

阿里云首次盈利，国内云产业迎来盈利拐点

计算机行业周观点

本周观点：

计算机板块周涨幅为-4.97%，远远跑输大盘，仅好于有色和军工板块位列倒数第三，当前市场风险偏好较低，仍在延续拥抱核心资产（白马龙头）的风格，小市值/不确定性的标的均明显回调，甚至已经接近2018年底的历史性低位。

景气度是未来计算机板块未来2-3年最关键的指标。过去几年板块由于流动性充裕和市场风险偏好提升带来的估值溢价驱动模式将难以为继，取而代之的是行业高景气度带来的企业快速增长，以及业绩兑现对产业高景气的印证。我们认为，2021年计算机板块信息化需求方向和弹性不变，行业景气度仍旧非常高。随着市场不确定性的消除和风险偏好的提升，优秀的计算机龙头公司有望率先实现V型反弹。

► 阿里云首次盈利，下游SaaS市场有望迎来大繁荣

阿里云三季度营收161亿，同比增长50%，首次实现盈利。2021年2月2日，阿里巴巴集团发布2021财年第三季度业绩，阿里云营收达161亿元，调整后EBITA盈利2400万元。这是2009年成立以来，阿里云首次实现盈亏平衡。财报显示，阿里云三季度营收达到161亿元，同比增长强劲，达到50%。受规模效益推动，阿里云不断贴近盈利点，最终在本季度迈入盈利周期。

上游云基础设施（IaaS）的成熟预示着下游应用市场（SaaS）迎来繁荣的拐点。2015年亚马逊AWS首次扭亏，下游各垂直应用企业如Shopify、Paycom、Twilio迎来高速发展黄金期，SaaS市场大繁荣。自2009年阿里云上线以来，历经12年实现首次盈利，与AWS发展路径和投入时长大体一致。我们认为，阿里云首次盈利，意味着国内云计算产业迎来盈利的拐点，下游SaaS市场有望复制美国2015年大繁荣场景，各细分领域百花齐放，取得长足的成长。

► 深交所主板与中小板合并，金融IT再迎催化

深交所主板和中小板合并，资本市场迎历史性变革。2月5日，证监会市场部副主任皮六一于表示，批准深交所主板和中小板合并。该消息意味着中国的资本市场再次迎来了历史性变革。中小板从2004设立之初就带有明显的过渡性，其设立的初衷是为之后设立创业板积累经验。

我们认为，深交所主板和中小板的合并至少存在以下3个方面的重要影响：1) 深交所主板和中小板的合并会使得我国多层次资本市场各个板块的定位更加清晰。2) 合并中小板和深交所主板将会为下一步推进全面注册制改革减轻阻力。3) 合并深交所主板和中小板将会推动我国资本市场走向更加市场化、法治化的道路。

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：刘志腾

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：

投资建议：复盘亚马逊 AWS 发展历程，我们认为，阿里云首次盈利，预示着国内云计算产业迎来盈利的拐点，下游 SaaS 市场有望复制美国 2015 年大繁荣场景，云计算板块景气度非常高！建议积极加仓高景气 SaaS、智能驾驶、AI 等赛道龙头。

1、云计算 SaaS 主线：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：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、人工智能主线：重点推荐智能语音龙头**科大讯飞**，同时即将上市的**云知声**等公司也是受益标的。

5、网络安全主线：重点推荐新兴安全双龙头**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**等。

6、工业软件主线：重点推荐智能制造龙头**能科股份**，其他受益标的包括广联达、中控技术、中望软件（即将上市）等。

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

| 重点公司 | | | | | | | | | | | |
|-----------|-------|---------|------|---------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 股票代码 | 股票名称 | 收盘价 (元) | 投资评级 | EPS (元) | | | | P/E | | | |
| | | | | 2019A | 2020E | 2021E | 2022E | 2019A | 2020E | 2021E | 2022E |
| 600588.SH | 用友网络 | 39.61 | 买入 | 0.36 | 0.36 | 0.49 | 0.77 | 110 | 110 | 81 | 51 |
| 688111.SH | 金山办公 | 420.96 | 买入 | 0.87 | 1.7 | 2.68 | 3.86 | 484 | 248 | 157 | 109 |
| 300454.SZ | 深信服 | 285.43 | 买入 | 1.86 | 2.31 | 3.12 | 3.97 | 153 | 124 | 91 | 72 |
| 600570.SH | 恒生电子 | 99.25 | 买入 | 1.36 | 1.38 | 1.89 | 2.64 | 73 | 72 | 53 | 38 |
| 688561.SH | 奇安信-U | 102.41 | 买入 | 1.00 | 0.68 | 0.84 | 1.17 | 102 | 151 | 122 | 88 |
| 300033.SZ | 同花顺 | 144.26 | 买入 | 1.67 | 3.12 | 4.83 | 7.21 | 86 | 46 | 30 | 20 |
| 300674.SZ | 宇信科技 | 31.05 | 买入 | 0.69 | 0.93 | 1.28 | 1.68 | 45 | 33 | 24 | 18 |
| 300348.SZ | 长亮科技 | 16.18 | 买入 | 0.19 | 0.31 | 0.4 | 0.51 | 85 | 52 | 40 | 32 |
| 300496.SZ | 中科创达 | 135.50 | 买入 | 0.56 | 0.88 | 1.22 | 1.64 | 242 | 154 | 111 | 83 |
| 002920.SZ | 德赛西威 | 109.20 | 买入 | 0.53 | 0.77 | 1.03 | 1.38 | 206 | 142 | 106 | 79 |
| 002405.SZ | 四维图新 | 14.99 | 买入 | 0.17 | 0.18 | 0.33 | 0.37 | 88 | 83 | 45 | 41 |
| 688777.SH | 中控技术 | 80.59 | 买入 | 0.74 | 0.85 | 1.01 | 1.21 | 109 | 95 | 80 | 67 |
| 603859.SH | 能科股份 | 30.73 | 买入 | 0.65 | 0.9 | 1.33 | 1.78 | 47 | 34 | 23 | 17 |
| 002230.SZ | 科大讯飞 | 43.68 | 买入 | 0.65 | 0.9 | 1.33 | 1.78 | 67 | 49 | 33 | 25 |
| 300682.SZ | 朗新科技 | 12.61 | 买入 | 0.65 | 0.9 | 1.33 | 1.78 | 19 | 14 | 9 | 7 |

资料来源：wind、华西证券研究所

注：金山办公（中小盘组联合覆盖）

正文目录

| | |
|-------------------------------------|----|
| 1. 本周观点：阿里云首次盈利，国内云产业迎来盈利拐点..... | 4 |
| 2. 本周热点内容..... | 5 |
| 2.1. 阿里云首次盈利，下游 SaaS 市场有望迎来大繁荣..... | 5 |
| 2.2. 深交所主板与中小板合并，金融 IT 再迎催化..... | 7 |
| 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..... | 10 |
| 3.3. 核心推荐标的行情跟踪..... | 11 |
| 3.4. 整体估值情况..... | 12 |
| 4. 本周重要公告汇总..... | 12 |
| 5. 本周重要新闻汇总..... | 14 |
| 6. 历史报告回顾..... | 17 |
| 7. 风险提示..... | 18 |

