

行业月度报告

计算机

个股分化情况改善，重视业绩兑现情况

2021年04月12日

评级 同步大市

评级变动： 维持

行业涨跌幅比较



%	1M	3M	12M
计算机	0.93	-10.08	-9.36
沪深300	-3.86	-11.59	31.27

邓睿祺

分析师

执业证书编号：S0530520120001
dengrq@cfzq.com

18042686813

相关报告

- 《计算机：计算机行业2021年2月月报：抱团告一段落，重视长期基本面发展》 2021-03-11
- 《计算机：计算机行业2021年1月月报：业绩预告催化个股走势，关注长期基本面变化》 2021-02-04
- 《计算机：计算机行业2020年12月月报：板块分化加剧，关注成长性龙头》 2021-01-13

重点股票	2019A		2020E		2021E		评级
	EPS	PE	EPS	PE	EPS	PE	
海康威视	1.34	41.43	1.45	38.28	1.73	32.09	推荐
金山办公	0.87	363.63	1.90	166.51	2.66	118.93	推荐
广联达	0.21	328.29	0.29	237.72	0.57	120.95	推荐
用友网络	0.47	77.19	0.28	129.57	0.36	100.78	谨慎推荐
中科创达	0.56	226.86	1.05	120.99	1.60	79.40	推荐
奇安信	-0.73		-0.48		0.01	8924.00	推荐
深信服	1.86	143.10	2.00	133.09	2.61	101.98	谨慎推荐

资料来源：贝格数据，财信证券

投资要点：

- 3月8日-4月9日，申万计算机指数下跌2.71%，全行业排名第20。3月8日-4月9日，上证综指下跌1.47%，沪深300指数下跌4.32%，创业板指下跌3.09%，申万计算机指数下跌3.57%，落后上证综指2.10个百分点，领先沪深300指数0.75个百分点，全行业排名第19位。
- 整体法估值处于历史前43%分位，中位数估值处于历史后33%分位。至2021年4月9日，计算机板块（申万）整体法估值（TTM）为53.17倍，位于历史前43.25%分位；中位数估值（TTM）为49.32倍，位于历史后32.58%分位。计算机板块相对沪深300指数的估值（中位数）为1.97倍，较上月的1.74倍有所提高，高于历史中位数1.78倍。
- 2021年1-2月，我国软件业稳健增长，呈现恢复性高速增长。2021年1-2月，我国软件业整体呈良好发展态势，呈现恢复性高速增长，收入、利润、人均薪酬稳健增长，大数据、电商服务、集成电路设计等细分领域保持较高增速。
- 投资观点。本月计算机板块仍较为弱势，个股涨跌幅分化程度有所降低，计算机板块涨跌幅中位数稍低于计算机指数。资金面企稳的迹象使市场当前估值模式得到一定支撑，科技龙头均出现一定反弹，板块整体法估值与中位数估值与上期月报中的百分位基本持平。资金面变动的预期提高了市场风险溢价水平，业绩兑现的确定性在个股定价中发挥的影响力有所提升。值得注意的是，业绩不及预期或将动摇市场对核心资产的信心，引发整体风险溢价的进一步上升。随着年报和一季报的陆续出炉，业绩兑现情况将成为市场焦点，低估值高成长的中小公司表现值得期待，但龙头公司在较长区间内的兑现确定性更高，仍应长期关注。因此我们仍建议关注具有优秀成长能力以及在行业长期发展过程中具有更强竞争力的细分领域龙头公司，尤其是在用户群体和研发投入上具有优势的标的，如海康威视、金山办公、广联达、用友网络、奇安信、中科创达、深信服。维持行业“同步大市”评级。
- 风险提示：行业发展不及预期，政策不及预期，国际争端加剧风险。

