

阿里发布财报，关注云计算业务两大信号

计算机行业周观点

本周观点：

5月13日，阿里巴巴集团披露2021财年第四财季季报及2021财年年报。根据财报，阿里巴巴集团第四财季营收1874.0亿元，同比增长64%；归属普通股股东的净利润为262.2亿元，同比增长18%；若算上反垄断罚款，则归属普通股股东的净亏损为54.8亿元，同比转亏；净亏损为76亿元。值得注意的是，本季度的运营亏损为76亿元，同比转亏，主要由于国家市场监督管理总局根据中国反垄断法向阿里集团征收182.3亿元罚款，并且罚款一次性计入本季损益所致。如果剔除反垄断罚款的一次性影响，本季度经营利润为105.7亿元，同比增长48%。

近期来看，国内科技巨头遭受反垄断调查和处罚并不鲜见，反垄断大棒已经成为市场关注的焦点。但我们认为，回顾1960年以来的全球各种科技巨头的垄断事件，每家科技巨头市值当时受到较大影响，但长期看市值依然跑赢指数，且每次反垄断事件后，都没有明显影响科技IPO，融资等节奏。聚焦我国，国内科技产业正处于第一轮垄断形成期，但国内科技巨头垄断程度总体小于美国科技巨头垄断程度，原因或在于：中国科技产业起步晚于美国20年左右，行业尚未完全固化。反垄断对于阿里影响颇大，但也利于集团积极拥抱合规创新，重塑发展战略，长周期来看利大于弊。

业务层面来看，云计算仍是集团核心增长驱动力之一。阿里实现云计算在全财年实现收入601亿元，而单季度来看，云计算贡献营业收入167.6亿元，同比增长37%，相较于2020财年同期的58.5%的增速出现一定的放缓。分析阿里云单季度业务增长放缓的原因，主要是由于互联网行业单一头部客户收入的下降。解读阿里云财报，我们认为有两个信号值得重点关注：**信号一：中美科技争端已经渗透到各个商业领域。**2018年“中兴事件”开始，中美科技争端不断升级。2020年以来，中美科技争端逐步向各个商业领域渗透：典型事件是以“国家安全”为由，抖音海外版TikTok遭遇美国政商界联手封杀。本次阿里云季报同样透露出美国在阿里云美国开展业务的过程中存在一定的阻扰。**信号二：7年高增长的阿里云，未来势头依旧强劲。**2021财年阿里云首次突破600亿元大关，同比增长50%，主要得益于互联网、公共部门及金融行业增长推动。Gartner最新数据显示，全球IaaS云基础设施市场上，亚马逊、微软和阿里云为前三位，其中阿里云市场份额持续五年增长。我们对比历史数据，2015财年阿里巴巴首次披露云计算营收，当年阿里云全年收入为12.71亿元，到2021财年营收601.2亿元，7年间增长46倍。受益于中国C端互联网发展和B端数字化转型趋势，阿里云有望保持持续强劲的增长趋势，进而带动应用各领域SaaS垂直行业的繁荣。

就计算机行业整体投资逻辑而言，我们重申强者恒强逻辑，

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：

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**。

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	87.3	买入	1.3	1.7	2.2	2.88	68.7	50.5	39.0	30.3
300496.SZ	中科创达	129.4	买入	1.1	1.8	2.4	3.22	119.9	71.1	53.3	40.2
002230.SZ	科大讯飞	54.0	买入	0.6	0.9	1.2	1.58	88.5	63.5	45.7	34.2
300454.SZ	深信服	268.0	买入	2.0	2.8	3.7	4.9	136.7	96.8	73.2	54.7
300682.SZ	朗新科技	16.6	买入	0.7	0.8	1.1	1.27	24.0	19.7	15.6	13.0
600588.SH	用友网络	31.9	买入	0.3	0.4	0.5	0.71	106.2	86.1	62.5	44.9
300674.SZ	宇信科技	29.6	买入	1.1	1.4	1.9	2.61	29.0	22.4	16.6	12.2
300682.SZ	金山办公	16.6	买入	1.9	2.7	4.0	5.47	16.8	11.6	8.0	5.8
300674.SZ	奇安信	29.6	买入	-0.5	0.2	0.7	1.72	-65.0	199.1	44.9	18.5

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：阿里发布财报，关注云计算业务两大信号	4
2. 本周热点内容	5
2.1. 阿里巴巴披露财报，季度首亏 76 亿元	5
2.2. 罚款一次性计入本季，反垄断监管成新关注点	6
2.3. 云业务增速放缓，但两大信号值得关注	7
2.4. 投资建议	9
3. 本周行情回顾	9
3.1. 行业周涨跌及成交情况	9
3.2. 个股周涨跌、成交及换手情况	11
3.3. 核心推荐标的行情跟踪	12
3.4. 整体估值情况	12
4. 本周重要公告汇总	13
5. 本周重要新闻汇总	15
6. 历史报告回顾	17
7. 风险提示	18

图表目录

图表 1 阿里巴巴营收增长情况	5
图表 2 阿里巴巴利润增长情况	5
图表 3 阿里巴巴营收结构一览（亿元）	6
图表 4 阿里巴巴综合毛利率情况	6
图表 5 国外部分领域科技巨头格局	7
图表 6 国内部分领域科技巨头格局	7
图表 7 发展阶段与技术开放度对比	7
图表 8 阿里云历史营收增速	8
图表 9 申万一级行业指数涨跌幅（%）（本周）	10
图表 10 申万一级行业指数涨跌幅（%）（2021 全年）	10
图表 11 计算机行业周平均日成交额（亿元）	11
图表 12 申万计算机行业周涨幅前五（%）（本周）	11
图表 13 申万计算机行业周跌幅前五（%）（本周）	11
图表 14 申万计算机行业日均成交额前五（%）	12
图表 15 申万计算机行业日均换手率涨幅前五（%）	12
图表 16 本周核心推荐标的行情	12
图表 17 申万计算机行业估值情况（2010 年至今）	13

