.77	-12.18	30.50
沪深300	4.23	-0.61	23.30

何晨

执业证书编号: S0530513080001
hechen@cfzq.com

李文瀚

执业证书编号: S0530519070005
liwh1@cfzq.com

邓睿祺

dengrq@cfzq.com

分析师

0731-84779574

分析师

0731-89955753

研究助理

0731-84403313

相关报告

- 《计算机：计算机行业2020年8月月报：板块估值继续回落，关注细分领域龙头》 2020-09-27
- 《计算机：鸿蒙2.0系统正式发布，力推全景智慧生态》 2020-09-23
- 《计算机：计算机行业2020年7月月报：国际争端加剧市场波动，关注长期业绩确定性》 2020-08-11

重点股票	2019E		2020E		2021E		评级
	EPS	PE	EPS	PE	EPS	PE	
海康威视	1.33	29.04	1.47	26.27	1.78	21.70	推荐
中科曙光	0.66	61.05	0.59	68.29	0.97	41.54	谨慎推荐
广联达	0.21	382.57	0.37	217.14	0.59	136.17	推荐
用友网络	0.47	91.66	0.45	95.73	0.59	73.02	谨慎推荐
四维图新	0.17	92.53	0.17	92.53	0.27	58.26	推荐
中科创达	0.59	161.75	0.83	114.98	1.09	87.55	谨慎推荐
深信服	1.86	119.16	2.19	101.21	2.99	74.13	谨慎推荐

资料来源: 贝格数据, 财信证券

投资要点:

- 9月23日~10月12日, 申万计算机指数上涨4.23%, 全行业排名第8。9月23日~10月12日, 上证综指上涨2.57%, 沪深300指数上涨4.04%, 创业板指上涨8.68%, 中小板指上涨5.96%, 申万计算机指数上涨4.23%, 领先上证综指1.66个百分点, 领先沪深300指数0.19个百分点, 在申万一级行业中排名第8位。
- 整体法估值处于历史前13%分位, 中位数估值处于历史前23%分位。至10月12日, 计算机板块整体法估值为72.34倍, 较上月小幅回升, 位于历史前12.94%分位; 中位数估值为73.22倍, 处于历史前22.55%分位。计算机板块相对沪深300指数的估值较上月基本持平, 为2.62倍, 仍高于历史中位数1.78。
- 2020年1~8月, 我国软件业延续快速恢复态势。2020年1~8月, 我国软件业延续快速恢复态势, 软件业务收入、利润同比增速持续回升, 行业需求景气度持续恢复。主要细分领域营收同比增速完成全面回正, 集成电路设计收入增速最快。
- 投资观点。近期市场企稳回暖, 以创业板为代表的股票上涨较为明显, 计算机行业指数也受益上涨。我们观察到今年以来整体法估值与中位数估值的绝对值差异正在持续缩窄, 反映出市场对白马龙头的预期, 市场整体风险偏好持续提升。美股中的科技股从九月下旬开始回暖, 并在十月上旬明显上涨, 显示出全球科技股的风险偏好均有所恢复。2020年三季度正在逐步披露, 以招投标为主要业务模式的公司如果能有效地恢复增长, 将反映出行业需求的韧性。从长期来看, 新的应用场景正在逐步显现, 具备科技领先优势、具有良好成长空间以及产品化程度高的各细分行业龙头公司将具有更好的成长性, 如海康威视、中科曙光、广联达、用友网络、四维图新、中科创达、深信服。维持行业“同步大市”评级。
- 风险提示: 国际争端加剧风险, 行业发展不及预期, 政策不及预期。

内容目录

1 A股市场表现.....	3
2 国内软件行业发展趋势.....	5
3 重点公司公告.....	7
4 投资观点.....	8
5 行业重大资讯.....	8
5.1 华为智能座舱解决方案发布.....	8
5.2 百度自动驾驶出租车服务在京全面开放.....	8
5.3 IBM 宣布自我拆分.....	9
5.4 第三季度全球 PC 市场出货量同比增 12%.....	9
5.5 阿里发布 AI 芯片含光 800.....	9
5.6 深圳政府联合央行发放 1000 万元数字人民币红包.....	9
5.7 IDC: 2020 年第二季度中国企业级外部存储市场规模达到 11 亿美元.....	10
5.8 AMD 拟收购赛灵思.....	10

