

三六零加码企业级安全，重申网安反转逻辑

计算机行业周观点

本周观点：

近日三六零对山石网科持续追加投资，加码企业级安全领域，意欲抢占新兴安全风口。三六零通过旗下全资子公司北京鸿腾智能一周内连续两次举牌山石网科，共获得山石网科 1260.45 万股，但并不谋求实际控制。企业级安全是三六零未来重要的战略方向，而今对于山石网科的加码投资更是彰显三六零深耕企业级安全，进军新兴安全领域的决心。

三六零加码企业级安全的背后，反映的正是新的产业发展机遇。针对 A 股企业级网络安全上市公司，我们也在近两周进行了密集调研，结果总结如下。总结一：2020Q3 以来，网安行业整体进入复工复产阶段，新增订单普遍呈现改善趋势，其中政府侧需求恢复相对慢热，但企业侧（金融口、电信口等）的订单的同比增速则明显回升。进入 Q4 以来，随着 G 端预算开始呈现边际放松，行业订单增长正在进一步加速，预计全行业订单增长和收入确认将在 Q4 进入高峰期。总结二：各上市公司普遍认为 2020 年仍是小年，行业平均增速远低于近年均值（约 20%），但展望 2021 年，众多积极因素的推动下，行业增速有望上移至 20-30% 区间，并向区间上沿靠拢。三方面因素值得关注：等保 2.0（实质性）落实、攻防实战对抗（HW）扩容、建党 100 周年带来重大安保部署需求。总结三：云安全、大数据安全（如态势感知）等新兴安全领域已经成为兵家必争之地，当前传统龙头、新兴龙头、细分领军均在大力研发并推广此类产品以及相关平台，营收贡献有望攀升。总结四：展望行业格局，各类公司表现将趋于分化，带来整体集中度向提升。头部集团中，各类厂商对于新兴安全需求（云/大/物/工安全）红利有不同程度的把握，产品高度匹配新需求的公司有望持续崛起。

梳理多重逻辑支撑网安景气上行，2021 为反转大年。2020 年来看，Q3/Q4 以来疫情缓释，行业订单/实施已呈现边际改善，基本面拐点正在来临。展望 2021 年，等保 2.0+HW+数据新基建仍是三大驱动力，叠加建党 100 周年事件安保等因素，行业有望迎业绩大年。当前行业需求发生本质变化，“新安全”就是决胜风口，行业新格局随着变化。

投资建议：综合上述判断，我们重点推荐双龙头**奇安信+深信服**，**安恒信息**作为细分新兴安全龙头也将深度受益，其他受益标的包括：**启明星辰、美亚柏科、中新赛克**（通信行业联合覆盖）等。此外，基于赛道景气度与估值匹配程度来看，我们继续推荐 SaaS、金融科技、智能驾驶、工业软件四条主线投资机遇。

1、SaaS 主线：我们重点推荐企业级 SaaS 龙头**用友网络**、办公软件龙头**金山办公**（与中小盘联合覆盖）、超融合领军**深信服**。

2、金融科技主线：我们重点推荐证券 IT **恒生电子**和生活支付**朗新科技**（通信组联合覆盖），此外**宇信科技、长亮科技、同花顺**

评级及分析师信息

行业评级：推荐

行业走势图



分析师：刘泽晶

邮箱：liuzj1@hx168.com.cn

SAC NO: S1120520020002

联系电话：

分析师：刘忠腾

邮箱：liuzt1@hx168.com.cn

SAC NO: S1120520050001

联系电话：0755-82533391

分析师：孔文彬

邮箱：kongwb@hx168.com.cn

SAC NO: S1120520090002

联系电话：

研究助理：吴祖鹏

邮箱：wuzp1@hx168.com.cn

SAC NO:

联系电话：

均迎景气上行。

3、智能驾驶主线：重点推荐车载 OS 龙头 **中科创达**、智能座舱龙头 **德赛西威**（汽车组联合覆盖），此外高精度地图领军 **四维图新** 为重点受益标的。

4、工业软件主线：我们重点推荐 ERP 龙头厂商 **用友网络**，智能制造领军 **能科股份**，此外 **中控技术** 也是行业趋势受益标的。

风险提示

市场系统性风险、科技创新政策落地不及预期、中美博弈突发事件。

盈利预测与估值

股票代码	股票名称	收盘价 (元)	投资评级	重点公司 EPS (元)				P/E			
				2019A	2020E	2021E	2022E	2019A	2020E	2021E	2022E
600588.SH	用友网络	43.87	买入	0.47	0.41	0.54	0.75	93.34	107.00	81.24	58.49
300454.SZ	深信服	248.01	买入	1.86	2.31	3.12	3.97	133.34	107.36	79.49	62.47
600570.SH	恒生电子	104.9	买入	1.76	1.38	1.89	2.64	59.60	76.01	55.50	39.73
300674.SZ	宇信科技	33.93	买入	0.69	0.96	1.31	1.73	49.17	35.34	25.90	19.61
300496.SZ	中科创达	117	买入	0.56	0.88	1.22	1.64	208.93	132.95	95.90	71.34
300682.SZ	朗新科技	14.62	买入	1.00	0.64	0.76	0.91	14.62	22.84	19.24	16.07

资料来源：wind、华西证券研究所

正文目录

1. 本周观点：三六零加码企业级安全，重申网安反转逻辑.....	4
2. 本周热点内容.....	5
2.1. 三六零追加投资山石网科，进一步加码企业级安全.....	5
2.2. 产业调研经验显示，网安上市公司迎边际改善.....	5
2.3. 基本面逐步向好，重申 2021 年网安底部反转逻辑.....	6
3. 本周行情回顾.....	9
3.1. 行业周涨跌及成交情况.....	9
3.2. 个股周涨跌、成交及换手情况.....	11
3.3. 核心推荐标的行情跟踪.....	12
3.4. 整体估值情况.....	12
4. 本周重要公告汇总.....	13
5. 本周重要新闻汇总.....	15
6. 历史报告回顾.....	16
7. 风险提示.....	17

图表目录

图表 1 2020 年疫情过后，行业逐季向好.....	6
图表 2 网安行业收入结构对比.....	7
图表 3 当前我国网络安全行业增长驱动力.....	7
图表 4 等保 2.0 vs 等保 1.0.....	8
图表 5 等保 2.0 战略框架.....	8
图表 6 “云大物工移”细分市场规模及预测（亿元）.....	9
图表 7 2017-2019 网安厂商营收及复合增速（亿元）.....	9
图表 8 国内网安行业格局演变图.....	9
图表 9 申万一级行业指数涨跌幅（%）（本周）.....	10
图表 10 申万一级行业指数涨跌幅（%）（2020 全年）.....	10
图表 11 计算机行业周平均日成交额（亿元）.....	11
图表 12 申万计算机行业周涨幅前五（%）（本周）.....	11
图表 13 申万计算机行业周跌幅前五（%）（本周）.....	11
图表 14 申万计算机行业日均成交额前五（%）.....	12
图表 15 申万计算机行业日均换手率涨幅前五（%）.....	12
图表 16 本周核心推荐标的行情.....	12
图表 17 申万计算机行业估值情况（2010 年至今）.....	13

1. 本周观点：三六零加码企业级安全，重申网安反转逻辑

近日三六零对山石网科持续追加投资，加码企业级安全领域，意欲抢占新兴安全风口。三六零通过旗下全资子公司北京鸿腾智能一周内连续两次举牌山石网科，共获得山石网科 1260.45 万股，但并不谋求实际控制。企业级安全是三六零未来重要的战略方向，而今对于山石网科的加码投资更是彰显三六零深耕企业级安全，进军新兴安全领域的决心。