1. 本周观点：阿里发布财报，关注云计算业务两大信号

2021年5月13日晚间，阿里巴巴集团披露2021财年第四财季季报及2021财年年报。根据财报，阿里巴巴集团第四财季营收1874.0亿元，同比增长64%；归属普通股股东的净利润为262.2亿元，同比增长18%；若算上反垄断罚款，则归属普通股股东的净亏损为54.8亿元，同比转亏；净亏损为76.5亿元。值得注意的是，本季度的运营亏损为76.5亿元，同比转亏，主要由于国家市场监管总局根据中国反垄断法向阿里集团征收182.3亿元罚款，并且罚款一次性计入本季损益所致。如果剔除反垄断罚款的一次性影响，本季度经营利润为105.7亿元，同比增长48%。

近期来看，国内科技巨头遭受反垄断调查和处罚并不鲜见，反垄断大棒已经成为市场关注的焦点。但我们认为，回顾1960年以来的全球各种科技巨头的垄断事件，每家科技巨头市值当时受到较大影响，但长期看市值依然跑赢指数，且每次反垄断事件后，都没有明显影响科技IPO，融资等节奏。聚焦我国，国内科技产业正处于第一轮垄断形成期，但国内科技巨头垄断程度总体小于美国科技巨头垄断程度，原因或在于：中国科技产业起步晚于美国20年左右，行业尚未完全固化。反垄断对于阿里影响颇大，但也利于集团积极拥抱合规创新，重塑发展战略，长周期来看利大于弊。

业务层面来看，云计算仍是集团核心增长驱动力之一。阿里实现云计算在全财年实现收入601亿元，而单季度来看，云计算贡献营业收入167.6亿元，同比增长37%，相较于2020财年同期的58.5%的增速出现一定的放缓。分析阿里云单季度业务增长放缓的原因，主要是由于互联网行业单一头部客户收入的下降。解读阿里云财报，我们认为有两个信号值得重点关注：

信号一：中美科技争端已经渗透到各个商业领域。2018年“中兴事件”开始，中美科技争端不断升级。2020年以来，中美科技争端逐步向各个商业领域渗透：典型事件是以“国家安全”为由，抖音海外版TikTok遭遇美国政商界联手封杀。本次阿里云季报同样透露出美国在阿里云美国开展业务的过程中存在一定的阻扰。

信号二：7年高增长的阿里云，未来势头依旧强劲。2021财年阿里云首次突破600亿元大关，同比增长50%，主要得益于互联网、公共部门及金融行业增长推动。Gartner最新数据显示，全球IaaS云基础设施市场上，亚马逊、微软和阿里云为前三位，其中阿里云市场份额持续五年增长。我们对比历史数据，2015财年阿里巴巴首次披露云计算营收，当年阿里云全年收入为12.71亿元，到2021财年营收601.2亿元，7年间增长46倍。受益于中国C端互联网发展和B端数字化转型趋势，阿里云有望保持持续强劲的增长趋势，进而带动应用各领域SaaS垂直行业的繁荣。

就计算机行业整体投资逻辑而言，我们重申强者恒强逻辑，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**。

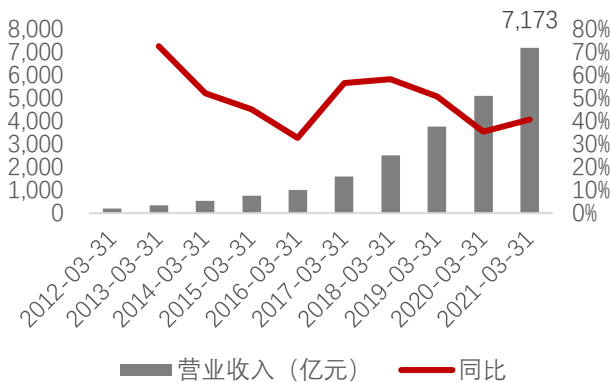
2. 本周热点内容

2.1. 阿里巴巴披露财报，季度首亏 76 亿元

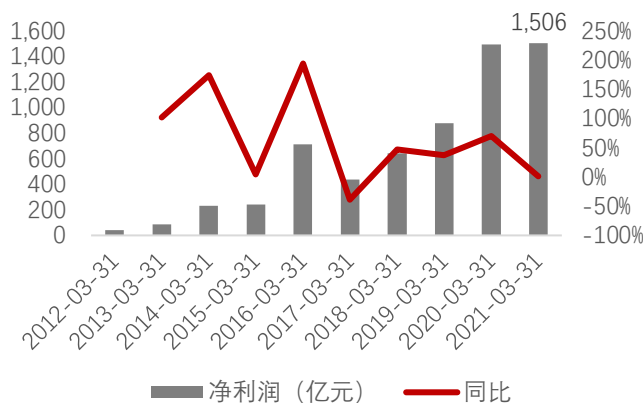
5 月 13 日晚间，阿里巴巴集团披露 2021 财年第四财季季报及 2021 财年年报。根据财报，阿里巴巴集团第四财季营收 1874.0 亿元，同比增长 64%；归属普通股股东的净利润为 262.2 亿元，同比增长 18%；若算上反垄断罚款，则归属普通股股东的净亏损为 54.8 亿元，同比转亏；净亏损为 76.5 亿元。

全年角度来看，2021 全财年阿里巴巴营业收入 7172.9 亿元，同比增 41%，主要增长驱动力有三：1) 中国零售商业的强劲收入增长（含 2020 年 10 月起合并高鑫零售）；2) 云计算业务；3) 菜鸟物流业务。若不考虑合并高鑫零售的影响，则集团收入同比增长 32%至 6744.2 亿元，超过 2021 财年收入指引。此外，全财年经营利润为 896.8 亿元，同比下降 2%，主要由于反垄断法罚款及蚂蚁集团相关股权激励费用增加事项；净利润 1,506.0 亿元，同比增长 0.8%，非公认会计准则净利润 1719.9 亿元，同比增长 30%。

