

计算机

 证券研究报告
 2021年02月27日

白马短期调整，长期机会大于风险（附两会政策前瞻）

投资评级

行业评级

上次评级

强于大市(维持评级)

强于大市

作者

缪欣君

分析师

SAC 执业证书编号: S1110517080003

miaoxinjun@tfzq.com

行业走势图



资料来源:

相关报告

- 《计算机-行业深度研究:中望软件:为研发设计锻造中国魂》 2021-02-24
- 《计算机-行业专题研究:网络安全年度策略:回顾 2020,展望 2021 和 2021 和 2021 和 2021》 2021-02-23
- 《计算机-行业深度研究:工业软件的思维“CAE” :从虚拟走到现实》 2021-02-18

行业观点及重点推荐

近期计算机核心白马持续调整。2月18日以来,计算机申万指数下跌4.5%,而白马平均跌幅20%。我们认为这种本周和近期的调整来自:1)市场风格:近期风格不利于白马和科技,近期小市值和周期修复明显。2)交易层面:20年计算机白马大幅上涨本身的正常消化。我们重申年度策略《从拥抱长期确定性到中期确定性》的观点,若兑现中期确定性即业绩,过硬的基本面下计算机核心白马在21年仍将具有超额收益。未来两个月业绩期,核心白马的高成长性,我们认为值得期待。

赛道层面,长期仍然首选云计算、5G应用(车与工业)、行业信创与安全三大方向。其中,两会临近,赛道层面短期建议提升信创与安全关注度。

1) 信创层面:

美国总统拜登24日签署行政命令,对半导体在内的4项关键产品的全球供应链进行审查,以摆脱对海外供应商尤其是中国供应商的依赖。自主创新和自立自强是我国科技发展的唯一选择。我们在《科技强调力度前所未有,国产化看好工业软件与行业信创》报告中指出2020中央经济工作会议第一次提出强化国家战略科技力量和增强产业链自主可控能力的目标,并将作为2021年八项重点任务的前两位,考虑两会是历来政策密集期,相关政策红利值得期待。信创在党政军端的替代已整体进入业绩兑现期,2020年各地政府相关招标已陆续完结,部分核心系统和工业软件的国产替代还未起步。我们看好以央企ERP、银行核心系统、CAX工业软件为代表的行业信创落地。

2) 安全层面:近日,网络安全公司陆续发布业绩快报,安恒信息、绿盟科技、天融信等公司均略超市场预期,我们在《网络安全年度策略:回顾2020,展望2021和未来》报告中提到:我们认为网络安全公司21年Q1存在超预期的可能性。从全年以及更远的维度来看,我们认为渗透率提升之下,网络安全的需求逐渐变成刚需,景气度逐渐上升,板块仍具有整体贝塔机会。

建议关注:

1) 被低估的核心白马:深信服、恒生电子、广联达、金山办公、用友网络、金蝶国际、宝信软件、奇安信

2) 超跌的中小市值品种:致远互联、捷顺科技、格尔软件、淳中科技、博睿数据、鼎捷软件

3) 围绕信创与安全 行业信创:中国长城、长亮科技、金蝶国际、用友网络、深信服;工业软件:中望软件、中控技术、鼎捷软件、赛意信息、能科股份;党政军信创:金山办公、格尔软件、中孚信息、东方通、宝兰德;网络安全:奇安信、深信服、安恒信息、绿盟科技、启明星辰、天融信、美亚柏科、格尔软件、山石网科、安博通

市场及板块走势回顾

上周,计算机板块下跌了4.50%,同期创业板指下跌了11.30%,沪深300下跌了7.65%,板块跑赢大盘。

风险提示:宏观经济不景气;政策落地不及预期;技术推广不及预期

内容目录

行业观点及重点推荐	3
1. 行业观点：低估的核心白马迎来长线布局机会	3
2. 赛道视角：两会临近建议加大信创与安全关注度	4
3. 建议关注	4
市场及板块走势回顾	5
本周行业新闻	5

图表目录

表 1：核心白马近一周下跌情况	3
表 2：核心白马 2020 年涨幅情况	3
表 3：本周板块行情	5
表 4：本周涨跌前十的公司	5

行业观点及重点推荐

1. 行业观点：低估的核心白马迎来长线布局机会

近期计算机核心白马持续调整。2月18日以来，计算机申万指数下跌4.5%，而白马平均跌幅20%。其中金山办公(-26%)、深信服(-20%)、用友网络(-17%)、金蝶国际(-38%)、恒生电子(-22%)、宝信软件(-16%)、广联达(-24%)、中科创达(-18%)等龙头公司调整幅度较大。

表 1：核心白马近一周下跌情况

证券代码	证券简称	2021-02-18 收盘价	2021-02-26 收盘价	跌幅
688111.SH	金山办公	422.22	336	26%
300454.SZ	深信服	317.93	265.3	20%
300496.SZ	中科创达	142.14	120.3	18%
688561.SH	奇安信-U	107.53	104.12	3%
600570.SH	恒生电子	106.35	87.4	22%
002410.SZ	广联达	87.74	70.66	24%
600845.SH	宝信软件	66.6	57.26	16%
600588.SH	用友网络	43.26	36.9	17%
0268.HK	金蝶国际	38.3	27.85	38%
上述平均跌幅				20%
801750.SI	计算机(申万)	4,973	4,798	4%