内容目录

1 市场表现回顾.....	3
2 国内软件行业发展趋势.....	4
3 投资观点.....	6
4 行业重大资讯.....	6
4.1 谷歌甲骨文十年诉讼结束.....	6
4.2 华为云业务组织架构再次变动：撤销“云与计算 BG”.....	7
4.3 Arm 发布全新 Armv9 指令集.....	7
4.4 发改委等部门：开展电子文件、数据安全等重点通用标准研制.....	7
4.5 英特尔将于 2023 年推出由台积电代工的处理器.....	8
4.6 未来居发布 2021 无线酒店智能解决方案.....	8
4.7 微软赢得美国陆军 AR 头戴设备合同，价值高达 219 亿美元.....	8
4.8 亚马逊云科技发布中国业务战略.....	8

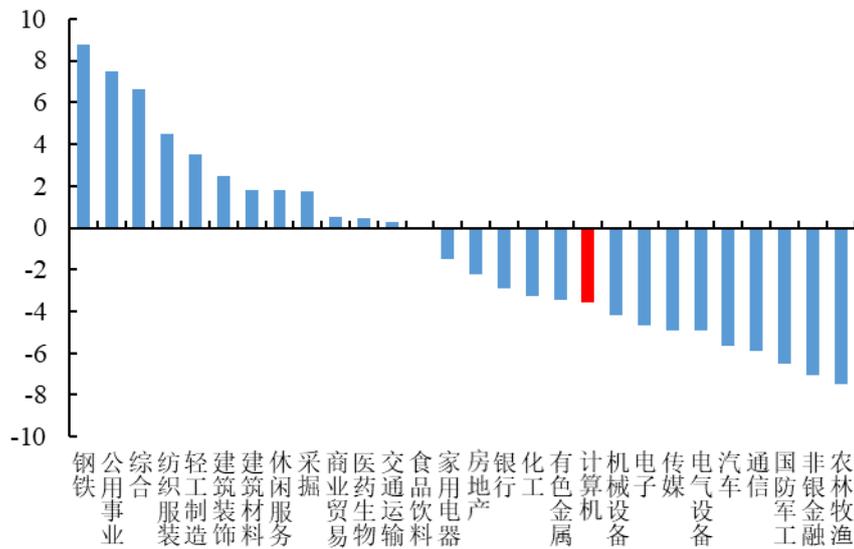
图表目录

图 1：3 月 8 日-4 月 9 日申万一级子行业涨跌幅榜（%）.....	3
图 2：3 月 8 日-4 月 9 日申万计算机三级子行业涨跌幅榜（%）.....	3
图 3：行业估值（中位数法，剔除负值）.....	4
图 4：行业相对估值（中位数法，剔除负值）.....	4
图 5：软件行业收入增速.....	5
图 6：软件产品收入增速.....	5
图 7：2021 年 1~2 月软件产业分类收入占比.....	6
图 8：2021 年 1~2 月软件业分区域增长情况.....	6
表 1：3 月 8 日-4 月 9 日计算机行业个股涨跌幅榜.....	4

1 市场表现回顾

本月（3月8日-4月9日）市场。上证综指下跌 1.47%，沪深 300 指数下跌 4.32%，创业板指下跌 3.09%，申万计算机指数下跌 3.57%，落后上证综指 2.10 个百分点，领先沪深 300 指数 0.75 个百分点，在申万一级行业中排名第 19 位。