图表 1 阿里巴巴营收增长情况



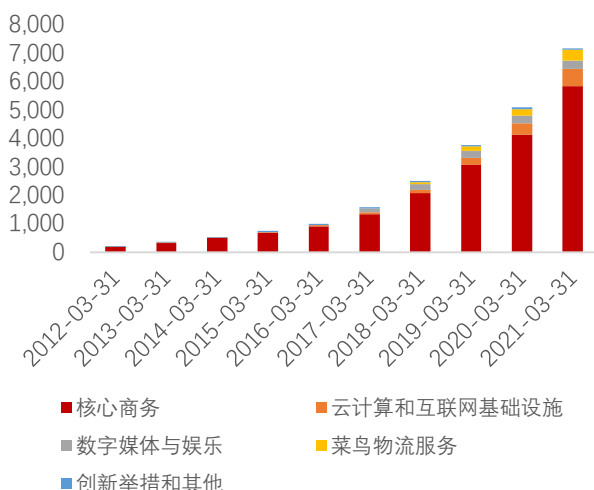
图表 2 阿里巴巴利润增长情况



资料来源：wind、华西证券研究所

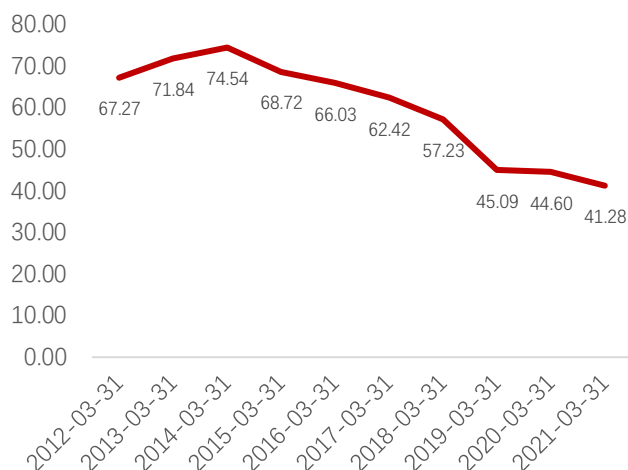
资料来源：wind、华西证券研究所

图表 3 阿里巴巴营收结构一览 (亿元)



资料来源: wind、华西证券研究所

图表 4 阿里巴巴综合毛利率情况 (%)



资料来源: wind、华西证券研究所

2.2. 罚款一次性计入本季，反垄断监管成新关注点

从季度的业务营收组成来看，在 1874.0 亿元营收中，来自核心电商的营收同比增长 72%，达到 1613.7 亿元；来自云计算业务的营收同比增长 37%，达 167.6 亿元；来自数字媒体和娱乐业务的营收同比增长 12%，达到 80.5 亿元；来自创新项目和其他业务的营收同比增长 18%，达到 12.2 亿元。

值得注意的是，本季度的运营亏损为 76.5 亿元，同比转亏，主要由于国家市场监管总局根据中国反垄断法向阿里集团征收 182.3 亿元罚款，并且罚款一次性计入本季损益所致。如果剔除反垄断罚款的一次性影响，本季度经营利润为 105.7 亿元，同比增长 48%。

近期来看，国内科技巨头遭受反垄断调查和处罚并不鲜见，反垄断大棒已经成为市场关注的焦点。

我们回顾 1960 年以来的全球各种科技巨头的垄断事件，每家科技巨头市值当时受到较大影响，但长期看市值依然跑赢指数 (IBM 除外)，且每次反垄断事件后，都没有明显影响科技 IPO，融资等节奏。聚焦我国，国内科技产业正处于第一轮垄断形成期。

我国科技业起步较晚，但经过 2010 年后的互联网红利，第一批垄断性科技公司正在形成，但还远没有达到当时海外科技巨头的垄断程度。我们认为近期的反垄断制裁旨在预防平台公司的垄断可能性，而不在打压行业或某个公司。

中国科技巨头垄断程度总体小于美国科技巨头垄断程度，原因或在于：中国科技产业起步晚于美国 20 年左右，行业尚未完全固化：

1、从业务领域来看，美国已在在线零售、办公软件、移动设备、搜索引擎、消费级及专业领域社交网络等多个领域形成一家独大，中国则在小微贷款、搜索引擎、消费级社交网络等若干领域形成单家厂商主导格局；

2、美国科技巨头经过数十年发展，已在业务布局方面较为稳定，专注于优势领域，比如谷歌关闭了退出了社交媒体领域，微软和亚马逊退出了手机硬件业务；我国国内科技巨头则更多的呈现跨领域布局的态势，在多个业务领域纵横捭阖，这与我

们科技产业仍处于快速发展期有关，主要科技巨头为了抢占先机，通过并购或者新设业务部门等手段进行新业务布局。

综合来看，多数科技巨头在遭受反垄断调查或被分拆相关业务后，积极做强其核心业务或顺应科技行业发展规律转型，最终实现业绩新高。可见反垄断并不会对一家巨头的核心竞争力造成毁灭性打击，最重要的是拥抱产业变化，顺应需求方向。

图表 5 国外部分领域科技巨头格局

业务领域	主导商	可对比的竞争方
云计算	亚马逊	微软
北美在线零售	亚马逊	无
专业领域社交网络	微软 (LinkedIn)	WHAT APP
办公软件	微软	Salesforce
桌面操作系统	微软	IOS
移动设备	苹果	HAUWEI
在线广告	谷歌	Facebook
移动操作系统	谷歌	苹果
搜索引擎	谷歌	无
消费级社交网络	Facebook	无

图表 6 国内部分领域科技巨头格局

业务领域	主导商	可对比的竞争方
云计算	阿里巴巴	腾讯
小微贷款	阿里巴巴	京东
网络零售	阿里巴巴	京东
在线游戏	腾讯	网易
在线视频	腾讯	阿里巴巴
餐饮外卖	美团	阿里巴巴
在线广告	阿里巴巴	百度
在线支付	阿里巴巴	腾讯
搜索引擎	百度	三六零
消费级社交网络	腾讯	无

