

计算机：信创产业落地延续，2021值得期待

2021年02月05日

看好/维持

计算机

行业报告

——信创板块综述系列之一：2020年业绩预告分析

分析师	王健辉 电话：010-66554035 邮箱：wangjh_yjs@dxzq.net.cn	执业证书编号：S1480519050004
分析师	孙业亮 电话：010-66554022 邮箱：sunyl-yjs@dxzq.net.cn	执业证书编号：S1480521010002

投资摘要：

2020年风潮延续，表现亮眼。2020年信创板块在政策和需求方面共振，业绩表现突出亮眼。**中观行业角度看**，2020年全国软件行业营收YOY+13.3%，利润YOY+7.8%，而信创板块披露业绩预告公司净利润增速多数远超整体行业均值，验证前期观点：信创板块进入红利收获期，技术和产品服务应用继续深化，行业景气度远未达到顶峰。**微观经营角度看**，龙头公司归母净利表现亮眼，行业全面开花：金山办公（办公软件；YOY+115%）、中孚信息（安全保密检查；YOY+92%）、东方通（中间件；YOY+80%）、奇安信（创新安全；YOY+32%）、科蓝软件（数据库；YOY+22%）。并且厂商公司纷纷加码研发，苦练内功，新品迭出，前瞻布局叠加深化推广开始收获。

2021年继往开来，值得期待。（1）**扶持政策端**：信创板块政策导向性明显，叠加2021年为十四五开局第一年，预计政策支持力度会强化，芯片、基础软件等领域的税收减免实施细则和人才培养规划将随之出台。特别是在资本市场，科创板支持力度不断强化，国产CPU厂商如龙芯中科、海光信息有望在2021H2上市，有助于厂商突破资金发展瓶颈，增厚业界国际竞争实力；（2）**产品创新端**：软件迭代速度较快，利于稳固政府客户后开拓行业客户，如数据库厂商科蓝软件已经深入银行金融客户腹地；（3）**市场开拓端**：厂商从股东背景、战略合作方面入手，可引入央企等战投方，依此为背书可全面开拓市场，如中间件龙头东方通拟引入中移资本可更好的开拓运营商等大企业客户。2021年开局良好，信创板块值得期待。

投资策略：信创产业经历了“政策驱动—市场萌芽—红利收获期”三大阶段，正迈向以优良产品服务为导向的市场竞争化阶段，而产业龙头经过前期准备深练内功，叠加当前市场风格依然偏好基本面向好的龙头公司，所以我们重点推荐市场需求空间广阔的细分行业龙头及弹性增速预期较好的二线成长龙头，如应用软件领域的**金山办公、用友网络**，行业信创领域的**中国软件、会畅通讯、超图软件**，整机和芯片领域的**中国长城、中科曙光**，信息安全领域的**奇安信**，数据库领域的**太极股份、科蓝软件**。

风险提示：行业政策出现重大变化，芯片等研发制造受海外影响，部分行业需求波动较大。

行业重点公司盈利预测与评级

简称	EPS(元)				PE				PB	评级
	2019A	2020E	2021E	2022E	2019A	2020E	2021E	2022E		
金山办公	0.87	1.73	2.67	3.7	478	240	155	112	13.16	强烈推荐
用友网络	0.36	0.36	0.49	0.64	119	120	88	67	2.19	强烈推荐
中国长城	0.38	0.37	0.41	0.47	45	47	42	37	23.48	推荐
中科曙光	0.41	0.78	0.96	1.18	72	38	31	25	2.83	推荐
奇安信-U	-0.73	-0.31	0.19	0.77	-158	-371	605	149	4.02	推荐
太极股份	0.81	1.09	1.49	2.05	29	22	16	12	7.39	推荐
科蓝软件	0.16	0.22	0.33	0.51	117	84	56	36	5.27	推荐
中国软件	0.13	0.45	0.61	-	500	139	103	-	2.41	推荐
超图软件	0.48	0.62	0.82	-	33	26	20	-	4.60	强烈推荐
会畅通讯	0.52	0.52	0.78	1.05	75	50	37	-	4.70	强烈推荐