图表目录

| | |
|------------------------------------|----|
| 图表 1 阿里云每个季度营业收入及增长情况..... | 5 |
| 图表 2 阿里云的“云钉一体”战略..... | 6 |
| 图表 3 阿里云 2.0 飞天云平台..... | 6 |
| 图表 4 2020 年 H1 中国金融云（公有云）市场份额..... | 7 |
| 图表 5 2020 年 H1 中国金融云（私有云）市场份额..... | 7 |
| 图表 6 深交所主板与中小板合并前后的资本市场体系..... | 8 |
| 图表 7 美国纳斯达克不同板块的层级体系..... | 8 |
| 图表 8 申万一级行业指数涨跌幅（%）（本周）..... | 9 |
| 图表 9 申万一级行业指数涨跌幅（%）（年初至今）..... | 10 |
| 图表 10 计算机行业周平均日成交额（亿元）..... | 10 |
| 图表 11 申万计算机行业周涨幅前五（%）（本周）..... | 11 |
| 图表 12 申万计算机行业周跌幅前五（%）（本周）..... | 11 |
| 图表 13 申万计算机行业日均成交额前五（%）..... | 11 |
| 图表 14 申万计算机行业日均换手率涨幅前五（%）..... | 11 |
| 图表 15 本周核心推荐标的行情..... | 12 |
| 图表 16 申万计算机行业估值情况（2010 年至今）..... | 12 |

1. 本周观点：阿里云首次盈利，国内云产业迎来盈利拐点

计算机板块周涨幅为-4.97%，远远跑输大盘，仅好于有色和军工板块位列倒数第三，当前市场风险偏好较低，仍在延续拥抱核心资产（白马龙头）的风格，小市值/不确定性的标的均明显回调，甚至已经接近 2018 年底的历史性低位。

景气度是未来计算机板块未来 2-3 年最关键的指标。过去几年板块由于流动性充裕和市场风险偏好提升带来的估值溢价驱动模式将难以为继，取而代之的是行业高景气度带来的企业快速增长，以及业绩兑现对产业高景气的印证。我们认为，2021 年计算机板块信息化需求方向和弹性不变，行业景气度仍旧非常高。随着市场不确定性的消除和风险偏好的提升，优秀的计算机龙头公司有望率先实现 V 型反弹。

1) 阿里云 Q3 收入增速 50%，首次实现盈利。

阿里云三季度营收 161 亿，同比增长 50%，首次实现盈利。2021 年 2 月 2 日，阿里巴巴集团发布 2021 财年第三季度业绩，阿里云营收达 161 亿元，调整后 EBITA 盈利 2400 万元。这是 2009 年成立以来，阿里云首次实现盈亏平衡。

上游云基础设施（IaaS）的成熟预示着下游应用市场（SaaS）迎来繁荣的拐点。2015 年亚马逊 AWS 首次扭亏，下游各垂直应用企业如 Shopify、Paycom、Twilio 迎来高速发展黄金期，SaaS 市场大繁荣。自 2009 年阿里云上线以来，历经 12 年实现首次盈利，与 AWS 发展路径和投入时长大体一致。

2) 深交所主板与中小板合并，金融 IT 再迎催化。

深交所主板和中小板合并，资本市场迎历史性变革。2 月 5 日，证监会市场部副主任皮六一表示，批准深交所主板和中小板合并。该消息意味着中国的资本市场再次迎来了历史性变革。中小板从 2004 设立之初就带有明显的过渡性，其设立的初衷是为之后设立创业板积累经验。

深交所主板和中小板的合并至少存在以下 3 个方面的重要影响：1) 深交所主板和中小板的合并会使得我国多层次资本市场各个板块的定位更加清晰。2) 合并中小板和深交所主板将会为下一步推进全面注册制改革减轻阻力。3) 合并深交所主板和中小板将会推动我国资本市场走向更加市场化、法治化的道路。

投资建议：复盘亚马逊 AWS 发展历程，我们认为，阿里云首次盈利，预示着国内云计算产业迎来盈利的拐点，下游 SaaS 市场有望复制美国 2015 年大繁荣场景，云计算板块景气度非常高！建议积极加仓高景气 SaaS、智能驾驶、AI 等赛道龙头。

1、云计算 SaaS 主线：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，此外企业级 SaaS 金蝶国际、建筑 SaaS 广联达/明源云、电商 SaaS 中国有赞、微盟集团均明显受益。

2、金融科技主线：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、人工智能主线：重点推荐智能语音龙头科大讯飞，同时即将上市的云知声等公司也是受益标的。

5、网络安全主线：重点推荐新兴安全双龙头奇安信+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、美亚柏科等。

6、工业软件主线：重点推荐智能制造龙头能科股份，其他受益标的包括广联达、中控技术、中望软件（即将上市）等。

2. 本周热点内容

2.1. 阿里云首次盈利，下游 SaaS 市场有望迎来大繁荣

阿里云三季度营收 161 亿，同比增长 50%，首次实现盈利。2021 年 2 月 2 日，阿里巴巴集团发布 2021 财年第三季度业绩，阿里云营收达 161 亿元，调整后 EBITA 盈利 2400 万元。这是 2009 年成立以来，阿里云首次实现盈亏平衡。财报显示，阿里云三季度营收达到 161 亿元，同比增长强劲，达到 50%。过去一年，阿里云持续高速增长，季度营收从 2020 财年第三季度迈入 100 亿大关后，迅速拉升至本季度的 161 亿元。受规模效益推动，阿里云不断贴近盈利点，最终在本季度迈入盈利周期。

阿里云将持续投入技术研发，以帮助客户进行数字化转型和业务增长。去年投资者日上，阿里巴巴集团 CFO 武卫表示，近几年，阿里每年在技术和研发上的投入都超过 1000 亿元。据普华永道数据，在全球 1000 家上市企业的研发支出排行榜上，阿里续 3 年蝉联中国第一。

云计算领域马太效应趋缓，AWS 仍占据 32% 市场份额，一家独大。近日，亚马逊、微软、谷歌、等全球知名科技公司都相继发布了截至 2020 年 12 月 31 日的季度财报。其中，云计算业务作为各家厂商的重头戏，备受业界关注。从季度营收看：

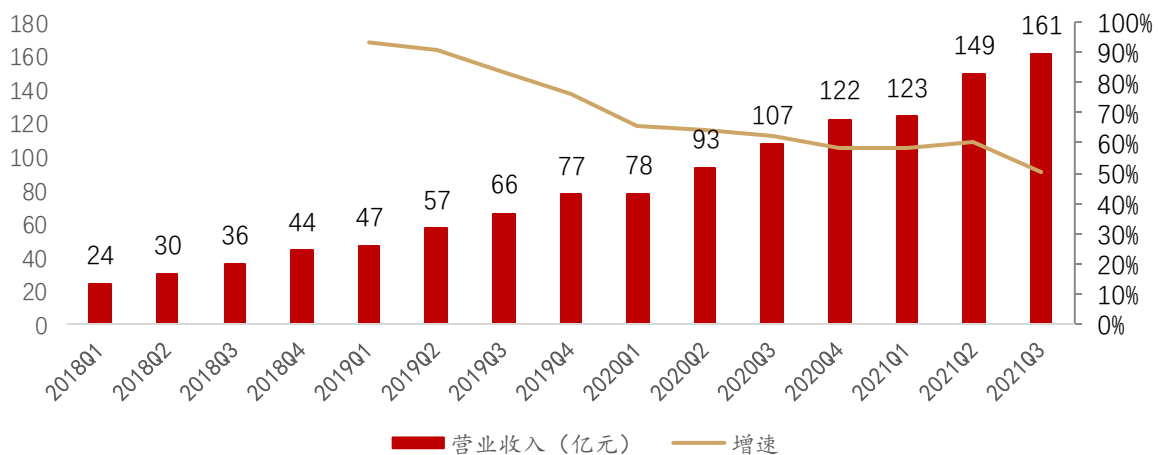
1) 亚马逊 AWS：依然稳居全球市场 Top1，单季度实现营收 127.4 亿美元，增速低于 30%。AWS 以 32% 的市场份额位列首位，相当于排名第二、三、四的微软云、谷歌云、阿里云三个云服务提供商的市场份额总和。

