

计算机

2021年02月28日

周观点：2021年，高度重视网络安全板块

——行业周报

投资评级：看好（维持）

陈宝健（分析师）

刘逍遥（分析师）

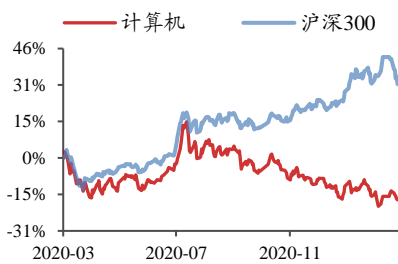
chenbaojian@kysec.cn

liuxiaoyao@kysec.cn

证书编号：S0790520080001

证书编号：S0790520090001

行业走势图



数据来源：贝格数据

相关研究报告

《行业周报-周观点：关注超跌的优质标的》-2021.2.21

《行业深度报告-云安全专题报告：网络安全的未来在云端》-2021.2.18

《行业周报-周观点：底部把握板块机会》-2021.2.18

● **市场回顾：**本周(2.22-2.26)计算机指数下跌4.5%，沪深300指数下跌2.43%。

● **周观点：2021年，高度重视网络安全板块**

1、网络安全板块公司业绩快报相继披露，景气度快速恢复

(1) 尽管受疫情影响，网安板块整体景气度较高。从已披露业绩快报公司的全年收入和利润增速来看，大多符合甚至超出市场预期。其中，深信服(18.92%/5.75%)，奇安信(32.04%/33.62%)，安恒信息(40.04%/48.19%)，绿盟科技(20.29%/35.47%)，天融信(17.05%/18.45%)，美亚柏科(15.42%/29.71%)，山石网科(7.53%/-33.76%)。(2) 板块内公司业绩基本呈现逐季加速的趋势，部分公司Q4增速尤为亮眼。例如，安恒信息Q4单季度收入达到近40%；天融信Q4单季度收入同比增长46.21%；奇安信Q4单季度收入增长约33.40%，归母净利润增长约41.04%；绿盟科技Q4收入同比增长约32.49%，利润同比增长38.31%。

2、各公司纷纷发布激励/回购计划，彰显对未来发展信心

2020年初以来深信服、天融信、安恒信息、奇安信、启明星辰相继发布股权激励计划/员工持股计划；绿盟科技则发布了股份回购计划，回购股份将全部用于公司后续股权激励或员工持股计划，反映出网安公司对未来几年快速发展的信心。

3、政策落地有望加速，行业景气度有望继续向上

近年来，国家对网络安全《网络安全法》、等保2.0条例等重磅政策法规相继落地与实施。展望2021年，一方面，等保2.0、攻防演练等合规性政策的执行力度有望加大，《国家关键信息基础设施安全保护条例》有望出台；另一方面，网络安全实战化演练行动的覆盖范围、实施力度有望进一步增加。此外，2021年是建党100周年，相关重保投入也有望增加。

● **投资建议：**

2021年，我们看好网络安全行业的高景气，重点推荐深信服、安恒信息、奇安信、绿盟科技、启明星辰、美亚柏科、迪普科技、拓尔思等；其他受益标的包括天融信、卫士通、中新赛克等。

此外，(1) **云计算：**推荐金山办公、用友网络、广联达、福昕软件、泛微网络、致远互联、万兴科技，其他受益标的包括浪潮信息、新开普、石基信息。(2) **产业互联网：**推荐国联股份、中控技术、中望软件(拟上市)、鼎捷软件、宝信软件、赛意信息、朗新科技等。(3) **信创行业：**推荐中国长城、中科曙光、金山办公、华宇软件、超图软件；其他受益标的包括中孚信息、神州数码、中国软件、诚迈科技等。(4) **智能网联汽车：**推荐中科创达；受益标的包括德赛西威、千方科技、道通科技等。(5) **金融IT：**受益标的包括恒生电子、长亮科技、宇信科技、神州信息、同花顺。(6) **医疗IT：**推荐卫宁健康、创业慧康、久远银海，其他受益标的包括思创医惠、万达信息。(7) **军工信息化：**推荐淳中科技、航天宏图，其他受益标的包括中科星图。