三六零加码企业级安全的背后，反映的正是新的产业发展机遇。针对 A 股企业级网络安全上市公司，我们也在近两周进行了密集调研，结果总结如下：**总结一：**2020Q3 以来，网安行业整体进入复工复产阶段，新增订单普遍呈现改善趋势，其中政府侧需求恢复相对慢热，但企业侧（金融口、电信口等）的订单的同比增速则明显回升。进入 Q4 以来，随着 G 端预算开始呈现边际放松，行业订单增长正在进一步加速，预计全行业订单增长和收入确认将在 Q4 进入高峰期。**总结二：**各上市公司普遍认为 2020 年仍是小年，行业平均增速远低于近年均值（约 20%），但展望 2021 年，众多积极因素的推动下，行业增速有望上移至 20-30% 区间，并向区间上沿靠拢。三方面因素值得关注：等保 2.0（实质性）落实、攻防实战对抗（HW）扩容、建党 100 周年带来重大安保部署需求。**总结三：**云安全、大数据安全（如态势感知）等新兴安全领域已经成为兵家必争之地，当前传统龙头、新兴龙头、细分领军均在大力研发并推广此类产品以及相关平台，营收贡献有望攀升。**总结四：**展望行业格局，各类公司表现将趋于分化，带来整体集中度向提升。头部集团中，各类厂商对于新兴安全需求（云/大/物/工安全）红利有不同程度的把握，产品高度匹配新需求的公司有望持续崛起。

梳理多重逻辑支撑网安景气上行，2021 为反转大年。2020 年来看，Q3/Q4 以来疫情缓释，行业订单/实施已呈现边际改善，基本面拐点正在来临。展望 2021 年，等保 2.0+HW+数据新基建仍是三大驱动力，叠加建党 100 周年事件安保等因素，行业有望迎业绩大年。当前行业需求发生本质变化，“新安全”就是决胜风口，行业新格局随着变化。

投资建议：综合上述判断，我们重点推荐双龙头**奇安信+深信服**，**安恒信息**作为细分新兴安全龙头也将深度受益，其他受益标的包括：**启明星辰、美亚柏科、中新赛克**（通信行业联合覆盖）等。

此外，基于赛道景气度与估值匹配程度来看，我们继续推荐 SaaS、金融科技、智能驾驶、工业软件四条主线投资机遇。

1、SaaS 主线：我们重点推荐企业级 SaaS 龙头**用友网络**、办公软件龙头**金山办公**（与中小盘联合覆盖）、超融合领军**深信服**。

2、金融科技主线：我们重点推荐证券 IT **恒生电子**和生活支付**朗新科技**（通信组联合覆盖），此外**宇信科技、长亮科技、同花顺**均迎景气上行。

3、智能驾驶主线：重点推荐车载 OS 龙头**中科创达**、智能座舱龙头**德赛西威**（汽车组联合覆盖）、此外高精度地图领军**四维图新**为重点受益标的。

4、工业软件主线：我们重点推荐 ERP 龙头厂商**用友网络**，智能制造领军**能科股份**，此外**中控技术**也是行业趋势受益标的。

2. 本周热点内容

2.1. 三六零追加投资山石网科，进一步加码企业级安全

近日三六零（601360.SH）对山石网科（688030.SH）持续追加投资，加码企业级安全领域，意欲抢占新兴安全风口。据财联社报道，三六零通过旗下全资子公司北京鸿腾智能一周内连续两次举牌山石网科，共获得山石网科1260.45万股，但并不谋求实际控制。据公告显示，12月29日，鸿腾智能以自有资金通过大宗交易方式，增持山石网科900万股，约占山石网科总股本的4.9938%；加上12月25日鸿腾智能举牌获得的360.45万股，鸿腾智能目前已持有山石网科1260.45万股，约占山石网科总股本6.9938%；而其一致行动人北京奇虎科技（同为三六零全资子公司）持有山石网科540.67万股，约占山石网科总股本3%。

根据山石网科方面披露，此前已经与三六零在安全领域有一些合作，并陆续有项目落地；三六零公司此次以战略投资者身份增持后，有利于双方在前期基础上，在产品端、销售端进一步开展全方面业务合作。三六零与山石网科同属于网络安全公司。双方的优势互补主要体现在技术和市场两个方面：技术上两家公司产品结构与技术积累可实现互补，从商品上看，山石网科的产品线主要集中在NGFW、IDPS、WAF、云计算安全、企业安全大数据平台等，与三六零的公司的终端安全、安全大脑、威胁情报等形成互补；而在技术积累上，山石网科擅长网关类，长期深耕网络侧数据采集、分析、处置及网络安全设备的产品化和云化能力，三六零擅长攻防类，侧重在安全大脑体系建设、安全内容生产和输出、终端侧数据采集等。此外，市场端的互补主要体现在双方的优势行业不同，山石网科在金融、运营商、教育行业有很好的客户基础；而政府行业是三六零的优势行业。

企业级安全是三六零未来重要的战略方向，过去一年公司已经快马加鞭搭建了一套以安全大脑为核心的新一代安全能力框架体系，并与重庆、天津、青岛、郑州等城市达成合作。而今对于山石网科的加码投资更是彰显三六零深耕企业级安全，进军新兴安全领域的决心。

2.2. 产业调研经验显示，网安上市公司迎边际改善

三六零加码企业级安全的背后，反映的正是新的产业发展机遇。针对A股企业级网络安全上市公司，我们也在近两周进行了密集调研，结果总结如下：

总结一：2020上半年来看，疫情冲击导致政府侧/企业侧对于网络安全IT的投入有所推延。而Q3以来，网安行业整体进入复工复产阶段，新增订单普遍呈现改善趋势，但结构仍有分化：1）政府侧需求恢复相对慢热，抗疫行动对于财政预算的挤占效应依旧明显；2）但企业侧（金融口、电信口等）的订单的同比增速则明显回升。进入Q4以来，随着G端预算开始呈现边际放松，行业订单增长正在进一步加速，预计全行业订单增长和收入确认将在Q4进入高峰期，整体复苏态势或超市场预期。

总结二：考虑疫情的系统性影响，各上市公司普遍认为2020年仍是小年，行业平均增速远低于近年均值（约20%），但展望2021年，众多积极因素的推动下，行业增速有望上移至20-30%区间，并向区间上沿靠拢。梳理积极因素，三方面因素受到最多提及：等保2.0（实质性）落实、攻防实战对抗（HW）扩容、建党100周年带来重大安保部署需求。除此以外，地方政府大数据基建（基于安全/数据审查）需求复苏、国产化替代进程等因素也将形成共振，进一步刺激政府侧/企业侧的采购需求释放。

总结三：云安全、大数据安全（以态势感知为代表）等新兴安全领域已经成为兵家必争之地，推测与等保 2.0 的新条款以及 HW 的打分项高度相关。当前传统龙头、新兴龙头、细分领军（专精于 1-2 项细分产品公司）均在大力研发并推广此类产品以及相关平台。除了云安全和态势感知，车联网安全和工业互联网安全、零信任安全将成为新的竞争高地，其中零信任安全或在 2021 年率先爆发，基于零信任的 PKI 平台、VPN 单点登录产品、大数据延伸产品正在快速推广中。