2) 微软 Azure：暂未公布营收，但同比增速高达 50%，正在不断抢占 AWS 的市场份额，位列云计算市场第二。

3) 谷歌云：营收为 AWS 的 1/3，实现 38 亿美元，同比增速持续增长达 46%，超过阿里云上升为全球 Top3，市场份额 7%。

4) 阿里云：营收强劲增长，实现 24.7 亿美元，同比增长 50%，并首次实现盈利，这主要得益于互联网、零售行业和公共部门客户收入的强劲增长。阿里云是中国云计算市场的领头羊，占据了国内近一半份额。

图表 1 阿里云每个季度营业收入及增长情况



资料来源：阿里巴巴财报，华西证券研究所

企业数字化加速，“云钉一体”构建新的商业空间。在新基建战略的驱动及疫情的影响下，不论是政府还是企业，教育、医疗等行业，他们对于数字化进程的需求日益迫切，原本需要3到5年的数字化进程，极有可能在1年内加速完成。根据阿里云官网显示，短短几个月内，全国28个省市与阿里云合作建设了数字防疫系统，健康码在200多个城市上线。在阿里云的支撑下，1.8亿学生在家上课、2亿上班族在家办公。

在今年6月举办的2020年阿里云峰会上，阿里云提出了加快数字化重构的观点。阿里云将发挥其在全行业发展的优势特性，从多维度帮助客户实现数字化时代全面重构。同时，阿里云智能总裁张建锋首次对外展示了阿里云再生长的三大方向。

一是“做深基础”，从飞天云操作系统向下延伸定义硬件；

二是“做厚中台”，将钉钉这样的新型操作系统与阿里云进行深度融合，实现“云钉一体”；

三是“做强生态”，基于云和新型操作系统，构建一个繁荣的应用服务生态。

其中，快速增长的钉钉和阿里云重点发力的“云钉一体”战略，无疑为阿里云拓展了向上和向下延伸的价值。

就像传统信息时代PC和Windows的组合一样，企业既需要云这样的新型计算架构，也需要钉钉这样的新型操作系统。这是一个整体，前者提供水电煤一样的算力基础设施，后者如同新时代的Windows，让企业可以面向大数据、面向智能、面向IoT、面向移动化，快速开发管理组织和业务的所有应用。

阿里云“云钉一体”战略，不仅是“云+办公软件”，而是一种“云+新型操作系统”的新模式，钉钉是这一操作系统中的重要组成部分。基于云生态的构建，用户黏性提升，并带来更丰富的企业用户资源，降低成本，是一个云和操作系统的综合运用，而非简单的直接IaaS与PaaS或SaaS简单相加。

截止至2020年12月底，钉钉用户数已突破4亿，企业组织数突破1500万家，为全球150个国家和地区提供服务。

图表2 阿里云的“云钉一体”战略



资料来源：阿里云官网，华西证券研究所

图表3 阿里云2.0飞天云平台



资料来源：阿里云官网，华西证券研究所

2020年上半年金融云市场规模19.1亿美元，同比增长37.5%。根据IDC最新发布的《中国金融云市场（2020上半年）跟踪》报告显示：2020上半年中国金融云市场规模达到19.1亿美元，其中包括有云、私有云和混合云基础设施，以及面向金融行业的云平台、云应用解决方案。尽管受到疫情影响，金融云市场在本周期内依然维持了良好的增长，同比增长37.5%。其中，金融云解决方案市场增速高于云基础设施市场，增速分别达到42.1%和35.6%。

1、金融云基础设施市场

2020 上半年，金融云基础设施市场规模达到 13.4 亿美元（87.8 亿人民币），其中公有云 5.1 亿美元（33.4 亿人民币），私有云 8.3 亿美元（54.4 亿人民币）。

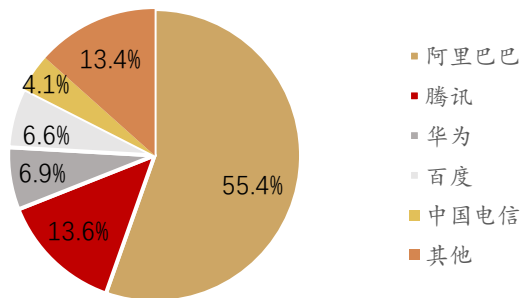
1) 公有云基础设施部分：阿里巴巴 18.5 亿元、腾讯 4.5 亿元、华为 2.3 亿元、百度 2.2 亿元、中国电信 1.4 亿元。

2) 私有云基础设施部分：华为 15.6 亿元、浪潮 10.9 亿元、新华三 10.4 亿元、戴尔 3.3 亿元、联想 2.5 亿元。

2、金融云解决方案市场

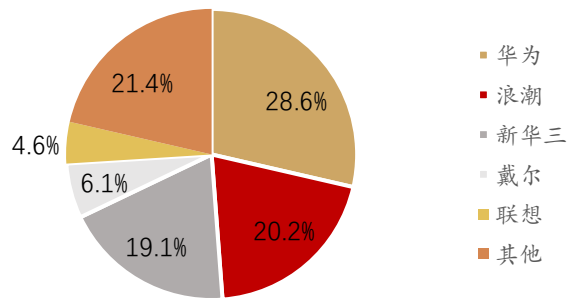
2020 上半年，金融云解决方案市场规模达到 5.7 亿美元，其中平台与应用解决方案市场分别达到 2.2 亿美元与 3.5 亿美元。

图表 4 2020 年 H1 中国金融云（公有云）市场份额



资料来源：IDC，华西证券研究所

图表 5 2020 年 H1 中国金融云（私有云）市场份额



资料来源：IDC，华西证券研究所

我们复盘国外云计算巨头亚马逊 AWS 实现盈利的过程：2002 年亚马逊 AWS 正式上线，2015 年 10 月，AWS 发布了 2015 年第三季度财报表示，较上年同期净亏损 4.37 亿美元实现扭亏，历时 13 年。

上游云基础设施（IaaS）的成熟预示着下游应用市场（SaaS）迎来繁荣的拐点。2015 年亚马逊 AWS 首次扭亏，下游各垂直应用企业如 Shopify、Paycom、Twilio 迎来高速发展黄金期，SaaS 市场大繁荣。自 2009 年阿里云上线以来，历经 12 年实现首次盈利，与 AWS 发展路径和投入时长大体一致。我们认为，阿里云首次盈利，意味着国内云计算产业迎来盈利的拐点，下游 SaaS 市场有望复制美国 2015 年大繁荣场景，各细分领域百花齐放，取得长足的成长。