资料来源：前瞻经济学人，IDC，云计算视界，华西证券研究所 资料来源：前瞻经济学人，IDC，云计算视界，华西证券研究所

图表 7 发展阶段与技术开放度对比

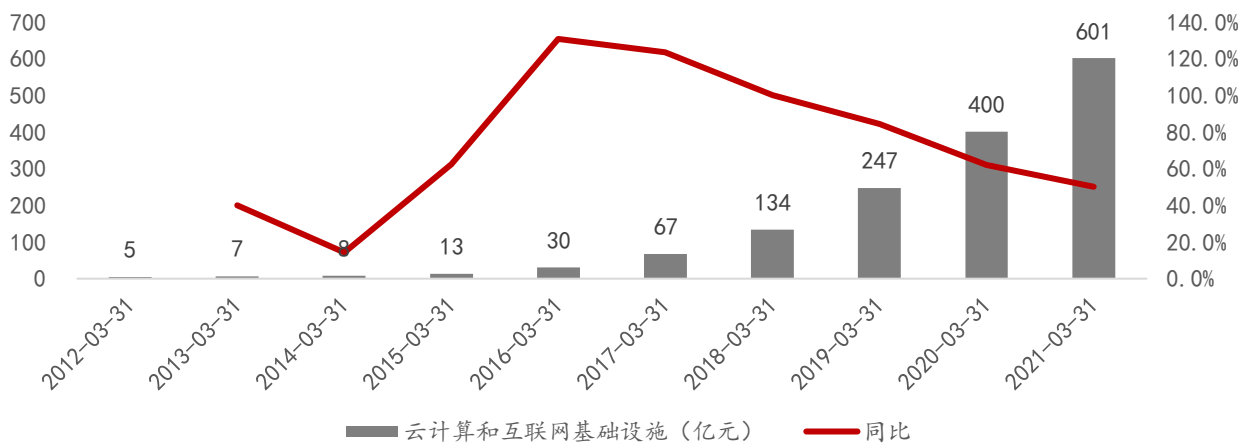
对比维度	海外科技巨头					本土科技巨头			
	苹果	亚马逊	微软	谷歌	Facebook	阿里巴巴	腾讯	美团	百度
营收(亿元)	18700	19570	10125	11292	4932	5097	3772	976	1074
三年营收CAGR	7%	28%	18%	22%	37%	48%	35%	96%	15%
净利润(亿元)	3911	808	3135	2396	1290	1494	933	由负转正	21
三年净利CAGR	7%	70%	30%	21%	22%	51%	31%	/	-43%
发展阶段	成熟期	快速成长期	较快成长期	较快成长期	较快成长期	快速成长期	快速成长期	快速成长期	成熟期
业务结构	主营智能手机、智能电视等移动终端产品	主营在线零售等	主营操作系统、办公软件等电脑软件	主营搜索引擎、在线广告、云计算等	主营社交网络、在线广告等	主营网络零售、移动支付、云计算等	主营在线游戏、在线视频、移动支付、云计算等	主营餐饮、外卖、旅游民宿等	主营搜索引擎、在线广告等
技术及业务生态	软硬一体化的封闭生态，始终把握对软件和硬件的控制，并视其为护城河	兼具封闭的大零售生态，以及开放的AWS云基础设施平台	封闭的软件生态体系，曾高举知识产权大旗反对Linux等开源模式，但当前开始部分转向开源	典型开放生态模式，手机硬件/应用商店/操作系统/PC浏览器均开放生态	封闭社交平台与第三方开发者合作时强调会可控制性，先后封杀Snapchat、Wonder等	对部分合作伙伴开放应用场景及数据，目前至少有73款开源产品	社交产品生态较封闭，如微信入口多开放给腾讯系或者相关公司，封杀过拼多多/钉钉	产品生态较封闭，支付优先采用美团月付和银行卡，构建全栈技术体系，覆盖前端、后台、系统、算法等	拥有内容开源的百家号等产品，新开发的Apollo平台技术开源，合作对象广泛
技术开放度	低	一般	一般	高	低	较高	较高	一般	较高

资料来源：wind，公司年报，华西证券研究所

2.3. 云业务增速放缓，但两大信号值得关注

全财年来看，阿里实现云计算业务收入 601 亿元，而单季度来看，云计算贡献营业收入 167.6 亿元，同比增长 37%，相较于 2020 财年同期的 58.5% 的增速出现一定的放缓。

图表 8 阿里云历史营收增速



资料来源：公开资料、中国人民银行、华西证券研究所

非产品原因导致单一大客户收入下降，影响金额占整体收入比例约 10%。

单一大客户收入下降，阿里云 21 年一季度增速放缓：分析 2021 年 1 季度阿里云业务放缓的原因，主要是由于互联网行业单一头部客户收入的下降。该客户于中国以外拥有具规模的业务，过去一直采用海外阿里云的服务，基于非产品相关的要求，该客户决定终止其国际业务与阿里云的关系。我们判断，该头部客户大概率为国内互联网巨头，且海外业务开展的体量比较大，对云基础设施的依赖度比较高。非产品相关的原因导致合作终止，我们推断可能和中美贸易和科技争端有一定的关联。

我们对该客户影响的收入金额进行测算：2018-2020 年阿里云一季度收入分别为 47 亿元/77.9 亿元/123.5 亿元，同比增长分别为 93%/66%/58%。我们假设如果不受该客户影响的情况下，2021 年一季度阿里云收入增速为 50%，则与实际收入 167.6 亿元之间存在十几亿元的差额。我们参考另一家头部互联网厂商快手 2020 年 Q3 和 Q4 的“带宽费用和服务器托管成本”科目分别为 14 亿元和 18 亿元，与我们测算的差额在同一个量级，佐证上述测算的有效性。即该头部互联网客户对阿里云 2021 财年一季度影响的收入金额约为十几亿元左右，约占阿里云整体收入的 10% 左右。

阿里云财报解读的第一个信号：中美科技争端已经渗透到各个商业领域。

2018 年“中兴事件”开始，中美科技争端不断升级：复盘中美科技争端，最早始于 2018 年“中兴事件”，美国商务部对中兴通讯实施出口限制措施。2019 年美国发先后将海康威视、科大讯飞、中科曙光等企业列入美国出口管制“实体名单”。2020 年美国通过芯片限制对华为实施打压，中美科技争端再次升级，以上争端事件均发生在科技领域。