● **风险提示：**政府及企业IT支出缩减；疫情影响全年业绩；人才流失风险。

目 录

1、 行业每周观点: 2021 年, 高度重视网络安全板块	3
2、 公司动态: 达实智能等发布 2020 年业绩快报	4
2.1、 业绩前瞻: 乐鑫科技发布 2020 年年度报告	4
2.2、 投资及股权转让: 荣联科技拟转让股份予山东经达	5
2.3、 股权激励: 海量数据向激励对象授予限制性股票	5
2.4、 其他动态: 广电运通定增获批	6
3、 行业一周要闻: 阿里联手中科大、浙大、华科大等高校研发 4 项 AI 安全技术, 获国际会议收录	7
3.1、 国内要闻: 阿里联手中科大、浙大、华科大等高校研发 4 项 AI 安全技术, 获国际会议收录	7
3.2、 海外动态: 三星已开发出具有人工智能处理能力的高带宽存储器	8
4、 风险提示	9

图表目录

表 1: 乐鑫科技发布 2020 年年度报告	4
表 2: 达实智能等发布 2020 年业绩快报	4

1、行业每周观点: 2021 年, 高度重视网络安全板块

● 市场回顾

本周 (2.22-2.26) 计算机板块下跌 4.5%, 沪深 300 指数下跌 2.43%。

● 周观点: 2021 年, 高度重视网络安全板块

1、网络安全板块公司业绩快报相继披露, 景气度快速恢复

(1) 尽管受疫情影响, 网安板块整体景气度较高。从已披露业绩快报公司的全年收入和利润增速来看, 大多符合甚至超出市场预期。其中, 深信服 (18.92%/5.75%), 奇安信 (32.04%/33.62%), 安恒信息 (40.04%/48.19%), 绿盟科技 (20.29%/35.47%), 天融信 (17.05%/18.45%), 美亚柏科 (15.42%/29.71%), 山石网科 (7.53%/-33.76%)。

(2) Q4 增长较前 3 季度明显加速。板块内各公司业绩基本呈现逐季加速的趋势, 部分公司 Q4 增速尤为亮眼。例如, 安恒信息 Q4 单季度收入达到近 40%; 天融信 Q4 单季度收入同比增长 46.21%, 全年新增订单金额同比增长 47.41%; 奇安信 Q4 单季度收入增长约 33.40%, 归母净利润增长约 41.04%; 绿盟科技 Q4 收入同比增长约 32.49%, 利润同比增长 38.31%。

2、各公司纷纷发布激励/回购计划, 彰显对未来发展信心

2020 年初以来深信服、天融信、安恒信息、奇安信、启明星辰相继发布股权激励计划/员工持股计划; 绿盟科技则发布了股份回购计划, 回购股份将全部用于公司后续股权激励或员工持股计划, 反映出网安公司对未来几年快速发展的信心。

3、政策落地有望加速, 行业景气度有望继续向上

近年来, 国家对网络安全《网络安全法》、等保 2.0 条例等重磅政策法规相继落地与实施。从 2016 年起, 网络安全实战化攻防演习行动涉及的单位数量逐年增多, 攻击手段逐年多样, 并逐渐走向常态化。展望 2021 年, 一方面, 等保 2.0、攻防演练等合规性政策的执行力度有望加大, 《国家关键信息基础设施安全保护条例》有望出台; 另一方面, 网络安全实战化演练行动的覆盖范围、实施力度有望进一步增加。此外, 2021 年是建党 100 周年, 相关重保投入也有望增加。

投资建议:

2021 年, 我们看好网络安全行业的高景气, 高度重视行业内综合实力强, 并且在云安全、大数据安全、工控安全等新兴安全领域有前瞻布局的领先企业, 重点推荐深信服、安恒信息、奇安信、绿盟科技、启明星辰、美亚柏科、迪普科技、拓尔思等; 其他受益标的包括天融信、卫士通、中新赛克等。