2.2. 深交所主板与中小板合并，金融 IT 再迎催化

深交所主板和中小板合并，资本市场迎历史性变革。2 月 5 日，证监会市场部副主任皮六一于表示，批准深交所主板和中小板合并。该消息意味着中国的资本市场再次迎来了历史性变革。中小板从 2004 设立之初就带有明显的过渡性，其设立的初衷是为之后设立创业板积累经验。如今，创业板早已稳定运行多年，科创板也于 2019 年设立并成功试点注册制，中小板的历史使命早已完成。

合并深交所主板和中小板是顺应市场规律发展的自然选择，也是构建明晰市场体系的内在要求。合并工作坚持“两个统一、四个不变”的原则：

两个统一原则：统一业务规则、统一运行监管模式。

四个不变原则：发行上市条件不变、投资者门槛不变、交易机制不变、证券代码和证券简称不变。

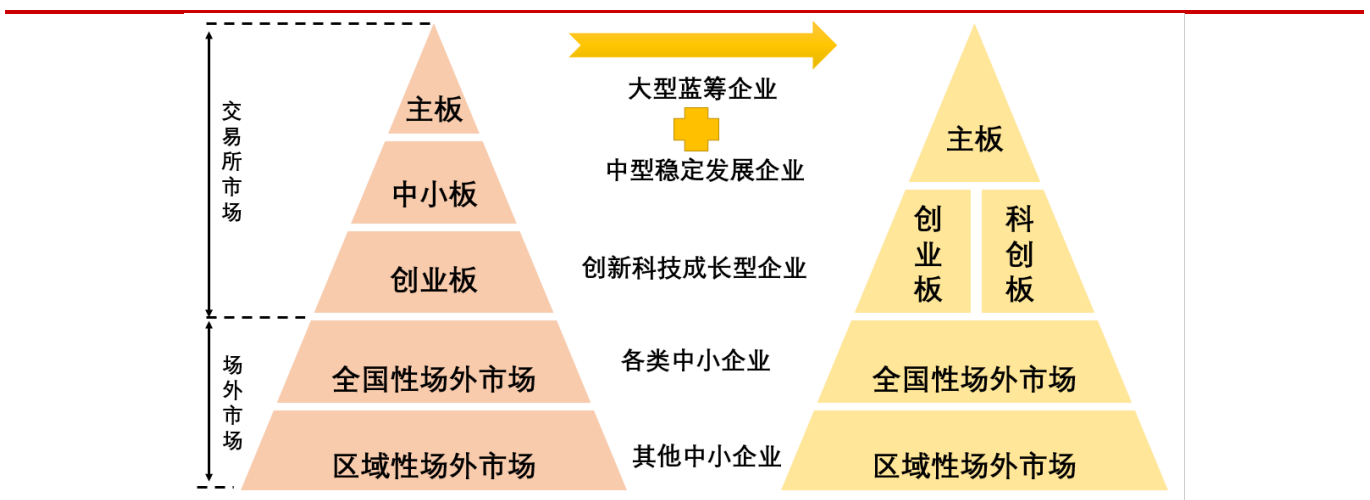
我们认为，深交所主板和中小板的合并至少存在以下 3 个方面的重要影响：

第一，深交所主板和中小板的合并会使得我国多层次资本市场各个板块的定位更加清晰。沪深交易所的市场定位也更加明确，形成上交所主板+科创板和深交所主板+创业板的资本市场新格局。

第二，合并中小板和深交所主板将会为下一步推进全面注册制改革减轻阻力。预计在监管层的强力推动下，主板的注册制改革有望在 2021 年实现落地，届时中国资本市场将全面与成熟市场接轨，企业上市标准将会更加多元化，优质企业流失海外上市的情况将会进一步减少。

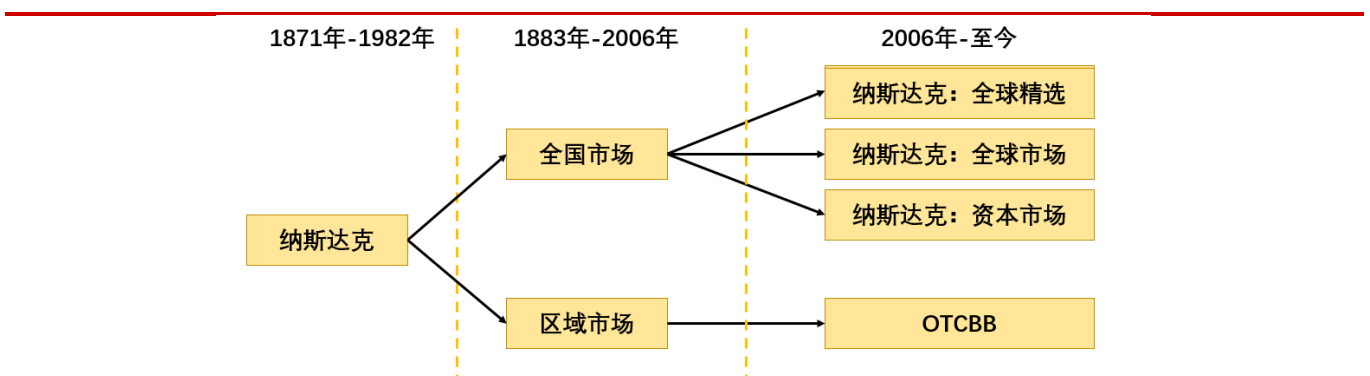
第三，合并深交所主板和中小板将会推动我国资本市场走向更加市场化、法治化的道路。对于监管层，随着注册制的推进，分层监管的思路将会更加明确，法制化建设会更进一步。对于资金端，投资机构会针对主板、创业板、科创板设置不同的投资策略，整个资金端会朝着更加理性化、专业化的方向迈进。

图表 6 深交所主板与中小板合并前后的资本市场体系



资料来源：上交所、深交所、华西证券研究所

图表 7 美国纳斯达克不同板块的层级体系



资料来源：维基百科、中国证监会，华西证券研究所

综合来看，我们认为 2021 年外部环境危与机并存的大背景下，计算机整体韧性十足，但行业内马太效应正在进一步凸显、首尾分化趋势加速：一方面是景气赛道的龙头业绩持续高增，另一方面则是部分尾部企业难以展现业绩韧性。我们重申强者恒强的行业逻辑，看好云计算 SaaS、金融科技、智能驾驶、人工智能等景气赛道