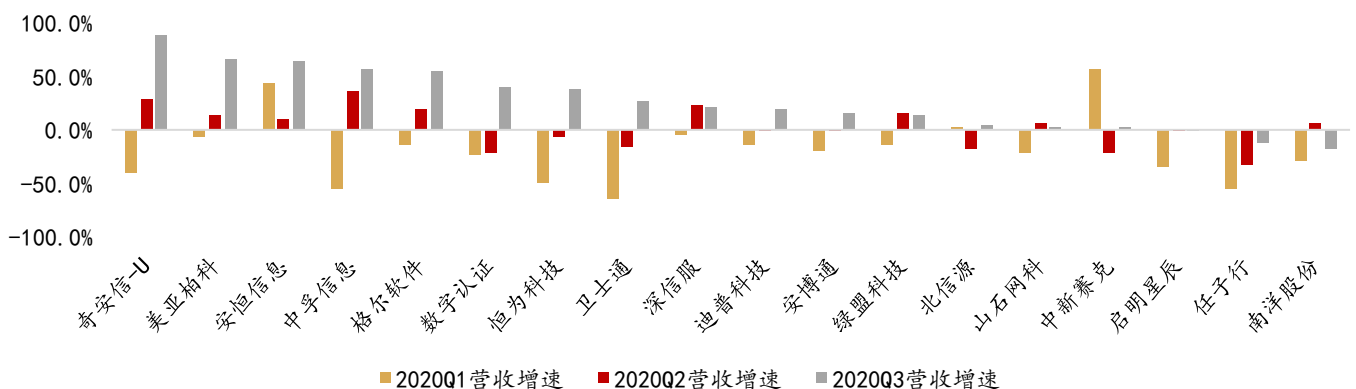
总结四：展望行业格局，各类公司表现将趋于分化，带来整体集中度向提升。所谓分化主要有二：1) 头部集团与长尾厂商的分化。2020 年来看，头部集团（以上市公司为代表）的集中度正在持续提升。当前安全市场仍活跃着约 5000 家安全厂商，但疫情带来的洗牌或产生深远影响，叠加新技术的全面渗透，相当数量的中小安全厂商将在竞争中淡出市场。2) 头部集团中，各类厂商对于新兴安全需求（云/大/物/工安全）红利有不同程度的把握，产品高度匹配新需求的公司有望持续崛起。

2.3. 基本面逐步向好，重申 2021 年网安底部反转逻辑

逻辑一：2020 年来看，Q3/Q4 以来疫情缓释，行业基本面已呈现边际改善。

2020 年 Q3 以来网络安全公司加快复工复产，叠加下游政府侧预算呈边际放松迹象，业绩拐点正在来临。受新冠疫情影响，2020 年上半年网络安全行业复工延迟，各公司在实施、交付、验收等方面均有延迟，Q1 承压严重，Q2 开始逐步好转。但考虑到疫情带来的系统性冲击，疫情趋缓的同时行业下游的政府侧客户预算投入并未全面转好，因此网安公司 Q2 订单及营收的增长依旧受到较大压制（也是下半年板块估值持续低迷的根本压制因素）。但 2020Q3 以来，金融、电信等企业侧客户采购率先复苏，贡献大量订单，而政府侧客户也有边际改善迹象，判断行业基本面正在逐步反转向好。结合三季报来看，行业 Q3 单季度营收增速中位数已经回升至 20.6%（Q1/Q2 分别为-20.3%/3.1%）；此外部分龙头公司表现突出，如龙头奇安信+89.1%、安恒信息+64.9%、细分龙头美亚柏科+66.9%，疫情过后整体性改善和结构性分化并存。

图表 1 2020 年疫情过后，行业逐季向好

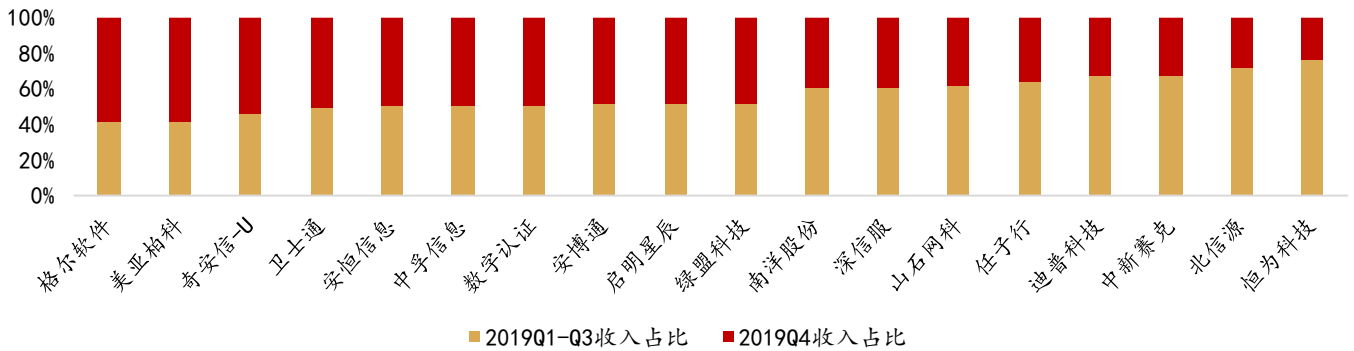


资料来源：wind、华西证券研究所

根据行业季度收入结构亦可判断，Q4 将是业绩兑现期。考虑到国内网络安全行业下游企业客户主要以 G 端政府、央企、国企为主，普遍采用预算制的方式，提前进行预算规划，因此存在季节性销售特征，即下半年行业的销售收入、净利润实现较多。2019 年来看，Q4 收入占比普遍在 40%以上，部分网安厂商占比超过 50%。判断 2020

年政府侧预算约束放松趋势依旧的情况下，Q4 将迎来密集的项目交付、验收期，业绩兑现值得期待。整体而言，行业向上趋势明确，龙头引领业绩兑现，当前正是布局窗口期。

图表 2 网安行业收入结构对比



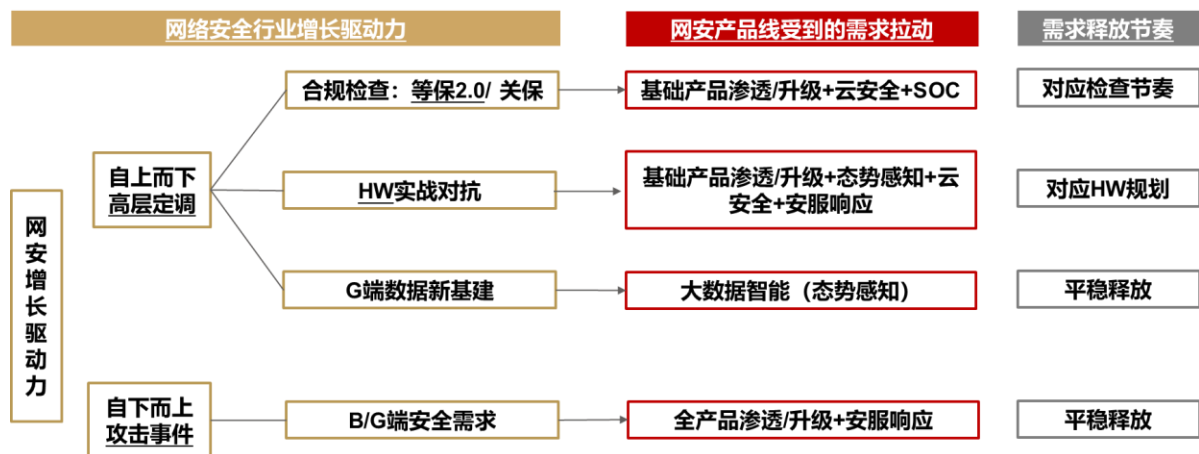
资料来源：wind、华西证券研究所

逻辑二：2021 年来看，等保 2.0+HW+数据新基建仍是三大驱动力，叠加建党 100 周年事件安保等因素，行业有望迎业绩大年。

2020Q4 业绩的边际改善趋势尽管值得期待，当更大的看点仍在 2021 年，即：G 端订单推延释放导致的业绩大年。就行业增长驱动力来看，自上而下的三类政策驱动力至关重要：1) 通过等保 2.0 等进行合规检查；2) 通过攻防实战对抗 (HW) 检验“成绩单”；3) 鼓励各地 G 端推动大数据新基建 (基于安全/数据审查)。

2020 年以来，等保 2.0 合规检查和 G 端大数据新基建均承压严重，主要原因仍是政府财政向抗疫事项倾斜，安全类预算整体缩减，此两类需求有望在 2021 年触底反弹，催生大量新的订单需求。