此外, (1) 云计算: 推荐金山办公、用友网络、广联达、福昕软件、泛微网络、致远互联、万兴科技, 其他受益标的包括浪潮信息、新开普、石基信息。

(2) 产业互联网: 推荐国联股份、中控技术、中望软件 (拟上市)、鼎捷软件、宝信软件、赛意信息、朗新科技等。

(3) 信创行业: 推荐中国长城、中科曙光、金山办公、华宇软件、超图软件; 其他受益标的包括中孚信息、神州数码、中国软件、诚迈科技等。

(4) 智能网联汽车: 推荐中科创达; 受益标的包括德赛西威、千方科技、道通科技

等。

(5) 金融 IT: 受益标的包括恒生电子、长亮科技、宇信科技、神州信息、同花顺。

(6) 医疗 IT: 推荐卫宁健康、创业慧康、久远银海, 其他受益标的包括思创医惠、万达信息。

(7) 军工信息化: 推荐淳中科技、航天宏图, 其他受益标的包括中科星图。

2、公司动态: 达实智能等发布 2020 年业绩快报

2.1、业绩前瞻: 乐鑫科技发布 2020 年年度报告

表1: 乐鑫科技发布 2020 年年度报告

公司名称	业绩报告
负增长 乐鑫科技	盈利: 1.04 亿元, 同比下降 34.35 %

资料来源: Wind、开源证券研究所 (注: 高成长、成长、负增长业绩中值分别大于 30%、0~30%、小于 0%)

表2: 达实智能等发布 2020 年业绩快报

公司名称	业绩报告
高成长 达实智能	盈利: 3.08 亿元, 同比增长 189.79 %
高成长 金山办公	盈利: 8.79 亿元, 同比增长 119.56 %
高成长 道通科技	盈利: 4.33 亿元, 同比增长 32.44 %
高成长 柏楚电子	盈利: 3.71 亿元, 同比增长 50.44 %
高成长 川大智胜	盈利: 6,757.22 万元, 同比增长 30.53 %
高成长 中远海科	盈利: 1.93 亿元, 同比增长 99.53 %
高成长 航天宏图	盈利: 1.27 亿元, 同比增长 51.82 %
高成长 绿盟科技	盈利: 3.07 亿元, 同比增长 35.47 %
高成长 万兴科技	盈利: 1.21 亿元, 同比增长 39.87 %
高成长 全志科技	盈利: 2.05 亿元, 同比增长 52.09 %
高成长 中科创达	盈利: 4.44 亿元, 同比增长 86.65 %
高成长 卓易信息	盈利: 5,725.66 万元, 同比增长 39.40 %
高成长 东方财富	盈利: 47.80 亿元, 同比增长 161.00 %
高成长 安恒信息	盈利: 1.37 亿元, 同比增长 48.19 %
高成长 汉王科技	盈利: 1.04 亿元, 同比增长 177.72 %
高成长 福昕软件	盈利: 1.23 亿元, 同比增长 65.27 %
高成长 赛意信息	盈利: 1.75 亿元, 同比增长 163.96 %
高成长 启明信息	盈利: 1.26 亿元, 同比增长 38.43 %
高成长 佳华科技	盈利: 1.77 亿元, 同比增长 49.05 %
高成长 拓维信息	盈利: 5,076.01 万元, 同比增长 131.07 %
高成长 丝路视觉	盈利: 6,060.56 万元, 同比增长 117.66 %
成长 天源迪科	盈利: 1.34 亿元, 同比增长 15.01 %
成长 当虹科技	盈利: 1.10 亿元, 同比增长 30.47 %
成长 久远银海	盈利: 1.86 亿元, 同比增长 15.18 %
成长 鸿泉物联	盈利: 8,924.81 万元, 同比增长 28.07 %
成长 致远互联	盈利: 1.06 亿元, 同比增长 8.30 %

	公司名称	业绩报告
成长	美亚柏科	盈利: 3.76 亿元, 同比增长 29.71 %
成长	御银股份	盈利: 7,456.37 万元, 同比增长 10.83 %
成长	宝兰德	盈利: 6,146.56 万元, 同比增长 0.36 %
成长	卫士通	盈利: 1.59 亿元, 同比增长 2.31 %
成长	中科信息	盈利: 3,534.39 万元, 同比增长 0.16 %
成长	恒锋信息	盈利: 6,499.76 万元, 同比增长 7.01 %
成长	彩讯股份	盈利: 1.34 亿元, 同比增长 1.26 %
成长	新开普	盈利: 1.85 亿元, 同比增长 17.35 %
成长	东华软件	盈利: 6.74 亿元, 同比增长 15.51 %
成长	海康威视	盈利: 134.02 亿元, 同比增长 7.96 %
成长	捷顺科技	盈利: 1.54 亿元, 同比增长 8.16 %
成长	千方科技	盈利: 10.71 亿元, 同比增长 5.65 %
成长	大华股份	盈利: 40.01 亿元, 同比增长 25.51 %
成长	远光软件	盈利: 2.63 亿元, 同比增长 15.96 %
成长	久其软件	盈利: 6,616.56 万元, 同比增长 26.60 %
负增长	中新赛克	盈利 2.40 亿元, 同比下降 18.58%
负增长	思创医惠	盈利: 0.95 亿元-1.39 亿元, 同比下降 5.98 %至 35.59 %
负增长	榕基软件	盈利: 4,519.70 万元, 同比下降 9.27 %
负增长	博睿数据	盈利: 3,340.25 万元, 同比下降 45.28 %
负增长	山石网科	盈利: 6,030.95 万元, 同比下降 33.76 %
负增长	安博通	盈利: 4,651.51 万元, 同比下降 36.95 %
负增长	智莱科技	盈利: 2.39 亿元, 同比下降 16.24 %
负增长	天融信	盈利: 3.54 亿元, 同比下降 11.79 %
负增长	四方精创	盈利: 7,352.63 万元, 同比下降 23.60 %
负增长	广电运通	盈利: 7.00 亿元, 同比下降 7.65 %
负增长	普元信息	盈利: 3,100.73 万元, 同比下降 38.32 %
负增长	达华智能	盈利: 1,981.94 万元, 同比下降 60.06 %
亏损	奇安信	亏损: 3.29 亿元
亏损	优刻得	亏损: 3.41 亿元