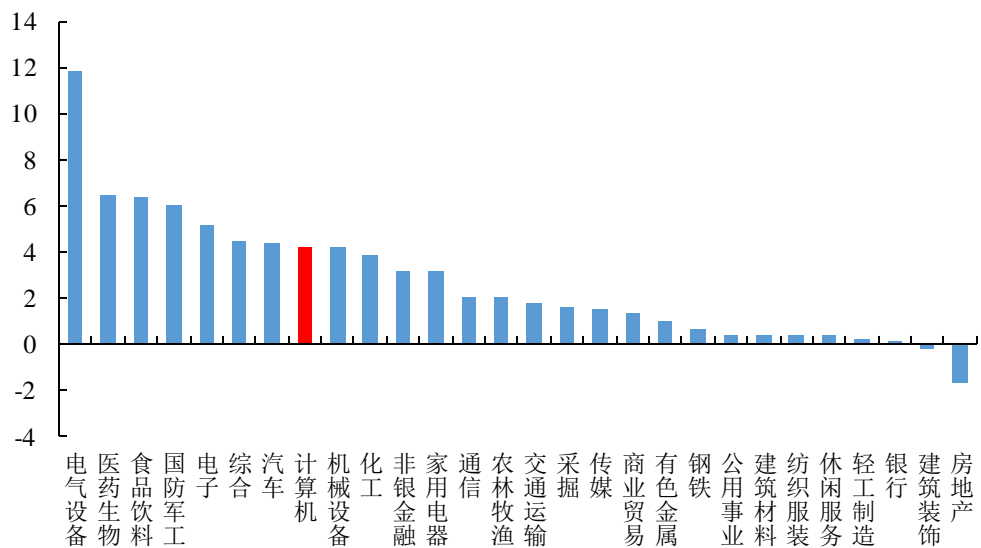
图表目录

图 1: 9 月 23 日~10 月 12 日申万一级子行业涨跌幅榜 (%).....	3
图 2: 9 月 23 日~10 月 12 日申万计算机三级子行业涨跌幅榜 (%).....	3
图 3: 行业绝对估值 (中位数法, 剔除负值).....	4
图 4: 行业相对估值 (中位数法, 剔除负值).....	4
图 5: A 股申万计算机行业及子行业中位数估值.....	5
图 6: 港股 wind 信息技术行业及子行业中位数估值.....	5
图 7: 美股 wind 信息技术行业及子行业中位数估值.....	5
图 8: 软件行业收入增速.....	6
图 9: 软件产品收入增速.....	6
图 10: 2020 年 1~8 月软件产业分类收入占比.....	6
图 11: 2020 年 1~8 月软件业分区域增长情况.....	6
表 1: 9 月 23 日~10 月 12 日计算机行业个股涨跌幅榜.....	4

1 A股市场表现

本月（9月23日~10月12日）市场。9月23日~10月12日，上证综指上涨2.57%，沪深300指数上涨4.04%，创业板指上涨8.68%，中小板指上涨5.96%，申万计算机指数上涨4.23%，领先上证综指1.66个百分点，领先沪深300指数0.19个百分点，在申万一级行业中排名第8位。