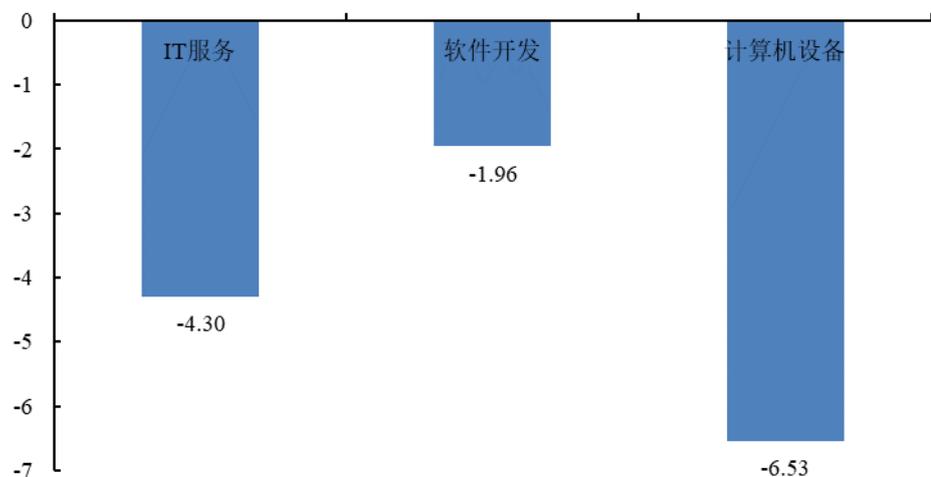
图 1：3 月 8 日-4 月 9 日申万一级子行业涨跌幅榜（%）



资料来源：wind，财信证券

本月（3月8日-4月9日）申万计算机三级子行业指数均有所下跌，其中 IT 服务指数下跌 4.30%，软件开发指数下跌 1.96%，计算机设备指数下跌 6.53%。

图 2：3 月 8 日-4 月 9 日申万计算机三级子行业涨跌幅榜（%）



资料来源：wind，财信证券

个股方面，除*ST及终止上市的股票外，本月A股申万计算机行业262只股票中76只上涨，184只下跌，2只持平，个股涨幅中位数为-4.38%。剔除近一个月发行上市的股票后，涨幅前五的股票分别为顺利办、御银股份、亚联发展、南天信息和荣科科技。跌幅前五名的股票为豆神教育、万达信息、皖通科技、鼎捷软件和蓝盾股份。

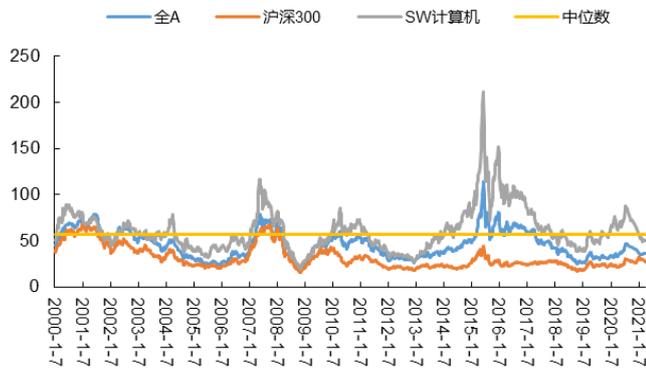
表 1：3月8日-4月9日计算机行业个股涨跌幅榜

行业涨幅前五名			行业跌幅前五名		
股票名称	涨跌幅(%)	关注点	股票名称	涨跌幅(%)	关注点
顺利办	26.55	资产剥离	豆神教育	-30.99	智慧教育
御银股份	25.56	数字货币	万达信息	-24.35	智慧政务
亚联发展	24.09	区块链	皖通科技	-24.10	智慧公路
南天信息	22.31	金融科技	鼎捷软件	-22.05	工业软件
荣科科技	21.85	医疗IT	蓝盾股份	-21.81	网络安全

资料来源：wind，财信证券

行业估值方面，至2021年4月9日，计算机板块（申万）整体法估值（TTM）为53.17倍，位于历史前43.25%分位；中位数估值（TTM）为49.32倍，位于历史后32.58%分位。计算机板块相对沪深300指数的估值（中位数）为1.97倍，较上月的1.74倍有所提高，高于历史中位数1.78倍。