中具备卡位优势的龙头公司，包括：**用友网络、金山办公、深信服、福昕软件、恒生电子、同花顺、宇信科技、中科创达、德赛西威（汽车组联合覆盖）、科大讯飞**等。

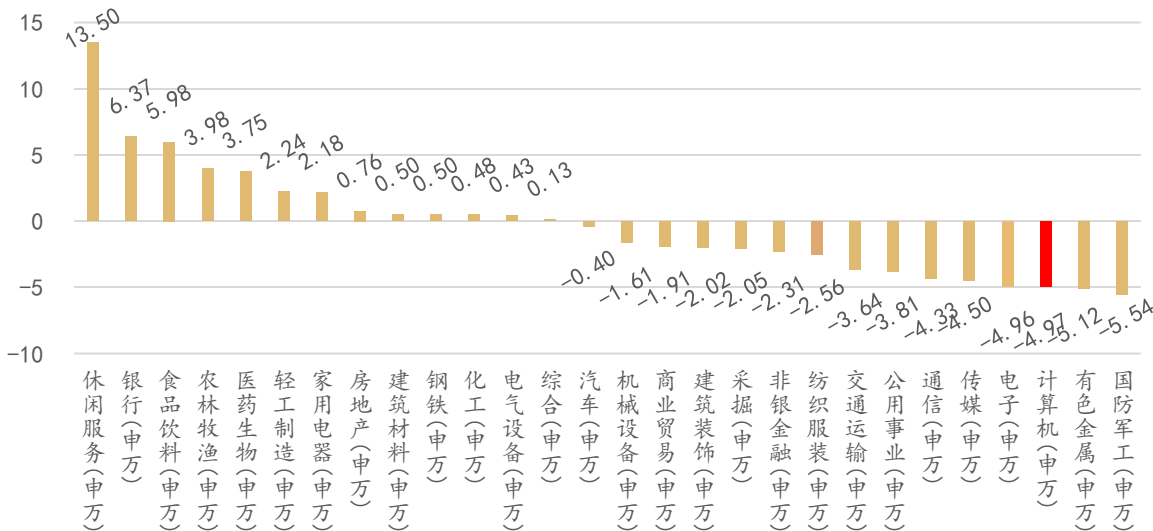
此外企业级 SaaS 金蝶国际、建筑 SaaS 广联达/明源云、电商 SaaS 中国有赞、微盟集团均明显受益。

3. 本周行情回顾

3.1. 行业周涨跌及成交情况

本周市场分化比较明显，计算机位列第26位。本周沪深300指数上升2.46%，申万计算机行业周涨幅-4.97%，落后指数7.58pct，在申万一级行业中排名第26位。

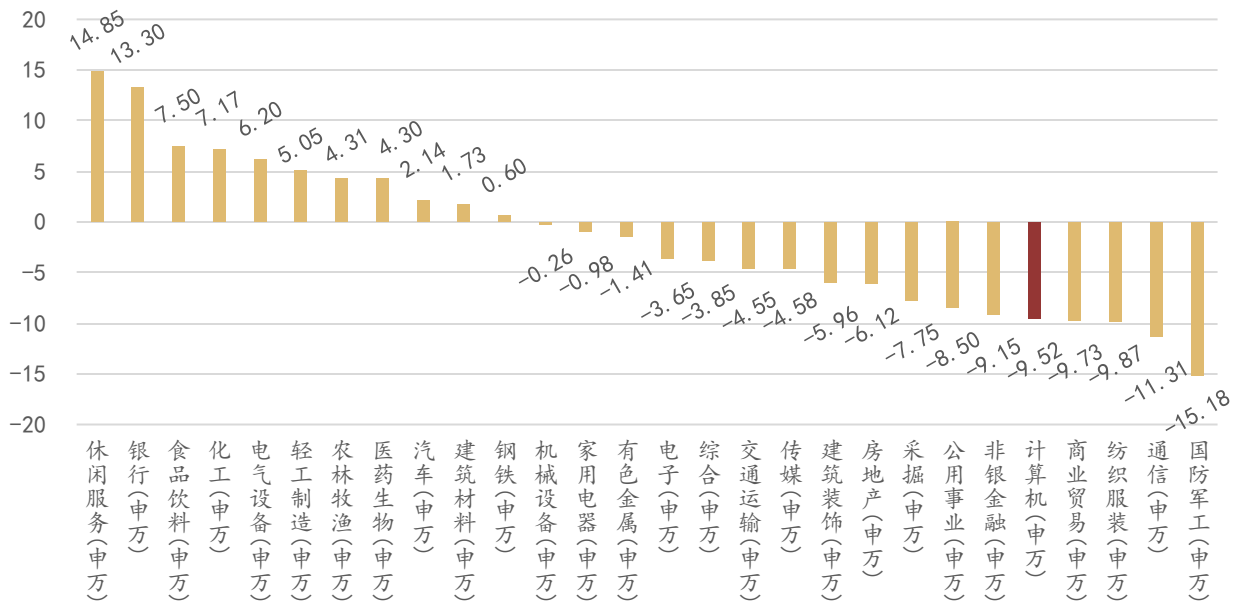
图表 8 申万一级行业指数涨跌幅 (%) (本周)



资料来源：wind、华西证券研究所

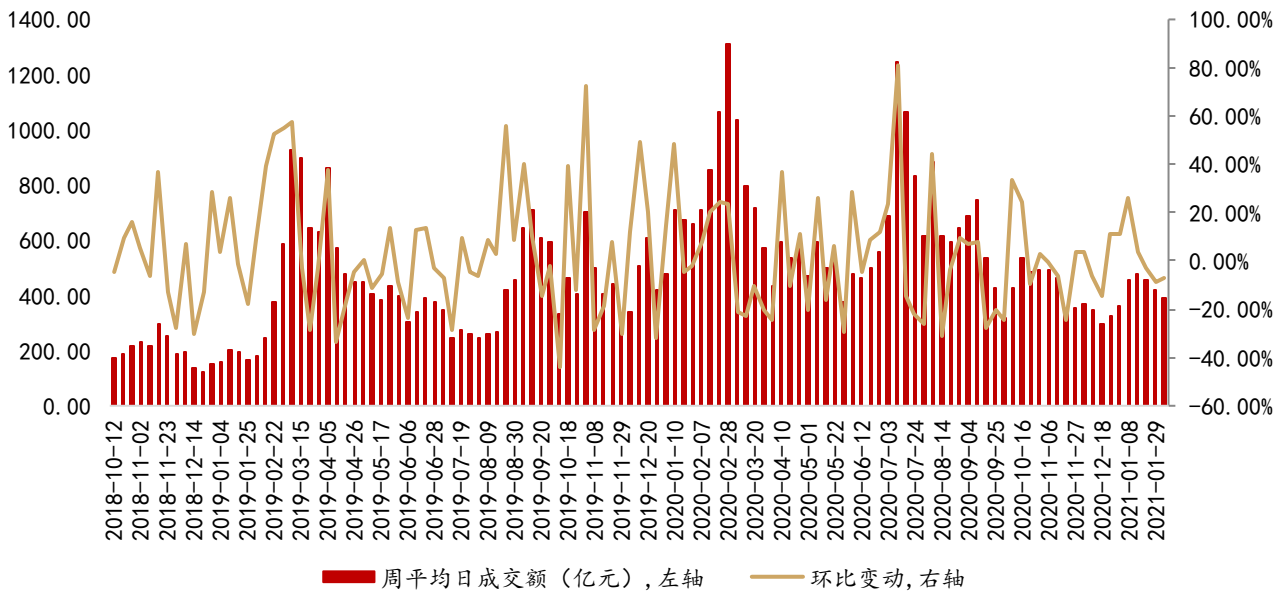
2020年初至今申万计算机行业涨幅在申万一级28个行业中排名第24名，超额收益为负。进入一季度以来经历了几次周下跌，年初至今申万计算机行业累计上涨-9.52%，在申万一级28个行业中排名第24位，沪深300上涨5.22%，落后于指数9.77个百分点。