资料来源: Wind、开源证券研究所 (注: 高成长、成长、负增长业绩中值分别大于 30%、0~30%、小于 0%)

2.2、投资及股权转让: 荣联科技拟转让股份予山东经达

【荣联科技】公司控股股东、实际控制人王东辉先生、吴敏女士拟将其持有的公司 5,360.64 万股股份分两批 (第一批转让 2,680.32 万股、第二批转让 2,680.32 万股) 转让予山东经达科技产业发展有限公司。

2.3、股权激励: 海量数据向激励对象授予限制性股票

【海量数据】公司于 2021 年 2 月 22 日向激励对象授予限制性股票, 向符合授予条件的 62 名激励对象共计授予 488.55 万股限制性股票, 授予价格为 6.87 元/股。

【福昕软件】公司于 2021 年 2 月 22 日向激励对象授予限制性股票, 向符合授予条件的 209 名激励对象共计授予 120.35 万股限制性股票, 授予价格为 185.49 元/股。

【博睿数据】公司于 2021 年 2 月 24 日首次向激励对象授予限制性股票，向符合授予条件的 74 名激励对象共计授予 121.24 万股限制性股票，授予价格为 60.86 元/股。

【乐鑫科技】公司发布 2021 年限制性股票激励计划（草案），拟向激励对象授予限制性股票 132.54 万股，约占本激励计划草案公告时公司股本总额的 1.66%，其中，首次授予限制性股票 106.03 万股，本激励计划首次授予的激励对象总人数共计 173 人，授予价格为 95 元/股。

【鼎捷软件】公司以 2021 年 2 月 25 日为授予日，首次向 10 名激励对象授予 189 万份股票期权，向 219 名激励对象授予 690 万股第二类限制性股票。

【同有科技】公司于 2021 年 2 月 25 日首次向激励对象授予限制性股票，向符合授予条件的 99 名激励对象共计授予 850 万股限制性股票，授予价格为 4.77 元/股。

【上海钢联】公司于 2021 年 2 月 26 日首次向激励对象授予限制性股票，向符合授予条件的 847 名激励对象共计授予 1100 万股限制性股票，授予价格为 47.63 元/股。

【华宇软件】董事会同意限制性股票的授予日为 2021 年 2 月 26 日，授予 1,411 名激励对象 1,299.00 万股第一类限制性股票，授予 1,491 名激励对象 2,077.00 万股第二类限制性股票。第一类限制性股票的授予价格为 9.98 元/股，第二类限制性股票的授予价格为 18.96 元/股。

2.4、其他动态：广电运通定增获批

【广电运通】公司于 2021 年 2 月 20 日收到中国证券监督管理委员会出具的《关于核准广州广电运通金融电子股份有限公司非公开发行股票批复》（证监许可〔2021〕510 号）。

【荣科科技】公司各子公司收到政府补助 560.28 万元。

【创意信息】2021 年 2 月 22 日，公司董事、总经理何文江先生增持公司股份 15.14 万股，占公司总股本的 0.03%，共使用资金 119.94 万元，其本次增持计划已实施完成。本次增持计划实施后，何文江先生持有公司股票 15.14 万股，占公司总股本的 0.03%。

