

# 计算机应用行业

## 计算机抱团股估值现状及高增长低估值标的梳理

增持（维持）

投资要点

- 行情回顾：**本周计算机行业(中信)指数下跌 6.40%，沪深 300 指数下跌 2.21%，创业板指数下跌 4.01%。春节后市场风格发生明显变化，导致之前的抱团标的有所回调，随着远端利率的上行和市场风险偏好的降低，目前估值体系正逐渐从 DCF 估值体系向 PE/PEG 估值体系切换。当前计算机板块中，部分具有高成长的个股在经历了前期不同程度的超跌之后，2021 年的 PE 估值水平处于相对底部，有望迎来风格切换下的超跌反弹。我们挑选出 2021、2022 年净利润预期增速在 30%以上、2021 年估值在 40 倍以内、同时市值超过 100 亿或者基金持仓占比 2%以上的标的供投资者参考，推荐：美亚柏科、绿盟科技、太极股份、神州数码、东方通、乐鑫科技、奥飞数据、淳中科技，关注：浪潮信息、天融信、华宇软件、新大陆、迪普科技、创业慧康、佳都科技、中孚信息、航天宏图、捷顺科技。
- 目前抱团白马的 2021 年 PEG 为 2。**根据 2020 年 Q4 基金持仓，计算机板块中持股总市值前 8 的 A 股公司分别为：金山办公、广联达、恒生电子、深信服、用友网络、中科创达、宝信软件、华宇软件。截至 3 月 12 日，根据 wind 一致预期，这些标的自春节后平均下跌-19.37%，2021 年 PE 均值为 75 倍，PS 均值为 14 倍，PEG 均值为 2。
- 资金有望流向高增长低估值的标的。**随着远端利率的上行，目前估值体系正逐渐从 DCF 估值体系向 PE/PEG 估值体系切换。当前计算机板块部分具有高成长的个股在经历了前期不同程度的超跌之后，2021 年的 PE 估值水平处于相对底部，有望迎来风格切换下的超跌反弹。
- 风险提示：**信息创新、网络安全进展低于预期；行业后周期性；疫情风险超预期。

2021 年 03 月 13 日

证券分析师 郝彪

执业证号：S0600516030001

021-60199781

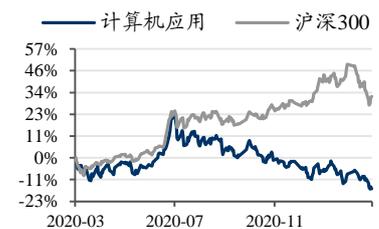
haob@dwzq.com.cn

研究助理 王紫敬

021-60199781

wangzj@dwzq.com.cn

### 行业走势



### 相关研究

- 《计算机应用行业：政府工作报告中的硬科技篇章》2021-03-07
- 《计算机应用行业：高增长低估值，网安板块迎来布局良机》2021-02-28
- 《计算机应用行业：关注信创反弹机会，党政行业招标进行时》2021-02-21

## 内容目录

1. 行业观点 .....	3
1.1. 行业走势回顾.....	3
1.2. 本周行业策略.....	3
2. 行业动态 .....	7
2.1. 人工智能.....	7
2.2. 金融科技.....	7
2.3. 企业 SaaS.....	8
2.4. 网络安全.....	8
3. 上市公司动态 .....	9
4. 风险提示 .....	11

## 图表目录

图 1: 本周涨幅前 5.....	3
图 2: 本周跌幅前 5.....	3
图 3: 本周换手率前 5.....	3
表 1: 计算机板块抱团标的的估值情况.....	4
表 2: 部分计算机行业高增速低估值中小市值标的（截至 2021.3.11）.....	4

## 1. 行业观点

### 1.1. 行业走势回顾

本周计算机行业(中信)指数下跌 6.40%，沪深 300 指数下跌 2.21%，创业板指数下跌 4.01%。

图 1: 本周涨幅前 5

002280.SZ	*ST 联络	14.89%
688083.SH	中望软件	9.78%
002380.SZ	科远智慧	7.98%
300645.SZ	正元智慧	6.67%
603496.SH	恒为科技	6.52%