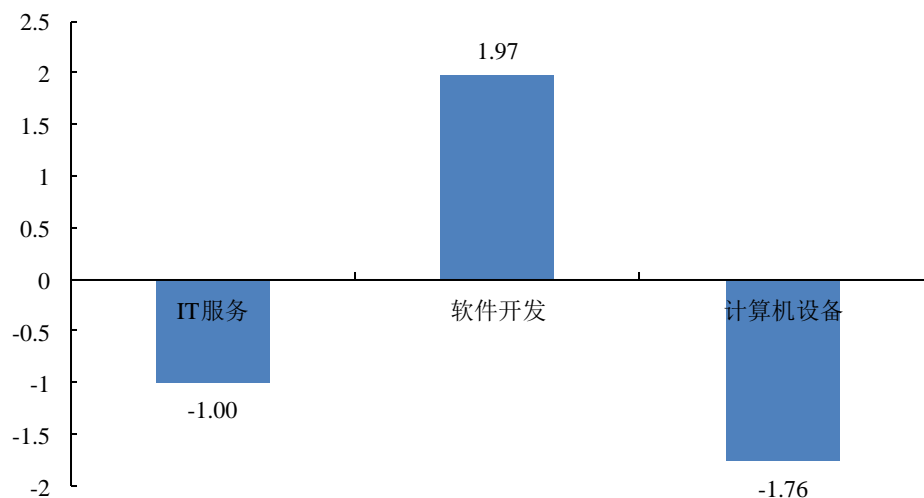
图 1：9月23日~10月12日申万一级子行业涨跌幅榜（%）



资料来源：wind，财信证券

本月（9月23日~10月12日）申万计算机三级子行业指数出现分化，其中IT服务指数下跌-1.00%，软件开发指数上涨1.97%，计算机设备指数下跌-1.76%。

图 2：9月23日~10月12日申万计算机三级子行业涨跌幅榜（%）



资料来源：wind，财信证券

个股方面，除被暂停上市股票外，本月 A 股申万计算机行业 252 只股票中 194 只上涨，54 只下跌，4 只持平，个股涨幅中位数为 2.41%。剔除近 1 月发行上市及被实施退市风险警示的股票后，涨幅前五的股票分别为新晨科技、科创信息、安恒信息、安居宝及美亚柏科。跌幅前五名的股票为银江股份、聚龙股份、南天信息、熙菱信息及京天利。

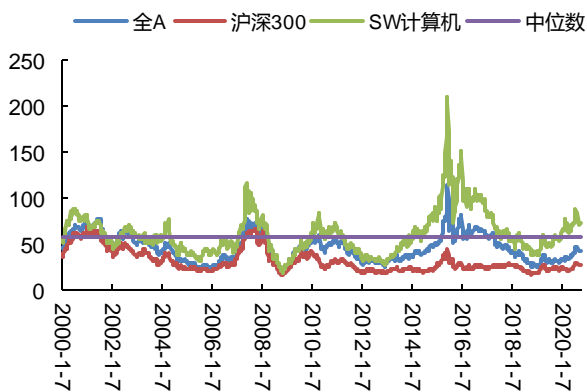
表 1：9 月 23 日~10 月 12 日计算机行业个股涨跌幅榜

行业涨跌幅前五名			行业涨跌幅后五名		
股票名称	涨跌幅(%)	关注点	股票名称	涨跌幅(%)	关注点
新晨科技	59.49	银行 IT	银江股份	-8.93	智慧城市
科创信息	48.69	国资举牌	聚龙股份	-8.80	纸币安全
安恒信息	23.02	网络安全	南天信息	-8.17	银行 IT
安居宝	22.91	社区安防	熙菱信息	-7.78	网络安全
美亚柏科	22.16	电子取证	京天利	-7.08	RCS

资料来源：wind，财信证券

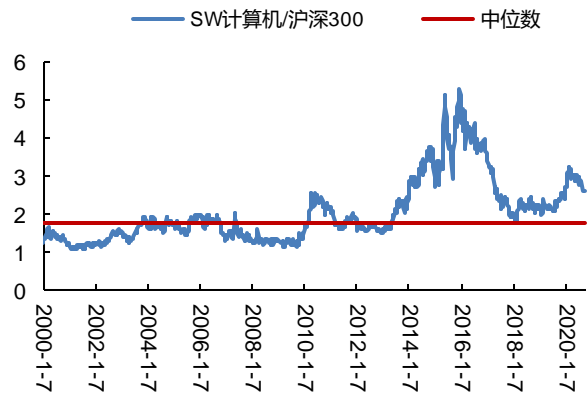
估值方面，至 10 月 12 日，计算机板块（申万）整体法估值（TTM）为 72.34 倍，较上月小幅回升，位于历史前 12.94%分位；中位数估值（TTM）为 73.22 倍，处于历史前 22.55%分位，较上期小幅回升。计算机板块相对沪深 300 指数的估值（中位数）较上月基本持平，为 2.62 倍，仍高于历史中位数 1.78。