资料来源：公司财报、东兴证券研究所

目 录

1. 2020 年风潮延续，表现亮眼	3
2. 2021 年继往开来，值得期待	5
2.1 政策扶持力度将强化	5
2.2 产品服务创新在提速	5
2.3 多策略拓展行业市场	6
3. 投资建议	7
4. 风险提示	7
相关报告汇总	8

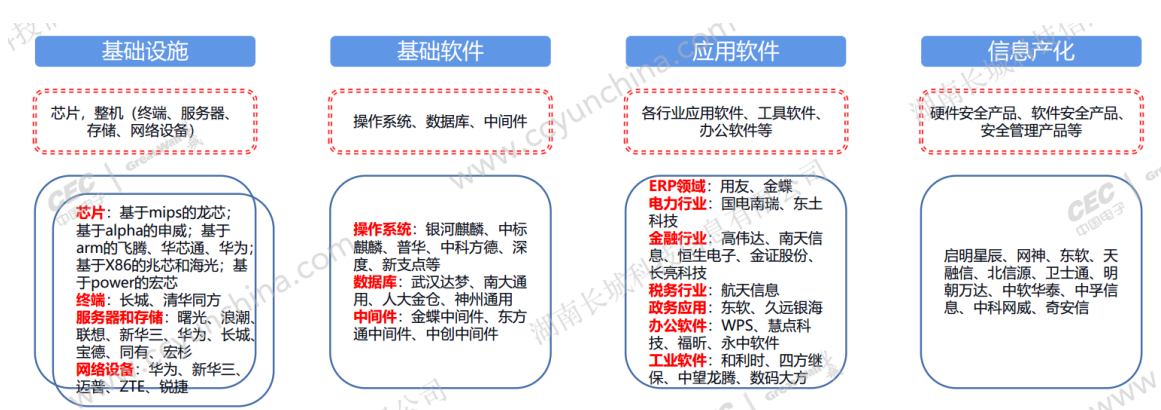
插图目录

图 1：信创产业全景图	3
图 2：2020 年软件行业收入增速	3
图 3：金山办公在“CHAO”大会上推出新产品组件	4
图 4：金山办公大力推进协作产品	4
图 5：国产 CPU 格局分析	5
图 6：统信软件操作系统品类更加丰富	6

1. 2020 年风潮延续，表现亮眼

信创产业在国内 ICT 产业当中占据重要一席之地，因此观察业内上市公司动态变化，可以窥见全行业面貌。基于我们重点跟踪的 23 家典型代表公司，经过梳理产业动态及部分公司 2020 年业绩预告变化，重申我们在前期系列产业报告（操作系统、数据库专题等报告）中的观点：**信创板块进入红利收获期，技术和产品服务应用继续深化，行业景气度远未达到顶峰。**

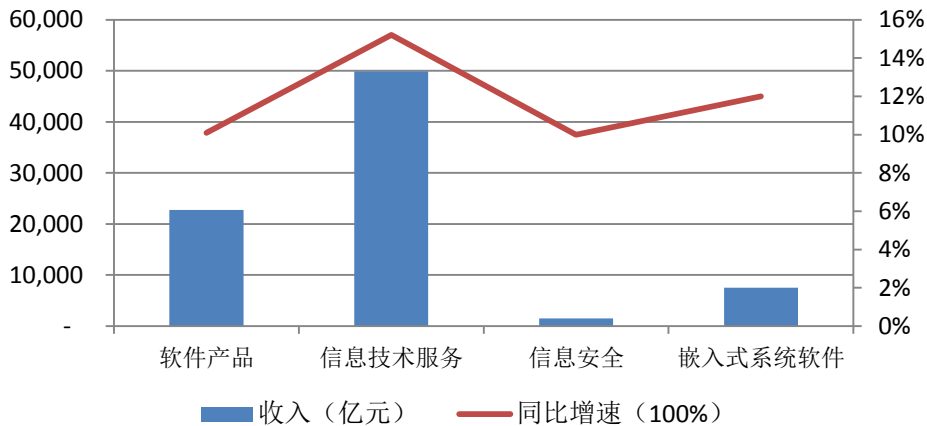
图1：信创产业全景图



资料来源：中国电子PK生态服务白皮书，东兴证券研究所

中观角度：2020 年全国软件行业收入增速为 13.3%。2020 年全国软件和信息技术服务业规模以上企业超 4 万家，累计完成软件业务收入 81616 亿元，同增 13.3%。实现利润总额 10676 亿，同增 7.8%。