资料来源：Wind，天风证券研究所

我们认为这种本周和近期的调整来自：

- 1) 市场风格：近期风格不利于白马和科技，近期小市值和周期修复明显。
- 2) 交易层面：20年计算机白马大幅上涨本身的正常消化。

表 2：核心白马 2020 年涨幅情况

证券代码	证券简称	2020-01-01 收盘 价	2020-12-31 收 盘价	涨幅
600570.SH	恒生电子	77.73	104.9	35%
600588.SH	用友网络	28.4	43.87	54%
688111.SH	金山办公	163.9	411	151%
600845.SH	宝信软件	32.9	68.98	110%
300496.SZ	中科创达	45.14	117	159%
002410.SZ	广联达	33.98	78.74	132%
300454.SZ	深信服	114.39	248.01	117%
0268.HK	金蝶国际	7.79	31.6	306%
688561.SH	奇安信-U	NA	126.1	NA
801750.SI	计算机(申万)	4,671	5,127	10%

资料来源：Wind，天风证券研究所

这些公司，本身核心逻辑并未发生改变，同时当下长期安全边际夯实，考虑中长期成长性和报表质量，现价性价比高。

我们重申年度策略《从拥抱长期确定性到中期确定性》的观点，若兑现中期确定性即业绩，过硬的基本面下计算机核心白马在 21 年仍将具有超额收益。未来两个月业绩期，核心白马的高成长性，我们认为值得期待。

当然如之前周报所述，研究层面近期可加大超跌的中型市值标的关注度（此篇不再赘述）

2. 赛道视角：两会临近建议加大信创与安全关注度

赛道层面，长期仍然首选云计算、5G 应用（车与工业）、行业信创与安全三大方向。其中，两会临近，赛道层面短期建议提升信创与安全关注度。

1) 信创层面：

美国总统拜登 24 日签署行政命令，对半导体在内的 4 项关键产品的全球供应链进行审查，以摆脱对海外供应商尤其是中国供应商的依赖。自主创新 and 自立自强是我国科技发展的唯一选择。我们在《科技强调力度前所未有，国产化看好工业软件与行业信创》报告中指出 2020 中央经济工作会议第一次提出强化国家战略科技力量和增强产业链自主可控能力的目标，并将作为 2021 年八项重点任务的前两位，考虑两会是历来政策密集期，相关政策红利值得期待。

信创在党政军端的替代已整体进入业绩兑现期，2020 年各地政府相关招标已陆续完结，而目前中高端 ERP（国产化率低于 25%）、CAX（国产化率低于 20%）、银行核心系统（大行国产化率接近 0%）为代表的核心系统和工业软件的国产替代还未起步。我们看好以央企 ERP、银行核心系统、CAX 工业软件为代表的行业信创落地。

2) 安全层面：

近日，网络安全公司陆续发布业绩快报，安恒信息、绿盟科技、天融信等公司均略超市场预期，我们在《网络安全年度策略：回顾 2020，展望 2021 和未来》报告中提到：我们认为网络安全公司 21 年 Q1 存在超预期的可能性。从全年以及更远的维度来看，我们认为渗透率提升之下，网络安全的需求逐渐变成刚需，景气度逐渐上升，板块仍具有整体贝塔机会。安全理念的变革下，奇安信、安恒信息等攻防型公司具有更强的成长阿尔法，Wind 一致预期也显示奇安信、安恒信息、深信服在 21 年也将保持 40% 以上的营收增速。绿盟科技、启明星辰、天融信等老牌的网络公司，仍具有全产品线布局、强大的直销能力等优点，估值已相对底部，预计具有较大的底部向上弹性。

3. 建议关注

基于此，建议关注

- 1) 被低估的核心白马：深信服、恒生电子、广联达、金山办公、用友网络、金蝶国际、宝信软件、奇安信
- 2) 超跌的中小市值品种：致远互联、捷顺科技、格尔软件、淳中科技、博睿数据、鼎捷软件
- 3) 围绕信创与安全：
 - 行业信创：中国长城、长亮科技、金蝶国际、用友网络、深信服
 - 工业软件：中望软件、中控技术、鼎捷软件、赛意信息、能科股份
 - 党政军信创：金山办公、格尔软件、中孚信息、东方通、宝兰德
 - 网络安全：奇安信、深信服、安恒信息、绿盟科技、启明星辰、天融信、美亚柏科、格尔软件、山石网科、安博通