图 3：行业绝对估值（中位数法，剔除负值）



资料来源：wind，财信证券

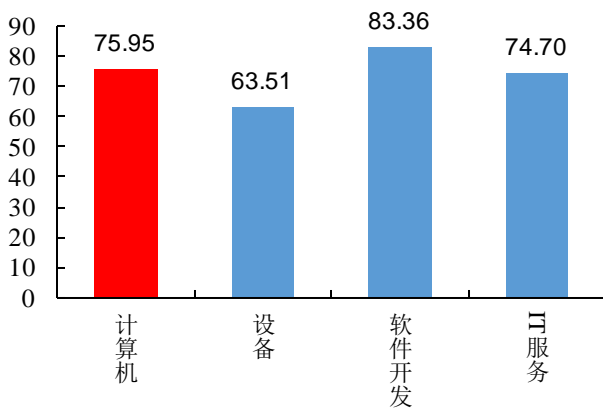
图 4：行业相对估值（中位数法，剔除负值）



资料来源：wind，财信证券

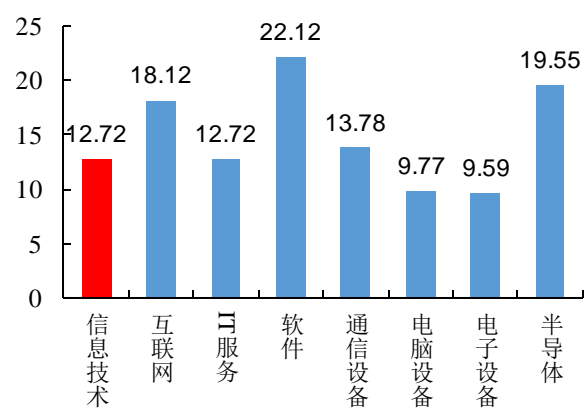
将 A 股与港股和美股信息技术行业估值对比来看，至 10 月 12 日，A 股的行业中位数估值最高，美股次之，港股最低。与上月数据对比，A 股、港股、美股均出现回升，美股上升幅度稍大。