图2：2020 年软件行业收入增速



资料来源：工信部，国家统计局，东兴证券研究所

微观角度：信创板块公司归母净利增速高于 IT 整体行业。信创产业内已经有 13 家公司发布 2020 年度业绩预告，其中以金山办公、中孚信息、奇安信等为代表的龙头公司表现亮眼：金山办公（办公软件；+115%）、中孚信息（安全保密检查；+92%）、奇安信（创新安全；+32%）、科蓝软件（数据库；+22%）。归纳分析增长变化因素，最重要的是各个公司响应信创产业政策，加大研发投入，推出适应政策趋势的新产品以满足政策驱动的增量需求。从增长数字看出，信创板块公司净利润增速多数是高于行业平均增速的。值得说明的是个别公司业绩表现较差主要受非信创业务拖累，如创意信息的运营商及电力信息化业务而导致商誉减值；部分公司如诚迈科技表现业绩较差主要是因为非经常损益变动，但参股的操作系统龙头公司统信软件在 2020 年实现约 4 亿营收，并实现略微盈利。

苦练内功方有成效。2020 年信创产业政策对行业景气度产生显著积极影响，但疫情导致 G 端客户采购和项目实施有消极影响，可能对营收端增长产生负面影响。部分公司借机专注于产品研发，苦练内功，根据行业和客户在疫情期间的特定需求，创新研发新产品。

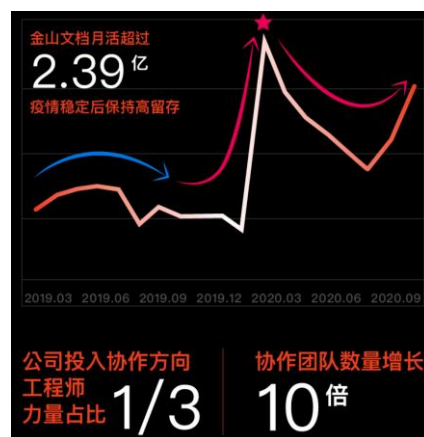
金山办公推出新品。金山办公在 2020 年 12 月的“CHAO”大会上，发布 8 款产品组件服务，并在办公软件协作上投入 30% 以上的工程师力量，成功打造协作版本金山文档，并着力推进云化战略，WPS 的云规模在过去两年增长 10 倍，存储容量增长 10.6 倍，云端文件数量增长 8.8 倍。

图3：金山办公在“CHAO”大会上推出新产品组件



资料来源：公司官微，东兴证券研究所

图4：金山办公大力推进协作产品



资料来源：公司官微，东兴证券研究所

2. 2021 年继往开来，值得期待

2.1 政策扶持力度将强化

2020 年开局良好，芯片厂商借力资本市场。从 2020 年政策沉淀叠加力度加强趋势来看，芯片和基础软件将继续享受行业政策利好，特别是资本市场对芯片的扶持力度将进一步增强，近期相关厂商动作频频。

2020 年 12 月 28 号，中科院旗下的龙芯中科宣布接受在科创板 IPO 的辅导信息。龙芯中科致力于龙芯系列 CPU 设计、生产、销售和服务。主要产品包括面向行业应用的“龙芯 1 号”小 CPU、面向工控和终端类应用的“龙芯 2 号”中 CPU、以及面向桌面与服务器类应用的“龙芯 3 号”大 CPU。

2021 年 1 月 4 号，曙光信息旗下的海光信息宣布接受在科创板 IPO 的辅导信息。海光信息是一家高性能处理器生产商，业务涵盖芯片领域的设计、制造和生产等环节，自主设计了“禅定”x86 中央处理器（CPU），将以 AMD 的 Zen 微体系结构为基础。