【汇金股份】公司于 2021 年 2 月 22 日收到董事王冬凯先生出具的《关于股份减持计划告知函》，王冬凯先生持有公司股份 101.05 万股，占目前公司总股本的 0.19%。王冬凯先生计划以集中竞价方式减持不超过 25.25 万股公司股份，即减持数量不超过公司总股本的 0.05%。

【金证股份】公司部分董事、监事、高级管理人员计划通过上海证券交易所交易系统集中竞价交易方式合计增持 116 万股公司股份，合计增持金额不低于 1,740 万元，不高于 2,088 万元。

【神思电子】公司收到中华人民共和国国家知识产权局授予的 1 项发明专利证书。

【神思电子】控股子公司因诺微科技（天津）有限公司收到政府补助人民币 295.87 万元。

【格尔软件】公司实际非公开发行人民币 A 股股票 2,090.11 万股。本次非公开发行前总股本为 17,220.06 万股，本次非公开发行后总股本为 19,310.17 万股。

【淳中科技】公司 2019 年股票期权与限制性股票激励计划限制性股票第一个解除限售期解除限售。本次限售股上市流通日期为 2021 年 2 月 26 日。本次限售股上市流

通数量为 68.55 万股。

【科大讯飞】截至 2021 年 2 月 23 日，公司股东中国移动本次减持计划实施期限届满。以集中竞价方式减持公司股份 1,083.04 万股，减持比例为 0.49%。中国移动因本次减持，持股数由 26,879.78 万股变化至 25,796.74 万股，持股比例由 12.23% 变化至 11.74%。

【飞天诚信】公司于 2021 年 2 月 24 日收到于华章先生、闫岩先生出具的《股份减持计划届满的告知函》，本次减持计划期间已届满。公司副总经理闫岩先生未减持公司股份。于华章先生共减持 27 万股，占公司总股本比例 0.06%，减持后持股数为 201.37 万股，占总股本比例为 0.48%。

【同方股份】2021 年 1 月 1 日至 2 月 23 日期间，公司及公司下属控股子公司累计确认各类政府补助 3,134.36 万元。

【数字认证】公司收到科桥投资出具的《关于股份减持计划实施完毕的告知函》，在本次减持计划期间内科桥投资累计减持公司股份 202.50 万股(占公司股份总数的 1.125%)，本次股份减持计划实施完毕。

【鸿泉物联】截至 2021 年 2 月 25 日，崇福锐鹰二号通过大宗交易方式累计减持公司股份 278.18 万股，通过集中竞价方式累计减持公司股份 72.34 万股，合计减持 350.52 万股，占公司总股本的 3.51%，本次减持计划剩余 149.48 万股将不再减持，崇福锐鹰二号决定提前终止本次股份减持计划。

【东软集团】自 2021 年 1 月 28 日至 2021 年 2 月 24 日，公司及子公司累计收到并计入损益的不连续的政府补助合计金额为 426.11 万元，共计 14 笔，占公司 2019 年度经审计净利润的 11.46%。

【绿盟科技】公司收到雷岩投资通知，雷岩投资本次减持计划期满，累计减持公司股份 1,570.53 万股。减持后持有 2,614.08 万股，占总股本比例 3.28%。

【卫宁健康】公司及子公司于 2020 年 10 月至今，收到与收益相关的政府补助共计 3,999.98 万元，约占公司 2019 年度经审计归属于上市公司股东净利润的 10.04%，其中软件产品增值税即征即退政府补助资金为 3,670.34 万元。

3、行业一周要闻：阿里联手中科大、浙大、华科大等高校研发

4 项 AI 安全技术，获国际会议收录

3.1、国内要闻：阿里联手中科大、浙大、华科大等高校研发 4 项 AI 安全技术，获国际会议收录

● 阿里联手中科大、浙大、华科大等高校研发 4 项 AI 安全技术，获国际会议收录

【TechWeb】2 月 23 日消息，阿里安全图灵实验室围绕行业痛点、难点技术问题，涉及文本变异对抗、图像、视频内容风控以及 AI 小样本研究的 4 个团队，分别与中国科学技术大学、浙江大学、华中科技大学等知名高校研究人员合作，研发包括“内容安全、文本反垃圾、AI 模型鲁棒性、营商环境治理”4 项新一代安全架构核心 AI 安全技术成果，均被国际会议 ICASSP (International Conference on Acoustics, Speech and Signal Processing) 2021 收录。