数据来源: Wind 资讯, 东吴证券研究所

图 2: 本周跌幅前 5

000662.SZ	天夏退	-33.33%
300010.SZ	豆神教育	-19.49%
300168.SZ	万达信息	-18.60%
300609.SZ	汇纳科技	-16.94%
300674.SZ	宇信科技	-16.41%

数据来源: Wind 资讯, 东吴证券研究所

图 3: 本周换手率前 5

688083.SH	中望软件	101.76%
300925.SZ	法本信息	70.23%
300010.SZ	豆神教育	41.86%
003029.SZ	吉大正元	37.34%
300895.SZ	铜牛信息	35.90%

数据来源: Wind 资讯, 东吴证券研究所

### 1.2. 本周行业策略

**行情回顾:** 本周计算机行业(中信)指数下跌 6.40%，沪深 300 指数下跌 2.21%，创业板指数下跌 4.01%。春节后市场风格发生明显变化，导致之前的抱团标的有所回调，随着远端利率的上行和市场风险偏好的降低，目前估值体系正逐渐从 DCF 估值体系向 PE/PEG 估值体系切换。当前计算机板块中，部分具有高成长的个股在经历了前期不同程度的超跌之后，2021 年的 PE 估值水平处于相对底部，有望迎来风格切换下的超跌反弹。我们挑选出 2021、2022 年净利润预期增速在 30%以上、2021 年估值在 40 倍以内、同时市值超过 100 亿或者基金持仓占比 2%以上的标的供投资者参考，推荐: 美亚柏科，绿盟科技、太极股份、神州数码、东方通、乐鑫科技、奥飞数据、淳中科技，关注: 浪潮信息、天融信、华宇软件、新大陆、迪普科技、创业慧康、佳都科技、中孚信息、航天宏图、捷顺科技。

**目前抱团白马的 2021 年 PEG 为 2。**根据 2020 年 Q4 基金持仓，计算机板块中持股总市值前 8 的 A 股公司分别为: 金山办公、广联达、恒生电子、深信服、用友网络、中科创达、宝信软件、华宇软件。截至 3 月 12 日，根据 wind 一致预期，这些标的自春节后平均下跌-19.37%，2021 年 PE 均值为 75 倍，PS 均值为 14 倍，PEG 均值为 2。

表 1: 计算机板块抱团标的的估值情况

代码	名称	2021E			0218-0311
		PE	PS	PEG	涨跌幅
688111.SH	金山办公	124	42	3.1	-24.2%
600588.SH	用友网络	95	10	3.7	-21.3%
600570.SH	恒生电子	59	17	2.5	-19.3%
300454.SZ	深信服	81	12	2.0	-28.5%
002410.SZ	广联达	110	14	1.1	-27.4%
600845.SH	宝信软件	32	5	1.2	-22.7%
300496.SZ	中科创达	78	13	2.2	-21.1%
300271.SZ	华宇软件	19	2	0.1	9.7%
	均值	75	14	2.0	-19.4%
CI005027	计算机(中信)	44	4	1.4	-10.0%

数据来源: Wind、东吴证券研究所 (数据取自 Wind 市场一致预期)

资金有望流向高增长低估值的标的。随着远端利率的上行,目前估值体系正逐渐从 DCF 估值体系向 PE/PEG 估值体系切换。当前计算机板块部分具有高成长的个股在经历了前期不同程度的超跌之后,2021 年的 PE 估值水平处于相对底部,有望迎来风格切换下的超跌反弹。

我们挑选出 2021、2022 年净利润增速在 30%以上、2021 年估值在 40 倍以内、同时市值超过 100 亿或者基金持仓占比 2%以上的标的供投资者参考。

表 2: 部分计算机行业高增速低估值中小市值标的 (截至 2021.3.12)