图表 9 申万一级行业指数涨跌幅 (%) (年初至今)



资料来源: wind、华西证券研究所

图表 10 计算机行业周平均日成交额 (亿元)



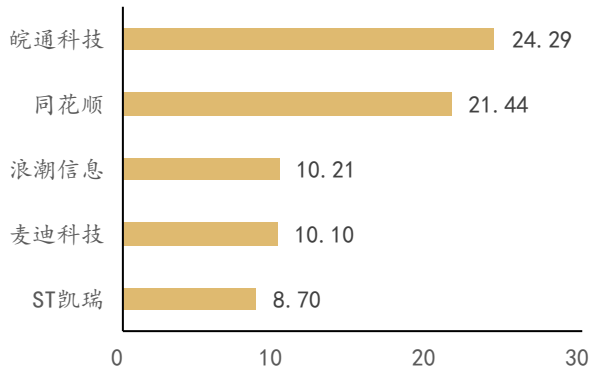
资料来源: wind、华西证券研究所

3.2. 个股周涨跌、成交及换手情况

计算机个股下跌为主，整体交投比较活跃。221只个股中，22只个股上涨，196只个股下跌，3只个股持平。上涨股票数占比9.95%，下跌股票数占比88.69%。行业涨幅前五的公司分别为皖通科技、同花顺、浪潮信息、麦迪科技、ST凯瑞。跌幅前

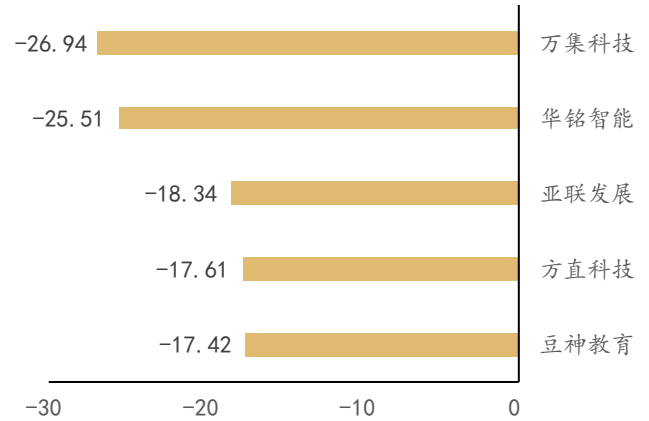
五的公司分别为：万集科技、华铭智能、亚联发展、方直科技、豆神教育。从周成交额的角度来看，科大讯飞、同花顺、浪潮信息、恒生电子和用友网络位列前五。从周换手率的角度来看，首都在线、铜牛信息、皖通科技、浩丰科技、同花顺位列前五。

图表 11 申万计算机行业周涨幅前五 (%) (本周)



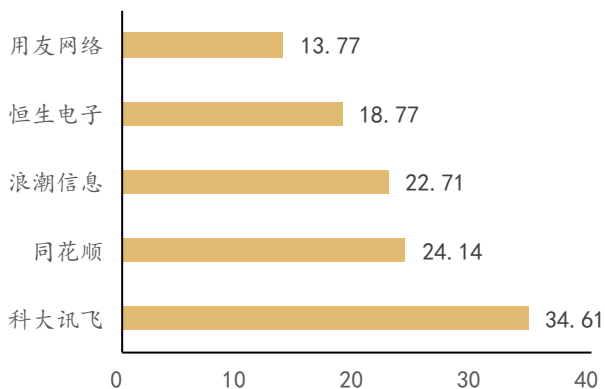
资料来源: wind、华西证券研究所

图表 12 申万计算机行业周跌幅前五 (%) (本周)



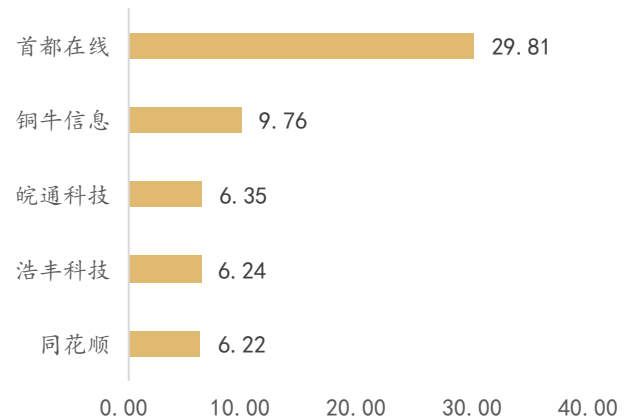
资料来源: wind、华西证券研究所

图表 13 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 14 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

板块整体风险偏好向下的情况下，我们的 7 只核心推荐标的中有 3 只上涨。其中涨幅最高的为恒生电子，涨幅为 2.18%，涨幅最低为奇安信，本周上涨-10.94%。

图表 15 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 (单元) | 周涨跌幅 (%) | 日均成交额 (亿元) | 换手率 (%) |
|----|-----------|-------|----------|----------|----------|------------|---------|
| 6 | 600570.SH | 恒生电子 | 1036.26 | 99.25 | 2.18 | 18.77 | 1.73 |
| 3 | 688111.SH | 金山办公 | 1940.63 | 420.96 | 1.44 | 7.94 | 0.86 |
| 7 | 300674.SZ | 宇信科技 | 127.92 | 31.05 | 0.81 | 1.75 | 2.02 |
| 4 | 300454.SZ | 深信服 | 1181.16 | 285.43 | -3.99 | 6.30 | 0.97 |
| 1 | 300496.SZ | 中科创达 | 573.37 | 135.5 | -7.95 | 11.81 | 2.80 |
| 2 | 600588.SH | 用友网络 | 1295.58 | 39.61 | -8.08 | 13.77 | 1.05 |
| 5 | 688561.SH | 奇安信-U | 695.99 | 102.41 | -10.94 | 2.11 | 2.67 |