图5：国产 CPU 格局分析

指令集	指令集类别	厂商	授权情况	微结构	优势	劣势
X86	CISC	兆芯（VIA/威盛）	合资，授权2018年4月到期	—	兼容X86生态	性能低！自主性差！
X86	CISC	海光（AMD）	AMD授权和生产、海光设计和销售	授权购买 后续授权已停止	兼容X86生态	自主性差！
ARM	RISC	飞腾	指令集架构授权 AMR中国	自主设计	兼容ARM生态，性能好！自主性强！	—
ARM	RISC	海思	指令集架构授权+核授权，AMR中国	授权购买+自主设计	兼容ARM生态，性能好！	自主性一般！
ARM	RISC	展锐等	核授权，ARM中国	授权购买	兼容ARM生态，性能好！	自主性差！
ARM	RISC	华芯通	合资	授权购买 公司已解体	兼容ARM生态，性能好！	自主性一般！
Power	RISC	宏芯	合资	授权购买	兼容power生态，性能好！	自主性一般！
MIPS	RISC	龙芯	买断授权	自主设计	自主性强！	性能低！生态差！
Alpha	RISC	申威	专利已过保护期	自主设计	自主性强！	性能低！生态差！
RISC-V	RISC	开源联盟	开源	自主设计	自主性一般	通用性差、生态一般！

资料来源：中国电子PK生态服务白皮书，东兴证券研究所

假设 2020 年国产芯片厂商批量 IPO 融资，这将很好的解决产业发展中的资金瓶颈，未来可以用股权激励等资本市场手段绑定管理层和核心技术人员，可更好的潜心于产业研发。

2.2 产品服务创新在提速

软件企业继续加码研发。梳理前述披露 2020 年业绩预告可以发现，多数公司表示将继续加码研发，不断推出新产品。以科蓝软件为例，公司通过技术吸收及转移推动国产数据库在中国市场收入增长超 50%，在前两年市场铺垫的基础上赢得业内口碑，公司与省级农信龙头广东省农信联社和省级城商行江西银行建立联合创

新实验室后，又与民营银行龙头苏宁银行建立银行业第三个国产数据库实验室，可以有效深度锁定银行客户需求进入快速收获期

统信软件 2020 年实现营收 4 亿，将实现盈利。国内操作系统领先厂商统信软件，近几年前瞻布局操作系统，相继完善发布了桌面版和服务器版本，产品布局完善。从 2020 年 4 亿元营收反推，国内操作系统市场空间数百亿，年度渗透率仍然较低，证明空间市场依然广阔。

图6：统信软件操作系统品类更加丰富



资料来源：公司官网，东兴证券研究所

2.3 多策略拓展行业市场

厂商不再固守原有基本盘市场，采取多策略手段，如定增引资改变股东背景或者建立新市场销售队伍，以挺进国外同行优势市场腹地。

东方通拟定增引入中移资本等国家队。根据计世资讯预测，2023 年国内中间件市场规模将超过 130 亿元，2019-2023 的年复合增速约为 15.8%，市场空间较大且增速显著。信创板块中的中间件市场主要客户是 G 端客户，所以客户比较注重厂商股东背景。

2021 年 1 月 28 日，东方通公告称拟通过向特定对象发行股票的方式，引入中移资本作为公司的战略投资者。中移资本是中国移动通信集团有限公司（以下简称“中国移动”）下属的产业投资机构，是中国移动的全资子公司，负责围绕中国移动发展战略、依托中国移动丰厚产业资源开展股权战略投资，助力中国移动业务发展，持续增强中国移动在产业链上下游的影响力。

宝兰德大力投入研发，多行业市场拓展。宝兰德在 2020 年着力加码政府中间件市场开拓，预计销售费用同增约 63.89%至 70.27%，管理费用同增约 30.29%至 32.68%，研发费用同增约 26.28%至 32.76%。在费用大幅增长基础上，有望带动人均效能释放，未来三年内投入产出有望提升，在中间件市场扩容基础上，2021 年营收良好增长值得期待。

3. 投资建议

信创产业经历了“政策驱动—市场萌芽—红利收获期”三大阶段，正迈向以优良产品服务为导向的市场竞争化阶段，而产业龙头经过前期准备深练内功，叠加当前市场风格依然偏好基本面向好的龙头公司，所以我们重点推荐市场需求空间广阔的细分行业龙头及弹性增速预期较好的二线成长龙头，如应用软件领域的**金山办公、用友网络**，行业信创领域的**中国软件、会畅通讯、超图软件**，整机和芯片领域的**中国长城、中科曙光**，信息安全领域的**奇安信**，数据库领域的**太极股份、科蓝软件**。