图 5：A 股申万计算机行业及子行业中位数估值



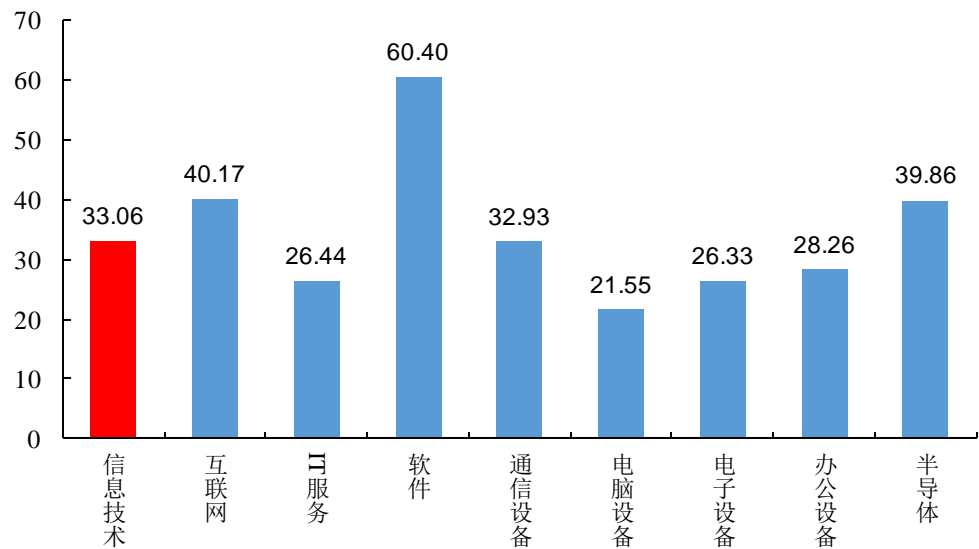
资料来源：wind，财信证券

图 6：港股 wind 信息技术行业及子行业中位数估值



资料来源：wind，财信证券

图 7：美股 wind 信息技术行业及子行业中位数估值



资料来源：wind，财信证券

2 国内软件行业发展趋势

2020 年 1~8 月，我国软件业延续快速恢复态势，软件业务收入、利润同比增速持续回升，电子商务平台技术服务和集成电路设计收入较快增长。

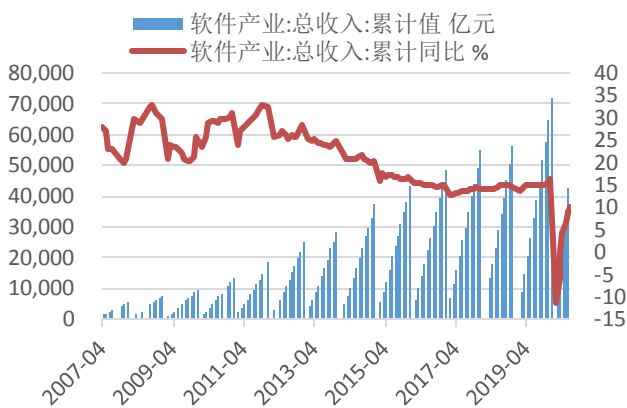
2020 年 1~8 月软件行业收入、利润持续回升，出口小幅受挫，行业景气度持续恢复。
2020 年 1~8 月，我国软件业完成软件业务收入 49984 亿元，同比增长 10.0%；实现利润总额 6020 亿元，同比增长 5.9%；受个别规模较大企业下滑影响，整体实现出口 297 亿美元，同比下滑 1.3%；从业平均人数为 683 万人，同比增长 1.6%；从业人员工资总额同比增长 3.8%。以此推算，1~8 月人均工资同比增长约 2.2%，行业需求景气度持续恢复。

从细分领域看，主要细分领域营收同比增速完成全面回正，集成电路设计收入增速

最快。2020年1~8月，软件产品实现收入13699亿元，同比增长8.4%，占全行业收入比重的27.4%。其中，工业软件产品实现收入1217亿元，同比增长8.3%。信息技术服务实现收入30095亿元，同比增长11.9%，全行业收入占比为60.2%。其中，电子商务平台技术服务收入5073亿元，同比增长12.3%；云服务收入1148亿元，同比增长6.6%；大数据服务收入1326亿元，同比增长15.1%；集成电路设计收入1315亿元，同比增长18.0%。信息安全产业实现收入772亿元，同比增长1.1%，恢复正增长，占全行业收入比重1.6%。嵌入式系统软件实现收入5418亿元，同比增长5.6%，占全行业收入比重的10.8%。

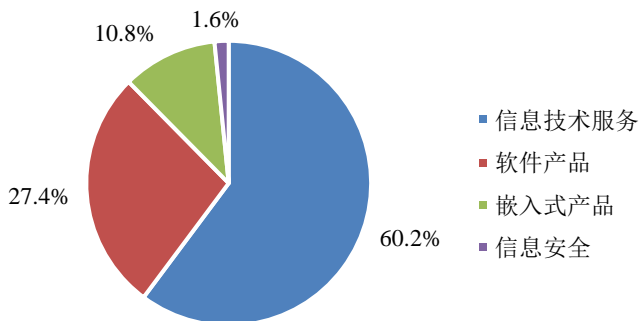
从地区看，东、西部地区与中部、东北地区出现分化，主要软件大省及中心城市软件业进一步回暖。1~8月，东部地区软件业收入40174亿元，同比增长10.4%；中部地区软件业收入2290亿元，同比下降0.3%；西部地区完成软件业务收入5993亿元，同比增长12.4%；东北地区完成软件业务收入1527亿元，同比下降0.4%。软件业收入居前五的省份分别为广东（同比增长10.4%）、北京（14.1%）、江苏（7.9%）、浙江（13.4%）、上海（8.6%），合计软件业收入占全国的65.3%。城市方面，全国15个副省级中心城市软件业收入27096亿元，同比增长9.8%；软件业利润总额3670亿元，同比增长5.6%。

图 8：软件行业收入增速



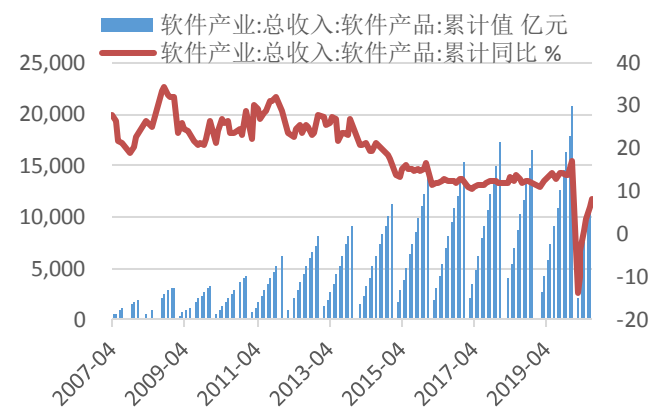
资料来源：ifind，工信部，财信证券

图 10：2020年1~8月软件产业分类收入占比



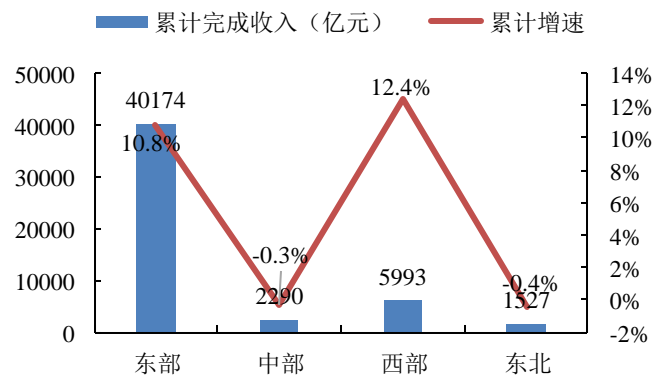
资料来源：工信部，财信证券

图 9：软件产品收入增速



资料来源：ifind，工信部，财信证券

图 11：2020年1~8月软件业分区域增长情况



资料来源：工信部，财信证券

3 重点公司公告

广联达：收购洛阳鸿业科技

广联达以 40,802.625 万元现金向怀化金洛网络科技中心（有限合伙）、怀化洛林工程技术咨询中心（有限合伙）、怀化金硕企业管理咨询中心（有限合伙）购买其合计持有的洛阳鸿业信息科技有限公司 90.6726% 的股权。公司原持有鸿业科技 9.3274% 的股权，本次交易完成后，鸿业科技将成为公司的全资子公司，纳入公司合并范围。

鸿业科技长期专注建筑工程、市政工程等领域信息化应用软件的研发，在传统 CAD 设计产品、市政公路及管线设计产品、BIM 设计产品领域具有优势地位。预计收购完成后将发挥协同效应，增强公司的核心竞争力，有利于公司长期发展。

大华股份：披露 2020 年三季报

大华股份 2020 年前三季度实现营业收入 161.66 亿元，同比下滑 1.59%，下滑幅度较中报收窄 7.37pct；归属上市公司股东的净利润为 28.25 亿元，同比增长 50.48%；归属上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为 17.36 亿元，同比增长 0.39%；经营活动产生的现金流量净额为 12.68 亿元，同比增长 335.58%。

公司第三季度实现营收 63.28 亿元，同比增长 12.56%，从第一、第二季度的颓势中恢复增长。但由于公司加大库存、汇兑损失较大等因素，使成本、财务费用出现较大增长，使第三季度扣非净利率有所降低。库存增长表明公司对未来行业需求较为乐观，结合历史季度财报的情况，预计单季占比最大的第四季度营收有望维持增速，2020 全年营收有望实现小幅同比增长。

当虹科技：发布 2020 年限制性股票激励计划（草案）

当虹科技发布 2020 年限制性股票激励计划草案，拟授予 160 万份限制性股票，占总股本的 2%，授予价格为 51.00 元/股，首次激励对象 32 人，业绩考核要求为 2020-2023 年相对 2019 年的收入增长分别不低于 25%、50%、75% 和 100%。

本次是公司上市以来首次股票激励计划，显示出对未来营收增长的较强信心。随着 5G 发展对整个超高清视频行业的推动作用，公司有望凭借在赛道和编解码技术上的领先优势，获取更多的市场份额。

4 投资观点

近期市场企稳回暖，以创业板为代表的股票上涨较为明显，计算机行业指数也受益上涨。我们观察到今年以来整体法估值与中位数估值的绝对值差异正在持续缩窄，目前差值小于 1 倍 PE。出现这种现象的原因一方面是中等市值的部分公司业绩表现领先行业引起中位数估值下降，另一方面市场对大市值白马公司的预期逐渐提高使估值差异缩窄。尽管疫情对板块业绩的拖累加速了板块整体估值的提高，但中报披露以来这个差值仍在持续收窄。从全球市场来看，美股中的科技股从九月下旬开始回暖，并在十月上旬明显提升，微软、亚马逊等龙头股价再次接近历史高点，显示出全球科技股的风险偏好均有所恢复。

我们在此前的报告中推荐了海康威视、广联达等 7 只股票，其中海康威视、用友网络、深信服、广联达这 4 只市值较大的股票平均涨幅达到 11.19%，高出申万计算机指数 6.96pct，显示出白马公司估值的修复以及市场风险偏好的改变。2020 年三季报正在逐步披露，在国内基本实现复工复产的情况下，以招投标为主要业务模式的公司如果能有效地恢复增长，将反映出行业需求的韧性。从长期来看，随着新基建的逐步落地，新的应用场景正在逐步显现，具备科技领先优势、具有良好成长空间以及产品化程度高的各细分行业龙头公司将具有更好的成长性，如海康威视、中科曙光、广联达、用友网络、四维图新、中科创达、深信服。维持行业“同步大市”评级。

5 行业重大资讯

5.1 华为智能座舱解决方案发布

人民网北京 9 月 27 日电，在 2020 年北京国际车展上，华为正式发布智能座舱解决方案。智能座舱解决方案包含三大平台：Harmony 车机 OS 软件平台、Harmony 车域生态平台以及智能硬件平台。华为基于“1+8+N”在车域进行扩展，保证车机与手机、平板的生态共享、畅通话和无缝流转。同时，华为与生态伙伴共同面向车载场景进行深度的体验优化和功能开发，让应用软件在出行场景“更好用、更易用”。为了减少南向硬件生态非必要的定制开发成本和开发周期，华为积极与座舱硬件生态伙伴合作研究、协同开发，共同提升产业的平台化水平。本次车展上，华为还发布了座舱模组、车载智慧屏和 AR-HUD 三大智能硬件平台，结合视觉、音效、AI 等能力，打造全新的高智能座舱硬件。

5.2 百度自动驾驶出租车服务在京全面开放

百度官方微博 10 月 11 日发布消息称，即日起，百度自动驾驶出租车服务在北京全

面开放，用户可在海淀、亦庄的自动驾驶出租车站点，无需预约，直接下单免费试乘自动驾驶出租车服务。百度此次推出的独立 App Apollo GO，从 Apollo GO 在应用市场的介绍来看，应自动驾驶测试法规要求，自动驾驶出租车内均需要配备安全员。行驶过程中，安全员不会驾驶车辆，Dutaxi 车队仍在扩张阶段，目前数量相对有限。另外，Dutaxi 运营范围与时段正逐步拓展，如遇极端恶劣天气，Apollo GO 将会临时停运。