资料来源: wind、华西证券研究所

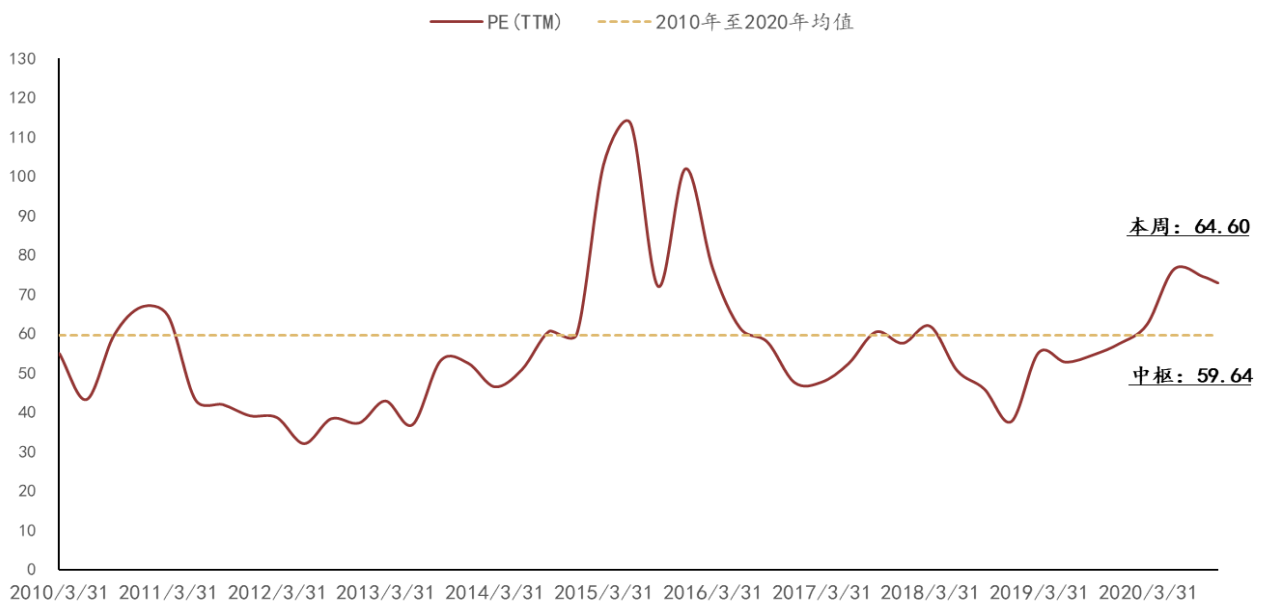
注:

- 1、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。
- 2、金山办公（中小盘组联合覆盖）

3.4. 整体估值情况

从估值情况来看，SW 计算机行业 PE (TTM) 从 2018 年低点 37.60 倍升至 64.60 倍，高于 2010-2020 年历史均值 59.64 倍，行业估值略高于历史中枢水平。

图表 16 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、股份增减持:

【启明星辰】关于公司股东减持股份计划实施完毕的公告

启明星辰信息技术集团股份有限公司于2020年8月12日披露了《关于公司股东减持股份预披露公告》(公告编号2020-073,以下简称“预披露公告”),股东西藏天辰信息科技有限公司(以下简称“西藏天辰”)持有公司股份1,576,843股(占公司总股本比例0.17%),计划自本公告之日起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394,210股(占公司总股本比例0.04%)。

【深信服】关于持股5%以上股东减持股份计划的预披露公告

持有本公司股份33,296,735股(占本公司当前总股本比例8.0463%)的股东Diamond Bright International Limited,计划在2021年2月10日至2021年8月9日期间以大宗交易方式减持本公司股份合计不超过16,552,661股(占本公司当前总股本比例约为4%);计划在2021年3月5日至2021年9月3日期间以集中竞价方式减持本公司股份合计不超过8,276,331股(占本公司当前总股本比例约为2%)。

【天泽信息】关于股东减持计划实施完毕的公告

天泽信息产业股份有限公司(以下简称“公司”)于2020年12月11日在中国证监会指定的创业板信息披露网站刊登了《关于持股5%以上股东减持股份预披露公告》(2020-178),公司股东陈进先生计划于减持预披露公告发布之日起15个交易日后的3个月内(预计2021年1月5日-2021年4月4日)以集中竞价交易、大宗交易等证券法律法规所允许的方式减持其所持公司股份不超过4,172,350股。

【皖通科技】关于持股5%以上股东增持股份超过1%的公告

安徽皖通科技股份有限公司(以下简称“公司”)于2021年2月5日收到公司持股5%以上股东西藏景源企业管理有限公司(以下简称“西藏景源”)出具的《关于增持股份超过1%的告知函》,2021年1月29日至2021年2月4日期间,西藏景源通过深圳证券交易所集中竞价交易系统增持公司股份8,985,760股,增持股份比例超过1%。

2、并购与投资

【汉王科技】关于使用募集资金向募投项目实施主体增资或提供借款以实施募投项目的公告

汉王科技股份有限公司(以下简称“汉王科技”或“公司”)第五届董事会第二十九次(临时)会议,第五届监事会第十八次(临时)会议于2021年2月4日以通讯方式召开,审议通过了《关于使用募集资金向募投项目实施主体增资或提供借款以实施募投项目的议案》,同意公司使用募集资金向募投项目实施主体增资或提供借款以实施募投项目,

【天融信】关于持股5%以上股东提前终止股份减持计划的公告

天融信科技集团股份有限公司(以下简称“公司”)审议通过了《关于全资子公司拟收购股权及债权的议案》,公司董事会同意公司全资子公司北京天融信科技有限公司之全资子公司北京天融信网络安全技术有限公司(以下简称“天融信网络”)以自有资金人民币91,552.36万元收购北京傲天动联技术有限公司(以下简称“傲天动联”)持有的北京太极傲天技术有限公司(以下简称“太极傲天”)50%股权及傲天动联拥有的对太极傲天相应债权。

3、股权激励

【恒为科技】关于部分限制性股票回购注销实施的公告

2020年10月29日，恒为科技（上海）股份有限公司（以下简称“公司”）召开第二届董事会第二十八次会议和第二届监事会第二十八次会议，2020年12月30日召开2020年第二次临时股东大会，审议通过了《关于拟回购注销部分限制性股票和注销部分股票期权的议案》，同意公司注销已获授但尚未行权的股票期权103,000股。上述103,000股已获授但尚未行权的股票期权注销事宜已于2021年2月2日办理完毕。

【四方精创】关于回购注销部分已授予但尚未解锁的限制性股票的的公告

深圳四方精创资讯股份有限公司（以下简称“公司”）于2021年2月3日召开了第三届董事会第二十二次会议，审议通过了《关于调整限制性股票回购价格的议案》，同意根据公司《深圳四方精创资讯股份有限公司2017年限制性股票激励计划（草案）》中“第四章第六条”的相关规定，将2017年限制性股票激励计划已授予但尚未解除限售的限制性股票的回购价格调整为人民币7.8697元/股；

4、其他重要公告

【北信源】关于副总经理、董事会秘书离职的公告

北京北信源软件股份有限公司（以下简称“公司”）于近日收到公司副总经理、董事会秘书徐文峰先生递交的书面辞职报告，徐文峰先生因个人原因，申请辞去公司副总经理、董事会秘书职务。根据《公司法》、《深圳证券交易所创业板股票上市规则》等相关法律法规及《公司章程》的规定，其辞职申请自送达公司董事会之日起生效，徐文峰先生辞去副总经理、董事会秘书后将不再担任公司任何职务，徐文峰先生未持有公司股份。

【宇信科技】关于副总经理辞任的公告

北京宇信科技集团股份有限公司（以下简称“公司”）董事会于近日收到公司副总经理鲁军先生提交的书面辞职报告，鲁军先生自2004年加入公司至今，现因已达到退休年龄，申请辞去公司副总经理职务，辞任副总经理后继续在公司担任顾问。根据《公司法》、《公司章程》等法律、法规相关规定，鲁军先生的书面辞职报告自送达董事会之日起生效，鲁军先生辞任副总经理不会对公司日常经营产生重大影响。

5. 本周重要新闻汇总

1、台积电产能已满载，AMD或将GPU/APU生产转移给三星

1月30日消息一位韩国网友爆料称，AMD希望将台积电可以将其产能提高50%甚至更多，但由于先前（对苹果）的承诺，且台积电产能目前已满载，台积电无法实现这一需求。因此AMD在考虑将其部分GPU/APU生产转移给三星的计划。（新闻来源：IT之家）

