

计算机行业研究 买入 (维持评级)

行业点评

翟炜 邵广雨
 分析师 SAC 执业编号: S1130520020005 联系人

计算机的三类投资机会

事件

计算机板块自去年7月10日以来调整已近八个月，申万计算机指数累计下跌28.78%，今年以来，申万计算机板块跌幅在所有行业中排名第三。

评论

计算机板块已调整八个月，性价比凸显。自去年7月10日以来，计算机板块持续回调，根据2月25日的申万板块指数数据，过去一年申万计算机指数回调22%，在所有板块中跌幅第二，过去半年，板块跌幅20.8%，排名第三；同时，申万计算机市盈率（TTM）回调27.1%，市销率PS（TTM）回调35%；且计算机高估值标的主要集中于少数龙头标的，扣除龙头标的后板块估值调整更多；机构持仓方面，去年Q3开始机构持仓持续下降，且持仓仅集中于少数龙头。春节以后，计算机板块抱团龙头资金亦开始松动，出现较大回调，而此前超跌的二线标和小市值标的开始反弹。对比其他板块，当前计算机板块估值已具备吸引力，且板块长期景气度仍在。我们建议当下沿着政策驱动景气复苏（医疗、网安、信创）及科技方向（云计算、车联网、人工智能）两条主线。

我们建议积极布局计算机以下三类投资机会。

第一类：机构一致认可的优质白马。白马龙头春节后加速回调，关注逐步进入价值区间的机会。此类个股所在赛道空间、竞争格局、增速、商业模式、公司治理等均经过历史检验，亦受到市场主流资金认可，长期估值溢价（一般给到3至5年的估值），此类个股因市场风格因素等出现短期大幅回调时是极佳的长期布局机会。

第二类：有预期差，有望通过自身兑现使得市场认知不断改变，从而持续提升估值的龙头标的。此类个股通常已具备行业龙头地位，亦受到市场部分资金追捧，但因为各类因素往往还未形成一致预期，因此其估值相对行业白马往往有一定折价。但该类公司通常都在进行新一轮商业模式的升级，随着业绩、产品、模式等不断兑现，预计估值会不断向白马靠拢。

第三类：高景气超跌个股，计算机板块调整八个月，众多个股调整幅度超过50%，反应此前市场的悲观预期，但随着年后医疗、网安等子板块公司业绩快报发布，相关公司经营明显超市场预期，超跌板块快速反弹，典型板块如医疗、网安、信创、金融IT及其他超跌个股等，此类个股只要兑现尚可的业绩，即可恢复市场对21年的信任，从而获得收益。

投资建议

计算机板块长期景气度尚佳，且经过长期调整已具备一定性价比，推荐从两个维度出发关注三类个股投资机会，**重点推荐：金山办公、用友网络、奇安信、中国长城、神州数码等。**

风险提示

政策推进不及预期，疫情反复，经济恢复不及预期，5G应用技术变革不及预期。

事件

计算机板块自去年 7 月 10 日以来调整已近八个月，申万计算机指数累计下跌 28.78%，今年以来，申万计算机板块跌幅在所有行业中排名第三。

评论

计算机板块已调整八个月，性价比凸显。自去年 7 月 10 日以来，计算机板块持续回调，根据 2 月 25 日的申万板块指数数据，过去一年申万计算机指数回调 22%，在所有板块中跌幅第二，过去半年，板块跌幅 20.8%，排名第三；同时，申万计算机市盈率（TTM）回调 27.1%，市销率 PS（TTM）回调 35%；且计算机高估值标的主要集中于少数龙头标的，扣除龙头标的后板块估值调整更多；机构持仓方面，去年 Q3 开始机构持仓持续下降，且持仓仅集中于少数龙头。春节以后，计算机板块抱团龙头资金亦开始松动，出现较大回调，而此前超跌的二线标和小市值标的开始反弹。对比其他板块，当前计算机板块估值已具备吸引力，且板块长期景气度仍在。我们建议当下沿着政策驱动景气复苏（医疗、网安、信创）及科技方向（云计算、车联网、人工智能）两条主线。

我们建议积极布局计算机以下三类投资机会。

第一类：机构一致认可的优质白马，关注逐步进入价值区间的机会。春节过后，机构抱团资金松动，白马龙头加速回调，如金山办公（回调 36.5%）、广联达（回调 25.6%）、恒生电子（回调 19.5%）等。由于此类计算机领域优质龙头白马个股其所在赛道空间、竞争格局、增速、商业模式、公司治理等均经过历史检验，亦受到市场主流资金认可，长期给予较高的估值溢价（一般给到 3 至 5 年的估值），此次因市场风格因素等出现短期大幅回调，我们认为的是极佳的长期布局机会。我们也坚定看好优质龙头白马股的长期成长性，**建议长期重点关注：金山办公、广联达、恒生电子、中科达、深信服等。**

第二类：有预期差，有望通过自身兑现使得市场认知不断改变，从而持续提升估值的龙头标的。如用友网络、奇安信、科大讯飞、中国长城、四维图新等，此类个股通常已具备行业龙头地位，亦受到市场部分资金追捧，但因为各类因素往往还未形成一致预期，因此其估值相对行业白马往往有一定折价。但该类公司通常都在进行新一轮商业模式的升级，随着业绩、产品、模式等不断兑现，有望成长为细分赛道龙头，预计估值会不断向白马靠拢。**建议重点关注：用友网络、奇安信、科大讯飞、中国长城、四维图新、卫宁健康等。**

第三类：高景气超跌个股。计算机板块已连续调整八个月，当前众多个股调整幅度超过 50%，反应此前市场的悲观预期，但随着年后医疗、网安等子板块公司业绩快报发布，相关公司经营明显超市场预期，超跌板块快速反弹，如近两个交易日，绿盟科技（上涨 28.85%）、安恒信息（上涨 10.44%）、天融信（上涨 16.11%）、启明星辰（上涨 9.07%）、奇安信（上涨 8.58%），整体网络安全指数上涨了 4.46%。因此，我们认为典型板块如医疗、网安、信创、金融 IT 及华宇软件、超图软件、易华录、神州数码等其他超跌个股，此类个股只要兑现尚可的业绩，即可恢复市场对 21 年的信任，从而获得收益。**值得关注个股：华宇软件、神州数码、宇信科技、美亚柏科、易华录、长亮科技等。**

投资建议

- 计算机板块长期景气度尚佳，且经过长期调整已具备一定性价比，推荐从两个维度出发关注三类个股投资机会，**重点推荐：金山办公、用友网络、奇安信、中国长城、神州数码等。**

风险提示

政策推进不及预期，疫情反复，经济恢复不及预期，5G 应用技术变革不及预期。

公司投资评级的说明：

买入：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 15%以上；
增持：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 5%—15%；
中性：预期未来 6—12 个月内变动幅度在 -5%—5%；
减持：预期未来 6—12 个月内下跌幅度在 5%以上。

行业投资评级的说明：

买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；
增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；
中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；
减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。

特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

本报告中的信息、意见等均仅供参考，不作为或被视为出售及购买证券或其他投资标的邀请或要约。客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员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。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；非国金证券 C3 级以上（含 C3 级）的投资者擅自使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

此报告仅限于中国大陆使用。

上海

电话：021-60753903

传真：021-61038200

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号

紫竹国际大厦 7 楼

北京

电话：010-66216979

传真：010-66216793

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100053

地址：中国北京西城区长椿街 3 号 4 层

深圳

电话：0755-83831378

传真：0755-83830558

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：中国深圳市福田区中心四路 1-1 号

嘉里建设广场 T3-2402