图表 3 当前我国网络安全行业增长驱动力



资料来源：公开资料、华西证券研究所

以等保 2.0 为例，其在 2021 年的全面落实有望推动网安相关 IT 投入持续升级。

信息安全等级保护是对信息和信息载体，按照重要性等级分级别进行保护的政策安排，是我国网络空间安全保障体系的重要支撑；2019 年 5 月 13 日《信息安全技术 网络信息安全等级保护基本要求》国家标准正式发布，并于 2019 年 12 月 1 日正式实施，标志着我国网络安全等级保护工作正式进入“2.0 时代”。整个等保 2.0 以新的检查要求驱动新产品的采购，各单位为了满足等保测评分数以备案成功，往往会依照针对性新增采购。新增要求项集中在入侵防范、恶意代码防范、集中管控、安全审计等方面。此外 SOC 以及态势感知已经成为了新检查重点。

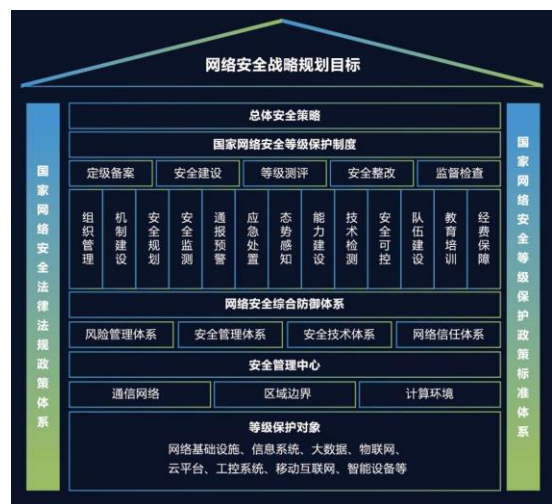
除此以外，实战攻防对抗（HW）的进一步扩容也是 2021 年的重要看点。其对于国家网络安全体系化建设的积极意义已经在近年显露无疑，当前仍有进一步扩容趋势。预计 2021 年 HW 将进一步聚焦云安全/大数据安全/物联网安全/工业互联网安全领域，将新安全需求转化为产业红利，并持续抬高行业天花板。

值得注意的是，在三类核心驱动力以外，关保、建党 100 周年安保工作、“十四五”规划开年等因素均有望在不同维度形成共振，进一步促进安全采购需求落地，形成真正意义上的行业“大年”。

图表 4 等保 2.0 vs 等保 1.0

	等保1.0	等保2.0
保障体系	被动防御：一个中心三重防护（防火墙、入侵检测、防病毒），以防为主	全方面主动防御：事前、事中、事后；感知预警、动态防护、安全监测、应急响应等
定级对象	信息系统	基础信息网络、工业控制系统、云计算平台、物联网、移动互联网、其他网络、大数据等多个系统
评测周期	三级的每年一次、四级的半年一次	三级以上系统每年一次
评测及格分	60分以上	75分以上
技术要求	包括技术要求（物理安全、网络安全、主机安全等）和管理要求（安全管理机构、安全管理制度、人员安全管理等）共 290 项	更新为技术要求（安全物理环境、安全通信网络、安全计算环境等）和管理要求（安全建设管理、安全运维管理、安全管理机构和人员等）共 232 项
其他新增要求	-	新增对新型网络攻击行为防护和个人信息保护等新要求；新增入侵防范（防火墙、IDS、IPS 等）、恶意代码防范（邮件防护）、集中管控（VPN、堡垒机、终端安全软件、SOC/态势感知等）、安全审计（日志审计）等

图表 5 等保 2.0 战略框架



资料来源：IDC、华西证券研究所

资料来源：IDC、华西证券研究所

逻辑三：展望 2025 年，行业需求发生本质变化，“新安全”就是决胜风口。

等保 2.0+HW+数据新基建是当前行业的三大核心驱动力，但由表及里来看，政策引导背后的核心需求仍是“云大物工”相关的新安全需求。

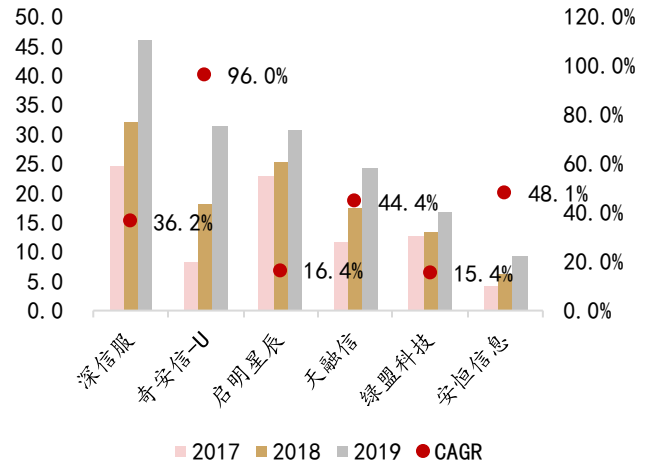
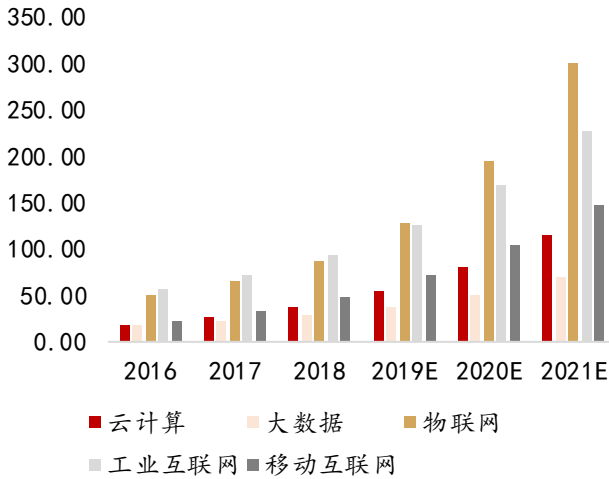
在云计算、大数据、物联网、工业互联网等前沿技术的驱动下，网络安全行业应用场景不断扩展，市场不断增长。根据 CCID 预测，到 2021 年我国云计算安全、大数据安全、物联网安全、工业互联网安全市场规模分别为 115.7 亿元、69.7 亿元、301.4 亿元、228 亿元，未来两年各细分领域年均复合增速均超过 30%。

事实上，新安全红利对于行业影响颇深，过去三年的行业竞争格局变化正是由此产生，预计未来五年新安全需求将进一步爆发，成为行业决胜风口。从趋势上判断：近年来，随着内外部因素变化，行业集中度开始显著提升，奇安信、深信服、安恒信息等新兴安全厂商快速崛起，占据较大市场份额。究其原因，云计算、大数据、

物联网、人工等新技术正在持续催生新安全需求，成功把握这类新兴需求风口正是公司崛起的本质。展望网安加速发展期的下半场，我们认为新安全红利有望加速行业扩容，而行业格局也将进一步分化，市场份额有望加速向龙头、尤其是新安全龙头集中。

图表 6 “云大物工移”细分市场规模及预测（亿元）

图表 7 2017-2019 网安厂商营收及复合增速（亿元）



资料来源：IDC、华西证券研究所

资料来源：IDC、华西证券研究所

图表 8 国内网安行业格局演变图



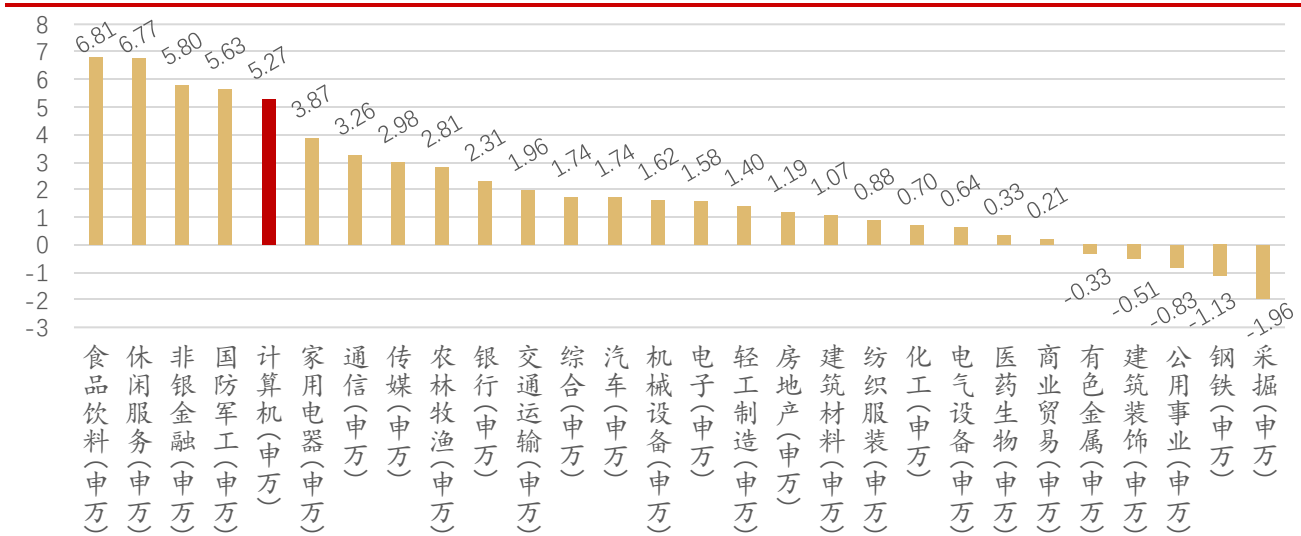
资料来源：公开资料、华西证券研究所

3. 本周行情回顾

3.1. 行业周涨跌及成交情况

本周市场整体回调，计算机位列第5位。本周沪深300指数上涨3.36%，申万计算机行业周涨幅5.27%，领先指数1.91pct，在申万一级行业中排名第5位。

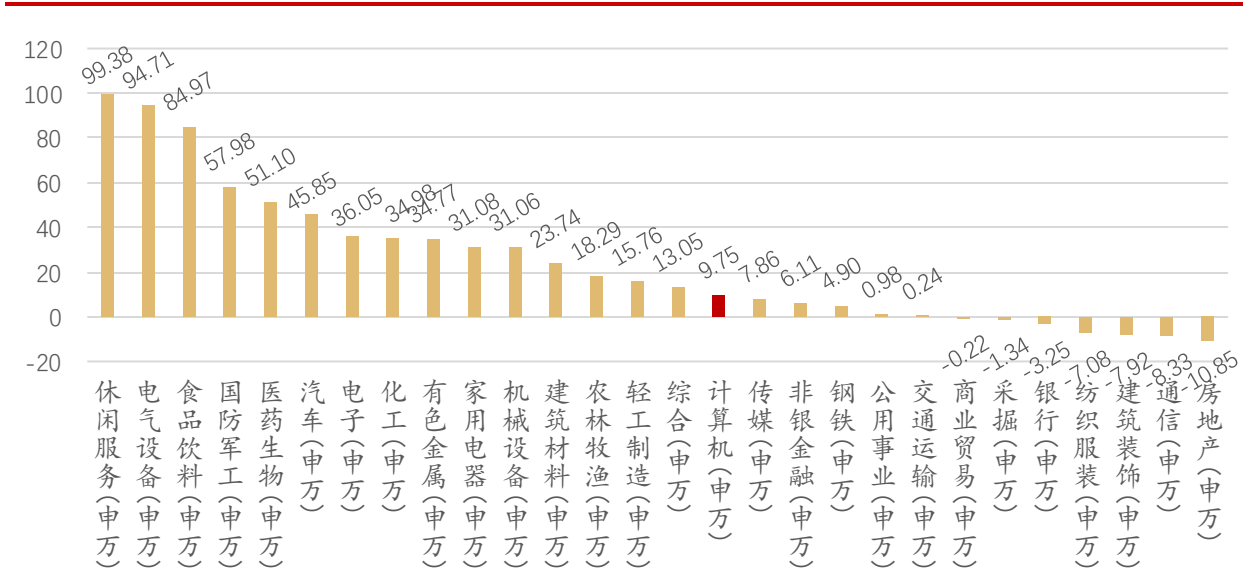
图表 9 申万一级行业指数涨跌幅 (%) (本周)



资料来源: wind、华西证券研究所

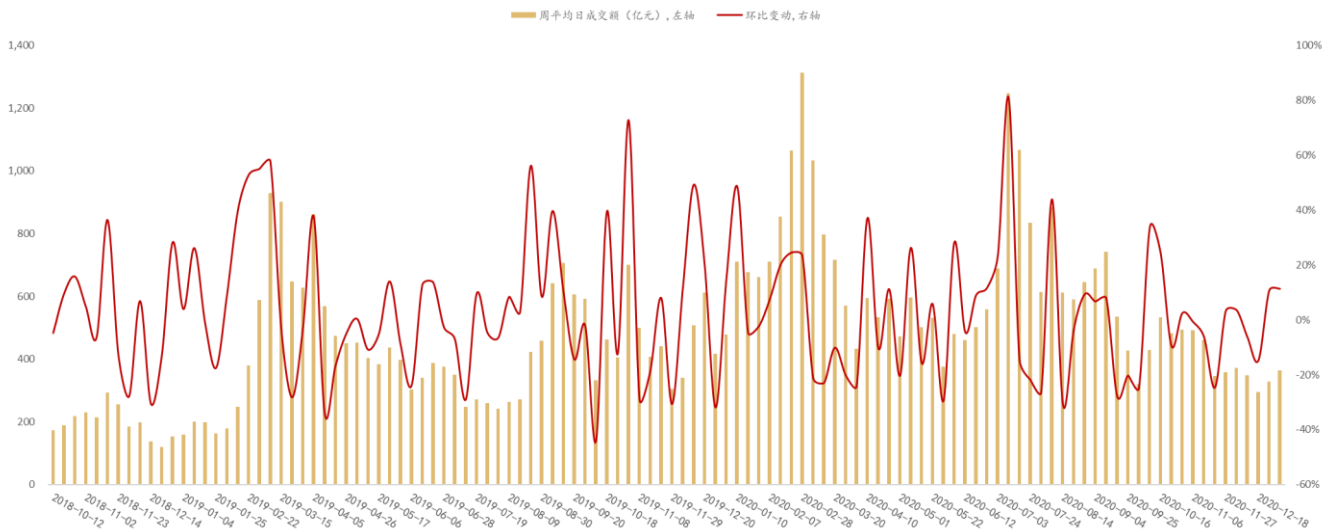
2020年申万计算机行业涨幅在申万一级28个行业中排名第16。下半年以来经历持续调整, 2020年申万计算机行业累计上涨9.75%, 在申万一级28个行业中排名第16位, 沪深300上涨27.21%, 落后于指数17.46pct。

图表 10 申万一级行业指数涨跌幅 (%) (2020 全年)



资料来源: wind、华西证券研究所

图表 11 计算机行业周平均日成交额（亿元）

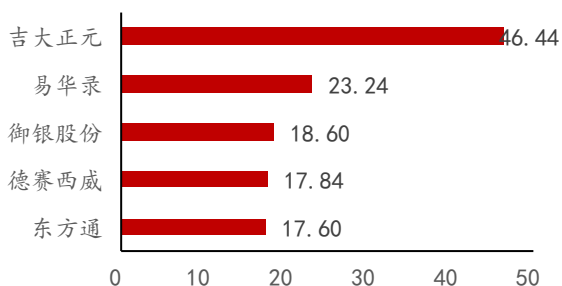


资料来源：wind、华西证券研究所

3.2. 个股周涨跌、成交及换手情况

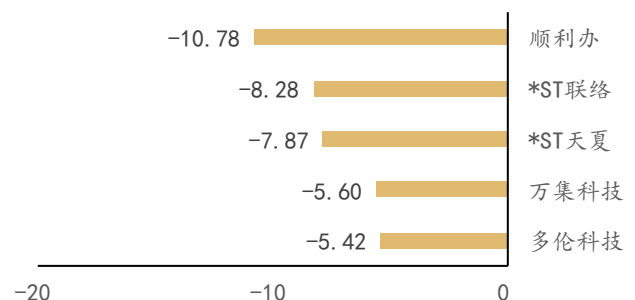
计算机个股多数上涨，交投有所回暖。224只个股中，181只个股上涨，43只个股下跌，0只个股持平。上涨股票数占比80.80%，下跌股票数占比19.20%。行业涨幅前五的公司分别为吉大正元、易华录、御银股份、德赛西威、东方通。跌幅前五的公司分别为：顺利办、*联络、*天夏、万集科技、多伦科技。从周成交额的角度来看，科大讯飞、中国长城、中国软件、恒生电子、同花顺位列前五。从周换手率的角度来看，汉邦高科、御银股份、天迈科技、铜牛信息、浩丰科技位列前五。