- **工信部：未来三年打造 30 个 5G 全连接工厂**

【站长之家】2月24日消息，工业和信息化部印发《工业互联网创新发展行动计划（2021-2023年）》，提出到2023年，我国工业互联网新型基础设施建设量质并进，新模式、新业态大范围推广，产业综合实力显著提升。该计划中提出的发展目标包括：覆盖各地区、各行业的工业互联网网络基础设施初步建成，在10个重点行业打造30个5G全连接工厂。标识解析体系创新赋能效应凸显，二级节点达到120个以上。打造3至5个具有国际影响力的综合型工业互联网平台。

- **上海：计划到 2025 年全市新能源汽车产值突破 3500 亿元**

【TechWeb】2月25日消息，上海市最新出台的《上海市加快新能源汽车产业发展实施计划（2021-2025年）》指出，到2025年，本地新能源汽车年产量超过120万辆，新能源汽车产值突破3500亿元，占全市汽车制造业产业产值35%以上。个人新政购置车辆中纯电汽车占比超过50%。公交汽车、巡游出租车、党政机关公务用车、中心城区载货汽车、邮政用车全面使用新能源汽车，国有企业事业单位公务用车、环卫车辆新能源汽车占比超过80%，网约出租车新能源汽车占比超过50%。燃料电池汽车应用总量突破1万辆。

- **任正非：未来是云时代，华为也要转向云战略**

【TechWeb】2月27日消息，华为心声社区发表任正非在“GTS云与终端云合作与融合进展”汇报会上的讲话文件。他表示，未来是云时代，华为也要转向云战略。任正非表示，端管云要协同，力出一孔，华为再通过2-3年实践，将来在GTS服务上，打造全球体验最佳、最安全可靠的端管云生态。据了解，华为已经有十亿台手机在网上。目前是通过终端与GTS协同，第一次围绕着体验把端、管、云拉通，优化了华为的GTS服务网络。

3.2、海外动态：三星已开发出具有人工智能处理能力的高带宽存储器

- **三星已开发出具有人工智能处理能力的高带宽存储器**

【TechWeb】2月23日消息，三星电子表示，它已开发出一款集成了人工智能（AI）处理能力的高带宽存储器（HBM），称为HBM-PIM。HBM-PIM（高带宽存储器-PIM）是指，HBM（高带宽存储器）和PCU（可编程计算单元）可在内存中处理运算，以减少CPU、内存之间的数据移动，从而提高系统性能并减少能耗。据悉，三星的这款具有人工智能处理能力的高带宽存储器是为大规模数据中心和高性能计算机设计的，它实现了2倍性能提升，并且降低了70%功耗。

- **SpaceX 确认融资 8.5 亿美元 征服火星又多了经费保障**

2月24日消息，SpaceX宣布已通过股权融资方式新筹集了8.5亿美元资本。据悉，谷歌母公司Alphabet、富达投资集团参与了这一次最新股权融资，交易中SpaceX被估值为740亿美元。这些投资机构在公司的股权比例信息，尚不详。根据金融专业公司Pitchbook的统计，在此之前SpaceX公司有史以来最大的一次融资交易发生在2020年8月，融资19亿美元。

- **加拿大银行 VersaBank 将在未来几个月内推出加元挂钩数字货币**

【TechWeb】2月25日消息，加拿大数字银行VersaBank在周三的一份声明中表示，计划推出一种名为VCAD的数字货币，该货币将与加拿大美元挂钩。VersaBank声

称，VCAD 实际上将成为“第一种代表法定货币的数字货币”，他们将与 Canada Stablecorp 公司合作推出，Stablecorp 是投资基金管理公司 3iQ 和区块链公司 Mavennet 的合资企业。该银行计划在未来几个月向公众开放 VCAD。

- **荷兰或成为全球第一个对苹果做出反垄断裁决的国家**

【TechWeb】2 月 26 日消息，苹果应用商店对开发者收取三成佣金一事在业内掀起一股风波，引发监管机构大量调查。2019 年，“荷兰消费者和市场局”（ACM）宣布对苹果展开调查，涉及到苹果要求开发者使用自家的应用内支付系统，然后抽取 15% 到 30% 的收入作为佣金。据 ACM 近期发送给开发者的信件称，该机构即将对苹果做出裁决。这可能是全世界针对苹果应用商店的第一个监管处理决定。

4、风险提示

政府及企业 IT 支出缩减；疫情影响全年业绩；人才流失风险。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在 -5%~+5%之间波动；
	减持	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的6~12个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中A股基准指数为沪深300指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普500或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于机密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的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。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座16层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn