

计算机 2020 年报与 2021 一季报综述

计算机行业周观点

本周观点：

2020 年报来看，疫情冲击下计算机行业营收及利润指标均明显承压，同时赛道分化情况更甚于往年。收入端营收平稳增长 6.9%（近两年 CAGR 为+8.7%），收入增速下滑主因有三：疫情影响项目实施进度、下游 G 端/B 端客户 IT 投入预算边际收紧、会计准则变更拖累收入确认。费用端来看，行业销售、管理费用均受到不同程度主被动压缩，增速大幅低于收入端，但研发费用仍存在较大刚性，维持稳增长。利润端下滑 4.6%（近两年 CAGR 为+3.0%），为疫情带来递延效应所致，后续影响有限。

从细分赛道来看，2020 年云计算下游需求景气度高，金融科技、智能驾驶三条赛道在疫情影响下分别保持 17%、15%和 17%的收入增速。利润端增速一方面取决于收入增速，另一方面叠加 G 端/大 B 端收入比重，具有更大波动。金融科技、云计算、智能驾驶利润增速也高于其他细分，分别为 36%、21%和 11%。但信创、医疗 IT、网络安全板块等销售以政府/央企、国企客户为主，疫情导致政府预算经费不足，削减 IT 支出，赛道因此受到影响。但网络安全板块的相关 IT 支出经历 Q4 检验显示出其相对刚性，全年利润端依旧增长 21%，而医疗 IT 和信创则分别增长 7%和 6%。考虑疫情影响的特殊性，以 2019、2020 年复合增速来看，则行业营收端增速前三依旧是云计算（+17%）、金融科技（+17%）、智能驾驶（+15%）。而利润端增速前三则为金融科技（+32%）、云计算（+14%）、信创（+11%）。细分到个股来看，金山办公是其中 2020 年业绩增长 Top20 中唯一一家大市值公司，也是同时保持 2020 年以及过去两年间符合收入、利润增速处于高位的公司，判断其高速增长亦是云计算 SaaS 赛道持续高增长的印证。

2021Q1 来看，疫情出清后复苏明显，行业营收强势反弹。2021Q1 计算机行业营收高达 28.9%，较去年同期的-12.0%强势反弹，判断疫情因素出清、递延需求释放的情况下，行业正在强势复苏。若以 2020Q1、2021Q1 复合增速来看，则行业收入同比增长 6.5%。利润端来看，2021Q1 行业上市公司合计实现归母净利润 35.4 亿元，较 2020Q1 的-15.7 亿元实现大幅扭亏；若以 2020Q1、2021Q1 复合增速来看，则行业同比下滑 32.5%，但考虑到 Q1 利润的季节性效应，影响依旧有限。细分到个股来看 2021Q1 行业业绩增速 Top20 的公司中，恒生电子和德赛西威是两家典型的大市值公司（500 亿元以上），在一季度实现了大象快跑。两家公司分别是金融科技和智能驾驶的龙头，验证两条赛道需求旺盛、景气上行趋势不改。

投资建议：总体来看，2020 年和 2021Q1 季报释放信号印证了我们此前的判断：计算机行业在 2020Q3、Q4 经历持续复苏，基本面整体向好，2021Q1 业绩持续乐观，精选核心赛道龙

评级及分析师信息

行业评级：推荐

行业走势图



分析师：刘泽晶

邮箱：liuzj1@hx168.com.cn

SAC NO: S1120520020002

联系电话：

分析师：刘忠腾

邮箱：liuzt1@hx168.com.cn

SAC NO: S1120520050001

联系电话：0755-82533391

分析师：孔文彬

邮箱：kongwb@hx168.com.cn

SAC NO: S1120520090002

联系电话：

头。但复盘 2021 年 1-4 月行情，计算机板块整体回调较深（市值萎缩 7.7%），走势弱于其他主要指数。市值涨幅靠前的公司普遍依赖 2020 年报或 2021 季报超预期，同时叠加赛道/公司基本面的边际催化，如科大讯飞（市值+24.7%）、德赛西威（市值+24.8%）、中科创达（市值+14.8%）、朗新科技（市值+12.3%）、深信服（市值+11.6%）等，符合我们此前的推荐逻辑。而跌幅靠前的公司均是前期涨幅较大、估值较高而基本面出现预期差的公司，如中国长城（市值-37.6%）、格尔软件（市值-34.6%）、鼎捷软件（市值-34.4%）细分龙头标的等已经深度回调，其中枢有望在后续逐步回归。综合来看，我们认为 2021 年外部环境危与机并存的大背景下，计算机行业边际改善逻辑明确，推荐以下六条投资主线：

1、云计算 SaaS 主线：重点推荐企业级 SaaS 龙头**用友网络**、办公软件龙头**金山办公**（与中小盘联合覆盖）、超融合领军**深信服**。

2、金融科技主线：重点推荐证券 IT **恒生电子**和生活支付**朗新科技**（通信组联合覆盖），此外**宇信科技**、**长亮科技**、**同花顺**均迎景气上行。

3、智能驾驶主线：重点推荐车载 OS 龙头**中科创达**、智能座舱龙头**德赛西威**（汽车组联合覆盖）、此外高精度地图领军**四维图新**为重点受益标的。

4、人工智能主线：重点推荐智能语音龙头**科大讯飞**。

5、网络安全主线：重点推荐新兴安全双龙头**奇安信+深信服**，**安恒信息**作为细分新兴安全龙头也将深度受益，其他受益标的包括：**启明星辰**、**美亚柏科**等。

6、信创主线：国产 WPS 龙头厂商**金山办公**（与中小盘组联合覆盖），国产中间件龙头**东方通**，国产 PDF 龙头**福昕软件**，国产服务器龙头**中科曙光**。

风险提示

市场系统性风险、科技创新政策落地不及预期、中美博弈突发事件。

盈利预测与估值

重点公司											
股票代码	股票名称	收盘价(元)	投资评级	EPS(元)				P/E			
				2020A	2021E	2022E	2023E	2020A	2021E	2022E	2023E
600570.SH	恒生电子	91.89	买入	1.27	1.73	2.24	2.88	72.35	53.12	41.02	31.91
300496.SZ	中科创达	134.35	买入	1.08	1.82	2.43	3.22	124.40	73.82	55.29	41.72
002230.SZ	科大讯飞	50.97	买入	0.61	0.85	1.18	1.58	83.56	59.96	43.19	32.26
300454.SZ	深信服	273.49	买入	1.96	2.77	3.66	4.9	139.54	98.73	74.72	55.81
300682.SZ	朗新科技	16.42	买入	0.69	0.84	1.06	1.27	23.80	19.55	15.49	12.93
600588.SH	用友网络	33.2	买入	0.3	0.37	0.51	0.71	54.73	44.38	32.20	23.13
300674.SZ	宇信科技	29.15	买入	1.1	1.42	1.92	2.61	14.93	11.56	8.55	6.29
300682.SZ	金山办公	16.42	买入	1.9	2.74	4	5.47	8.64	5.99	4.11	3.00
300674.SZ	奇安信	29.15	买入	-0.49	0.16	0.71	1.72	-33.51	102.63	23.13	9.55

资料来源：wind、华西证券研究所；备注：朗新科技为华西计算机与华西通信联合覆盖、金山办公为华西计算机与华西中小盘联合覆盖

正文目录

1. 本周观点：2020 年报出炉，重申云+金科+智驾景气向上	5
2. 本周热点内容	6
2.1. 年报季落幕，疫情冲击下行业 2020 业绩承压	6
2.2. 板块分化，中小板合并落定，科创板业绩较优	9
2.3. 赛道分化更甚，云+金科+智驾景气不减	12
2.4. 2021Q1 季报展现强势反弹，行业景气度不改	17
2.5. 行情复盘：1-4 月市值涨跌幅复盘	22
2.6. 投资建议：把握核心赛道+龙头标的	26
3. 本周行情回顾	26
3.1. 行业周涨跌及成交情况	26
3.2. 个股周涨跌、成交及换手情况	28
3.3. 核心推荐标的行情跟踪	29
3.4. 整体估值情况	30
4. 本周重要公告汇总	30
5. 本周重要新闻汇总	33
6. 历史报告回顾	34
7. 风险提示	35

图表目录

图表 1 2018-2020 年计算机行业营业收入情况	7
图表 2 2020 年计算机公司收入增速分布	7
图表 3 2019-2020 计算机行业收入复合增速分布	7
图表 4 2018-2020 计算机行业销售费用增长情况	8
图表 5 2018-2020 计算机行业管理费用增长情况	8
图表 6 2018-2020 计算机行业研发费用增长情况（亿元）	8
图表 7 2018-2020 计算机行业归母净利润情况	9
图表 8 2018-2020 计算机归母扣非净利润情况	9
图表 9 2018-2020 计算机与相关板块营收涨幅情况	9
图表 10 2018-2020 计算机与相关板块净利润涨幅情况	9
图表 11 计算机行业 2020 年年报业绩分布	10
图表 12 2020 计算机行业营收增长分布	10
图表 13 2020 计算机行业净利润增长分布	10
图表 14 2020 主板计算机公司营收增长分布	11
图表 15 2020 主板计算机公司净利润增长分布	11
图表 16 2020 创业板计算机公司营收增长分布	11
图表 17 2020 创业板计算机公司净利润增长分布	11
图表 18 2020 科创板计算机公司营收增长分布	12
图表 19 2020 科创板计算机公司净利润增长分布	12
图表 20 2020 年计算各细分板块营收增速情况	13
图表 21 2020 年计算各细分板块净利润增速情况	13
图表 22 2019-2020 年计算各细分板块营收增速情况	13
图表 23 2019-2020 年计算各细分板块净利润增速情况	13
图表 24 2020 年信创板块营业收入情况	14
图表 25 2020 年信创板块归母净利润情况	14
图表 26 2020 年云计算板块营业收入情况	14

图表 27	2020 年云计算板块归母净利润情况	14
图表 28	2020 年金融科技板块营业收入情况	15
图表 29	2020 年金融科技板块归母净利润情况	15
图表 30	2020 年网络安全板块营业收入情况	15
图表 31	2020 年网络安全板块归母净利润情况	15
图表 32	2020 年智能驾驶板块营业收入情况	16
图表 33	2020 年智能驾驶板块归母净利润情况	16
图表 34	2020 年医疗 IT 板块营业收入情况	16
图表 35	2020 年医疗 IT 板块归母净利润情况	16
图表 36	计算机板块 2020 年业绩增速前 20 (亿元)	17
图表 37	2019Q1-2021Q1 年计算机行业营业收入情况	18
图表 38	2019Q1-2021Q1 计算机行业归母净利润情况	18
图表 39	2019Q1-2021Q1 计算机归母扣非净利润情况	18
图表 40	2021Q1 计算各细分板块营收增速情况	19
图表 41	2020Q1、2021Q1 计算各细分板块营收复合增速情况	19
图表 42	2021Q1 信创板块营业收入情况	19
图表 43	2021Q1 信创板块归母净利润情况	19
图表 44	2021Q1 云计算 SaaS 板块营业收入情况	20
图表 45	2021Q1 云计算 SaaS 板块归母净利润情况	20
图表 46	2021Q1 金融科技板块营业收入情况	20
图表 47	2021Q1 金融科技板块归母净利润情况	20
图表 48	2021Q1 网络安全板块营业收入情况	20
图表 49	2021Q1 网络安全板块归母净利润情况	20
图表 50	2021Q1 智能驾驶板块营业收入情况	21
图表 51	2021Q1 智能驾驶板块归母净利润情况	21
图表 52	2021Q1 医疗 IT 板块营业收入情况	21
图表 53	2021Q1 医疗 IT 板块归母净利润情况	21
图表 54	计算机板块 2021Q1 业绩增速前 20 (亿元)	22
图表 55	2021 年 1-4 月计算机行业 (含细分) 市值涨幅比较	23
图表 56	2021 年 1-4 月涨幅前 20 的计算机公司 (关联 2020 年业绩)	23
图表 57	2021 年 1-4 月涨幅前 20 的计算机公司 (关联 2021Q1 业绩)	24
图表 58	2021 年 1-4 月跌幅前 20 的计算机公司 (关联 2020 年业绩)	25
图表 59	2021 年 1-4 月跌幅前 20 的计算机公司 (关联 2021Q1 业绩)	26
图表 60	申万一级行业指数涨跌幅 (%) (本周)	27
图表 61	申万一级行业指数涨跌幅 (%) (2021 全年)	28
图表 62	计算机行业周平均日成交额 (亿元)	28
图表 63	申万计算机行业周涨幅前五 (%) (本周)	29
图表 64	申万计算机行业周跌幅前五 (%) (本周)	29
图表 65	申万计算机行业日均成交额前五 (%)	29
图表 66	申万计算机行业日均换手率涨幅前五 (%)	29
图表 67	本周核心推荐标的行情	29
图表 68	申万计算机行业估值情况 (2010 年至今)	30

1. 本周观点：2020 年报出炉，重申云+金科+智驾景气向上

计算机行业 2020 年报及 2021 年一季报披露完毕，我们以 SW 计算机行业分类为基础，调整后选取 266 个标的作为此次分析样本。2020 年报来看，疫情冲击下计算机行业营收及利润指标均明显承压，同时赛道分化情况更甚于往年。收入端营收平稳增长 6.9%（近两年 CAGR 为+8.7%），收入增速下滑主因有三：疫情影响项目实施进度、下游 G 端/B 端客户 IT 投入预算边际收紧、会计准则变更拖累收入确认。费用端来看，行业销售、管理费用均受到不同程度主被动压缩，增速大幅低于收入端，但研发费用仍存在较大刚性，维持稳增长。利润端下滑 4.6%（近两年 CAGR 为+3.0%），为疫情带来递延效应所致，考虑到行业上市公司含有大量 G 端导向的公司，疫情期间费用刚性而收入确认存在较大推延，利润端承压也在情理之中，判断 2021 年会有较大程度递延反弹。

从细分赛道来看，2020 年云计算下游需求景气度高，金融科技、智能驾驶三条赛道在疫情影响下分别保持 17%、15%和 17%的收入增速。利润端增速一方面取决于收入增速，另一方面叠加 G 端/大 B 端收入比重，具有更大波动。金融科技、云计算、智能驾驶利润增速也高于其他细分，分别为 36%、21%和 11%。但信创、医疗 IT、网络安全板块等销售以政府/央企、国企客户为主，疫情导致政府预算经费不足，削减 IT 支出，赛道因此受到影响。但网络安全板块的相关 IT 支出经历 Q4 检验显示出其相对刚性，全年利润端依旧增长 21%，而医疗 IT 和信创则分别增长 7%和 6%。考虑疫情影响的特殊性，以 2019、2020 年复合增速来看，则行业营收端增速前三依旧是云计算（+17%）、金融科技（+17%）、智能驾驶（+15%）。而利润端增速前三则为金融科技（+32%）、云计算（+14%）、信创（+11%）。进一步细分到个股来看，金山办公是其中 2020 年业绩增长 Top20 中唯一一家大市值公司，也是同时保持 2020 年以及过去两年间符合收入、利润增速处于高位的公司，判断其高速增长亦是云计算 SaaS 赛道持续高增长的印证。

2021Q1 来看，疫情出清后复苏明显，行业营收强势反弹。2021Q1 计算机行业营收高达 28.9%，较去年同期的-12.0%强势反弹，判断疫情因素出清、递延需求释放的情况下，行业正在强势复苏。若以 2020Q1、2021Q1 复合增速来看，则行业收入同比增长 6.5%。利润端来看，2021Q1 行业上市公司合计实现归母净利润 35.4 亿元，较 2020Q1 的-15.7 亿元实现大幅扭亏；若以 2020Q1、2021Q1 复合增速来看，则行业同比下滑 32.5%，但考虑到 Q1 利润的季节性效应，影响依旧有限。进一步细分到个股来看 2021Q1 行业业绩增速 Top20 的公司中，恒生电子和德赛西威是两家典型的大市值公司（500 亿元以上），在一季度实现了大象快跑。两家公司分别是金融科技和智能驾驶的龙头，验证两条赛道需求旺盛、景气上行趋势不改。除了两家龙头以外，金融科技的赢时胜、长亮科技、高伟达、致远互联等也展现亮眼业绩。

整体来看，2020 年和 2021Q1 季报释放信号印证了我们此前的判断：计算机行业在 2020Q3、Q4 经历持续复苏，基本面整体向好，2021Q1 业绩持续乐观，精选核心赛道龙头。但复盘 2021 年 1-4 月行情，计算机板块整体回调较深（市值萎缩 7.7%），走势弱于其他主要指数。市值涨幅靠前的公司普遍依赖 2020 年报或 2021 季报超预期，同时叠加赛道/公司基本面的边际催化，如科大讯飞（市值+24.7%）、德赛西威（市值+24.8%）、中科创达（市值+14.8%）、朗新科技（市值+12.3%）、深信服（市值+11.6%）等，符合我们此前的推荐逻辑。而跌幅靠前的公司均是前期涨幅较大、估值较高而基本面出现预期差的公司，如中国长城（市值-37.6%）、格尔软件（市值-34.6%）、鼎捷软件（市值-34.4%）细分龙头标的等已经深度回调，其中枢有望在后续逐步回归。

综合来看，我们认为 2021 年外部环境危与机并存的大背景下，计算机行业边际改善逻辑明确。当前行业内马太效应正在进一步凸显、首尾分化趋势加速：一方面

是景气赛道的龙头业绩持续高增，另一方面则是部分尾部企业难以展现业绩韧性。基于本次财报披露，我们重申强者恒强的行业逻辑，看好云计算 SaaS、金融科技、智能驾驶、人工智能等景气赛道中具备卡位优势的龙头公司，积极推荐以下六条投资主线：

1、云计算 SaaS 主线：重点推荐企业级 SaaS 龙头**用友网络**、办公软件龙头**金山办公**（与中小盘联合覆盖）、超融合领军**深信服**。

2、金融科技主线：重点推荐证券 IT **恒生电子**和生活支付**朗新科技**（通信组联合覆盖），此外**宇信科技**、**长亮科技**、**同花顺**均迎景气上行。

3、智能驾驶主线：重点推荐车载 OS 龙头**中科创达**、智能座舱龙头**德赛西威**（汽车组联合覆盖）、此外高精度地图领军**四维图新**为重点受益标的。

4、人工智能主线：重点推荐智能语音龙头**科大讯飞**，同时即将上市的**云知声**等公司也是受益标的。

5、网络安全主线：重点推荐新兴安全双龙头**奇安信+深信服**，**安恒信息**作为细分新兴安全龙头也将深度受益，其他受益标的包括：**启明星辰**、**美亚柏科**等。

6、信创主线：国产 WPS 龙头厂商**金山办公**（与中小盘组联合覆盖），国产中间件龙头**东方通**，国产 PDF 龙头**福昕软件**，国产服务器龙头**中科曙光**。

2. 本周热点内容

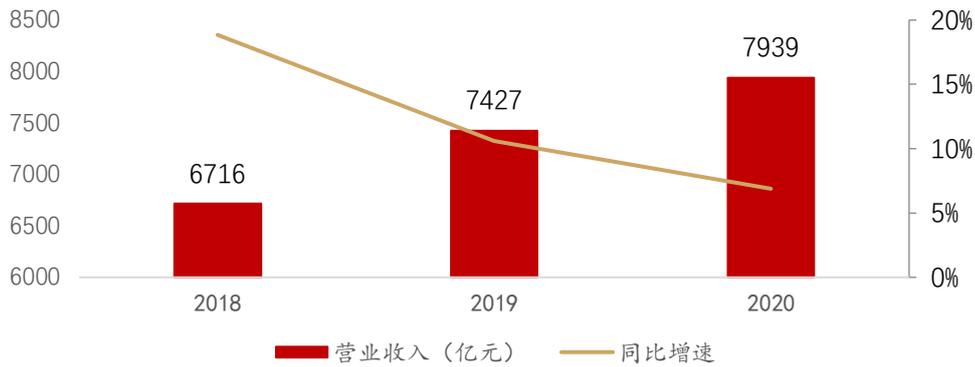
2.1. 年报季落幕，疫情冲击下行业 2020 业绩承压

截至 2021 年 4 月 30 日，计算机行业 2020 年报及 2021 年一季报披露完毕，我们以 SW 计算机行业分类为基础，调整后选取 266 个标的作为此次分析样本。

2020 年报来看，疫情冲击下计算机行业营收及利润指标均明显承压，同时赛道分化情况更甚于往年。考虑疫情影响的系统性、阶段性和结构性（对于部分 2G 相关赛道影响极大），我们在多数分析中引入 2 年复合增速指标，以呈现行业、赛道的真实景气度情况。整体而言收入指标的可靠性高于利润指标、2 年复合增速指标可靠性高于年度同比增速指标。此外，由于计算机行业各标的规模差异较大，须区分步六大细分赛道情况：信创、云计算、金融科技、网络安全、智能驾驶（及 5G 应用）、医疗 IT，以便更好地反映行业的真实增速变化及结构化特征。

一、收入端：疫情等因素拖累，行业营收平稳增长 7%。2020 年计算机行业上市公司合计实现营业收入 7939 亿元，同比增长 6.9%，较去年同期的 10.6%有一定程度回落，主要原因有三：疫情影响项目实施进度、下游 G 端/B 端客户 IT 投入预算边际收紧、会计准则变更拖累收入确认。但值得注意的是，随着后疫情时代行业全面复工复产，行业营收已经在下半年逐季回暖趋势明显，疫情影响已经边际出清。若淡化疫情因素，以 2019、2020 年复合增速来看，则行业同比增长 8.7%。

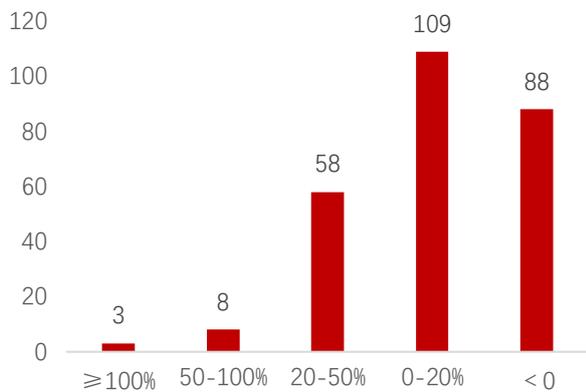
图表 1 2018-2020 年计算机行业营业收入情况



资料来源: Wind, 华西证券研究所

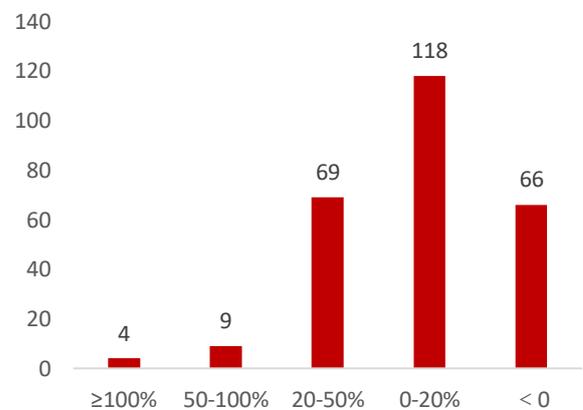
进一步拆分营收增速，划分 5 个区间：高于 100%、50%至 100%、20 至 50%、0 至 20%、负增长，则 2020 年来看：增速落于 0-20%区间的公司数量最多，高达 109 家，占比 41.0%；同时负增长的公司也达到 88 家，占比 33.1%；而增速落于 20-50%的公司有 58 家，占比 21.8%。若以 2019、2020 年复合增速来看，则以上三类公司的占比分别为 18.4%、41.0%、18.8%。

图表 2 2020 年计算机公司收入增速分布



资料来源: Wind, 华西证券研究所

图表 3 2019-2020 计算机行业收入复合增速分布



资料来源: Wind, 华西证券研究所

二、费用端：销售、管理费用显著下行，研发费用相对刚性。2020 年疫情导致业务相关商业活动减少，企业销售/管理/研发费用增速分别为-0.8%/-1.0%/10.2%。整体而言，期间费用增速随收入端增速下滑，其中销售、管理费用均受到不同程度主被动压缩，增速大幅低于收入端，但研发费用仍存在较大刚性，维持稳增长。

图表 4 2018-2020 计算机行业销售费用增长情况



资料来源: Wind, 华西证券研究所

图表 5 2018-2020 计算机行业管理费用增长情况



资料来源: Wind, 华西证券研究所

图表 6 2018-2020 计算机行业研发费用增长情况 (亿元)

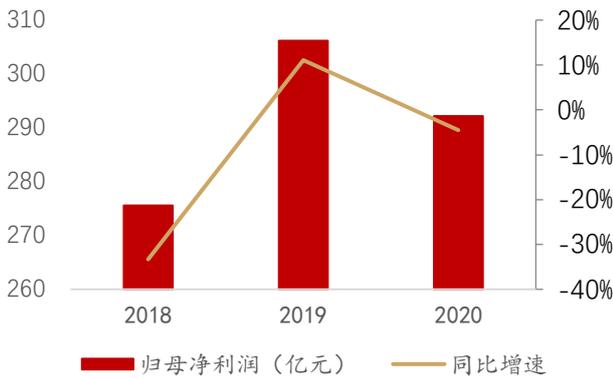


资料来源: Wind, 华西证券研究所

三、利润端：净利润下滑 5%，为疫情带来递延效应所致、后续影响有限。从毛利率角度看，2020 年计算机行业整体毛利率为 41.0%，较去年同期 42.2% 的毛利率基本持平，定价与成本保持相对稳定。

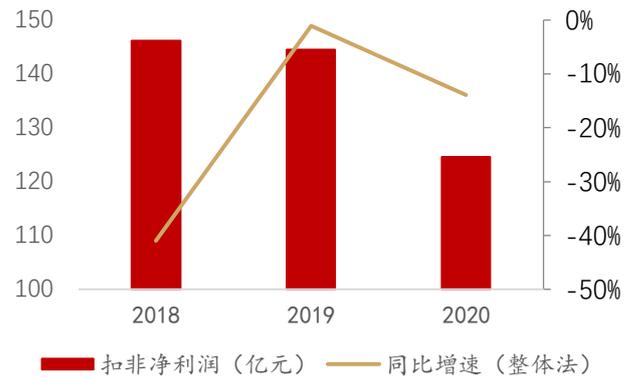
对对应到利润指标来看，2020 年行业上市公司合计实现归母净利润 292.1 亿元，同比下滑 4.6%；若以 2019、2020 年复合增速来看，则行业同比增长 3.0%，依旧维持平稳增长，但落后于收入端增长。考虑到行业上市公司含有大量 G 端导向的公司，疫情期间费用刚性而收入确认存在较大推延，利润端承压也在情理之中，判断 2021 年会有较大程度递延反弹。

图表 7 2018-2020 计算机行业归母净利润情况



资料来源: Wind, 华西证券研究所

图表 8 2018-2020 计算机归母扣非净利润情况

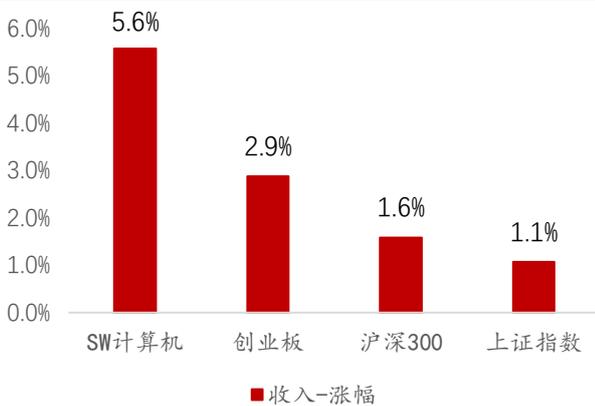


资料来源: Wind, 华西证券研究所

2.2. 板块分化, 中小板合并落定, 科创板业绩较优

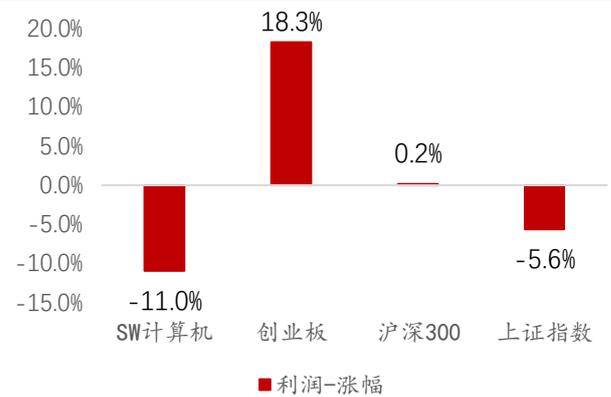
横向比较, 我们选取 SW 计算机板块、创业板、沪深 300 和上证指数囊括的上市公司收入和利润进行横向比较 (才出采用微调的板块指数, 与前文有差异)。收入端来看, 2020 年计算机板块收入增速为 5.6%, 高于创业板 (+2.9%)、沪深 300 (+1.6%)、上证 (+1.1%) 相关公司, 成长股属性依旧明显。利润端来看, 2020 年计算机板块增速为 -11.0%, 低于主要板块相关公司, 强研发属性导致计算机上市公司费用刚性, 有别于大多数非科技类公司, 导致挤压利润端。

图表 9 2018-2020 计算机与相关板块营收涨幅情况



资料来源: Wind, 华西证券研究所

图表 10 2018-2020 计算机与相关板块净利润涨幅情况



资料来源: Wind, 华西证券研究所

业绩下滑公司占比达四成, 科创板展现绩优。在 266 家计算机公司中, 收入端增长的公司占比为 66.9%, 而收入增速下滑的公司占比则为 33.1%, 超过三成; 另一方面, 利润端增长的公司占比为 59.0%, 而利润下滑公司占比更是达到 41.0%, 超过四成。

分板块情况如下:

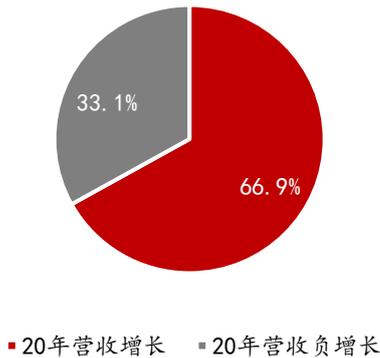
- 主板（含中小板）105 家计算机公司中，收入正增长占 67.6%、利润正增长占 56.2%；
- 创业板 123 家计算机公司中，收入正增长占 59.3%、利润正增长占 57.7%；
- 科创板 38 家计算机公司中，收入正增长占 89.5%、利润正增长占 71.1%。

图表 11 计算机行业 2020 年年报业绩分布

	20 年营收增长	20 年营收负增长	20 年利润增长	20 年利润负增长
主板（含原中小板）	67.6%	32.4%	56.2%	43.8%
创业板	59.3%	40.7%	57.7%	42.3%
科创板	89.5%	10.5%	71.1%	28.9%
计算机行业	66.9%	33.1%	59.0%	41.0%

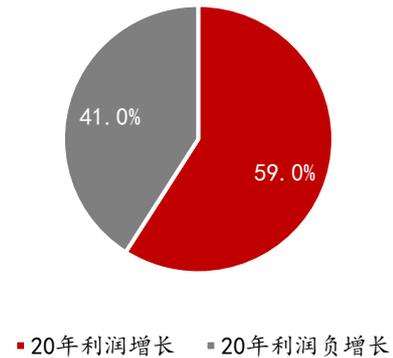
资料来源：wind、华西证券研究所

图表 12 2020 计算机行业营收增长分布



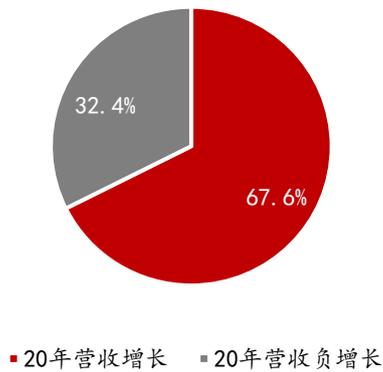
资料来源：Wind，华西证券研究所

图表 13 2020 计算机行业净利润增长分布

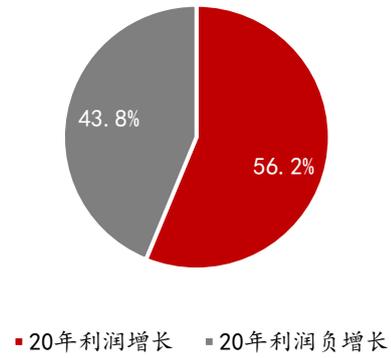


资料来源：Wind，华西证券研究所

图表 14 2020 主板计算机公司营收增长分布



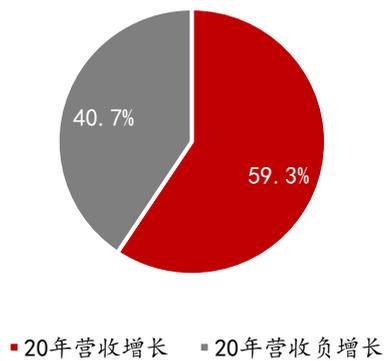
图表 15 2020 主板计算机公司净利润增长分布



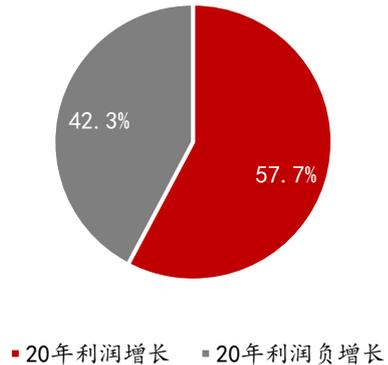
资料来源: wind、华西证券研究所

资料来源: wind、华西证券研究所

图表 16 2020 创业板计算机公司营收增长分布



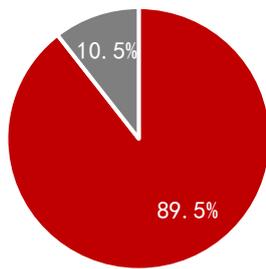
图表 17 2020 创业板计算机公司净利润增长分布



资料来源: wind、华西证券研究所

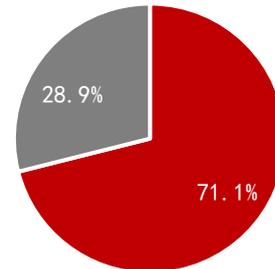
资料来源: wind、华西证券研究所

图表 18 2020 科创板计算机公司营收增长分布



■ 20年营收增长 ■ 20年营收负增长

图表 19 2020 科创板计算机公司净利润增长分布



■ 20年利润增长 ■ 20年利润负增长

资料来源: wind、华西证券研究所

资料来源: wind、华西证券研究所

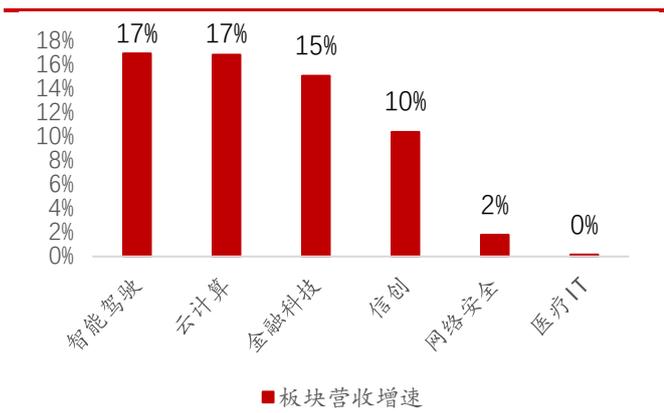
2.3. 赛道分化更甚，云+金科+智驾景气不减

分赛道来看，收入端增长主要取决于下游市场景气度，政策&行业催化因素。2020 年云计算下游需求景气度高，金融科技、智能驾驶不断有行业政策催化，即使在疫情影响下，三条赛道仍分别保持 17%、15%和 17%的收入增速。

利润端增速一方面取决于收入增速，另一方面叠加 G 端/大 B 端收入比重。金融科技、云计算、智能驾驶由于收入增速较快，利润增速也高于其他细分，分别为 36%、21%和 11%。信创、医疗 IT、网络安全板块等销售以政府/大央企、国企客户为主，疫情导致政府预算经费不足，削减 IT 支出，赛道因此受到影响。但值得注意的是网络安全板块的相关 IT 支出经历 Q4 检验显示出其相对刚性，全年利润端依旧增长 21%，而医疗 IT 和信创则分别增长 7%和 6%。

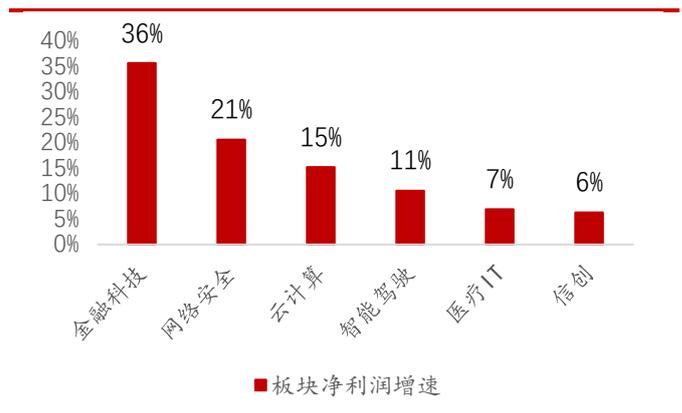
考虑疫情影响的特殊性，以 2019、2020 年复合增速来看，则行业营收端增速前三依旧是云计算 (+17%)、金融科技 (+17%)、智能驾驶 (+15%)。而利润端增速前三则为金融科技 (+32%)、云计算 (+14%)、信创 (+11%)。需要说明的是，景气度颇高的智能驾驶赛道在这一视角下利润端仅为持平，判断系 2019 年汽车行业整体处于行业低点有关。

图表 20 2020 年计算各细分板块营收增速情况



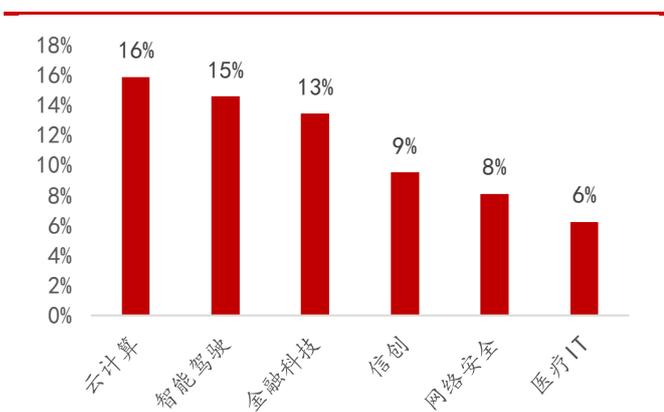
资料来源: Wind, 华西证券研究所

图表 21 2020 年计算各细分板块净利润增速情况



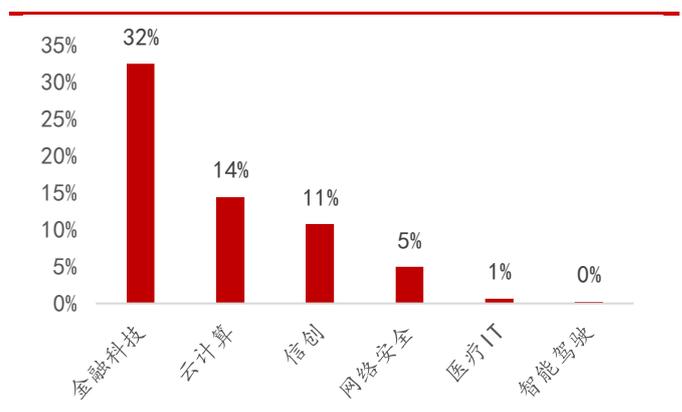
资料来源: Wind, 华西证券研究所

图表 22 2019-2020 年计算各细分板块营收增速情况



资料来源: Wind, 华西证券研究所

图表 23 2019-2020 年计算各细分板块净利润增速情况



资料来源: Wind, 华西证券研究所

1) **信创**: 2020 年信创板块计算机公司合计实现营收 1517 亿元, 同比增长 10%; 实现归母净利润合计 54.7 亿元, 同比增长 6%。受制于疫情导致的财政预算经费紧张, 板块整体承压。以 2019、2020 年复合增速来看, 则信创板块收入增速为 9%、利润增速为 11%。

图表 24 2020 年信创板块营业收入情况



资料来源: Wind, 华西证券研究所

图表 25 2020 年信创板块归母净利润情况



资料来源: Wind, 华西证券研究所

2) 云计算: 2020 年云计算板块计算机公司合计实现营收 1119 亿元, 同比增长 17%; 实现归母净利润 69.2 亿元, 同比增长 15%。云计算 SaaS 行业下游需求持续高景气, 期间费用的刚性是利润端增速略低的主因。以 2019、2020 年复合增速来看, 则云计算板块收入增速为 16%、利润增速为 14%。

图表 26 2020 年云计算板块营业收入情况



资料来源: Wind, 华西证券研究所

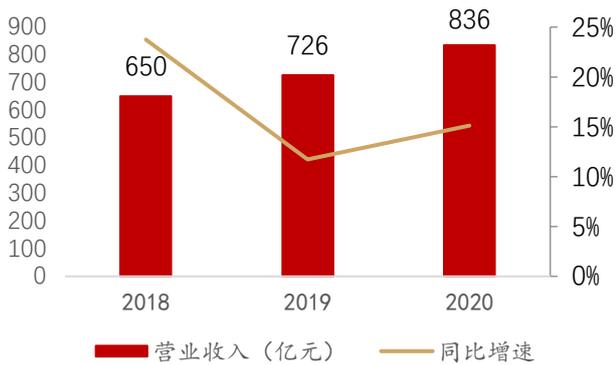
图表 27 2020 年云计算板块归母净利润情况



资料来源: Wind, 华西证券研究所

3) 金融科技: 2020 年金融科技板块计算机公司合计实现营收 836 亿元, 同比增长 15%; 合计实现归母净利润达 118.6 亿元, 同比增长 36%。受益于利好政策持续释放, 金融科技板块持续高景气, 后续随着国家数字货币试点落地、政策将进一步推动金融科技生态建设, 板块的景气度有望持续。以 2019、2020 年复合增速来看, 则金融科技板块收入增速为 13%、利润增速为 32%。

图表 28 2020 年金融科技板块营业收入情况



资料来源: Wind, 华西证券研究所

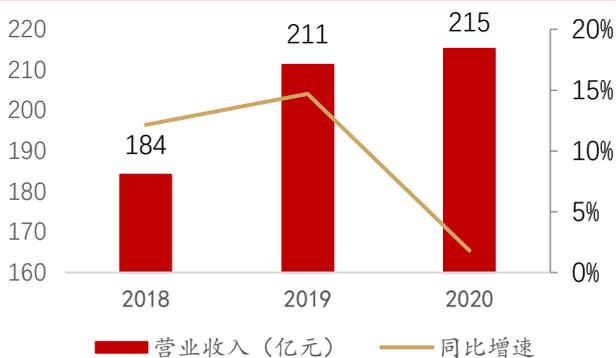
图表 29 2020 年金融科技板块归母净利润情况



资料来源: Wind, 华西证券研究所

4) 网络安全: 2020 年网络安全板块计算机公司合计实现营收 215 亿元, 同比增长 2%; 归母净利润为 24.5 亿元, 同比增长 21%。政府 IT 预算受疫情影响延期或削减, 网络板块营收侧承压。以 2019、2020 年复合增速来看, 则网安板块收入增速为 8%、利润增速为 5%。

图表 30 2020 年网络安全板块营业收入情况



资料来源: Wind, 华西证券研究所

图表 31 2020 年网络安全板块归母净利润情况



资料来源: Wind, 华西证券研究所

5) 智能驾驶: 2020 年智能驾驶板块上市公司合计实现营收 320 亿元, 同比增长 17%; 实现归母净利润 28.6 亿元, 同比增长 11%。技术进步加速与行业催化不断, 智能驾驶板块景气度提升, 营收和净利润均为正增长。随着汽车产业链步入电动化、智能化时代, 车联网软件景气度将持续走高。以 2019、2020 年复合增速来看, 则网安板块收入增速为 15%、利润增速为 0% (2019 年拉低利润端增速)。

图表 32 2020 年智能驾驶板块营业收入情况



资料来源: Wind, 华西证券研究所

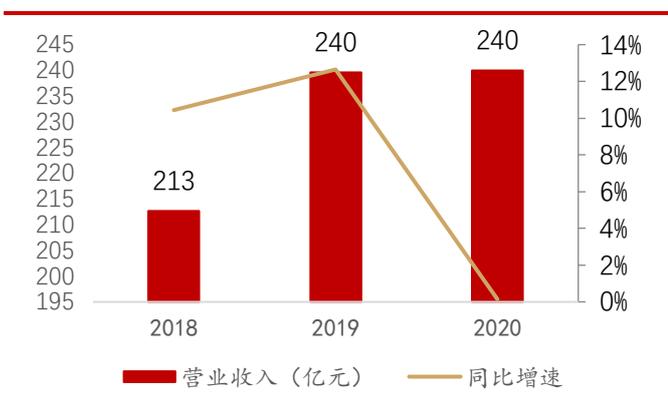
图表 33 2020 年智能驾驶板块归母净利润情况



资料来源: Wind, 华西证券研究所

6) 医疗 IT: 2020 年医疗 IT 板块上市公司合计实现营收 240 亿元, 同比增长 0%; 实现归母净利润 18.8 亿元, 同比增长 7%。疫情影响医疗单位信息化预算, 医疗 IT 板块营收和净利润增速同比下降。但在后疫情时代, 随着患者对线上问诊方式的接受程度大幅提升, 围绕实体医院进行的互联网医疗需求激增, 未来或成行业发展新方向。以 2019、2020 年复合增速来看, 则网安板块收入增速为 6%、利润增速为 1%。

图表 34 2020 年医疗 IT 板块营业收入情况



资料来源: Wind, 华西证券研究所

图表 35 2020 年医疗 IT 板块归母净利润情况



资料来源: Wind, 华西证券研究所

此外, 若进一步细分到个股, 2020 年行业业绩增速前二十的个股如下表所示, 其中金山办公是其中唯一一家大市值公司, 也是同时保持 2020 年以及过去两年间符合收入、利润增速处于高位的公司。我们认为, 其高速增长正是云计算 SaaS 赛道持续高增长的缩影, 符合我们此前的判断。

其他个股包括达实智能、赛意信息、神州泰岳等亦能保持较优表现, 尽管个股业绩增速无法全盘代表赛道, 判断除了智能驾驶 (及 5G 应用) 以外, 工业软件等赛道景气度也在同步抬升。

图表 36 计算机板块 2020 年业绩增速前 20 (亿元)

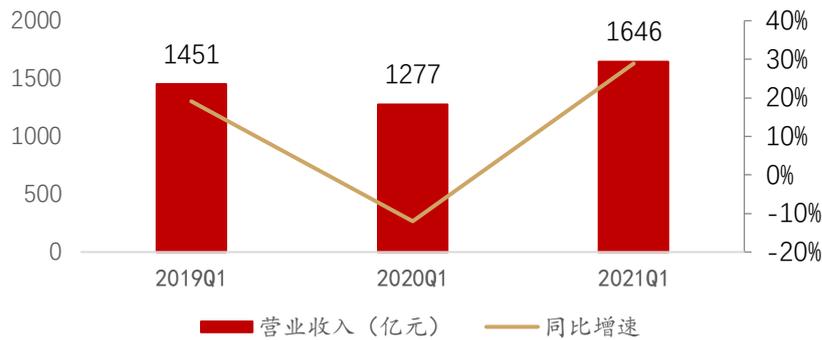
上市公司	20 年营收增速	20 年净利润增速	19/20 年营收 CAGR	19/20 年利润 CAGR	1-4 月市值涨幅 (亿元)	当前市值 (亿元)	年初市值 (亿元)
大智慧	3.6%	1115.3%	9.2%	-18.2%	-24.0%	156.8	206.3
三泰控股	171.4%	690.5%	168.8%	-	60.6%	126.8	79.0
银之杰	17.7%	324.1%	3.5%	-23.6%	-19.8%	104.8	130.7
东软集团	-8.9%	252.8%	3.1%	9.1%	-11.0%	115.2	129.3
航天长峰	6.6%	243.5%	14.4%	39.0%	-4.0%	64.3	67.0
同有科技	-4.0%	232.2%	-6.3%	35.8%	-21.3%	42.6	54.1
达实智能	45.6%	191.9%	12.7%	20.6%	-1.7%	67.7	68.9
恒银科技	-9.6%	180.0%	-2.6%	-36.4%	-4.3%	27.6	28.9
汉王科技	40.8%	177.8%	44.3%	156.0%	-18.1%	43.4	53.0
浩丰科技	3.0%	175.3%	6.1%	-	-22.7%	21.1	27.3
赛意信息	28.8%	165.4%	23.4%	24.5%	22.1%	60.8	49.8
中海达	9.5%	155.6%	17.3%	-5.1%	-5.9%	66.1	70.2
海联讯	5.0%	130.0%	14.1%	76.3%	-17.1%	25.6	30.8
雷柏科技	0.1%	126.8%	-2.6%	140.1%	-8.3%	30.0	32.8
同为股份	24.0%	126.2%	13.7%	321.9%	-21.8%	21.6	27.7
神州泰岳	102.3%	123.8%	33.4%	109.2%	-13.1%	87.1	100.2
金山办公	43.1%	119.2%	41.5%	68.1%	-7.5%	1,751.8	1,894.7
华力创通	0.6%	118.9%	-2.5%	-51.4%	-13.7%	52.2	60.5
丝路视觉	9.6%	117.7%	17.9%	5.8%	-22.6%	17.9	23.1
任子行	-11.9%	116.9%	-13.7%	-71.8%	-14.3%	34.8	40.6

资料来源: wind、华西证券研究所, 备注: 其中三泰控股实质业务已不属于家算计

2.4. 2021Q1 季报展现强势反弹, 行业景气度不改

收入端来看, 疫情出清后复苏明显, 行业营收强势反弹。2021Q1 计算机行业营收高达 28.9%, 较去年同期的-12.0%强势反弹, 判断疫情因素出清、递延需求释放的情况下, 行业正在强势复苏。若以 2020Q1、2021Q1 复合增速来看, 则行业收入同比增长 6.5%。

图表 37 2019Q1-2021Q1 年计算机行业营业收入情况

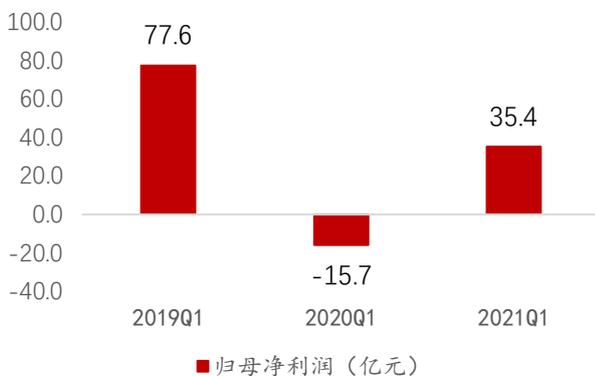


资料来源: Wind, 华西证券研究所

利润端来看，毛利率边际回暖，净利润同比大幅扭亏。从毛利率角度看，2021Q1 年计算机行业整体毛利率为 41.5%，较去年同期 40.3% 的毛利率呈现一定程度回暖。

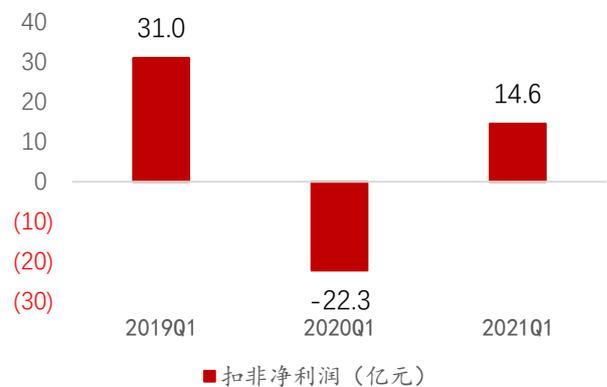
对应到利润指标来看，2021Q1 行业上市公司合计实现归母净利润 35.4 亿元，较 2020Q1 的 -15.7 亿元实现大幅扭亏；若以 2020Q1、2021Q1 复合增速来看，则行业同比下滑 32.5%，但考虑到 Q1 利润的季节性效应，影响依旧有限。

图表 38 2019Q1-2021Q1 计算机行业归母净利润情况



资料来源: Wind, 华西证券研究所

图表 39 2019Q1-2021Q1 计算机归母扣非净利润情况



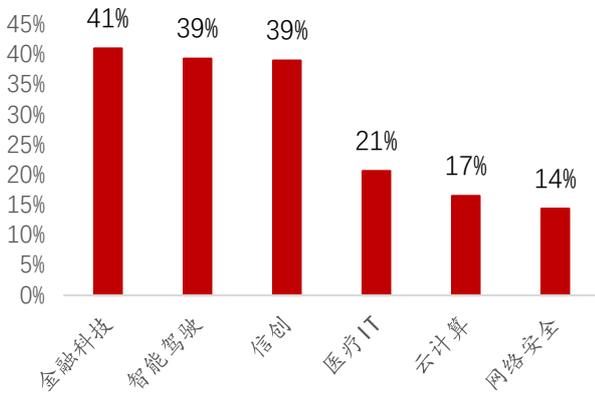
资料来源: Wind, 华西证券研究所

分赛道来看，2021Q1 年高景气赛道云计算、金融科技、智能驾驶三条赛道分别同比增长 17%、41% 和 39%。其中云计算增速略低与其相对高的基数和相对平均的收入结构有关，整体景气度依旧不改。

另一方面，2020Q1 低基数也直接导致信创、医疗 IT、网络安全的增速分别达到 39%、21%、14%。

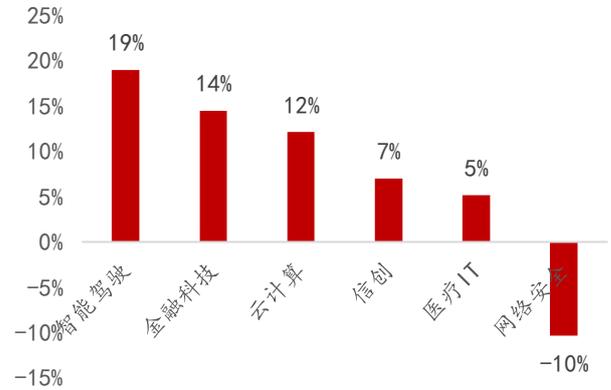
拉长维度，从近两年复合增速来看，云计算、金融科技、智能驾驶的收入增速分别为 12%、14%、19%，稳居行业三甲。其它赛道中网络安全的复合增速依旧下滑，显示 2020Q1 行业遭受 G 端/大 B 端的较大冲击。利润方面，考虑到网络安全等细分行业的强季节性，Q1 利润端暂不纳入分析。

图表 40 2021Q1 计算各细分板块营收增速情况



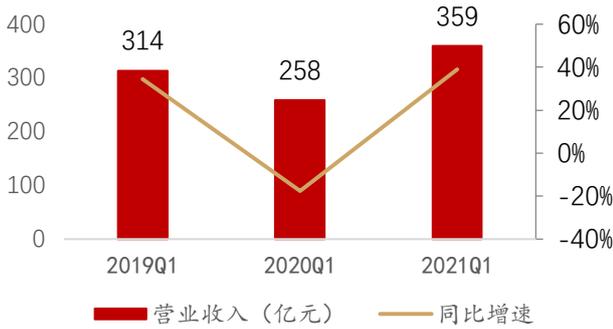
资料来源: Wind, 华西证券研究所

图表 41 2020Q1、2021Q1 计算各细分板块营收复合增速情况



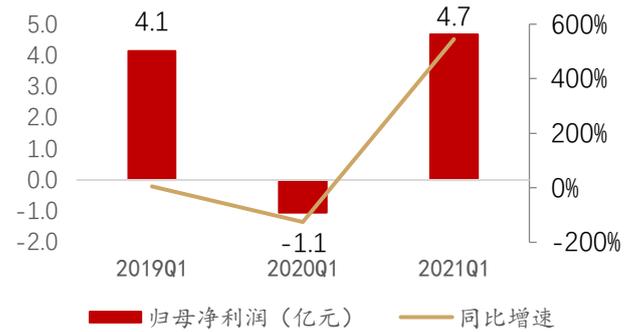
资料来源: Wind, 华西证券研究所

图表 42 2021Q1 信创板块营业收入情况



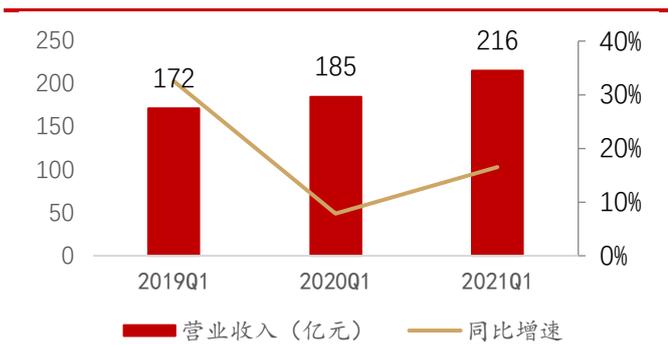
资料来源: Wind, 华西证券研究所

图表 43 2021Q1 信创板块归母净利润情况



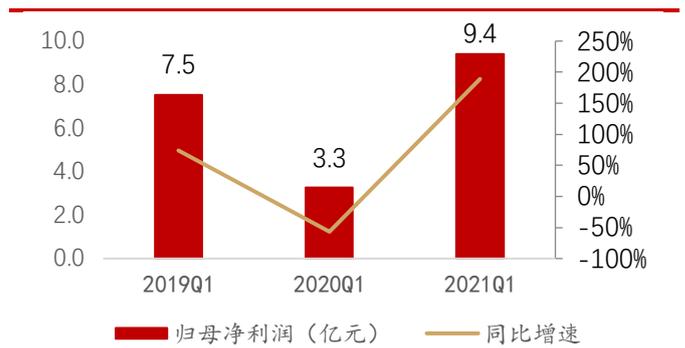
资料来源: Wind, 华西证券研究所

图表 44 2021Q1 云计算 SaaS 板块营业收入情况



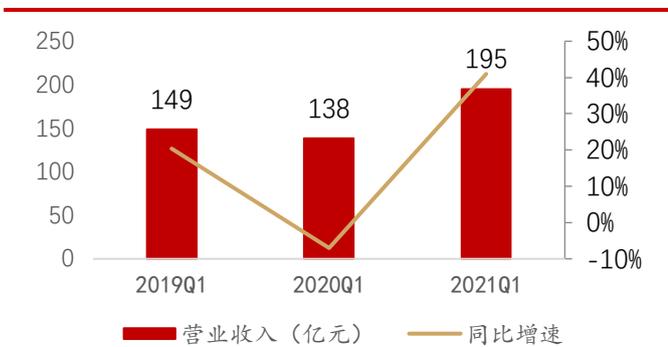
资料来源: Wind, 华西证券研究所

图表 45 2021Q1 云计算 SaaS 板块归母净利润情况



资料来源: Wind, 华西证券研究所

图表 46 2021Q1 金融科技板块营业收入情况



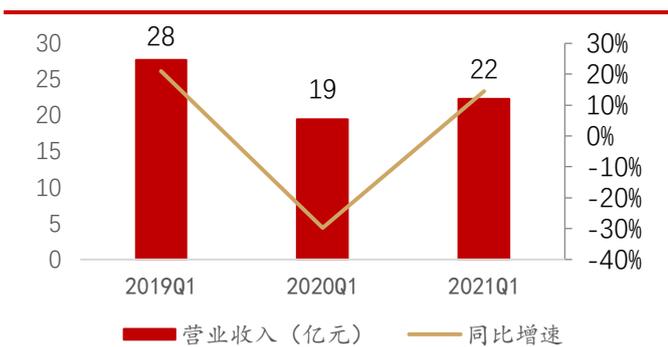
资料来源: Wind, 华西证券研究所

图表 47 2021Q1 金融科技板块归母净利润情况



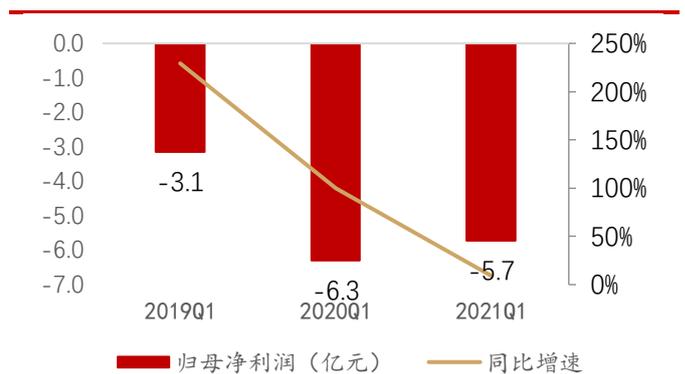
资料来源: Wind, 华西证券研究所

图表 48 2021Q1 网络安全板块营业收入情况



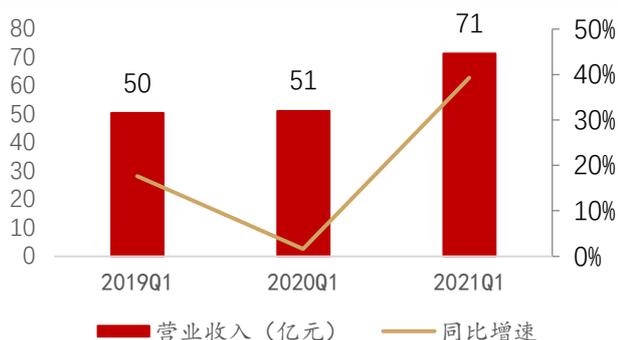
资料来源: Wind, 华西证券研究所

图表 49 2021Q1 网络安全板块归母净利润情况



资料来源: Wind, 华西证券研究所

图表 50 2021Q1 智能驾驶板块营业收入情况



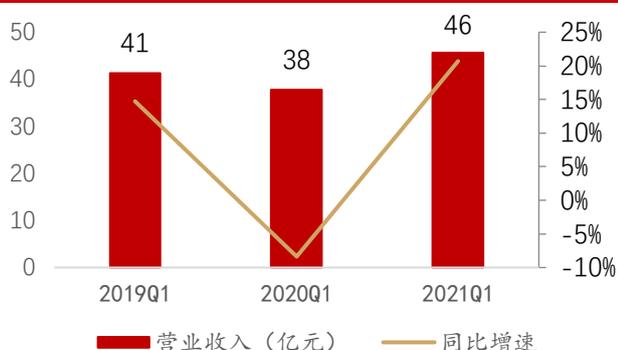
资料来源: Wind, 华西证券研究所

图表 51 2021Q1 智能驾驶板块归母净利润情况



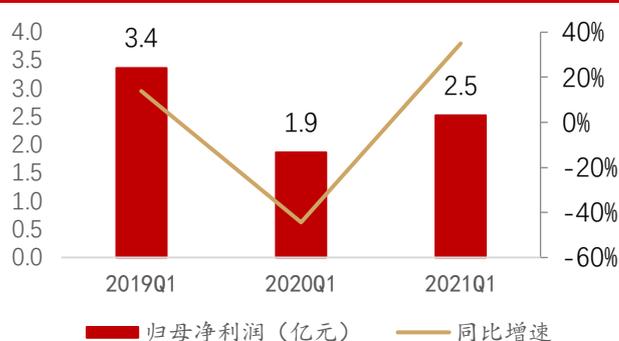
资料来源: Wind, 华西证券研究所

图表 52 2021Q1 医疗 IT 板块营业收入情况



资料来源: Wind, 华西证券研究所

图表 53 2021Q1 医疗 IT 板块归母净利润情况



资料来源: Wind, 华西证券研究所

若进一步细分到个股，2021Q1 行业业绩增速前二十的个股如下表所示，其中恒生电子和德赛西威是其中两家典型的大市值公司（500 亿元以上），在一季度实现了大象快跑。两家公司分别是金融科技和智能驾驶的龙头，验证两条赛道需求旺盛、景气上行趋势不改。除了两家龙头以外，金融科技的赢时胜、长亮科技、高伟达等已完成大幅增长，尽管有季节性因素影响，行业基本面向好趋势不容忽视。其他业绩亮眼的个股业绩暴增、营收及利润同步大增的致远互联等。

图表 54 计算机板块 2021Q1 业绩增速前 20 (亿元)

上市公司	21Q1 营收增速	21Q1 净利润增速	20Q1/21Q1 营收 CAGR	20Q1/21Q1 利润 CAGR	1-4 月市值涨幅 (亿元)	当前市值 (亿元)
致远互联	66.2%	3308.5%	18.7%	-	-26.8%	43.3
金现代	25.0%	2240.1%	12.7%	-	-26.3%	38.5
华虹计通	385.6%	1489.4%	32.2%	386.0%	-11.6%	14.9
三泰控股	17.5%	1200.0%	174.5%	-	60.6%	126.8
飞利信	95.1%	849.2%	6.0%	12.5%	-13.8%	51.8
赢时胜	63.8%	778.7%	13.4%	164.7%	-0.3%	65.7
博彦科技	26.0%	772.4%	17.5%	25.6%	4.8%	50.0
和仁科技	43.9%	765.8%	11.0%	-8.6%	-0.6%	33.8
新致软件	24.5%	699.8%	-	-	-21.7%	28.1
纳思达	-7.3%	610.5%	-2.7%	53.9%	-5.0%	272.7
高伟达	277.6%	602.0%	60.5%	80.1%	5.0%	56.6
长亮科技	-6.6%	556.4%	-6.3%	33.9%	-6.3%	128.5
恒生电子	46.3%	475.4%	12.6%	-34.9%	-12.4%	959.4
神州泰岳	71.4%	432.7%	77.4%	-	-13.1%	87.1
淳中科技	70.5%	410.1%	10.5%	-19.7%	4.6%	45.0
汉王科技	66.7%	355.7%	50.0%	-	-18.1%	43.4
左江科技	866.9%	339.9%	43.9%	1656.0%	-6.7%	55.0
安居宝	62.7%	325.0%	-0.2%	-30.5%	-12.4%	32.7
立方数科	225.6%	317.0%	-2.4%	181.0%	11.5%	24.1
德赛西威	78.3%	312.1%	42.7%	129.0%	24.8%	577.6

资料来源: wind、华西证券研究所, 备注: 其中三泰控股实质业务已不属于计算机

2.5. 行情复盘: 1-4 月市值涨跌幅复盘

整体复盘 2021 年 1-4 月行情, 计算机板块整体回调较深, 走势弱于其他主要指数。以市值衡量, 计算机行业前四个月市值萎缩 7.7%, 其中除了关注度较高的智能驾驶(+7.0%)实现市值增长以外, 多数赛道均有不同程度回调, 其中又以医疗 IT、信创的调整幅度最大, 市值下滑均超过 15%。

相较而言, 包括上证综指、沪深 300 在内的多类指数在 1-4 月仅维持窄幅震荡, 创业板指更是震荡上行。相较而言, 判断计算机行业目前在深度回调后已处于超跌位置。

此外, 比较同一时期内涨跌幅前 20 的公司, 我们认为涨幅靠前的公司普遍依赖 2020 年报或 2021 季报超预期, 同时叠加赛道/公司基本面的边际催化, 如科大讯飞(市值+24.7%)、德赛西威(市值+24.8%)、中科创达(市值+14.8%)、朗新科技(市值+12.3%)、深信服(市值+11.6%)等, 符合我们此前的推荐逻辑。

同时, 我们也观察到近期市场情绪难言乐观、市场热点分赛加剧了股价波动性, 跌幅靠前的公司均是前期涨幅较大、估值较高而基本面出现预期差的公司, 如中国长城(市值-37.6%)、格尔软件(市值-34.6%)、鼎捷软件(市值-34.4%)细分龙头标的等已经深度回调, 基本面无实质恶化的公司, 其中枢有望在后续逐步回归。

图表 55 2021 年 1-4 月计算机行业（含细分）市值涨幅比较



资料来源：Wind，华西证券研究所

图表 56 2021 年 1-4 月涨幅前 20 的计算机公司（关联 2020 年业绩）

上市公司	20 年营收增速	20 年净利润增速	19/20 年营收 CAGR	19/20 年利润 CAGR	1-4 月市值涨幅 (亿元)	当前市值 (亿元)
*ST 联络	29.6%	103.0%	7.5%	-	122.9%	69.9
御银股份	-14.8%	9.3%	-32.0%	-	63.7%	67.5
三泰控股	171.4%	690.5%	168.8%	-	60.6%	126.8
荣科科技	8.9%	86.2%	12.1%	98.4%	48.2%	42.8
柏楚电子	51.8%	50.5%	52.6%	63.1%	31.8%	347.6
德赛西威	27.4%	77.4%	12.1%	11.6%	24.8%	577.6
科大讯飞	29.2%	66.5%	28.3%	58.6%	24.7%	1,133.9
广电运通	-1.3%	-7.6%	8.4%	2.2%	24.7%	320.9
赛意信息	28.8%	165.4%	23.4%	24.5%	22.1%	60.8
金桥信息	6.3%	38.9%	9.8%	31.5%	21.7%	29.6
四维图新	-7.0%	-191.2%	0.3%	-	16.0%	324.6
中科星图	43.5%	43.3%	38.9%	28.7%	14.9%	112.4
中科创达	43.8%	86.6%	34.0%	64.3%	14.8%	568.5
朗新科技	14.1%	-30.7%	82.6%	130.0%	12.3%	167.7
深信服	18.9%	6.7%	30.1%	15.8%	11.6%	1,131.7
立方数科	-56.2%	-3841.7%	-39.3%	-	11.5%	24.1
拉卡拉	13.5%	15.4%	-1.0%	24.6%	9.2%	261.3
麦迪科技	-7.5%	-24.4%	4.1%	-20.1%	8.6%	57.7
道通科技	31.9%	32.4%	32.4%	13.6%	7.0%	329.9
捷顺科技	17.8%	12.3%	23.2%	30.0%	6.4%	63.8

资料来源：Wind，华西证券研究所，备注：其中三泰控股实质业务已不属于计算机

图表 57 2021 年 1-4 月涨幅前 20 的计算机公司（关联 2021Q1 业绩）

上市公司	21Q1 营收增速	21Q1 净利润增速	20Q1/21Q1 营收 CAGR	20Q1/21Q1 利润 CAGR	1-4 月市值涨幅（亿元）	当前市值（亿元）
*ST 联络	68.1%	31.7%	3.4%	-	122.9%	69.9
御银股份	-56.9%	26.2%	-27.9%	-	63.7%	67.5
三泰控股	17.5%	1200.0%	174.5%	-	60.6%	126.8
荣科科技	46.4%	116.1%	1.6%	-41.8%	48.2%	42.8
柏楚电子	147.0%	126.4%	61.0%	45.1%	31.8%	347.6
德赛西威	78.3%	312.1%	42.7%	129.0%	24.8%	577.6
科大讯飞	77.5%	206.1%	13.0%	17.0%	24.7%	1,133.9
广电运通	11.1%	40.8%	-0.3%	0.6%	24.7%	320.9
赛意信息	58.5%	268.0%	35.9%	-	22.1%	60.8
金桥信息	124.9%	142.0%	16.8%	29.8%	21.7%	29.6
四维图新	31.6%	37.8%	-0.3%	-	16.0%	324.6
中科星图	165.3%	76.4%	47.4%	-31.9%	14.9%	112.4
中科创达	78.8%	64.6%	53.6%	47.6%	14.8%	568.5
朗新科技	61.7%	41.0%	212.1%	-	12.3%	167.7
深信服	79.4%	50.4%	30.5%	65.5%	11.6%	1,131.7
立方数科	225.6%	317.0%	-2.4%	181.0%	11.5%	24.1
拉卡拉	50.5%	37.5%	10.0%	20.3%	9.2%	261.3
麦迪科技	187.4%	140.9%	7.2%	-	8.6%	57.7
道通科技	62.1%	78.5%	35.5%	59.5%	7.0%	329.9
捷顺科技	57.7%	56.0%	38.6%	-29.4%	6.4%	63.8

资料来源：Wind，华西证券研究所，备注：其中三泰控股实质业务已不属于计算机

图表 58 2021 年 1-4 月跌幅前 20 的计算机公司（关联 2020 业绩）

上市公司	20 年营收增速	20 年净利润增速	19/20 年营收 CAGR	19/20 年利润 CAGR	1-4 月市值涨幅 (亿元)	当前市值 (亿元)
汉邦高科	-17.8%	109.2%	-10.2%	108.4%	-48.5%	20.3
诚迈科技	42.1%	-65.3%	32.5%	92.3%	-46.7%	67.4
*ST 聚龙	-15.4%	26.0%	-4.7%	-	-44.6%	27.2
华铭智能	-13.2%	-54.2%	117.6%	55.5%	-44.0%	21.2
紫晶存储	9.0%	-24.7%	18.4%	-0.6%	-42.9%	42.6
中国软件	27.3%	10.3%	26.7%	-21.5%	-41.4%	228.4
*ST 赛为	22.9%	85.9%	11.3%	-	-40.4%	30.3
虹软科技	21.0%	19.5%	22.1%	26.3%	-39.9%	170.5
天利科技	-13.9%	43.3%	18.5%	3.6%	-38.7%	20.1
天迈科技	-53.9%	-95.7%	-23.1%	-76.7%	-37.6%	15.4
中国长城	33.2%	-16.8%	20.1%	-3.0%	-37.6%	347.0
天泽信息	30.0%	-1858.2%	136.9%	-	-37.2%	27.0
光云科技	9.8%	-2.8%	4.7%	-6.5%	-35.6%	67.5
卓易信息	-6.8%	41.3%	6.3%	6.1%	-34.8%	31.5
佳华科技	32.4%	48.9%	32.3%	66.3%	-34.6%	41.1
格尔软件	20.0%	-18.5%	20.1%	-10.8%	-34.4%	33.9
鼎捷软件	2.0%	17.4%	5.6%	23.8%	-33.8%	47.8
蓝盾股份	-45.5%	-16.7%	-32.3%	-	-33.7%	41.1
万达信息	41.6%	7.6%	16.8%	-	-33.5%	171.4
捷安高科	-9.2%	-15.8%	3.0%	-3.6%	-32.6%	19.7

资料来源: Wind, 华西证券研究所

图表 59 2021 年 1-4 月跌幅前 20 的计算机公司（关联 2021Q1 业绩）

上市公司	21Q1 营收增速	21Q1 净利润增速	20Q1/21Q1 营收 CAGR	20Q1/21Q1 利润 CAGR	1-4 月市值涨幅 (亿元)	当前市值 (亿元)
汉邦高科	36.4%	-170.7%	15.3%	-31.0%	-48.5%	20.3
诚迈科技	112.5%	55.9%	51.7%	35.9%	-46.7%	67.4
*ST 聚龙	-19.8%	-11.9%	-23.3%	-3.1%	-44.6%	27.2
华铭智能	-49.3%	-88.0%	39.9%	-42.5%	-44.0%	21.2
紫晶存储	-15.9%	-35.8%	43.6%	105.8%	-42.9%	42.6
中国软件	69.2%	2.5%	0.6%	23.4%	-41.4%	228.4
*ST 赛为	19.4%	-93.0%	-2.6%	-82.2%	-40.4%	30.3
虹软科技	-8.8%	12.7%	9.3%	35.2%	-39.9%	170.5
天利科技	-20.8%	-315.6%	-15.5%	-	-38.7%	20.1
天迈科技	31.0%	-150.5%	-22.3%	146.1%	-37.6%	15.4
中国长城	178.2%	43.7%	27.4%	-	-37.6%	347.0
天泽信息	-51.0%	-232.7%	116.8%	92.6%	-37.2%	27.0
光云科技	22.5%	-137.4%	9.1%	-	-35.6%	67.5
卓易信息	56.2%	87.4%	40.6%	65.0%	-34.8%	31.5
佳华科技	-21.3%	-69.7%	34.2%	42.9%	-34.6%	41.1
格尔软件	45.8%	11.9%	11.8%	260.2%	-34.4%	33.9
鼎捷软件	23.6%	65.8%	5.9%	16.0%	-33.8%	47.8
蓝盾股份	-61.2%	-238.3%	-60.5%	-	-33.7%	41.1
万达信息	183.6%	103.1%	47.9%	-51.4%	-33.5%	171.4

资料来源: Wind, 华西证券研究所

2.6. 投资建议：把握核心赛道+龙头标的

整体来看，2020 年和 2021Q1 季报释放信号印证了我们此前的判断：计算机行业在 2020Q3、Q4 经历持续复苏，基本面整体向好，2021Q1 业绩持续乐观，精选核心赛道龙头。

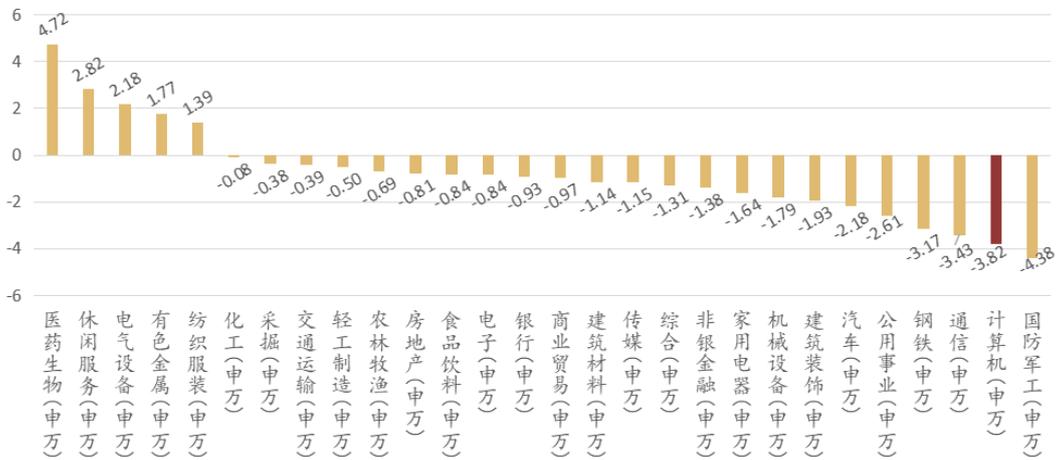
综合来看，我们认为 2021 年外部环境危与机并存的大背景下，计算机行业边际改善逻辑明确。当前行业内马太效应正在进一步凸显、首尾分化趋势加速：一方面是景气赛道的龙头业绩持续高增，另一方面则是部分尾部企业难以展现业绩韧性。基于本次财报披露，我们重申强者恒强的行业逻辑，看好云计算 SaaS、金融科技、智能驾驶、人工智能等景气赛道中具备卡位优势的龙头公司，包括：用友网络、金山办公（中小盘组联合覆盖）、深信服、福昕软件、恒生电子、同花顺、宇信科技、中科创达、德赛西威（汽车组联合覆盖）、科大讯飞等。此外针对部分景气承压、具备反转逻辑的赛道，如网络安全、医疗 IT，坚定看好基本面突出、带来格局变化的龙头，包括：奇安信、美亚柏科、卫宁健康等，安恒信息也是核心受益标的。

3. 本周行情回顾

3.1. 行业周涨跌及成交情况

本周市场普跌，计算机位列第27位。本周沪深300指数下降0.23%，申万计算机行业周跌幅3.82%，落后指数3.59pct，在申万一级行业中排名第27位。

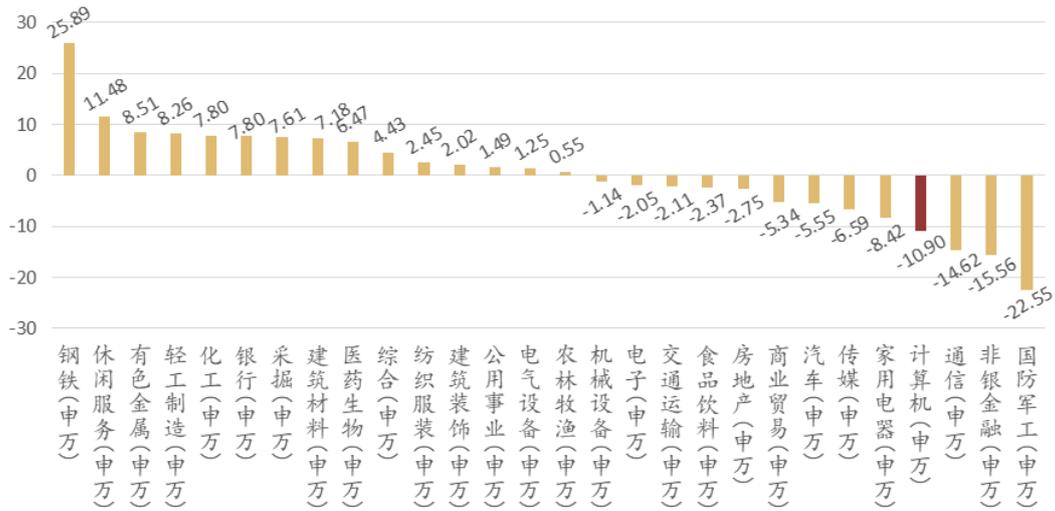
图表 60 申万一级行业指数涨跌幅 (%) (本周)



资料来源: wind、华西证券研究所

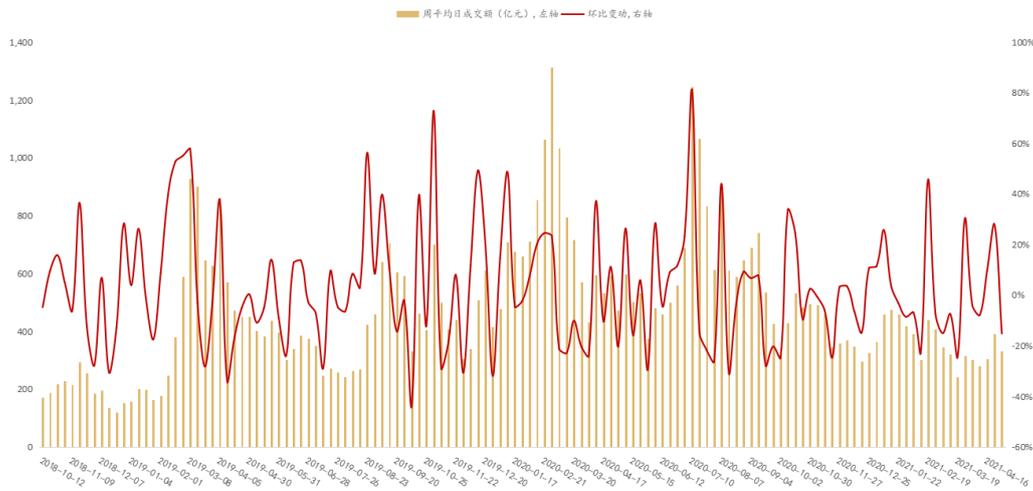
2021年申万计算机行业涨幅在申万一级28个行业中排名第25。今年申万计算机行业累计下跌10.90%，在申万一级28个行业中排名第25位，沪深300下跌1.68%，落后于指数9.22pct。

图表 61 申万一级行业指数涨跌幅 (%) (2021 全年)



资料来源: wind、华西证券研究所

图表 62 计算机行业周平均成交额 (亿元)



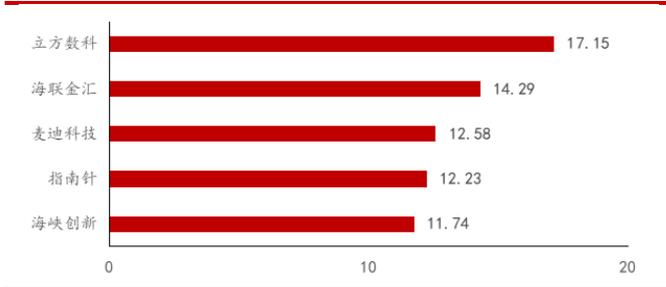
资料来源: wind、华西证券研究所

3.2. 个股周涨跌、成交及换手情况

本周计算机板块表现较差。228 只个股中，仅 31 只个股上涨，195 只个股下跌，2 只个股持平。上涨股票数占比 13.60%，下跌股票数占比 85.53%，持平股票数占比 0.88%。行业涨幅前五的公司分别为立方数科、海联金汇、麦迪科技、指南针、海峡创新。跌幅前五的公司分别为：*ST 聚龙、华铭智能、*ST 赛为、智莱科技、合众思壮。从周成交额的角度来看，科大讯飞、御银股份、恒生电子、同花顺、广电运通

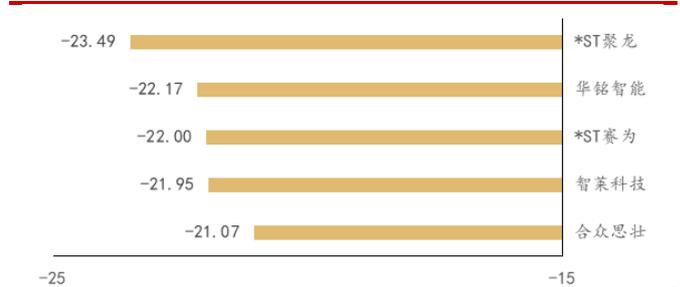
位列前五。从周换手率的角度来看，创识科技、御银股份、声迅股份、麦迪科技、高伟达位列前五。

图表 63 申万计算机行业周涨幅前五 (%) (本周)



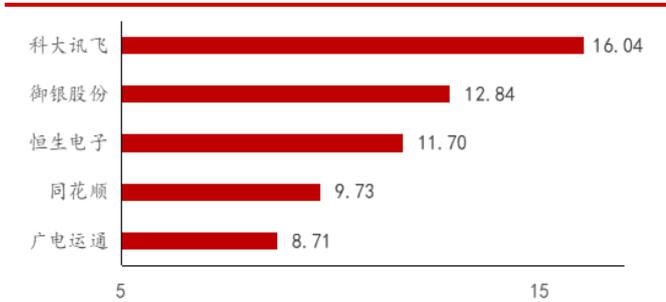
资料来源: wind、华西证券研究所

图表 64 申万计算机行业周跌幅前五 (%) (本周)



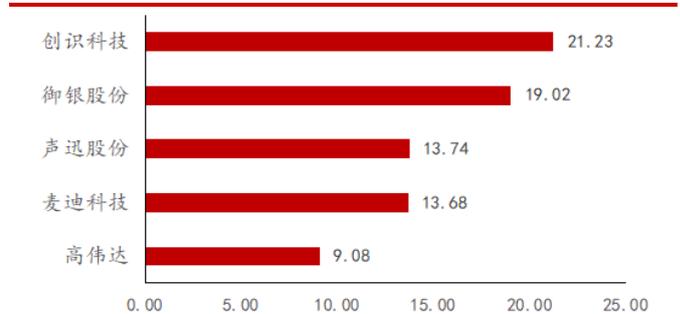
资料来源: wind、华西证券研究所

图表 65 申万计算机行业日均成交额前五 (%)



资料来源: wind、华西证券研究所

图表 66 申万计算机行业日均换手率涨幅前五 (%)



资料来源: wind、华西证券研究所

3.3. 核心推荐标的行情跟踪

本周板块整体表现较差的情况下，我们的 8 只核心推荐标的中，有 4 只上涨，涨幅最高的是恒生电子，涨幅为 4.07%，其次是中科创达，涨幅为 3.11%、中望软件和科大讯飞亦有小幅上涨。跌幅最大的是宇信科技，跌幅高达 13.91%、用友网络跌幅也超过 5%。

图表 67 本周核心推荐标的行情

序号	股票代码	公司简称	总市值 (亿元)	收盘价 (单元)	周涨跌幅 (%)	日均成交额 (亿元)	换手率 (%)
1	600570.SH	恒生电子	959.41	91.89	4.07	11.70	1.23
2	300496.SZ	中科创达	568.50	134.35	3.11	7.58	1.76
3	688083.SH	中望软件	357.03	576.37	1.30	2.37	3.02
4	002230.SZ	科大讯飞	1133.95	50.97	0.97	16.04	1.53
5	300454.SZ	深信服	1131.72	273.49	-0.89	3.64	0.62
6	300682.SZ	朗新科技	167.67	16.42	-4.00	0.99	0.84

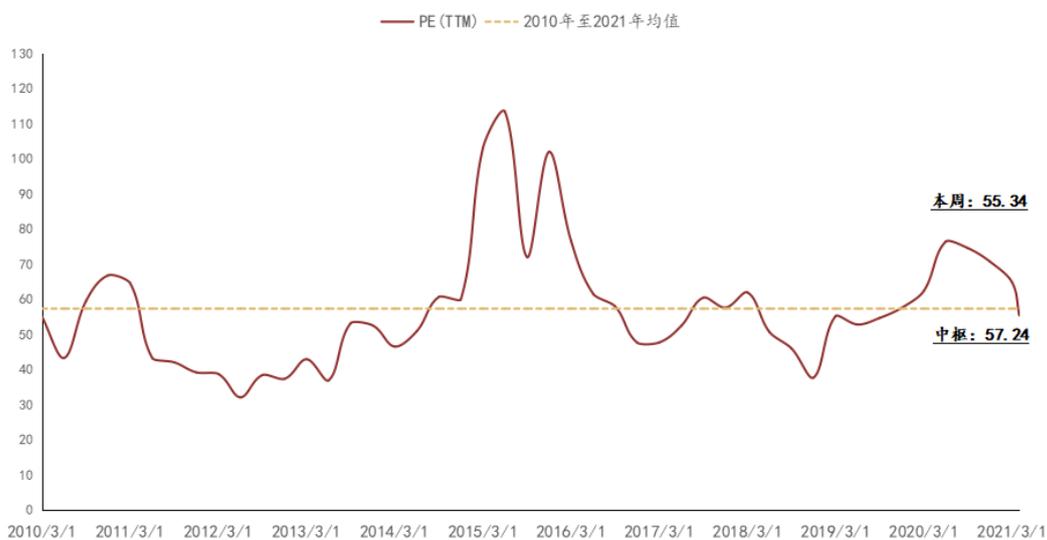
7	600588.SH	用友网络	1085.82	33.2	-7.08	6.08	0.55
8	300674.SZ	宇信科技	120.50	29.15	-13.91	1.97	2.27

资料来源：wind、华西证券研究所；备注：朗新科技为华西计算机与华西通信联合覆盖
注：区间收盘价指本周最后一个交易日的收盘价，复权方式为前复权。

3.4. 整体估值情况

从估值情况来看，SW 计算机行业 PE (TTM) 已从 2018 年低点 37.60 倍反弹至 55.34 倍，略低于 2010 年至今历史均值 57.24 倍，行业估值略低于历史中枢水平。

图表 68 申万计算机行业估值情况 (2010 年至今)



资料来源：wind、华西证券研究所

4. 本周重要公告汇总

1、增减持相关：

【东方财富】东方财富信息股份有限公司（以下简称“公司”）于 2020 年 9 月 26 日披露了《东方财富信息股份有限公司关于公司监事减持股份的预披露公告》，公司监事会主席鲍一青先生计划在自该公告披露之日起十五个交易日后的六个月内，以集中竞价交易方式或大宗交易方式合计减持公司股份不超过 10,000,000 股。公司近日收到鲍一青先生《关于股份减持计划实施完毕的告知函》，截至本公告披露之日，鲍一青先生本次股份减持计划实施完毕，具体情况如下：股东鲍一青于 2021 年 1 月 4 日以集中竞价交易方式，按 32.56 元/股的均价减持 2,000,000 股，减持比例为 0.02%。此次减持股份属于无限售条件流通股。减持后合计持有股份占总股本比例为 1.03%。

【科蓝软件】北京科蓝软件系统股份有限公司（以下简称“公司”）于 2021 年 1 月 27 日披露了《北京科蓝软件系统股份有限公司关于控股股东减持计划的预披露公告》（公告编号：2021-007）。控股股东、实际控制人王安京先生为了优化公司股东结构，引入战略投资人，计划自该公告发布之日起 3 个交易日后的 6 个月内，以协

议转让或大宗交易的方式减持其首次公开发行股票前持有的公司股份不超过 15,549,613 股（占减持前公司总股本的 5%）。减持计划时间过半，本次减持计划披露后至本公告披露日，王安京先生通过大宗交易方式累计减持公司股票 4,670,400 股，占目前公司总股本的 1.5%。本次减持计划尚未实施完毕，目前减持后持有股份占总股本比例为 27.64%。

【三六零】公司董事会秘书赵路明先生计划通过上海证券交易所交易系统以集中竞价交易方式增持公司股份，增持期间自本公告披露之日起的 30 个交易日内，增持金额合计不低于人民币 2,000 万元，不超过人民币 3,000 万元。一、增持主体的基本情况：1、增持主体，公司董事会秘书赵路明先生。2、已持有股份的数量，截至本公告披露之日，赵路明先生未持有公司股份。3、增持主体在本次公告之前十二个月内未披露过增持计划。二、增持计划的主要内容：1、拟增持股份的目的，基于对公司未来持续稳定发展的信心以及对公司长期投资价值的认可，计划增持公司股份。2、拟增持股份的种类，公司普通股 A 股股份。3、拟增持股份的金额，增持主体在本次计划实施期间合计增持金额拟不少于人民币 2,000 万元，不超过人民币 3,000 万元。4、拟增持股份的价格，本次增持不设价格区间，将根据公司股票价格波动情况及资本市场整体趋势具体实施。5、增持股份计划的实施期限，自本公告披露之日起的 30 个交易日内。增持计划实施期间，上市公司股票因筹划重大事项连续停牌 10 个交易日以上的，增持计划应当在股票复牌后顺延实施并及时披露。6、拟增持股份的资金安排，增持主体自有资金。

【高伟达】高伟达软件股份有限公司（以下简称“公司”）于 2020 年 11 月 3 日在巨潮资讯网（<http://www.cninfo.com.cn>）披露了《关于控股股东减持计划的预披露公告》（公告编号：2020-070）。公司控股股东鹰潭市鹰高投资咨询有限公司（以下简称“鹰高投资”）计划以集中竞价方式或大宗交易方式减持本公司股份不超过 8,935,245 股，暨不超过公司总股本的 2%。本次减持计划自预披露自本公告发布之日起十五个交易日后的六个月内实施，且在任意连续 90 个自然日内，减持股份的总数不超过公司股份总数的 1%。公司于 2021 年 4 月 28 日收到鹰高投资出具的《关于股份减持计划实施进展暨提前终止减持计划的告知函》，截至本公告披露日，鹰高投资合计减持公司股份 4,467,700 股，占总股本比例 1.00%，鹰高投资决定提前终止本次股份减持计划。截至本公告披露日，鹰高投资持有公司股份 101,886,476 股，占公司总股本比例为 22.81%，为公司控股股东。本次减持事项不会导致公司控制权发生变更，不会对公司持续经营产生影响。

【天利科技】江西天利科技股份有限公司（以下简称“公司”）于 2021 年 4 月 30 日收到持股超过 5% 以上股东钱永美女士及其一致行动人江阴鑫源投资有限公司（以下简称“鑫源投资”）、钱永耀先生和天津智汇投资合伙企业（有限合伙）（以下简称“天津智汇”）出具的《关于股份减持比例达到 1% 的告知函》。2020 年 12 月 19 日至 2021 年 4 月 19 日期间，公司股东鑫源投资通过大宗交易方式减持公司无限售条件流通股份 1,605,000 股，占公司总股本 0.8122%；通过集中竞价方式减持公司无限售条件流通股份 354,600 股，占公司总股本 0.1795%，合计减持公司股份 1,959,600 股，占公司总股本 0.9917%。公司股东钱永美女士于 2021 年 4 月 29 日通过大宗交易方式减持公司无限售条件流通股份 1,000,000 股，占公司总股本 0.5061%。本次钱永美股份变动，系作为委托人，与管理人长城证券股份有限公司成立单一资产管理计划。上述期间内，钱永耀先生与上饶市数字和金融产业投资集团有限公司完成了第三次股份协议转让的股份过户登记手续，钱永耀先生于 2021 年 1 月 21 日将其持有的 9,880,000 股公司股份（占公司总股本 5.00%）过户给上饶数金投。此外，未通过集中竞价、大宗交易方式减持公司股票。上述期间内，天津智汇投资合伙企业（有限合伙）未通过任何形式减持公司股票。

2、并购重组相关：

【浩丰科技】本次交易浩丰科技拟以发行股份及支付现金的方式购买信远通 100% 股权，同时向不超过 35 名特定投资者非公开发行股票募集配套资金。募集配套

资金发行股份数量不超过本次交易前上市公司总股本的 30%。募集配套资金金额不超过本次交易中以发行股份方式购买资产的交易价格的 100%。本次交易不构成重大资产重组，不构成重组上市，构成关联交易。根据北京国融兴华资产评估有限责任公司以 2020 年 6 月 30 日作为评估基准日出具的《资产评估报告》（国融兴华评报字 S[2020] 第 008 号），标的资产的评估价值为 35,400.00 万元。双方以标的资产的评估价值为基础，经协商确定标的资产的交易价格为 35,400.00 万元，其中以发行股份的方式支付交易价格的 70%，以支付现金的方式支付交易价格的 30%。根据本次交易方案，不考虑配套融资的情形下，本次交易后孙成文先生持有浩丰科技股份有限公司的比例将由本次交易前的 20.32% 变为 17.71%，仍为浩丰科技第一大股东、实际控制人。且除孙成文外，其他股东持股比例较分散，其他交易对方也不存在一致行动安排，或认购配套募集资金安排，本次交易不会影响上市公司控制权。

【博思软件】福建博思软件股份有限公司（以下称“上市公司”）拟通过发行股份的方式购买致新投资、刘少华、白瑞、李先锋、查道鹏、吴季风、侯祥钦、柯丙军、李志国合计持有的博思致新 49% 股权，交易作价为 22,481.20 万元。同时，上市公司拟向公司控股股东、实际控制人陈航定向发行股份募集配套资金 16,000 万元，用于支付本次交易费用、政务行业通用服务平台项目及上市公司补充流动资金，募集配套资金总额不超过本次交易中以发行股份方式购买资产的交易价格的 100%。本次交易前，博思软件持有博思致新 51% 股权；本次交易完成后，博思软件持有博思致新 100% 股权。本次非公开发行股份募集配套资金以本次发行股份购买资产为前提条件，但募集配套资金成功与否不影响本次发行股份购买资产的实施。

3、股权激励相关：

【思创医惠】思创医惠科技股份有限公司（以下简称“公司”、“思创医惠”）于 2021 年 4 月 28 日召开的第四届董事会第二十八次会议审议、第四届监事会第二十五次会议审议通过了《关于公司 2019 年股票期权与限制性股票激励计划部分股票期权注销和部分限制性股票回购注销的议案》。根据公司《2019 年股票期权与限制性股票激励计划（草案）》（以下简称“本激励计划”或《激励计划》）、《2019 年股票期权与限制性股票激励计划考核管理办法》（以下简称“《考核管理办法》”）等有关规定，激励对象中有 2 人因个人原因离职，已不具备激励对象的资格，由公司注销其已获授尚未行权的 414,000 份股票期权，并回购注销其已获授但尚未解锁的 344,000 股限制性股票。因公司 2020 年度业绩考核目标未达到激励计划规定的第一个行权期的行权/解锁条件，根据公司《激励计划》的规定，由公司注销 64 人授予对象持有的第一个行权期未能行权的股票期权 3,572,100 份，同时由公司回购注销 61 人授予对象持有的第一个解除限售期未能解锁的 2,937,600 股限制性股票。综上，本次公司拟注销 2019 年股票期权与限制性股票激励计划授予的股票期权共计 3,986,100 份，占公司目前总股本的 0.46%，并回购注销 2019 年股票期权与限制性股票激励计划授予的尚未解除限售的限制性股票共计 3,281,600 股，占公司目前总股本的 0.38%。

【中新赛克】深圳市中新赛克科技股份有限公司（以下简称“公司”或“本公司”）第二届董事会第十六次会议和第二届监事会第十五次会议审议通过了《关于回购注销 2019 年限制性股票激励计划首次授予部分限制性股票的议案》。由于公司 2019 年限制性股票激励计划（以下简称“本激励计划”）首次授予激励对象中 22 名原激励对象已离职，不再符合本激励计划中授予对象条件，公司拟回购注销其已获授权但尚未解除限售的限制性股票数量 207,360 股，占公司 2019 年限制性股票激励计划目前尚未解除限售的限制性股票总数的比例约为 5.58%，占公司目前总股本的比例约为 0.12%，回购注销完成后，公司股份总数将由 174,471,040 股调整为 174,263,680 股。公司用于本次限制性股票回购款共计人民币 7,488,288 元，回购资金来源为公司自有资金。

5. 本周重要新闻汇总

1、世界首富打响太空旅游争霸战 蓝色起源将发售太空船票

去往太空的船票即将发售，世界首富贝索斯旗下太空公司蓝色起源在周四发布的一则视频中表示，将很快开始出售太空旅游火箭“新谢泼德”号的太空船票。本月中旬，蓝色起源再次成功发射“新谢泼德”号火箭，成功测试了可重复使用的火箭助推器和能够将人类送至太空边缘并返回的太空舱系统。“新谢泼德”号一次可搭载 6 人，太空舱带有巨大的窗户，可让乘客欣赏美景，返回地球前有 10 分钟的零重力状态，在此前的测试飞行中太空舱能达到 340000 英尺（逾 100 千米）以上的高度。在蓝色起源发布视频之后，竞争对手维珍银河股价短线下挫，截至发稿仍跌逾 4%。迄今为止，维珍银河已售出约 600 名乘客的太空船票，每张价格在 20 万-25 万美元之间。目前蓝色起源并未透露票价，只是说将对 5 月 5 日向在公司网站表格中提交姓名和电子邮件的人提供更多详细信息。贝索斯曾表示，蓝色起源将以与竞争对手相近的价格为“新谢泼德”号的旅行定价。太空旅游行业未来仍有广阔发展空间，维珍银河此前曾表示，预计未来十年内太空旅行的需求将超过供应量，两家公司的发展空间足够大。（新闻来源：财联社）

2、腾讯云成立新公司 经营范围含 5G 通信技术服务

4 月 30 日消息，据企查查 App 显示，近日，腾讯云科技(武汉)有限责任公司成立，注册资本 300 万元人民币，法定代表人为方斌，经营范围含人工智能基础软件开发；工业互联网数据服务；云计算装备技术服务；5G 通信技术服务；互联网数据服务；物联网应用服务等。企查查股东信息显示，该公司由腾讯云计算(北京)有限责任公司全资持股。事实上，腾讯在 5G 技术方面早有布局，去年 8 月，腾讯云公布的 5G 产品矩阵包括：边缘接入和加速平台（TSEC）、边缘计算机器（ECM）、物联网边缘计算平台（IECP）、AIoT 物联网关、5G 行业专网、物联网开发平台（IoT Explorer）、5G 物联 SDK、5G 行业 DTU、5G SDWAN 等产品。此前，腾讯云首个 5G 边缘计算中心在深圳腾讯滨海大厦正式对外开放。腾讯云打造出从底层硬件到上层软件，一站式的边缘计算产品，实现 5G 和边缘计算的整体应用的创新融合，率先成为国内具有全链路交付的云厂商。（新闻来源：TechWeb）

3、九天微星与华力创通签署战略合作框架协议

4 月 30 日消息，近日九天微星与华力创通在北京签署战略合作框架协议。双方将充分发挥各自优势，围绕“卫星互联网”，就新技术体制研究、地面终端研发和商业航天产业化展开深度合作，推动关键技术革新升级，开拓卫星应用市场，助力广义卫星互联网（即通导遥一体化卫星网络）向前发展。

据悉九天微星成立于 2015 年，是国内领先的微小卫星全产业链服务商，为政企客户提供商业卫星定制、星座核心服务、行业终端应用和航天科技教育。2018 年，九天微星两次发射共计 8 颗卫星，全部成功在轨运营，率先实现百公斤级卫星的设计研制和在轨验证。2019 年起，公司代表民营企业积极部署卫星互联网新基建。2020 年，脉动式卫星工厂在唐山市启动建设，将批量化生产的方式引入卫星制造领域，2021 年中建成并具备年产 100 颗卫星的能力，这也是全国首个由国家发改委核准建设的民营卫星工厂。目前，九天微星有多颗商业卫星在研，卫星载荷的批量化产线也已启动方案设计，2021 年在四川宜宾动工。（新闻来源：TechWeb）

4、IBM 将收购云计算软件公司 Turbonomic 交易预计于今年 Q2 完成

4月30日消息，据国外媒体报道，当地时间周四，IBM宣布，它将收购总部位于波士顿的云计算软件公司Turbonomic。IBM外媒称，该公司此举是其不断向客户提供基于人工智能（AI）的软件解决方案的努力的一部分。知情人士称，这笔交易对Turbonomic的估值在15亿至20亿美元之间。IBM表示，这笔交易预计将于2021年第二季度完成。通过收购Turbonomic，IBM是唯一能够为客户提供AI驱动的自动化功能的公司。此次收购Turbonomic的交易，发生在IBM最近的一系列收购之后。最近，IBM收购了myInvenio、Instana和WDG Automation。Turbonomic原名VMTurbo，是一家软件供应商，它为企业提供管理软件，可以帮助它们维护和优化应用程序、服务器、网络、数据库和其他基于云计算的资源。（新闻来源：TechWeb）

5、产业链消息称英特尔提供芯片代工服务面临挑战 价格是其中之一

4月30日消息，据国外媒体报道，在3月23日的“英特尔发布：工程未来”的网络直播中，英特尔新CEO帕特·基辛格，宣布了英特尔新“IDM 2.0”战略的部分计划，除了投资200亿美元新建两座芯片工厂，还包括成立英特尔代工服务部门，负责为其他厂商代工芯片。由于英特尔长期以来是集芯片设计与制造为一体的厂商，他们还未对外提供芯片代工服务，因而在芯片制程工艺方面仅次于台积电和三星电子的他们宣布对外提供芯片代工服务，还是受到了关注。但英文媒体最新援引产业链的消息报道称，英特尔虽然有先进的芯片制造技术，但他们向其他厂商提供芯片代工服务，依旧面临挑战。产业链的消息显示，在提供芯片代工服务负面，英特尔仍是新手，不太可能像台积电、三星电子、联华电子、格罗方德等一线和二线代工商那样有竞争力。产业链方面的消息人士还指出，除非英特尔能提供较竞争对手更有吸引力的报价，否则客户不太可能选择英特尔代工芯片，但英特尔目前仍在整合供应链和生态系统，短期内他们会发现难以降低代工报价。此外，英特尔作为汽车、高性能计算机、人工智能芯片开发商的角色，与客户也可能存在利益冲突。（新闻来源：TechWeb）

6. 历史报告回顾

一、 云计算（SaaS）类：

- 1、云计算龙头深度：《用友网络：中国企业级 SaaS 脊梁》
- 2、云计算龙头深度：《深信服：IT 新龙头的三阶成长之路》
- 3、云计算龙头深度：《深信服：从超融合到私有云》
- 4、云计算行业深度：《飞云之上，纵观 SaaS 产业主脉络：产业-财务-估值》
- 5、云计算动态跟踪之一：《华为关闭私有云和 Gauss DB 意欲何为？》
- 6、云计算动态跟踪之二：《阿里云引领 IaaS 繁荣，SaaS 龙头花落谁家？》
- 7、云计算动态跟踪之三：《超越 Oracle，Salesforce 宣告 SaaS 模式的胜利！》
- 8、云计算动态跟踪之三：《非零基式增长，Salesforce 奠定全球 SaaS 标杆地位》

二、 金融科技类：

- 1、证券 IT 2B 龙头深度：《恒生电子：强者恒强，金融 IT 龙头步入创新纪元》

- 2、证券 IT 2C 龙头深度：《同花顺：进击-成长的流量 BETA》
- 3、银行 IT 龙头深度：《宇信科技：拐点+弹性，数字货币新星闪耀》
- 4、银行 IT 行业深度：《分布式，新周期》
- 5、万亿蚂蚁与产业链深度研究之一：《蚂蚁集团：成长-边界-生态》
- 6、金融科技动态跟踪之一：《创业板改革细则落地，全面催化金融 IT 需求》
- 7、金融科技动态跟踪之二：《蚂蚁金服上市开启 Fintech 新时代》
- 8、金融科技动态跟踪之三：《开放三方平台，金融科技创新有望迎来第二春》

三、 数字货币类：

- 1、数字货币行业深度_总篇：《基于纸币替代的空间与框架》
- 2、数字货币行业深度_生态篇：《大变革，数字货币生态蓝图》
- 3、数字货币动态跟踪之一：《官方首次明确内测试点，数字货币稳步推进》
- 4、数字货币动态跟踪之二：《合作滴滴拉开 C 端场景大幕》
- 5、数字货币动态跟踪之三：《BTC 大涨带来短期扰动，DCEP 仍在稳步推进》
- 6、数字货币动态跟踪之四：《启动大规模测试，《深圳行动方案》加速场景探索》
- 7、数字货币动态跟踪之五：《建行数字货币钱包短暂上线，测试规模再扩大》
- 8、数字货币动态跟踪之六：《深圳先行，数字货币红包试点验证 G 端场景》

四、 其他类别：

- 1、办公软件龙头深度：《福昕软件：PDF 的中国名片，力争全球领先》
- 2、产业信息化龙头深度：《朗新科技：做宽 B 端做大 C 端，稀缺的产业互联网平台企业》
- 3、工业软件龙头深度：《能科股份：智能制造隐形冠军，行业 know-how 铸就长期壁垒》
- 4、物联网领先企业：《达实智能：2021E 18xPE 的物联网方案建设服务商，订单高景气》
- 5、网络安全龙头深度：《奇安信：狼性的网安新龙头》
- 6、信创行业深度：《总篇：信创，重塑中国 IT 产业基础的中坚力量》
- 7、智能驾驶系列深度报告之一：《智能驾驶，重构产业链生态》
- 8、工业软件深度报告：《总篇：工业软件，中国制造崛起的关键》
- 9、科大讯飞深度：《科大讯飞：后疫情时代的 AI 领航者》

7. 风险提示

市场系统性风险、科技创新政策落地不及预期、中美博弈突发事件。

分析师与研究助理简介

刘泽晶（首席分析师）：2014-2015年新财富计算机行业团队第三、第五名，水晶球第三名，10年证券从业经验。

刘忠腾（分析师）：计算机+金融复合背景，3年IT产业+3年证券从业经验，深耕云计算和信创产业。

孔文彬（分析师）：金融学硕士，3年证券研究经验，主要覆盖金融科技、人工智能、网络安全等研究方向。

分析师承诺

作者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，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的6个月内公司股价相对上证指数的涨跌幅为基准。	买入	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数达到或超过15%
	增持	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数在5%—15%之间
	中性	分析师预测在此期间股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数5%—15%之间
	卖出	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数达到或超过15%
行业评级标准		
以报告发布日后的6个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测在此期间行业指数相对强于上证指数达到或超过10%
	中性	分析师预测在此期间行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	回避	分析师预测在此期间行业指数相对弱于上证指数达到或超过10%

华西证券研究所：

地址：北京市西城区太平桥大街丰汇园11号丰汇时代大厦南座5层

网址：<http://www.hx168.com.cn/hxzq/hxindex.html>

华西证券免责声明

华西证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司签约客户使用。本公司不会因接收人收到或者经由其他渠道转发收到本报告而直接视其为本公司客户。

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为的已经公开的资料或者研究人员的实地调研资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载资料、意见以及推测仅于本报告发布当日的判断，且这种判断受到研究方法、研究依据等多方面的制约。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及预测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息始终保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者需自行关注相应更新或修改。

在任何情况下，本报告仅提供给签约客户参考使用，任何信息或所表述的意见绝不构成对任何人的投资建议。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为做出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。在任何情况下，本报告均未考虑到个别客户的特殊投资目标、财务状况或需求，不能作为客户进行客户买卖、认购证券或者其他金融工具的保证或邀请。在任何情况下，本公司、本公司员工或者其他关联方均不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告而导致的任何可能损失负有任何责任。投资者因使用本公司研究报告做出的任何投资决策均是独立行为，与本公司、本公司员工及其他关联方无关。

本公司建立起信息隔离墙制度、跨墙制度来规范管理跨部门、跨关联机构之间的信息流动。务请投资者注意，在法律许可的前提下，本公司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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的前提下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为华西证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。