2020 年以来，中美科技争端逐步向各个商业领域渗透：2020 年以来我们发现中美科技争端已经开始向商业各个领域蔓延，典型事件是以“国家安全”为由，抖音海外版 TikTok 遭遇美国政商界联手封杀。本次阿里云 2021 年一季报同样透露出美国在阿里云美国开展业务的过程中存在一定的阻扰。

阿里云财报解读的第二个信号：7 年高增长的阿里云，未来势头依旧强劲。

2021 财年阿里云首次突破 600 亿元大关，客户覆盖政府、金融、各行各业：从整体上看，2021 财年阿里云的增长依旧非常强劲。根据年报披露，阿里云全年营收 601.2 亿元，同比增长 50%，主要得益于互联网、公共部门及金融行业增长推动。根据阿里云官网资料显示，1) 公共部门方面，阿里云与 26 个国家部委、31 个省区市建立合作，提供数字化转型的关键技术。2) 金融云方面，阿里云排名行业第一，为中国工商银行、中国人寿等头部金融机构提供技术服务。3) 行业方面，阿里云还服务了国家电网、中石油、三大运营商等大型企业。

过去 7 年阿里云增长了 46 倍，受益互联网和数字化转型趋势有望持续高增长。Gartner 最新数据显示，全球 IaaS 云基础设施市场上，亚马逊、微软和阿里云为前三位，其中阿里云市场份额持续五年增长。我们对比历史数据，2015 财年阿里巴巴首次披露云计算营收，当年阿里云全年收入为 12.71 亿元，到 2021 财年营收 601.2 亿元，7 年间增长 46 倍。我们认为，受益于中国 C 端互联网发展和 B 端数字化转型趋势，阿里云有望保持持续强劲的增长趋势，进而带动应用各领域 SaaS 垂直行业的繁荣。

2.4. 投资建议

我们看好互联网和数字化转型机遇下云计算行业持续高景气，阿里云的高增长有望带来垂直领域 SaaS 产业的繁荣。

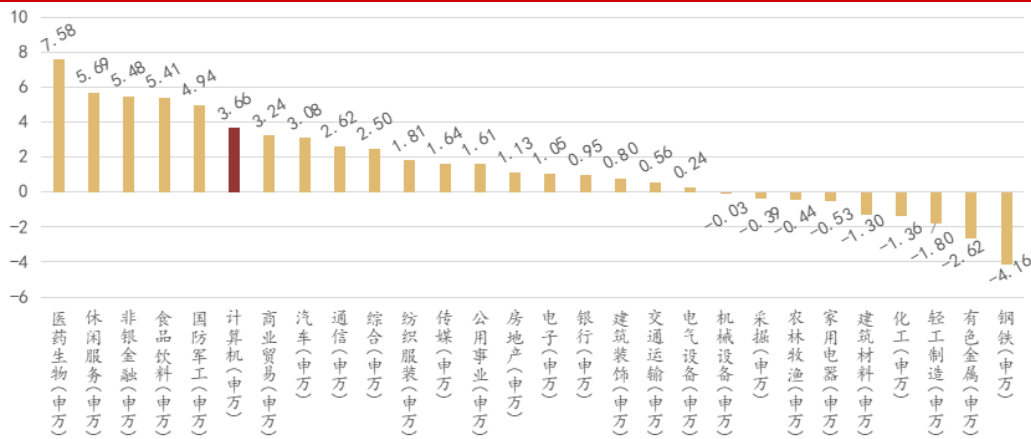
精选优质标的，我们重点推荐云计算龙头用友网络（高端 ERP 国产替代）、深信服（超融合向混合云拓展）、恒生电子（政策+资本市场改革催化）和金山办公（WPS 的 B 端+C 端双轮驱动），其他受益标的包括广联达、石基信息、泛微网络、致远互联，以及港股金蝶国际、明源云、中国有赞、微盟集团、移卡等。

3. 本周行情回顾

3.1. 行业周涨跌及成交情况

本周市场整体较强，计算机位列第 6 位。本周沪深 300 指数上涨 2.29%，申万计算机行业周上涨 3.66%，在申万一级行业中排名第 6 位。

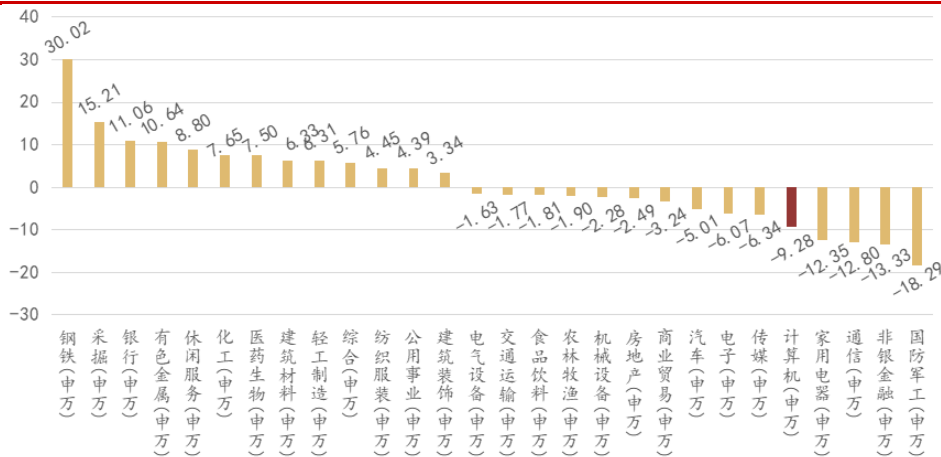
图表 9 申万一级行业指数涨跌幅 (%) (本周)



资料来源: wind、华西证券研究所

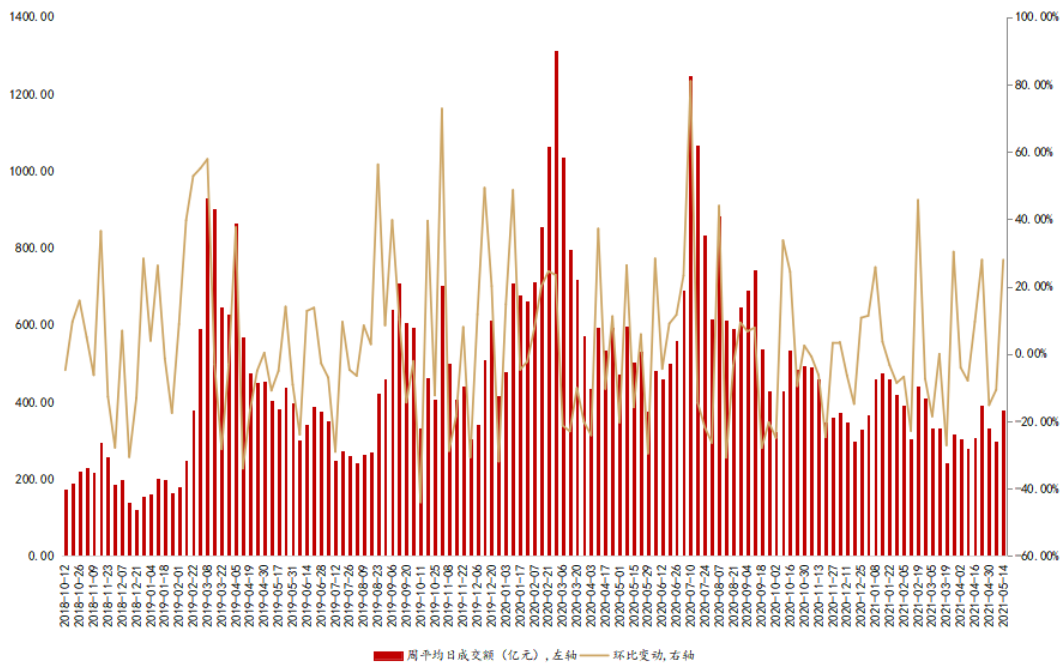
2021年申万计算机行业涨幅在申万一级28个行业中排名第24。今年申万计算机行业累计下跌9.2773%，在申万一级28个行业中排名第24位，沪深300下跌1.93%。

图表 10 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 11 计算机行业周平均日成交额（亿元）

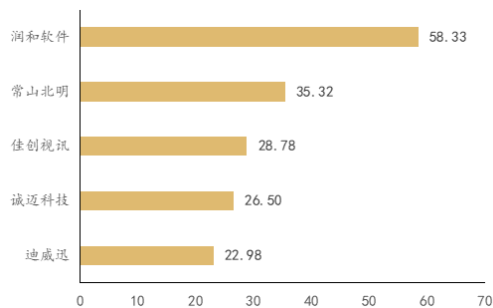


资料来源：wind、华西证券研究所

3.2. 个股周涨跌、成交及换手情况

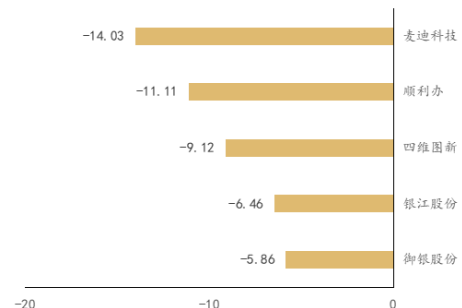
本周计算机板块表现良好。221只个股中，188个股上涨，31只个股下跌，2只个股持平。上涨股票数占比85.07%，下跌股票数占比14.03%。行业涨幅前五的公司分别为润和软件、常山北明、佳创视讯、诚迈科技、迪威迅。跌幅前五的公司分别为：麦迪科技、顺利办、四维图新、银江股份、御银股份。从周成交额的角度来看，科大讯飞、御银股份、润和软件、广电运通、麦迪科技位列前五。从周换手率的角度来看，御银股份、亚联发展、麦迪科技、聚龙股份、润和软件位列前五。

图表 12 申万计算机行业周涨幅前五（%）（本周）



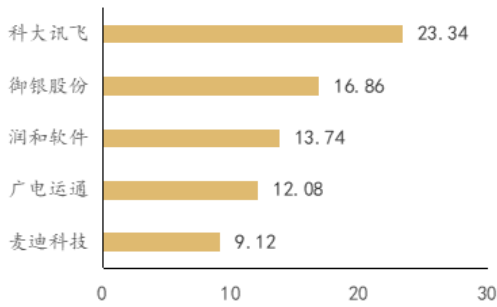
资料来源：wind、华西证券研究所

图表 13 申万计算机行业周跌幅前五（%）（本周）



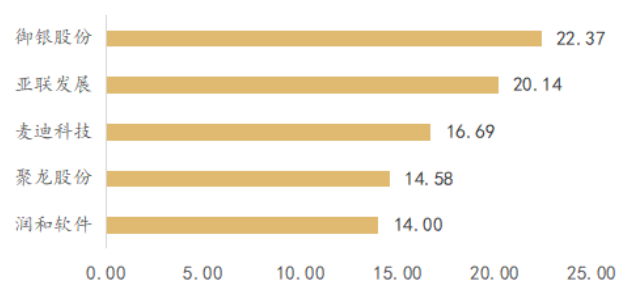
资料来源：wind、华西证券研究所

图表 14 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 15 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

本周板块整体有所反弹，我们的 8 只核心推荐标的多数上涨。涨幅最大的是科大讯飞 (+10.8%)，其次朗新科技 (+8.5%)、深信服 (+4.6%)，小幅回调的仅有用友网络 (-1.4%) 一只。