代码	名称	净利润增速		PE	市值(亿元)	基金持股占比(%)
		2021E	2022E	2021E		
000977.SZ	浪潮信息	34%	30%	23	413.73	0.4
002212.SZ	天融信	112%	37%	32	237.74	5.0
300271.SZ	华宇软件	173%	36%	19	151.01	12.6
000997.SZ	新大陆	30%	31%	18	150.42	0.0
300768.SZ	迪普科技	34%	31%	38	148.80	0.0
300188.SZ	美亚柏科	49%	32%	25	141.89	4.8
300451.SZ	创业慧康	37%	30%	27	134.76	4.6
600728.SH	佳都科技	151%	49%	28	119.54	0.0
300369.SZ	绿盟科技	34%	32%	29	119.16	2.7
002368.SZ	太极股份	33%	38%	20	117.73	0.2
000034.SZ	神州数码	44%	33%	11	110.92	1.8

300379.SZ	东方通	71%	51%	27	108.05	7.4
688018.SH	乐鑫科技	139%	45%	34	84.79	7.1
300738.SZ	奥飞数据	40%	40%	38	84.32	4.4
300659.SZ	中孚信息	50%	31%	24	79.70	12.1
688066.SH	航天宏图	54%	39%	32	62.85	2.2
002609.SZ	捷顺科技	35%	31%	28	58.32	5.8
603516.SH	淳中科技	53%	38%	23	45.85	4.4

数据来源：Wind，东吴证券研究所（数据取自 Wind 一致预期，基金持股占比截至 2020.12.31）

### 部分重点标的逻辑梳理：

#### 东方通：

信创板块 2020 年 Q4 进入集中确认期，2021 年重要行业信创将开始放量，信创产业进入业绩持续释放和验证的周期。中间件作为信创产业的核心环节，东方通市占率有望超过 70%。我们预计东方通 2021-2022 年净利润分别为 4.03 亿元、5.83 亿元，现价分别对应 27、19 倍市盈率。且近期实控人与中国移动同时入股，中国移动成为第二大股东，未来协同效应有望超预期。我们看好东方通作为中间件行业龙头的发展前景和业绩弹性，维持“买入”评级。

风险提示：国产化政策推进不达预期；行业竞争加剧导致产品价格下降。

#### 绿盟科技：

网络安全行业需求正快速恢复，公司积极推进渠道战略不动摇，同时加快转型安全运营和解决方案，布局零信任、数据安全等新领域。同时作为电科旗下的控股企业，看好公司改革转型下，全面发力，带动业绩继续保持高的增长态势。预计 2020-2022 年净利润分别为 3.07 亿元/4.40 亿/5.74 亿元，目前股价对应 PE 分别为 39/27/21 倍，目前估值接近历史底部，维持“买入”评级。

风险提示：网络安全行业景气度不及预期；公司业务推进不及预期。

#### 美亚柏科：

2018-2019 年机构改革完成，2020 年疫情影响消除后，公司取证和大数据业务均有望迎来行业拐点。电子取证业务将事后“电子数据取证”延伸为“网络空间安全”事前、事中、事后全赛道。得益于后端大数据赋能前端取证的需求，带来了刑侦、监察委和税务等细分行业增量建设的机会；同时，新产品的持续推出和区域拓展也推动业务发展。大数据业务由“公安大数据智能化”延伸至“新型智慧城市大脑”，并于今年推出乾坤大数据平台，推进平台中台化，简化产品实施、提高毛利率水平。继续看好公司数据取证和大数据信息业务的快速拓展能力，估值接近历史底部，维持“买入”评级。

风险提示：电子取证业务推进不及预期；大数据业务推进不及预期。

神州数码：

公司作为国内 MSP 行业龙头，云服务业务每年保持 70%以上增长；作为华为的核心合作伙伴有望在行业信创中持续放量。我们预计公司 2021 年分销业务、云业务净利润分别实现 6 亿元、2 亿元，分别给予 15 倍、40 倍估值则对应 2021 年公司非信创业务 170 亿市值。2021 年 1 月 4 日合肥以百亿估值 20 亿现金入股公司信创子公司，对二级市场提供重要参考，合肥入股公司信创业务带来公司价值重估机会。看好公司 2021 年的低估值和高增长，目标市值 220 亿元，维持“买入”评级。