市场及板块走势回顾

上周，计算机板块下跌了 4.50%，同期创业板指下跌了 11.30%，沪深 300 下跌了 7.65%，板块跑赢大盘。

表 3: 本周板块行情

证券代码	证券简称	本周收盘	上周收盘	周涨跌幅	年初以来涨跌幅	19 年年末收盘
C1801750	计算机(申万)	4797.51	5023.75	-4.50%	-6.43%	5126.95
000001.SH	上证综指	3509.08	3696.17	-5.06%	1.04%	3473.07
399106.SZ	深证综指	2293.69	2468.66	-7.09%	0.87%	2273.99
000300.SH	沪深 300 指数	5336.76	5778.84	-7.65%	5.85%	5042.01
399005.SZ	中小板指数	9706.99	10684.73	-9.15%	1.70%	9545.18
399006.SZ	创业板指数	2914.11	3285.53	-11.30%	-1.76%	2966.26
884091.WI	云计算	5096.63	5182.14	-1.65%	-2.42%	5222.87
884136.WI	互联网金融	3198.41	3190.52	0.25%	-7.73%	3466.35
884156.WI	在线教育	4500.13	4547.49	-1.04%	-4.53%	4713.79
884131.WI	大数据	11455.51	11431.27	0.21%	-5.10%	12071.57
884157.WI	智慧医疗	7055.55	7186.22	-1.82%	-4.25%	7368.53
884210.WI	智慧城市	4229.01	4274.48	-1.06%	-5.99%	4498.35
884201.WI	人工智能	5630.36	5720.20	-1.57%	-2.04%	5747.42

资料来源: wind, 天风证券研究所

表 4: 本周涨跌前十的公司

周涨幅前十					周跌幅前十				
证券代码	证券简称	上周收盘	本周收盘	周涨跌幅	证券代码	证券简称	上周收盘	本周收盘	周涨跌幅
002766.SZ	*ST 索菱	4.82	3.90	23.59%	002906.SZ	华阳集团	28.59	36.20	-21.02%
600734.SH	*ST 实达	1.56	1.29	20.93%	603990.SH	麦迪科技	27.86	32.57	-14.46%
300010.SZ	立思辰	9.86	8.24	19.66%	300454.SZ	深信服	265.30	309.72	-14.34%
300369.SZ	绿盟科技	14.89	13.26	12.29%	300496.SZ	中科创达	120.30	139.41	-13.71%
002280.SZ	*ST 联络	2.42	2.22	9.01%	300033.SZ	同花顺	134.59	155.41	-13.40%
300738.SZ	奥飞数据	39.00	35.80	8.94%	002410.SZ	广联达	70.66	81.50	-13.30%
002912.SZ	中新赛克	50.91	47.10	8.09%	600845.SH	宝信软件	57.26	64.40	-11.09%
300559.SZ	佳发教育	13.35	12.43	7.40%	600588.SH	用友网络	36.90	41.45	-10.98%
300290.SZ	荣科科技	5.67	5.34	6.18%	300525.SZ	博思软件	25.25	28.36	-10.97%
300659.SZ	中孚信息	40.33	37.99	6.16%	300253.SZ	卫宁健康	16.81	18.87	-10.92%

资料来源: wind, 天风证券研究所

本周行业新闻

中国已建成近 72 万个 5G 基站 5G 终端连接数超过 2 亿

在今天的 2021 年世界移动通信大会上海展的开幕式上,工业和信息化部刘烈宏副部表示,中国累计建成 5G 基站超过 71.8 万个,约占全球的 70%;5G 终端连接数超过 2 亿;技术产业加速成熟,已上市 5G 手机达到 218 款,2000 元以上的中高端市场 5G 手机的销量占比超 90%。(techweb)

2020 到 2035 年 5G 将创造经济总产出达到 13.1 万亿美元

2 月 23 日消息，在 2021 年世界移动通信大会上，中国移动董事长杨杰表示：“2020—2035 年，仅 5G 就将拉动全球 GDP 增长率提升 7.4%，创造经济总产出达到 13.1 万亿美元。”（techweb）

名为“京刚”：京东科技旗下京东云发布新一代自研虚拟化架构

2 月 26 日下午消息，京东科技旗下京东云正式发布自研软硬一体虚拟化架构—京刚，全面支撑第四代计算产品，同时推出高性价比的第四代云主机，目前正在全面支持京东健康新冠疫苗预约与核酸检测业务。（Techweb）

研究机构预计全球 AI 市场营收今年将达到 3275 亿美元 同比增长 16.4%

2 月 25 日消息，据国外媒体报道，谷歌人工智能程序 AlphaGo 在 2016 年的人机围棋大战中打败人类围棋高手李世石，让外界见识到了人工智能的威力，而人工智能已应用到了很多的领域，全球人工智能市场的规模也在不断扩大。（Techweb）

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

2 月 23 日消息，TechWeb 获悉，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。（Techweb）

图分析平台提供商 TigerGraph 宣布获得 1.05 亿美元 C 轮融资

2 月 19 日消息，据国外媒体报道，图分析平台提供商 TigerGraph 宣布，它已获得 1.05 亿美元的 C 轮融资，此轮融资使该公司的融资总额超过 1.7 亿美元。（Techweb）

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	武汉	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号	湖北武汉市武昌区中南路 99 号保利广场 A 座 37 楼	上海市浦东新区兰花路 333 号 333 世纪大厦 20 楼	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100031	邮编：430071	邮编：201204	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	电话：(8627)-87618889	电话：(8621)-68815388	电话：(86755)-23915663
	传真：(8627)-87618863	传真：(8621)-68812910	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com