4. 风险提示

行业政策出现重大变化，芯片等研发制造受海外影响，部分行业需求波动较大。

相关报告汇总

报告类型	标题	日期
行业深度报告	计算机 2021 年策略展望：估值驱动转向业绩驱动，计算机板块把握顺周期行情	2021-01-12
行业深度报告	2021 年策略展望：估值驱动转向业绩驱动，计算机板块把握顺周期行情	2020-12-22
行业普通报告	【东兴证券】新三板精选层周报：上周精选层涨跌互现，前三季度 32 家公司全部实现盈利	2020-11-09
行业深度报告	【东兴计算机】中药信息化产业报告：全面解构中药信息化产业链，核心公司全面布局重点突破打造竞争力	2020-11-04
行业普通报告	【东兴证券】新三板精选层周报：精选层第二批打新陆续进行，入层渠道畅通利于满足新三板存量公司融资需求	2020-11-01
行业深度报告	计算机行业：中美信息安全产业对比专题研究	2020-10-28
行业深度报告	【东兴计算机】中美对标医疗信息化研究报告之一——产业逻辑研究框架	2020-10-27
行业普通报告	【东兴证券】新三板精选层周报：上周精选层第二批发行开启，本周万通液压启动申购	2020-10-25
行业普通报告	【东兴证券】新三板精选层周报：上周精选层普遍上涨，转板政策预期不断落地	2020-10-18
行业普通报告	【东兴证券】新三板精选层周报：上周精选层股价大面积上涨，上会公司谋划多举措稳定股价	2020-09-20
公司普通报告	东方通（300379）：前瞻布局收获行业红利，中移资本助推远行	2021-02-01
公司深度报告	东方通（300379）：深耕基础软件中间件，信创收获期红利将至	2020-12-15
公司普通报告	淳中科技（603516）：业绩符合预期，充分受益高清视频产业加速发展	2020-03-31
公司普通报告	宝兰德（688058）：市场拓展与产品研发双重发力，未来增长可期	2021-02-01
公司普通报告	宝兰德（688058）：公司业绩驱稳，股权激励夯实公司长期优势	2020-12-30
公司普通报告	金山办公（688111）：单季度收入持续创新高，付费转化率正快速提升	2020-10-28
公司深度报告	金山办公（688111）：中期 2000 亿市值，中长期 3000 亿市值成长逻辑	2020-09-21
公司普通报告	广联达（002410）：云化转型顺利，施工业务有望高速增长	2020-03-01
公司深度报告	启明星辰（002439）：网安龙头前瞻布局安全运营，把握安全服务化趋势	2020-08-05
公司普通报告	三泰控股（002312）：转型磷化工，龙蟒大地 Q4 业绩贡献超预期	2020-03-03
公司普通报告	常山北明（000158）：IT 重构新时代，搭载鲲鹏重启转型路	2020-04-16
公司普通报告	常山北明（000158）：IT 重构元年，华为鲲鹏生态带来技术与业绩红利	2020-04-06
公司普通报告	神州信息（000555）：业务结构优化符合公司战略预期，金融信创机遇有望再创佳绩	2020-04-03
公司普通报告	恒生电子（600570）：经营业绩稳步增长，中台建设强力推进	2020-04-27
公司深度报告	恒生电子（600570）：立足金融科技核心竞争力，创新业务渐现拐点	2020-03-23

资料来源：东兴证券研究所

分析师简介

王健辉

计算机互联网行业首席分析师，博士，2020 年度获新浪第二届“金麒麟分析师”奖，2020 年度获万得“金牌分析师”奖，六年证券从业经验，组织团队专注研究：云计算、信创网安、医疗信息化、工业软件、AI 大数据、车联网、5G 应用、金融科技及数字货币等领域，奉行产业研究创造价值理念。

孙业亮

计算机行业高级分析师。近 2 年 IT 实业经验和近 4 年证券从业经验，2021 年加入东兴证券研究所。熟悉云计算、信息安全及金融科技等领域研究。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我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头寸并进行交易，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。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

公司投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

东兴证券研究所

北京

西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 16 层

邮编：100033

电话：010-66554070

传真：010-66554008

上海

虹口区杨树浦路 248 号瑞丰国际大厦 5 层

邮编：200082

电话：021-25102800

传真：021-25102881

深圳

福田区益田路 6009 号新世界中心 46F

邮编：518038

电话：0755-83239601

传真：0755-23824526