图表 12 申万计算机行业周涨幅前五（%）（本周）



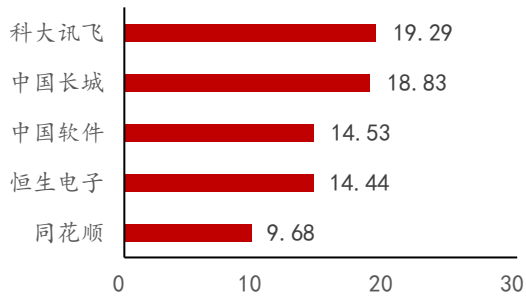
资料来源：wind、华西证券研究所

图表 13 申万计算机行业周跌幅前五（%）（本周）



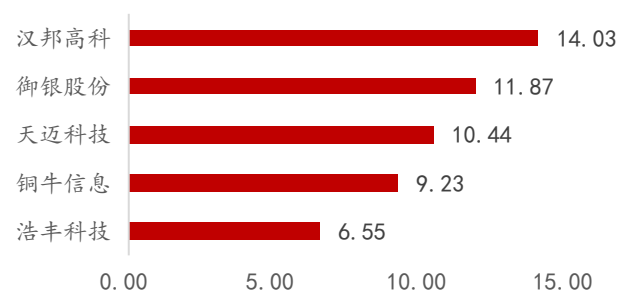
资料来源：wind、华西证券研究所

图表 14 申万计算机行业日均成交额前五 (%)



资料来源: wind、华西证券研究所

图表 15 申万计算机行业日均换手率涨幅前五 (%)



资料来源: wind、华西证券研究所

3.3. 核心推荐标的行情跟踪

板块整体向好的情况下, 我们的 7 只核心推荐标的中有 6 只上涨。其中涨幅最高的为恒生电子, 涨幅高达 11.58%, 深信服和中科创达的涨幅也都超过 10%。

图表 16 本周核心推荐标的行情

序号	股票代码	公司简称	总市值 (亿元)	收盘价 (元)	周涨跌幅 (%)	日均成交额 (亿元)	换手率 (%)
1	600570.SH	恒生电子	1095.25	104.9	11.58	14.44	1.40
2	300454.SZ	深信服	1026.31	248.01	10.47	5.86	1.18
3	300496.SZ	中科创达	495.09	117	10.18	8.50	2.67
4	600588.SH	用友网络	1434.75	43.87	7.00	8.59	0.62
5	300674.SZ	宇信科技	139.79	33.93	4.24	1.56	1.73
6	002421.SZ	达实智能	68.90	3.58	2.29	0.52	0.83
7	300682.SZ	朗新科技	149.31	14.62	-0.54	0.48	0.48

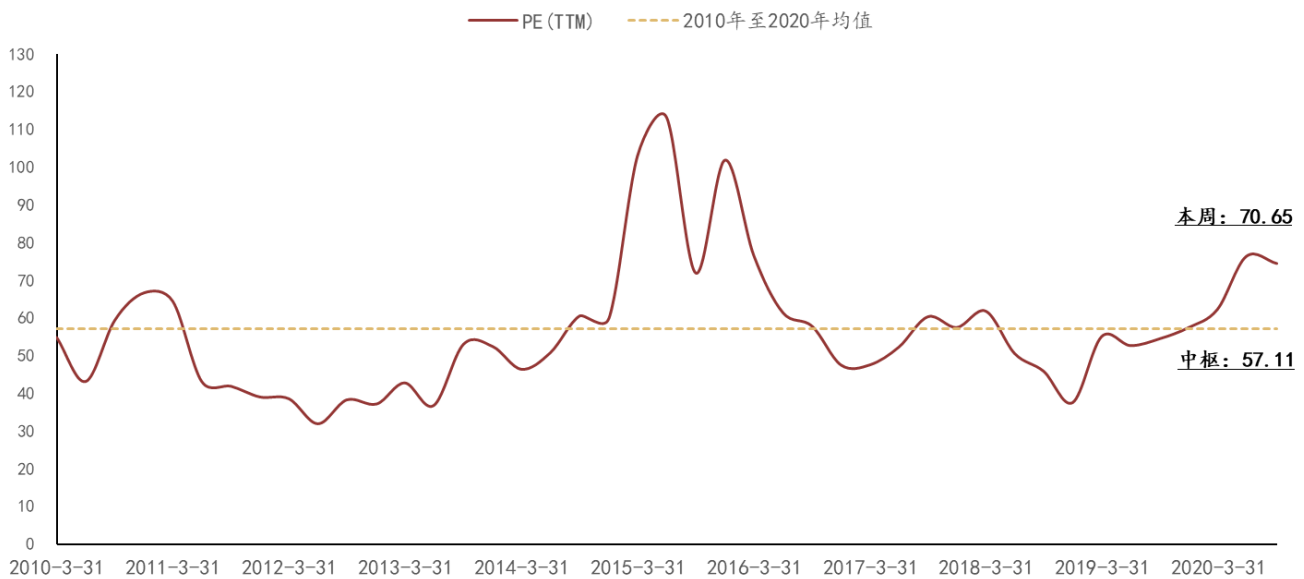
资料来源: wind、华西证券研究所

注: 区间收盘价指本周最后一个交易日的收盘价, 复权方式为前复权。

3.4. 整体估值情况

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 70.65 倍, 高于 2010-2020 年历史均值 57.11 倍, 行业估值高于历史中枢水平。

图表 17 申万计算机行业估值情况 (2010 年至今)



资料来源: wind、华西证券研究所

4. 本周重要公告汇总

1、增减持相关:

【金山办公】2021年1月1日,北京金山办公软件股份有限公司公布5%以上股东减持股份进展公告。2020年11月24日,公司披露了《金山办公关于5%以上股东减持股份计划公告》(公告编号:2020-041),奇文N维拟通过大宗交易或询价转让、集中竞价的方式减持其所持有的公司股份合计不超过1,267万股,拟减持股份占公司总股本的比例约为2.75%。计划实施期间,奇文N维通过询价转让、大宗交易及集中竞价交易合计减持股份数量7,297,589股,合计减持占公司股份总数比例为1.58%。截至本公告披露日,奇文N维持有公司股份数量为67,702,411股,占公司股份总数比例为14.69%。

【淳中科技】2021年1月1日,北京淳中科技股份有限公司公布股东及董监高减持股份结果公告。本次减持计划实施前,北京淳中科技股份有限公司(以下简称“公司”或“淳中科技”)董事、副总经理张峻峰先生持有公司股份16,952,800股,占公司当前总股本的比例为12.72%;董事、副总经理、董事会秘书付国义先生持有公司股份1,300,000股,占公司当前总股本的比例为0.98%;董事胡沉先生直接持有公司股份50,000股,间接持有公司股份315,000股,共计持有公司股份365,000股,占公司当前总股本的比例为0.27%。公司于2020年9月1日发布了《北京淳中科技股份有限公司关于董监高及持股5%以上股东减持计划公告》(公告编号:2020-057)。发布减持计划公告之日起15个交易日后的6个月内,张峻峰先生、付国义先生计划以集中竞价和大宗交易方式减持公司股份分别不超过500,000股、320,000股,分别占公司总股本的0.38%、0.24%;胡沉先生于发布减持计划公告之日起15个交易日后的6个月内,以集中竞价方式减持公司股份不超过91,000股,占公司总股本的0.07%。截至本公告日,张峻峰先生、付国义先生、胡沉先生已完成减持。其中,张峻峰先生已减持500,000股,付国义先生已减持320,000股,胡沉先生已减持91,000股。

【超图软件】2020年12月29日，北京超图软件股份有限公司公布关于董事兼总经理增持公司股份的公告。北京超图软件股份有限公司（以下简称“公司”）于今日收到公司董事兼总经理宋关福先生的通知，基于对公司未来发展前景的信心以及对公司价值的认可，宋关福先生于2020年12月29日通过深圳证券交易所证券交易系统以集中竞价交易方式增持了公司股份，具体情况如下：1、增持主体：公司董事兼总经理宋关福先生。2、增持目的：基于对公司未来发展和长期投资价值的信心，决定对公司股份进行增持。3、本次增持前后持股变动情况：本次增持前，宋关福先生直接持有公司股份21,013,440股，占公司总股本的4.645%；本次增持后，其直接持有公司股份21,113,440股，占公司总股本的4.667%。

【迪普科技】2020年12月28日，杭州迪普科技股份有限公司（以下简称“公司”）于2020年8月7日披露了《关于董事、高级管理人员减持股份的预披露公告》（公告编号：2020-035），公司董事、高级管理人员邹禧典先生拟自2020年8月28日起的6个月内以证券交易所集中竞价或大宗交易的方式减持本公司股份，减持数量不超过1,576,000股（占公司总股本比例0.39%）。2020年11月27日，邹禧典先生的上述股份减持计划时间已过半。公司披露了《关于董事、高级管理人员股份减持计划实施进展的公告》（公告编号：2020-059）。2020年12月16日，邹禧典先生的上述股份减持计划减持数量已过半。公司披露了《关于董事、高级管理人员股份减持数量过半暨减持计划实施进展的公告》（公告编号：2020-061）。近日，公司收到邹禧典先生出具的《关于股份减持计划实施完成的告知函》，截至本公告披露日，邹禧典先生合计减持本公司股份1,552,621股，占本次减持计划拟减持最高数量1,576,000股的98.52%。

2、并购重组相关：

【中国长城】2020年12月31日，公司发布公告称，为了加强芯-端-云网信产业生态链网络设备环节的布局，筑牢PK安全底座，进一步完善中国长城在自主安全领域的战略布局，以加快实现中国长城打造网信生态全产业链的战略目标，本公司拟向中软系统、信安研究院、泰嘉投资分别收购迈普通信13.359%股份、9.631%股份、7.00%股份，并于2020年12月29日和中软系统、信安研究院、泰嘉投资分别签署《股份转让协议》。

根据北京卓信大华资产评估有限公司出具的资产评估报告（卓信大华评报字（2020）第2289号），截止评估基准日2020年5月31日迈普通信全部权益价值为人民币75,140.00万元。在此基础上，经友好协商，公司拟以自有资金向相关方收购迈普通信合计29.99%股份，相应转让价格约为人民币22,534.49万元。其中向中软系统收购其持有的迈普通信13.359%股份的转让价格约为人民币10,037.96万元，向信安研究院收购其持有的迈普通信9.631%股份的转让价格约为人民币7,236.73万元，向泰嘉投资收购其持有的迈普通信7%股份的转让价格约为人民币5,259.80万元。如收购顺利完成，迈普通信将成为公司参股公司。

【易华录】1、北京易华录信息技术股份有限公司（以下简称“公司”或“易华录”）于2020年12月27日召开第四届董事会第五十九次会议，审议通过了《关于收购泰州易华录数据湖信息技术有限公司部分股权的议案》，易华录拟出资6,689万元收购锦宸集团有限公司（以下简称“锦宸集团”）持有的泰州易华录数据湖信息技术有限公司（以下简称“泰州易华录”）21%股权。收购完成后，易华录持有泰州易华录81%股权，锦宸集团持有其1%股权，智航资产管理有限公司持有其18%股权。

3、股权激励相关：

【卫士通】2020年12月30日，成都卫士通信息产业股份有限公司公告关于限制性股票长期激励计划2020年首次授予相关事项：1、本计划的有效期限为10年，自

股东大会批准之日起生效。本计划所采用的激励工具为限制性股票，股票来源为公司向激励对象定向发行人民币 A 股普通股。2、依据本计划授予的限制性股票所涉及的标的股票总量（不包括已经作废的限制性股票）及公司其他有效的股权激励计划（如有）累计涉及的标的股票总量，不得超过公司股本总额的 10%。本计划首期拟向激励对象授予 838.00 万股股票，约占本计划公告时公司股本总额 83,833.6028 万股的 1%；其中预留 16.80 万股，占首期限限制性股票授予总额的 2%。公司将在本计划经股东大会审议通过后 12 个月内明确首期预留权益的授予对象；超过 12 个月未明确激励对象的，首期预留权益失效。3、本计划首期授予限制性股票的激励对象为公司高级管理人员、公司和控股子公司对整体业绩和持续发展有直接影响的管理人员、核心技术人员和骨干员工约 335 人（不含预留人员），约占 2020 年 6 月底公司总人数 2241 人的 15%。根据 2020 年 12 月 10 日公司第七届监事会第十次会议审议通过的《限制性股票长期激励计划 2020 年首次授予激励对象名单》，首次授予激励对象为 312 人。

5. 本周重要新闻汇总

1、广汽蔚来致歉：数字货币购车方案未取得金融监管许可

12 月 31 日消息，广汽蔚来官方微博发布致歉声明称，本次在未充分考虑和未取得金融监管许可的情况下，就发布成为首家接受数字货币购买的汽车企业，由此引起社会大众的关注，深表歉意。已在内部进行严密自查自纠，严肃处理相关责任人。早些时候，广汽蔚来在官方微博上宣布成为中国首家接受比特币支付购车款的汽车企业。随后，广汽蔚来将“比特币”更改为“数字货币”，成为“广汽蔚来成为中国首家接受数字货币支付购车款的汽车企业”。目前广汽蔚来在官方微博已经删除了该条微博。（新闻来源：TechWeb）

2、百度投资牧云文化完成交割

12 月 31 日消息，百度投资重庆牧云文化传播有限公司（以下简称牧云文化）完成交割。据天眼查资料显示，牧云文化已完成股权融资，百度短视频生态平台总经理宋健成为其新增董事。牧云文化成立于 2017 年，是一家集内容生产、营销、电商为一体的短视频 MCN 机构，旗下账号风格鲜明，具有强烈的地域特色，目前旗下 11 个账号全网粉丝近 1000 万，端内日均分发超 400 万。（新闻来源：TechWeb）

3、京东回应因不正当价格行为被罚：严格按照要求积极整改

12 月 31 日消息 据中新网报道，市场监管总局近日依法对京东、天猫、唯品会三家平台不正当价格行为案作出行政处罚决定，对上述三家企业分别处以 50 万元人民币罚款的行政处罚。对此，京东表示：接到通知后，我们高度重视，严格按照相关部门的要求积极整改。IT 之家了解到，市场监管总局官网显示，针对“双十一”前后消费者反映强烈的网购先提价后打折、虚假促销、诱导交易等问题，根据价格监测和投诉举报等有关线索，市场监管总局依法对北京京东世纪信息技术有限公司（京东）、杭州昊超电子商务有限公司（天猫）、广州唯品会电子商务有限公司（唯品会）三家企业开展自营业务不正当价格行为进行了调查，并于 2020 年 12 月 24 日依据《价格法》第四十条、《价格违法行为行政处罚规定》第七条作出处罚决定，对上述三家企业分别处以 50 万元人民币罚款的行政处罚。（新闻来源：IT 之家）