图 3：行业估值（中位数法，剔除负值）



资料来源：wind，财信证券

图 4：行业相对估值（中位数法，剔除负值）



资料来源：wind，财信证券

2 国内软件行业发展趋势

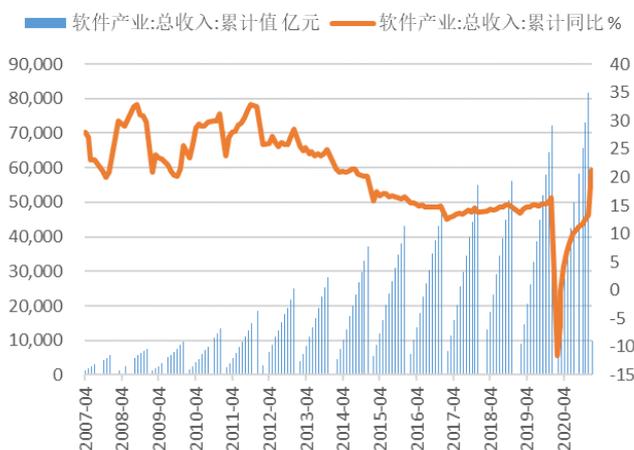
2021年1-2月，我国软件和信息技术服务业呈良好发展态势，业务收入呈现恢复性高速增长，大数据服务、电子商务平台技术服务、集成电路设计收入保持较高增速；实现利润增速处于高位。

2021年1-2月，受2020年同期基数较低影响，软件行业收入、利润同比大幅增长，从业人数、工资总额稳健增长，行业景气度良好。2021年1-2月，我国软件业完成软件业务收入10063亿元，同比增长21.3%，近两年复合增长率为3.6%；实现利润总额1260亿元，同比增长23.0%，近两年复合增长率为4.2%；实现出口69.7亿美元，同比增长13.1%，与2019年基本持平；我国软件业从业平均人数680万人，同比增长6.0%，从业人员工资总额同比增长8.2%。以此推算，2021年1-2月人均工资约为14.1万元，同比增长约2.1%，显示出良好景气度。

各细分领域收入增速表现好，电商子行业增长迅猛，同比增长22.9%。2021年1-2月，软件产品实现收入2590亿元，同比增长20.4%，占全行业收入的比重为25.7%。其中，工业软件产品收入达到277亿元，同比增长18.4%。信息技术服务实现收入6242亿元，同比增长22.9%，在全行业收入中占比为62.0%。其中，云服务、大数据服务保持强劲发展势头，共实现收入995亿元，同比增长27.4%，在信息技术服务收入中比重达15.9%；疫情让线上购物等“宅经济”快速增长，带动电子商务平台技术服务收入989亿元，同比增长33.2%，近两年复合增长率为17.4%；集成电路设计收入293亿元，同比增长34.1%。信息安全产品和服务收入191亿元，同比增长15.3%。嵌入式系统软件实现收入1040亿元，同比增长15.6%。

从地区看，中部地区收入增速保持领先，西部地区增长加快，主要软件大省持续向好发展。2021年1-2月，东部地区软件业收入8296亿元，同比增长21.3%；中部地区软件业收入354亿元，同比增长30.4%，高出全国平均水平9.1个百分点；西部地区完成软件业务收入1159亿元，同比增长21.5%；东北地区完成软件业务收入254亿元，同比增长8.3%。软件业收入居前五的省份分别为广东（同比增长11.0%）、北京（20.2%）、江苏（27.6%）、浙江（45.9%）、上海（24.5%），合计软件业收入占全国的68.9%。全国15个副省级中心城市实现软件业务收入5587亿元，同比增长19.3%，占全国软件业务收入比重为55.5%。