图表 16 本周核心推荐标的行情

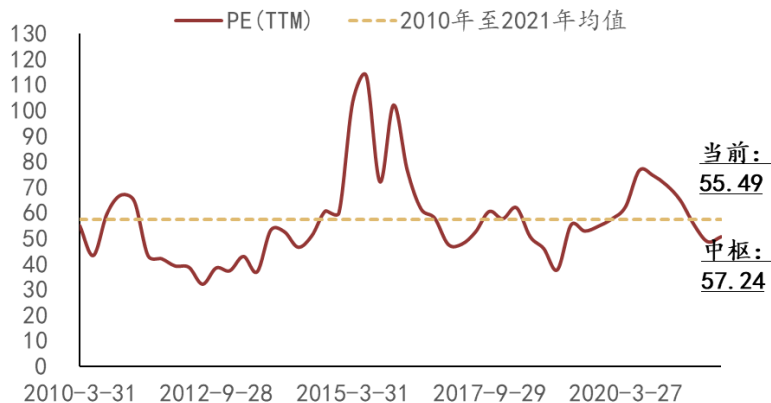
序号	股票代码	公司简称	总市值 (亿元)	收盘价 (元)	周涨跌幅 (%)	日均成交额 (亿元)	换手率 (%)
1	002230.SZ	科大讯飞	1200.5	54.0	10.8	58.4	10.9
2	300682.SZ	朗新科技	169.2	16.6	8.5	1.6	2.7
3	300454.SZ	深信服	1109.0	268.0	4.6	8.5	3.1
4	300496.SZ	中科创达	547.7	129.4	3.1	13.7	6.9
5	300674.SZ	宇信科技	122.4	29.6	2.9	2.6	6.4
6	600570.SH	恒生电子	911.4	87.3	0.3	14.6	3.3
7	688083.SH	中望软件	330.6	533.7	0.1	4.0	11.1
8	600588.SH	用友网络	1041.7	31.9	-1.4	10.8	2.1

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

尽管近期回调幅度较大，但 SW 计算机行业 PE (TTM) 已从 2018 年低点 37.60 倍反弹至 55.49 倍，估值水平略低于 2010 年至今历史均值 57.24 倍，整体低于历史中枢水平。

图表 17 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、业绩报告

【博瑞数据】2020 年度业绩报告

公司拟向全体股东以实施权益分派股权登记日的总股本为基数每 10 股派发现金红利人民币 2 元（含税）。截至审议本次利润分配预案的董事会召开日，公司总股本为 44,400,000 股，以此计算合计拟派发现金红利人民币 8,880,000 元（含税），本年度公司现金分红（包含中期已分配的现金红利）占公司累计可供分配利润 40.82%，不送红股，不进行资本公积金转增股本。

2、股份增减持：

【恒丰信息】关于持股 5%以上股东及部分董监高减持计划时间届满的公告

恒锋信息科技股份有限公司（以下简称“公司”）于 2020 年 10 月 23 日披露了《关于持股 5%以上股东及部分董监高减持公司股份的预披露公告》。公司持股 5%以上股东魏晓婷女士持有公司股份 9,089,373 股（占公司总股本比例 5.50%），计划自本公告披露之日起十五个交易日后的六个月内（法律法规、规范性文件规定不得进行减持的时间除外）减持公司股份不超过 2,272,300 股（占公司总股本比例 1.37%）；公司董事、副总裁陈朝学先生持有公司股份 873,691 股（占公司总股本比例 0.53%），计划自本公告披露之日起十五个交易日后的六个月内（法律法规、规范性文件规定不得进行减持的时间除外）以集中竞价方式减持公司股份不超过 200,000 股（占公司总股本比例 0.12%）；公司监事会主席罗文文先生持有公司股份 320,876 股（占公司总股本比例 0.19%），计划自本公告披露之日起十五个交易日后的六个月内（法律法规、规范性文件规定不得进行减持的时间除外）以集中竞价方式减持公司股份不超过 65,000 股（占公司总股本比例 0.04%）。

【中科曙光】关于公司 2021 年限制性股票激励计划内幕信息知情人买卖公司股票的自查报告

曙光信息产业股份有限公司（以下简称“公司”）于2021年4月18日召开第四届董事会第九次会议审议通过了《关于公司〈2021年限制性股票激励计划（草案）〉及其摘要的议案》、《关于公司〈2021年限制性股票激励计划实施考核管理办法〉的议案》、《关于提请公司股东大会授权董事会办理2021年限制性股票激励计划有关事项的议案》，并于2021年4月19日在上海证券交易所网站（www.sse.com.cn）上披露相关公告。

【科创信息】关于监事股份减持计划进展暨减持时间过半的公告

湖南科创信息技术股份有限公司（以下简称“公司”）于2021年1月16日在巨潮资讯网披露了《关于公司监事股份减持计划的预披露公告》（公告编号：2021-006），公司监事陈尚慧女士计划在本减持计划预披露公告之日起15个交易日之后的6个月内以集中竞价方式减持公司股份累计不超过337,874股（即不超过公司当前总股本的0.21%）。

3、股权激励

【启明信息】监事会关于公司股票期权激励计划首次授予完成日激励对象名单及授予数量的核查意见

公司于2021年3月24日召开了2021年第二次临时股东大会，会议审议通过了《关于〈启明信息技术股份有限公司股票期权激励计划（草案）〉及其摘要的议案》、《关于〈启明信息技术股份有限公司股票期权激励实施考核管理办法〉的议案》、《关于〈启明信息技术股份有限公司股票期权激励管理办法〉的议案》、《关于提请股东大会授权董事会办理公司股票期权激励计划有关事项的议案》。

本激励计划首次可授予的激励对象113人，鉴于本激励计划中涉及的1名激励对象，由于个人原因不能及时提交个人股票账户信息，无法为其办理授予登记，影响授予股票期权6.97万份。本次完成授予112人，完成授予的股票期权总数为975.88万股。除上述情况外，公司本次实施的激励计划与2021年4月2日第六届董事会2021年第一次临时会议审议通过并公告的激励对象名单一致，不存在差异。

【金山办公】2021年限制性股票激励计划（草案）摘要公告

股权激励的权益总数及涉及的标的股票总数：《金山办公2021年限制性股票激励计划（草案）》（以下简称“本激励计划”或“本计划”）拟向激励对象授予87.00万股限制性股票，约占本激励计划草案公告时公司股本总额46,100.00万股的0.19%。其中首次授予70.00万股，约占本激励计划草案公告时公司股本总额的0.15%，首次授予部分占本次授予权益总额的80.46%；预留17.00万股，约占本激励计划草案公告时公司股本总额的0.04%，预留部分占本次授予权益总额的19.54%。

【中科曙光】关于向激励对象首次授予限制性股票的公告

《曙光信息产业股份有限公司2021年限制性股票激励计划（草案）》（以下简称“《激励计划》”或“本激励计划”）规定的限制性股票授予条件已经成就，根据曙光信息产业股份有限公司（以下简称“公司”）2020年年度股东大会的授权，公司于2021年5月10日召开的第四届董事会第十一次会议审议通过了《关于向激励对象首次授予限制性股票的议案》，确定了2021年5月10日为首次授予日，向符合授予条件的524名激励对象首次授予1275万股限制性股票，首次授予价格为14.65元/股。