4、中微公司：今年下半年累计获得政府补助款约 1.6 亿元

12月31日消息，中微公司发布公告称，自2020年12月18日至2020年12月30日，累计获得政府补助款项共计人民币3297.16万元，其中，与收益相关的政府补助为人民币3297.16万元，与资产相关的政府补助为人民币0万元。此前，中微公司发布公告称，自2020年11月18日至2020年12月17日，累计获得政府补助款项共计人民币8439.20万元。自2020年7月2日至2020年11月17日，累计获得政府补助款项共计人民币4356.48万元。据此，中微公司下半年共计获得政府补助约1.6亿元。（新闻来源：TechWeb）

5、京东集团拟将云与AI业务与京东数科进行整合

【TechWeb】12月30日消息，经董事会授权推进，京东集团拟将旗下云与AI业务整合到京东数科，以实现在科技板块的一体化协同。京东集团表示，此次业务整合是基于瞬息万变的行业环境和自身发展战略做出的积极选择，此举将使京东集团进一步聚焦于以供应链为基础的业务主航道，为合作伙伴和客户提供更优质的产品和服务。同时，整合了云与AI业务的京东数科将成为京东集团对外提供技术服务的核心业务抓手，京东云与AI和京东数科将在技术创新上实现协同、应用场景上实现互补、产品方案上实现打通。整合后的京东数科将不仅拥有核心的风险管理能力、用户运营能力、产业理解能力和企业服务能力，还将拥有面向不同行业的解决方案能力，可以更好地为客户提供行业应用、产品开发与产业数字化服务。（新闻来源：TechWeb）

6、阿里巴巴：股份回购计划总额增加至100亿美元

12月28日，阿里巴巴在港交所发布公告，董事会已授权增加本公司的股份回购计划总额，由60亿美元增加至100亿美元。该股份回购计划的有效期限为两年（至2022年底）。公司已于本季度开始执行该股份回购计划。

此前，12月24日，国家市场监督管理总局根据举报，依法对阿里巴巴集团控股有限公司实施“二选一”等涉嫌垄断行为开展立案调查。（新闻来源：TechWeb）

6. 历史报告回顾

一、 云计算（SaaS）类：

- 1、云计算龙头深度：《用友网络：中国企业级SaaS脊梁》
- 2、云计算龙头深度：《深信服：IT新龙头的三阶成长之路》
- 3、云计算龙头深度：《深信服：从超融合到私有云》
- 4、云计算行业深度：《飞云之上，纵观SaaS产业主脉络：产业-财务-估值》
- 5、云计算动态跟踪之一：《华为关闭私有云和Gauss DB意欲何为？》
- 6、云计算动态跟踪之二：《阿里云引领IaaS繁荣，SaaS龙头花落谁家？》
- 7、云计算动态跟踪之三：《超越Oracle，Salesforce宣告SaaS模式的胜利！》
- 8、云计算动态跟踪之三：《非零基式增长，Salesforce奠定全球SaaS标杆地位》

二、 金融科技类：

- 1、证券IT 2B龙头深度：《恒生电子：强者恒强，金融IT龙头步入创新纪元》
- 2、证券IT 2C龙头深度：《同花顺：进击-成长的流量BETA》

- 3、银行 IT 龙头深度：《宇信科技：拐点+弹性，数字货币新星闪耀》
- 4、银行 IT 行业深度：《分布式，新周期》
- 5、万亿蚂蚁与产业链深度研究之一：《蚂蚁集团：成长-边界-生态》
- 6、金融科技动态跟踪之一：《创业板改革细则落地，全面催化金融 IT 需求》
- 7、金融科技动态跟踪之二：《蚂蚁金服上市开启 Fintech 新时代》
- 8、金融科技动态跟踪之三：《开放三方平台，金融科技创新有望迎来第二春》

三、 数字货币类：

- 1、数字货币行业深度_总篇：《基于纸币替代的空间与框架》
- 2、数字货币行业深度_生态篇：《大变革，数字货币生态蓝图》
- 3、数字货币动态跟踪之一：《官方首次明确内测试点，数字货币稳步推进》
- 4、数字货币动态跟踪之二：《合作滴滴拉开 C 端场景大幕》
- 5、数字货币动态跟踪之三：《BTC 大涨带来短期扰动，DCEP 仍在稳步推进》
- 6、数字货币动态跟踪之四：《启动大规模测试，《深圳行动方案》加速场景探索》
- 7、数字货币动态跟踪之五：《建行数字货币钱包短暂上线，测试规模再扩大》
- 8、数字货币动态跟踪之六：《深圳先行，数字货币红包试点验证 G 端场景》

四、 其他类别：

- 1、办公软件龙头深度：《福昕软件：PDF 的中国名片，力争全球领先》
- 2、产业信息化龙头深度：《朗新科技：做宽 B 端做大 C 端，稀缺的产业互联网平台企业》
- 3、工业软件龙头深度：《能科股份：智能制造隐形冠军，行业 know-how 铸就长期壁垒》
- 4、物联网领先企业：《达实智能：2021E 18xPE 的物联网方案建设服务商，订单高景气》
- 5、网络安全龙头深度：《奇安信：狼性的网安新龙头》
- 6、信创行业深度：《总篇：信创，重塑中国 IT 产业基础的中坚力量》
- 7、智能驾驶系列深度报告之一：《智能驾驶，重构产业链生态》
- 8、工业软件深度报告：《总篇：工业软件，中国制造崛起的关键》

7. 风险提示

市场系统性风险、科技创新政策落地不及预期、中美博弈突发事件。

分析师与研究助理简介

刘泽晶（首席分析师）：2014-2015年新财富计算机行业团队第三、第五名，水晶球第三名，10年证券从业经验。

刘忠腾（分析师）：计算机+金融复合背景，3年IT产业+3年证券从业经验，深耕云计算和信创产业。

孔文彬（研究助理）：金融学硕士，2年证券研究经验，主要覆盖金融科技、区块链研究方向。

吴祖鹏（研究助理）：2019年新财富公用事业第三（核心成员），覆盖5G应用、智能驾驶、医疗IT等。

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的6个月内公司股价相对上证指数的涨跌幅为基准。	买入	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数达到或超过15%
	增持	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数在5%—15%之间
	中性	分析师预测在此期间股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数5%—15%之间
	卖出	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数达到或超过15%
行业评级标准		
以报告发布日后的6个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测在此期间行业指数相对强于上证指数达到或超过10%
	中性	分析师预测在此期间行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	回避	分析师预测在此期间行业指数相对弱于上证指数达到或超过10%

华西证券研究所：

地址：北京市西城区太平桥大街丰汇园11号丰汇时代大厦南座5层

网址：<http://www.hx168.com.cn/hxzq/hxindex.html>

华西证券免责声明

华西证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司签约客户使用。本公司不会因接收人收到或者经由其他渠道转发收到本报告而直接视其为本公司客户。

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为的已经公开的资料或者研究人员的实地调研资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载资料、意见以及推测仅于本报告发布当日的判断，且这种判断受到研究方法、研究依据等多方面的制约。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及预测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息始终保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者需自行关注相应更新或修改。

在任何情况下，本报告仅提供给签约客户参考使用，任何信息或所表述的意见绝不构成对任何人的投资建议。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为做出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。在任何情况下，本报告均未考虑到个别客户的特殊投资目标、财务状况或需求，不能作为客户进行客户买卖、认购证券或者其他金融工具的保证或邀请。在任何情况下，本公司、本公司员工或者其他关联方均不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告而导致的任何可能损失负有任何责任。投资者因使用本公司研究报告做出的任何投资决策均是独立行为，与本公司、本公司员工及其他关联方无关。

本公司建立起信息隔离墙制度、跨墙制度来规范管理跨部门、跨关联机构之间的信息流动。务请投资者注意，在法律许可的前提下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的前提下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为华西证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。