风险提示：鲲鹏产业链推进不及预期；云业务进展不及预期。

**重点推荐：**

信创：中国软件、东方通、卫士通、中国长城、太极股份、神州数码；

云计算：用友网络、金山办公、优刻得、金财互联、广联达；

医疗信息：卫宁健康；

工业互联网：中控技术、东方国信、科远智慧；

军工信息：中国海防、卫士通；

网安：安恒信息、启明星辰、拓尔思、美亚柏科、绿盟科技、卫士通、格尔软件、中新赛克；

人工智能：科大讯飞，拓尔思；

金融科技：长亮科技、恒生电子、古鳌科技。

## 2. 行业动态

### 2.1. 人工智能

#### 全球首个人工智能地震监测系统

中国科学技术大学张捷教授团队与中国地震局合作，推出世界首个人工智能地震监测系统——“智能地动”监测系统，可1秒内精确估算地震震源机制参数。该系统能够根据数据库中汇集的上百万个地震资料，结合地震学理论，快速处理正在发生的地震数据。不仅可推断断层的破裂方向、速度等，还可以帮助预测海啸、强余震的可能分布等。

来源：<https://finance.ifeng.com/c/84YY0dIBybo>

#### 人工智能企业南栖仙策获得数千万元 Pre-A 轮融资

南栖仙策宣布已获得总额数千万元的 Pre-A 轮融资，本轮领投方为高瓴旗下创业投资基金高瓴创投，银杏谷资本，老股东涌铎投资、演化博弈跟投。本轮融资将重点用于南栖仙策智能决策产品的研发与升级，完善行业客户销售及服务体系。南栖仙策是南京大学人工智能创新研究院技术孵化企业，专注于通用智能决策领域。

来源：<https://pe.pedaily.cn/202103/467915.shtml>

### 2.2. 金融科技

#### 蚂蚁集团公布数字金融平台自律准则：将遵循适当性原则

3月12日，蚂蚁集团对外公布了其制定的数字金融平台自律准则，该准则从机构准入、消费者权益保护、数据隐私保护、金融消费安全教育、平台治理等各环节对平台责任义务进行明确，确保平台合规、有序、更健康的发展。这项自律准则由理财、保险、消费信贷、小微经营者贷款、芝麻信用五大分平台板块组成，不仅对金融科技的创新和展业做了更明确的自律要求，也从加强伦理规范建设上提出了实际举措。

来源：<https://finance.sina.com.cn/tech/2021-03-12/doc-ikkntiak9132178.shtml>

#### 医疗费用支付平台 Cedar 获 2 亿美元融资，Tiger Global 领投

近日，总部位于纽约的金融科技平台 Cedar 宣布获得 2 亿美元融资，Tiger Global 领投。Cedar 成立于 5 年前，主要致力于为医院等医疗系统机构提供更加便捷的支付服务。过去几个季度，Cedar 的机构业绩大幅度增长，平台估值达到 32 亿美元。

来源：<https://www.weiyangx.com/381783.html>

#### 金融科技集团 WeLab 获险资巨头安联近 5 亿元 C1 轮融资

金融科技集团 WeLab (汇立金融控股) 宣布获得近 5 亿元人民币 (即 7500 万美元) C1 轮融资，由全球领先的保险及资产管理公司安联集团旗下的数字投资部门 Allianz X 投资，双方同时达成战略合作。

来源：<https://pe.pedaily.cn/202103/467832.shtml>

## 2.3. 企业 SaaS

### 爱点击宣布与甲骨文达成合作，以提供定制化 SaaS 服务

3月10日，爱点击宣布与甲骨文合作推出定制化 SaaS 服务，将使品牌更好地服务中国消费者。此次合作有助于解决国际品牌在深入了解中国消费者方面所面临的挑战。通过结合甲骨文 Eloqua 的自动化营销能力，以及爱点击覆盖 9.4 亿中国消费者的数据和媒体资源，为品牌提供基于 SaaS 的综合解决方案，以识别、接触并更有效地转换其目标受众。

来源：<https://www.163.com/dy/article/G4PT8AGK05198UNI.html>

### 时尚科技公司“凌迪科技”完成 2 亿元 Pre B 轮融资

为服装企业提供 3D 设计 SAAS 在线工具和内容及供应链履约服务的时尚科技公司“凌迪科技”在 2020 年底已完成 2 亿元 Pre B 轮融资，本轮融资由联想创投领投，老股东高榕资本及元璟资本超额跟投，老股东银杏谷资本及顺为资本跟投，浅月资本担任独家财务顾问，通商律所提供法律支持。本轮融资将主要用于服装上下游生态搭建和运营扩张。

来源：<https://www.ebrun.com/ebrungo/zb/424827.shtml>

### 专注自主研发新一代 ITSM 产品，「紫羚云」获腾讯产业生态投资领投数千万元 A 轮融资

紫羚云已完成数千万元 A 轮融资，本轮融资由腾讯产业生态投资领投，嘉为科技跟投。据悉，本轮融资资金将主要用于产品研发、团队扩充、市场拓展等方面。紫羚云始于 2010 年，专注于 IT 管理领域，以自主研发的 IT 服务管理（ITSM）软件为核心，产品线覆盖 ITSM、安全管理、业务连续性管理、投产指挥管理、DevOps、研发项目管理、CMDB 自动化及数据治理等领域。

来源：<https://36kr.com/p/1131879653066114>

## 2.4. 网络安全

### IDC 2021 年全球网络安全支出指南：中国以 16.8% 的高增速领跑全球

最新发布的《IDC 全球网络安全支出指南, 2021V1》中，IDC 预测 2021 年全球网络安全相关硬件、软件、服务投资将达到 1,435 亿美元，相比 2020 年增长 8.7%。

中国网络安全市场近五年在数字化转型、国家政策法规、市场需求等多方因素的推动下也实现了快速增长。IDC 预测，2021 年中国网络安全市场总体支出将达到 102.2 亿美元，2020-2024 年预测期内的年 CAGR（复合年均增长率）为 16.8%，增速继续领跑全球网络安全市场。到 2024 年，中国网络安全市场规模将增长至 172.7 亿美元。2020 年，安全硬件在中国整体网络安全支出中仍将继续占据绝对主导地位，占比高达 47.2%；安全软件和安全服务支出比例分别为 20.8% 和 32.0%。

来源：<https://www.secrss.com/articles/29701>

### 3. 上市公司动态

【丝路视觉】2020年年度报告：报告期内，公司实现营业收入突破10亿元，比上年同期增长9.58%；实现归属于上市公司股东的净利润6,060.56万元，同比上升117.66%；扣除非经常性损益后归属于上市公司股东的净利润3534.33万元，比上年同期增长74.02%。

【捷顺科技】关于对全资子公司减资的公告：基于公司战略规划及实际经营需要，公司对捷顺数科进行减资人民币4,000万元。减资完成后，捷顺数科的注册资本将由人民币5,000万元减至人民币1,000万元，公司仍持有其100%股权，不会导致公司合并报表范围发生变化。

【星网宇达】2020年度业绩快报：2020年，公司实现收入68,540.75万元，较上年同期增长71.90%；营业利润14,162.14万元，较上年同期增长200.10%；利润总额14,664.63万元，较上年同期增长787.60%；归属于上市公司股东的净利润11,044.18万元，较上年同期增长819.13%；基本每股收益0.70元，较上年同期增长775.00%。

【海量数据】控股股东及实际控制人减持股份计划公告：公司控股股东及实际控制人朱华威女士、陈志敏先生拟以集中竞价交易的方式及大宗交易的方式减持其持有的公司股份不超过15,159,870股，即不超过公司总股本的6.00%，不超过其所持公司股份总量的9.97%。通过集中竞价交易方式减持的，拟自本减持计划公告披露之日起15个交易日后的六个月内，在任意连续90日内减持股份总量不超过公司总股本的1%；通过大宗交易方式减持的，拟自本减持计划披露之日起3个交易日后的六个月内，在任意连续90日内减持股份总量不超过公司总股本的2%。减持价格（如果因派发现金红利、送股、转增股本、增发新股等原因进行除权、除息的，按照有关规定进行相应调整）不低于首次公开发行股票的发行人价格。

【卫宁健康】向不特定对象发行可转换公司债券募集说明书：本次可转债发行总额不超过人民币97,026.50万元（含97,026.50万元），发行数量为970.2650万张。本次发行的可转债每张面值为人民币100元，按面值发行。本次发行的可转债期限为自发行之日起六年，即自2021年3月16日至2027年3月15日。债券利率第一年为0.3%，第二年为0.5%，第三年为1.0%，第四年为1.5%，第五年为1.8%，第六年为2.0%。

【银信科技】2020年年度报告：2020年，公司克服疫情影响，各项业务稳步发展，实现营业收入2,317,038,838.75元，比上一年同期增长50.24%；归属于上市公司股东净利润162,612,781.99元，比上一年同期增长20.29%；扣非后归属于上市公司股东净利润159,150,986.11元，比上一年同期增长21.97%。

【中科曙光】2020年度业绩快报公告：报告期内，营业利润10.55亿元，比上年同期增长3.25亿元，增长比率为44.55%，公司营业利润增长主要为公司毛利额增长及可

转换公司债券提前转股计提的利息支出减少所致。报告期内，归属于上市公司股东净利润 8.19 亿元，比上年同期增长 2.26 亿元，增长比率为 38.04%，主要为公司毛利额增长及可转换公司债券提前转股计提的利息支出减少所致。

**【东方国信】**关于公司对外投资的公告：公司于 2021 年 3 月 9 日召开第四届董事会第三十二次会议，审议通过了《关于公司对外投资的议案》，拟以自有资金 237.22 万元对能建数字进行增资，增资完成后公司取得能建数字 10%的股权。

**【北信源】**关于对外投资设立合资公司的公告：为进一步促进公司核心技术产品的运用升级，开拓业务领域，实现战略规划，公司拟使用自有资金 1,900 万元人民币与北京汇能聚鑫科技有限公司、北京燕赵汇金国际投资有限责任公司、北京盛和诚远房地产营销策划有限公司共同投资设立河北雄安京信联智慧科技有限公司（暂定名，最终以工商行政管理部门核准的名称为准）。

**【道通科技】**2020 年年度报告：报告期内，公司实现营业收入 157,777.51 万元，同比增长 31.94%；归属于上市公司股东净利润 43,305.97 万元，同比增长 32.44%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 40,015.76 万元，同比增长 25.67%。

**【中科创达】**关于实际控制人股份质押及解质押的公告：公司近日接到实际控制人赵鸿飞先生告知，获悉赵鸿飞先生已将其所持有的公司部分股份质押，并将部分股份解除质押，相关质押及解除质押手续已办理完毕。截至公告披露日，赵鸿飞先生所持质押股份 1492.2 万股，占公司总股本比例 3.53%。

#### 4. 风险提示

- 1、信息创新、网络安全进展低于预期：网安政策进展低于预期，央企安全运营低于预期，智慧城市安全运营推进缓慢，工控、云安全需求低于预期；
- 2、疫情风险超预期：疫情导致的风险偏好下降超过市场预期；
- 3、行业后周期性：经济增长不及预期，计算机属于后周期性行业，会导致下游信息化投入放缓。

## 免责声明

东吴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。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，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、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

## 东吴证券投资评级标准：

### 公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

### 行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所  
苏州工业园区星阳街 5 号  
邮政编码：215021

传真：(0512) 62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>