图 5：软件行业收入增速



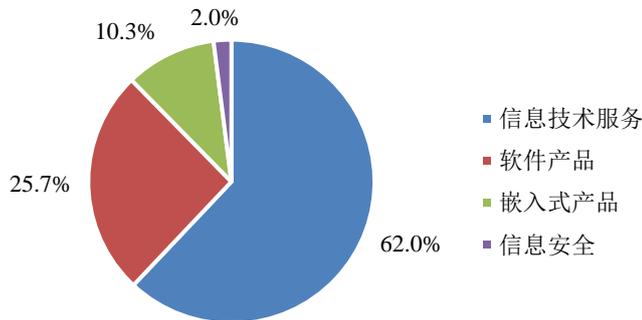
资料来源：ifind，工信部，财信证券

图 6：软件产品收入增速



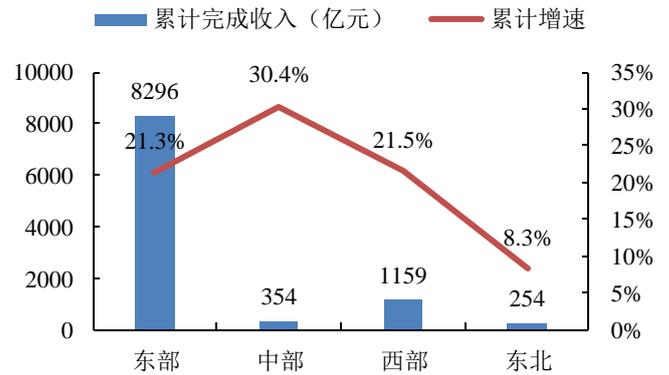
资料来源：ifind，工信部，财信证券

图 7：2021 年 1~2 月软件产业分类收入占比



资料来源：工信部，财信证券

图 8：2021 年 1~2 月软件业分区域增长情况



资料来源：工信部，财信证券

3 投资观点

本月计算机板块仍较为弱势，个股涨跌幅分化程度有所降低，计算机板块涨跌幅中位数稍低于计算机指数。资金面企稳的迹象使市场当前估值模式得到一定支撑，金山办公、广联达等 A 股计算机龙头以及苹果、微软等全球科技龙头均出现一定反弹，中小市值公司表现也较为平稳，板块整体法估值与中位数估值分别处于历史前 43% 分位与后 33% 分位，与上期月报中的百分位小幅回落。

资金面变动的预期提高了市场风险溢价水平，业绩兑现的确定性在个股定价中发挥的影响力有所提升。值得注意的是，业绩不及预期或将动摇市场对核心资产的信心，引发整体风险溢价的进一步上升。随着年报和一季报的陆续出炉，业绩兑现与否将成为市场关注焦点，低估值高成长的中小市值公司的表现值得期待。虽然龙头核心资产暂时面临市场环境变化的风险，但公司在较长区间内的兑现确定性更高，仍应长期关注。因此我们仍建议关注具有优秀成长能力以及在行业长期发展过程中具有更强竞争力的细分领域龙头公司，尤其是在用户群体和研发投入上具有优势的标的，如海康威视、金山办公、广联达、用友网络、奇安信、中科创达、深信服。维持行业“同步大市”评级。

4 行业重大资讯

4.1 谷歌甲骨文十年诉讼结束

据中国电子报报道，美国时间 4 月 5 日，美国最高法院裁定，谷歌在开发 Android 操作系统时使用了超过 11500 行甲骨文的软件代码，属于“合理使用”，并不违反版权法。

4.2 华为云业务组织架构再次变动：撤销“云与计算 BG”

据第一财经 4 月 2 日报道，华为内部发文对云业务再次做了调整，任命张平安为 Cloud BU 总裁，同时取消云与计算 BG，更名为“Cloud BU”，该部分直接向 ICT 基础设施业务管理委员会汇报。据报道，华为计算产品线、数据存储与机器视觉产品线整建制切入网络产品与解决方案部。后续再根据业务变迁做进一步的组织优化。网络产品与解决方案部更名为“CT 产品与解决方案部”。原云与计算 BG 下属的咨询与集成赋能服务部、国际云与计算业务部、财经管理部、质量与运营部、战略与业务发展部、Marketing 部等随相关业务切换与调整。此外，计算产品线下“计算硬件开发管理部”更名为“云与计算硬件开发管理部”，并在其下设置“云硬件开发部”，对云硬件竞争力负责。中国区及海外各地区部“云与计算业务部”更名为“云业务部”，其下属的计算业务部、数据存储与机器视觉解决方案部分别迁移到政企/企业业务部下的解决方案销售部和运营商业务部下的 Marketing 与解决方案销售部。