5.3 IBM 宣布自我拆分

21 世纪经济报道，10 月 9 日 IBM 正在计划有史以来最大规模的业务退出，将基础设施服务部门拆分成独立子公司，以便 IBM 专注于高利润的云计算平台。据报道，IBM 周四宣布的这一举措将分离其管理客户 IT 基础设施的部门，该部门占其销售额和员工的近四分之一。但随着客户更多选择云计算，上述业务已经萎缩，成为盈利拖累。根据最新的拆分计划，IBM 会将 IT 基础设施服务部门单独上市，该部门包括一系列旧的基础架构以及相关的数字化转型，但不包括服务器业务。

5.4 第三季度全球 PC 市场出货量同比增 12%

新浪科技 10 月 10 日报道，市场研究公司 Canalys 周五估计，第三季度全球 PC 出货量约为 7920 万台，同比增长 12.7%，创最近十年最高增速。中国台湾的宏碁是这一趋势的最大受益者。据 Canalys 估计，该公司第三季度 PC 出货量为 560 万台，同比增长 15%，其中包括一些运行谷歌 Chrome OS 系统的 Chromebook。全球最大 PC 厂商联想当季出货量为 1930 万台，同比增长 11.4%。微软今年 5 月表示，用户今年每个月用在 Windows 10 上的时间超过 4 万亿分钟，同比增长 75%。

5.5 阿里发布 AI 芯片含光 800

中关村在线 9 月 28 日报道，在杭州云栖大会上，阿里巴巴第一颗自研芯片含光 800 正式发布。在杭州城市大脑的业务测试中，1 颗含光 800 的算力相当于 10 颗 GPU。含光 800 硬件层面采用自研芯片架构，通过推理加速等技术有效解决芯片性能瓶颈问题；软件层面集成阿里达摩院先进算法，可实现大网络模型在一颗 NPU 上完成计算。

5.6 深圳政府联合央行发放 1000 万元数字人民币红包

10 月 8 日，深圳市人民政府近期联合人民银行开展了数字人民币红包试点。此次活

动面向在深个人发放 1000 万元数字人民币红包，每个红包金额为 200 元，红包数量共计 5 万个。本次试点由深圳市罗湖区出资，是深圳市在疫情防控常态化期间，为刺激消费、拉动内需开展的创新实践，也是数字人民币研发过程中的一次常规性测试。该红包可于 10 月 12 日 18 时至 10 月 18 日 24 时在罗湖区辖内已完成数字人民币系统改造的 3389 家商户无门槛消费。该红包不能转给他人或兑回至本人银行账户，超过有效期未使用将被收回。

5.7 IDC：2020 年第二季度中国企业级外部存储市场规模达到 11 亿美元

IDC 发布《中国企业级外部存储市场季度跟踪报告，2020 年第二季度》，报告显示中国企业级外部存储市场规模在 2020 年第二季度达到 11 亿美元。从全球整体情况来看，外置存储市场在二季度同比下降 5%。从存储阵列角度来看，只有全闪存阵列（AFA）呈现正增长，市场占有率达到 40.3%，同比增长 7.7%；此外，2020 年第二季度，随着众企业继续采用远程工作的模式，全球的 ODM 供应商仍将继续供货给超大规模数据中心来增加收入，直接销售给超大规模数据中心的原始设计制造商（ODM）产生的收入同比增长 64.1%，达到 70 亿美元，帮助数据中心更好的支持用户更高级别的流媒体、远程工作和娱乐等需求。

5.8 AMD 拟收购赛灵思

澎湃网 10 月 9 日消息，据《华尔街日报》报道，美国处理器大厂 AMD 正在收购可编程芯片（FPGA）厂商赛灵思进行深入谈判，交易对价可能超过 300 亿美元。这也标志着全球半导体行业的新一轮快速整合。如果 AMD 和赛灵思达成协议，这将是今年以来半导体行业发展的第三个大金额并购。

投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	推荐	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	谨慎推荐	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	中性	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为-10%—5%
	回避	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为-5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财信证券有限责任公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财信证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

财信证券研究发展中心

网址：www.cfzq.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438