

强于大市

2021年1月计算机行业观点

轮动叠加躁动，将迎向上良机

2020年12月行业下跌1.3%，落后上证综指3.7个百分点，位列各行业低位（18/29）。走势延续跌势但跌幅明显收窄，并在月末有快速反弹迹象。我们认为1月是行情传统躁动期，同时由于计算机行业行情缺位近半年，估值消化较多，有望承接轮动行情。建议加配。

- **降幅缩小，伴有反弹迹象，少数龙头逆势上涨。**12月计算机行业前半月延续前期下跌趋势，主要由于年底机构调仓意愿和获利资金等因素影响。但月底连续三个交易日迎来反弹行情。全月包括中科达、金山办公、深信服、奇安信-U等龙头录得超20%涨幅。
- **春季躁动叠加行业轮动，新年展望向上。**目前驱动计算机行业重回向上行情阶段的因素主要有二：（1）细分领域景气度拐点；（2）估值消化较大导致板块轮动接棒。前者体现在智能汽车、工业软件、网络安全等细分赛道，包括下游行业景气度提升、政策驱动和业绩兑现等。后者主要体现在行业估值71X（月内低点在66X），较2020年内高点回撤约20%，且2020年计算机公司业绩有望实现持平或同增，那么对应新一期业绩基准PE-TTM将进一步下修。
- **分化仍将加剧，看好弹性类标的。**尽管有躁动预期，但我们认为机构主导的抱团运作模式仍将持续，使得基本面良好的大中体量个股更为占优，同时还兼具抗跌的安全性。在个股方面可以关注三类标的：（1）2020年下半年上市的优质企业，在20H2的下行行情中滞涨或错杀；（2）估值空间大的国产软件公司；（3）自下而上发掘的基本面拐点公司。
- **12月行情回顾：**月内计算机下跌1.3%，在申万分类中排名各行业第18位，较上证综指（2.4%）低出3.7个百分点。重点子板块均录得跌幅，其中云计算（-3.9%）、人工智能（-4.4%）、国产软硬件（-4.7%）跌幅略小，金融科技（-8.8%）、智慧城市（-8.5%）、智慧安防（-7.2%）跌幅领先。
- **投资建议：**推荐**金山办公**（国产办公软件龙头）、**中科达**（智能汽车软件龙头）、**能科股份**（国产工业软件）、**美亚柏科**（网络安全），关注**福昕软件**（国产软件）、**奇安信-U**（网络安全龙头）。
- **风险提示：**疫情反复超预期；个股业绩不及预期。

相关研究报告

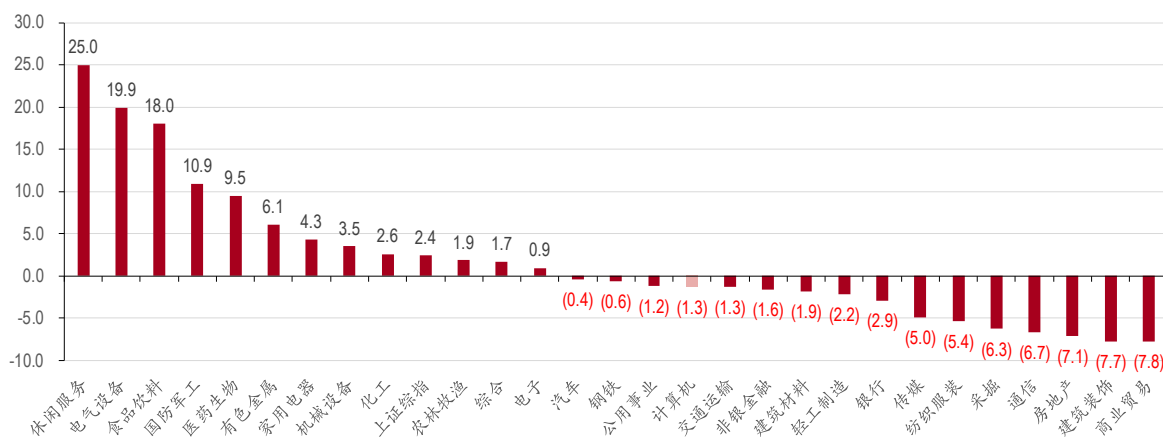
《经济工作会议事件点评》20201219
 《计算机行业2021年度策略》20201129
 《2020年10月计算机行业观点》20201008

中银国际证券股份有限公司
 具备证券投资咨询业务资格

计算机

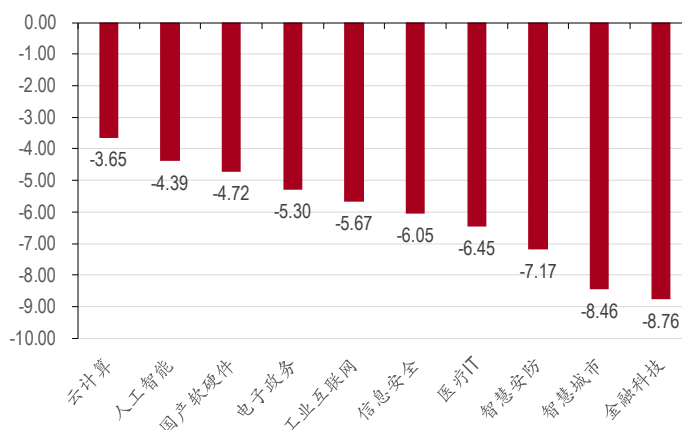
证券分析师：杨思睿
 (8610)66229321
 sirui.yang@bocichina.com
 证券投资咨询业务证书编号：S1300518090001

图表 1. 月度申万行业涨跌幅回顾 (%)



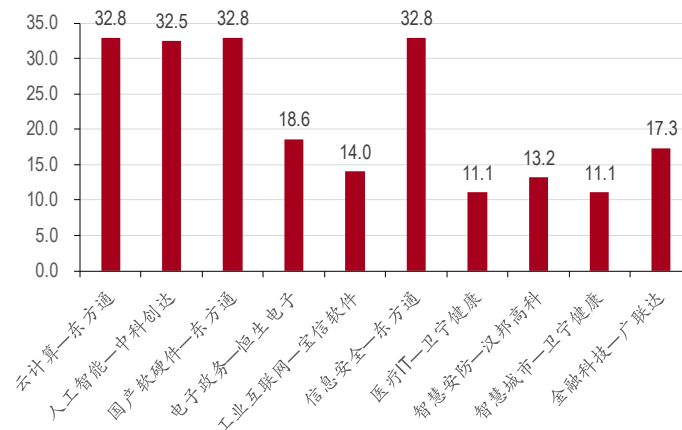
资料来源：万得，中银证券

图表 2. 月度子板块涨跌幅回顾 (%)



资料来源：万得，中银证券

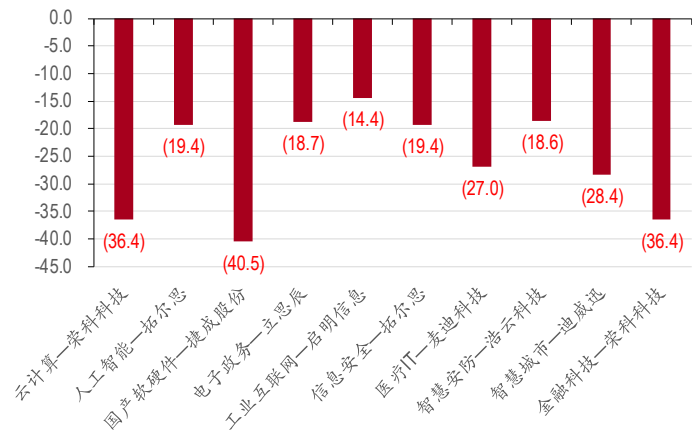
图表 3. 月度子板块领涨个股回顾 (%)



资料来源：万得，中银证券

注：成分股按万得对应概念口径选取，剔除部分非计算机行业标的（下同）

图表 4. 月度子板块领跌个股回顾 (%)



资料来源：万得，中银证券

风险提示

1、疫情反复超预期

国内疫情自入冬以来呈现多点单发趋势，随着春运等季节性时期到来，疫情管控难度将有所加大。如果 2021 年疫情恶化超预期，可能影响行业下游需求和项目实施进展。

2、个股业绩不及预期

2020 年全年经营活动结束，各个公司经营数据陆续明确，个股业绩波动直接影响行情表现。

附录图表 5. 报告中提及上市公司估值表

公司代码	公司简称	评级	股价 (元)	市值 (亿元)	每股收益(元/股)		市盈率(x)	
					2020E	2021E	2020E	2021E
300496.SZ	中科创达	增持	117.00	495	0.97	1.40	121	84
688111.SH	金山办公	增持	411.00	1,895	1.66	2.52	248	163
300188.SZ	美亚柏科	买入	21.54	174	0.53	0.69	41	31
603859.SH	能科股份	买入	35.35	49	0.85	1.31	42	27
688561.SH	奇安信-U	未有评级	126.10	857	(0.33)	0.16	-382	788
688095.SH	福昕软件	未有评级	242.00	116	2.79	4.14	87	58

资料来源：万得，中银证券

注：股价截止日 12 月 31 日，未有评级个股数据来自万得一致性预期

披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，将通过公司网站披露本公司授权公众媒体及其他机构刊载或者转发证券研究报告有关情况。如有投资者于未经授权的公众媒体看到或从其他机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

公司投资评级：

- 买入：预计该公司股价在未来 6 个月内超越基准指数 20%以上；
- 增持：预计该公司股价在未来 6 个月内超越基准指数 10%-20%；
- 中性：预计该公司股价在未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在-10%-10%之间；
- 减持：预计该公司股价在未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10%以上；
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

行业投资评级：

- 强于大市：预计该行业指数在未来 6 个月内表现强于基准指数；
- 中性：预计该行业指数在未来 6 个月内表现基本与基准指数持平；
- 弱于大市：预计该行业指数在未来 6 个月内表现弱于基准指数。
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深 300 指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券股份有限公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券股份有限公司的机构客户；2) 中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券股份有限公司不以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券股份有限公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券股份有限公司不承担由此产生的任何责任及损失等。

本报告内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人士，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自刊载或转发的，中银国际证券股份有限公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券股份有限公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券股份有限公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券股份有限公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券股份有限公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

中银国际证券股份有限公司

中国上海浦东
银城中路 200 号
中银大厦 39 楼
邮编 200121
电话: (8621) 6860 4866
传真: (8621) 5888 3554

相关关联机构:

中银国际研究有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
致电香港免费电话:
中国网通 10 省市客户请拨打: 10800 8521065
中国电信 21 省市客户请拨打: 10800 1521065
新加坡客户请拨打: 800 852 3392
传真: (852) 2147 9513

中银国际证券有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
传真: (852) 2147 9513

中银国际控股有限公司北京代表处

中国北京市西城区
西单北大街 110 号 8 层
邮编: 100032
电话: (8610) 8326 2000
传真: (8610) 8326 2291

中银国际(英国)有限公司

2/F, 1 Lothbury
London EC2R 7DB
United Kingdom
电话: (4420) 3651 8888
传真: (4420) 3651 8877

中银国际(美国)有限公司

美国纽约市美国大道 1045 号
7 Bryant Park 15 楼
NY 10018
电话: (1) 212 259 0888
传真: (1) 212 259 0889

中银国际(新加坡)有限公司

注册编号 199303046Z
新加坡百得利路四号
中国银行大厦四楼(049908)
电话: (65) 6692 6829 / 6534 5587
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371