4.3 Arm 发布全新 Armv9 指令集

经济观察网报道，3 月 31 日，Arm 在 Arm visions day 上宣布推出 Arm v9 架构，以满足全球对功能日益强大的安全、人工智能（AI）和专用处理的需求。Armv9 架构有三个侧重点，分别是 AI、矢量和 DSP 改进以及安全性。Armv9 立足于 Armv8 的基础，是这十年来最新的 Arm 架构。除了增强专用处理能力，Arm 的全面计算（Total Compute）设计方法将通过集中的系统级硬件和软件优化以及用例性能的提高，加速总体计算性能。通过将全面计算的设计原则应用在包含汽车、客户端、基础设施和物联网解决方案的整个 IP 组合中，Armv9 系统级技术将遍及整个 IP 解决方案，并改善个别 IP。此外，Arm 还在开发多项技术以提高频率、带宽、缓存，并降低内存延迟，从而最大限度地提升基于 Armv9 的 CPU 性能。

4.4 发改委等部门：开展电子文件、数据安全等重点通用标准研制

北京商报 3 月 25 日讯，发改委等多部门印发了《加快培育新型消费实施方案》，该方案提出：健全标准体系。梳理新一代信息技术标准化需求，开展电子文件、数据安全等重点通用标准研制，推动建筑产业互联网相关标准研制，完善新型基础设施等新一代信息技术标准体系。推动发布自助售货、网络零售平台管理、零售直播等标准。加快制定并推动实施大数据、云计算、人工智能、区块链等领域相关标准，加强对新技术金融应用的规范。

4.5 英特尔将于 2023 年推出由台积电代工的处理器

IT 之家 3 月 25 日报道，据外媒 TomsHardware 消息，英特尔在昨日举办的直播中公布了一系列重大信息，公布了 7nm 制程芯片的开发进展，详细介绍了由 47 颗小芯片封装而成的 Xe-HPC 高性能 GPU。英特尔 CEO 帕特·基辛格表示，将于 2023 年推出领先的 CPU 产品，由台积电代工制造，会同时提供民用版和服务器处理器。不过，英特尔尚未公布新处理器的制程信息。英特尔还指出，由台积电代工的 CPU，将确立英特尔在民用市场和数据中心市场的领先地位。

4.6 未来居发布 2021 无线酒店智能解决方案

据 36 氪报道，3 月 30 日，小米生态链公司未来居将对外发布酒店无线智能解决方案。本次发布的无线智能解决方案由软硬件+服务组成：无线硬件产品基础五件套，即无线智能网关、无线窗帘电机、无线智能温控面板、无线智能开关，配以小米 AIOT 硬件资源库，软件即未来居一站式服务系统，三者一体共同服务于升级改造型酒店。

4.7 微软赢得美国陆军 AR 头戴设备合同，价值高达 219 亿美元

新浪网报道，美国五角大楼 3 月 31 日宣布，微软赢得美国军方超过 12 万套定制版增强现实（AR）头戴设备 HoloLens 的合同。微软发言人表示，未来十年的合同价值可能会高达 218.8 亿美元。此前，微软在 2018 年向美国军方供应了价值 4.18 亿美元的综合视觉增强系统（IVAS）模型产品。

4.8 亚马逊云科技发布中国业务战略

IT 之家消息，3 月 25 日，亚马逊云科技在北京举行媒体沟通会，首次正式发布“三驾马车，齐头并进”的中国业务战略，其中亚马逊云科技是亚马逊 AWS 面向中国区域更改的新名字。本次亚马逊云科技发布的“三驾马车，齐头并进”的中国业务战略主要包括以下三个方面：让使用中国区域的中国客户享受到全球领先的云科技和服务以更好地深耕本地业务；海外的全球客户通过使用中国区域保持全球 IT 架构和体验的一致性；中国客户通过亚马逊云科技的全球基础设施和服务出海走向世界。

投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	推荐	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	谨慎推荐	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	中性	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为-10%—5%
	回避	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为-5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财信证券有限责任公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指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。任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，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。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为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。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财信证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

财信证券研究发展中心

网址：www.cfzq.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438