2、台积电联华电子等芯片代工商倾向于优先考虑长期客户订单

2月1日消息,据国外媒体报道,芯片代工商产能紧张的消息,在去年下半年就已开始出现,最初是8英寸晶圆代工厂产能紧张,随后延伸到了12英寸晶圆,DBHiTek、联华电子等多家芯片代工商,已提高了芯片代工价格,有报道称,全球最大的芯片代工商台积电,也以取消折扣的方式,变相提高了今年12英寸晶圆的代工价格。(新闻来源:TechWeb)

3、谷歌搜索威胁退出,澳大利亚:微软能填补空白

当地时间周一澳大利亚总理斯科特·莫里森(ScottMorrison)表示,如果谷歌停止其搜索业务,微软认为其搜索产品Bing能够填补在澳大利亚市场的空白。(新闻来源:网易新闻)

4、日本5大车企告急汽车“缺芯”仍严峻

到目前为止,汽车制造商面临的芯片短缺问题,似乎依旧无解。2月刚到,本田就有一家主力工厂直面停工的窘境,当芯片短缺成了汽车行业的“致命”因素时,车企减产也成了仅剩的选择。日本三菱日联摩根士丹利证券公司最近发布报告称,预计芯片荒将导致日本车企减产约50万辆,占到全球减产总量的1/3。(新闻来源:北京商报)

5、全球芯片短缺波及多行业!微软:XboxSeriesX缺货将维持至下半年

2月1日讯,微软在去年11月正式推出了次时代主机XboxSeriesX,其拥有极其强大的硬件性能,能为用户提供极致的游戏体验,但全球范围大缺货成了最大的问题。(新闻来源:快科技)

6、苹果更新AppStore审核指南,提高应用追踪透明度

苹果2月2日为开发者发布了新的AppStore指南更新,调整了许多现有的指南,并增加了一条与iOS14.5中的App追踪透明度要求有关的新规则。(新闻来源:发现网)

7、SK海力士M16新厂竣工,将首次使用EUV光刻机生产

存储芯片厂商SK海力士2月1日宣布,其公司位于韩国首尔南部利川市的M16新厂已经竣工,SK海力士将首次使用极紫外辐射(EUV)光刻机在生产存储芯片。(新闻来源:中电网)

8、腾讯云语音识别发布教育行业专属模型,字准确率业界领先

2月1日,腾讯云语音识别团队与微信智聆团队共同打造的在线教育领域专属行业模型正式对外发布。同时,为满足客户更多场景需求,腾讯云语音识别在原有产品矩阵基础上,新发布语音流异步识别和录音识别极速版两大子产品,并对支持的音频格式做了系统升级,升级之后的音频支持格式种类在国内主流语音识别厂商中位居领先地位。(新闻来源:大众网)

9、保隆科技入股英锐创电子科技有限公司,后者为高科技芯片设计企业

企查查 APP 显示，近日，南京英锐创电子科技有限公司发生工商变更，新增股东保隆科技（603197），同时注册资本从“346.9688 万元人民币”增加到“360.7923 万元人民币”。（新闻来源：企查查）

10、微软：使用区块链技术在澳大利亚购买土壤碳信用

2 月 2 日消息，据国外媒体报道，微软与建立在 Cosmos 区块链上的 RegenNetwork 相结合，在澳大利亚购买土壤碳信用。CarbonPlusGrassland 信用最初发放给新南威尔士州的两个牧场。（新闻来源：TechWeb）

11、微软计划从 Windows10 移除经典版 Edge 浏览器

在 Windows1020H2 功能更新以及更高版本中，无论用户是否需要默认都会在用户桌面上安装基于 Chromium 的新版 Edge 浏览器。不过在系统中依然会包含经典版 Edge 浏览器，这意味着在 Windows10 系统中预装了三款浏览器——IE、经典版 Edge 和 新版 Edge。（新闻来源：太平洋电脑网）

12、产业链人士：芯片代工商担忧未来供应仍将受限

2 月 2 日消息，据国外媒体报道，全球性的汽车芯片供应紧张，已波及到了大众、丰田、福特、日产、斯巴鲁、菲亚特克莱斯勒等众多汽车厂商，芯片代工商也面临较大的压力。（新闻来源：TechWeb）

13、福特牵手谷歌加速重塑智能网联汽车体验

2021 年 2 月 2 日，福特汽车宣布与谷歌（Google）达成战略合作伙伴关系，旨在帮助加速福特业务转型，重塑智能网联汽车体验。作为战略合作的一部分，福特已将谷歌云列为首选云服务供应商，从而充分利用谷歌在数据分析、人工智能和机器学习领域的全球领先技术专长。（新闻来源：重庆商报）

14、谷歌母公司 Alphabet：2020 年四季度总营收 568.98 亿美元，同比增长 23%

谷歌母公司 Alphabet 发布 2020 年第四季度财报。财报显示，Alphabet 该季度总营收为 568.98 亿美元，比上年同期的 460.75 亿美元增长 23%；按照美国通用会计准则，其该季度净利润为 152.27 亿美元，同比增长 43%。（新闻来源：新浪科技）

15、亚马逊 CEO 贝佐斯宣布卸任，交棒给云计算部门负责人 Jassy

当地时间周二，亚马逊官宣，亚马逊云计算服务平台 CEO 安迪·贾西将于今年第三季度接任杰夫·贝佐斯的 CEO 职务，贝佐斯将过渡为亚马逊董事会的执行主席。贝佐斯在一封公开信做表示，他离任后会致力于新产品和早期项目的开发。（新闻来源：中国日报）

16、安车上车！谷歌联手福特开发智能驾驶预计 2023 年落地

美东时间 2 月 1 日，福特宣布与谷歌达成了一项为期 6 年的合作协议。根据协议，谷歌将在车载互联、云计算等技术上为福特提供支持，福特和林肯汽车将从 2023 年开始搭载安卓系统、谷歌助手、谷歌地图和谷歌 Play，谷歌云将支持其他类型的服

务，谷歌还将帮助福特在供应链物流和制造等领域使用人工智能。具体交易金额尚不清楚，至少为数亿美元。（新闻来源：科创板日报）

17、Omdia：2020年电视面板出货量达到2亿7600万片

电视面板单位出货量虽然每年都呈下降趋势，但平均尺寸却在快速上升。2020年电视面板出货量达到2亿7600万片，其中液晶电视面板为2亿7200万片，OLED电视面板为440万片。2亿7600万片较2019年同比下降5%。2021年，Omdia预计电视面板出货量将达2亿7400万片，同比下降1%。下降的原因是由于电视市场的成熟。（新闻来源：199IT）

18、三星考虑在奥斯汀建造170亿美元芯片工厂减税8.06亿美元起

2月5日消息，据国外媒体报道，根据三星电子向美国德克萨斯州官员提交的文件，该公司正考虑在德州首府奥斯汀投资170亿美元建设一个新的芯片工厂，公司表示，可能创造1800个工作岗位。（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、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. 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年证券研究经验，深耕云计算、信创和工业软件等。

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。

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。