4、定增发行

【宇信科技】关于公司 2020 年度向特定对象发行股票预案修订情况说明的公告

北京宇信科技集团股份有限公司（以下简称“公司”）2020 年度向特定对象发行股票相关议案已经公司第二届董事会第二十二次会议、第二届监事会第十六次会议、2020 年第五次临时股东大会审议通过。2021 年 5 月 13 日，公司召开第二届董事会第三十次会议、第二届监事会第二十三次会议，审议通过了《关于调整公司 2020 年度向特定对象发行股票方案的议案》、《关于公司 2020 年度向特定对象发行股票预案（修订稿）的议案》等相关议案，对本次向特定对象发行 A 股股票方案进行了修订

5、其他重要公告

【神州数码】第十届董事会第五次会议决议公告

神州数码集团股份有限公司（以下简称“公司”）第十届董事会第五次会议，于 2021 年 5 月 13 日以电子邮件方式发出会议通知，会议以传签的方式进行表决，并于 2021 年 5 月 14 日形成有效决议。会议应当参加表决的董事 5 名，实际参加表决的董事 5 名。审议通过《关于调整 2019 年股票期权与限制性股票激励计划行权价格的议案》以及《关于对外捐赠的议案》。

【中新赛克】关于选举独立董事的公告

公司于 2021 年 5 月 14 日召开了第二届董事会第十七次会议，审议通过了《关于选举独立董事的议案》，上述议案尚需提交公司股东大会审议，并采用累积投票制进行逐项表决。公司董事会同意提名肖幼美女士和乐宏伟先生为第二届董事会独立董事候选人（简历见附件），若肖幼美女士和乐宏伟先生当选独立董事之后，同意肖幼美女士接替刘勇先生出任公司第二届董事会审计委员会及薪酬与考核委员会的相关职务，乐宏伟先生接替彭晓光先生出任公司第二届董事会战略委员会、审计委员会、薪酬与考核委员会及提名委员会的相关职务，任期为自公司股东大会审议通过之日起至第二届董事会任期届满之日止。

5. 本周重要新闻汇总

1、邱跃鹏出任腾讯云与智慧产业事业群 COO SAP 前中国区总经理李强加盟

5 月 14 日午间消息，腾讯云与智慧产业事业群（CSIG）宣布新一轮架构升级，这是继 2018 年“930 变革”后，腾讯 To B 业务的又一次重大进化。在本轮组织架构升级中，腾讯公司高级执行副总裁汤道生担任云与智慧产业事业群 CEO，腾讯公司副总裁、腾讯云总裁邱跃鹏将在原有职责之上，出任云与智慧产业事业群 COO，除腾讯云业务外，负责事业群的销售、质量、运营等平台建设和管理工作，向汤道生汇报。

2、阿里云 2021 财年营收超过 600 亿元 同比增长 50%

5 月 14 日消息，据国外媒体报道，阿里巴巴集团的财报显示，在截至 3 月 31 日的 2021 财年，他们云计算业务的营收达到了 601.2 亿元，上一财年为 400.16 亿元，同比增长 50%。

从阿里巴巴在财报中披露的信息来看，他们云计算业务 2021 财年的营收同比增长 50%，主要是由互联网、公共部门及金融行业客户收入的增长所推动。在财报中，

阿里巴巴还披露，阿里云在 2021 财年发布的领先技术亮点包括第七代 ECS 公共云服务器，整体计算性能较前一代提升了 40%，还有自研的核心数据库产品 PolarDB，以及无服务器系列产品之一的阿里巴巴函数计算。

3、MediaTek 发布全新 6nm 5G 移动芯片天玑 900

5 月 13 日消息，MediaTek 今日发布天玑系列 5G SoC 最新产品天玑 900。天玑 900 基于 6nm 先进工艺制造，搭载硬件级 4K HDR 视频录制引擎，支持 1.08 亿像素摄像头、5G 双全网通和 Wi-Fi 6 连接、旗舰级存储规格和 120Hz 的 FHD+ 超高清分辨率显示，以全方位的升级赋予终端超凡移动体验。

4、腾讯丁珂：以“零信任”理念重构产业数字化时代安全防御体系

5 月 15 日消息，日前，腾讯副总裁丁珂在零信任发展趋势论坛上表示，全球数字化和万物互联的加速，将物理空间的边界彻底打破，以“零信任”理念重构防御体系势在必行。

丁珂表示，零信任虽然还是一个新兴的技术，但在大量企业典型的业务场景表现得非常突出。“零信任的互联互通特征，取代了传统彼此隔离的物理空间，是产业数字化和万物互联健壮发展必须要面对的技术路径。”

5、车芯片短缺！今年全球汽车将减少 390 万辆：损失高达 1100 亿美元

据外媒报道，来自国际知名咨询公司 AlixPartners 的最新评估显示，由于受全球汽车业半导体短缺情况持续恶化影响，2021 年汽车行业收入损失估计从 610 亿美元上调至 1100 亿美元（约合人民币 7078 亿元）。

产量方面，今年全球汽车制造商的产量将减少 390 万辆，高于四个月前预测的 220 万辆。这大约是 AlixPartners 预测的 2021 年 8460 万辆汽车总产量的 4.6%。

6、小米互助今晚正式关停，今年来已有多家网络互助平台退出

IT 之家 5 月 14 日消息 上个月，知名网络互助平台水滴互助突然发布公告，宣布关停旗下相关服务，而小米也宣布旗下小米互助将于 5 月 14 日 24 点正式关停。

今年以来，已有美团互助、水滴互助、轻松互助、Baidu 灯火互助、悟空互助、小米互助等相继宣布关停，而此前小米、腾讯、阿里争相押注此类保险衍生产品的盛景还历历在目，目前似乎已仅剩阿里的相互宝（原名相互保）还在维持。

7、前联想控股法务总监刘念加盟水滴公司

5 月 14 日消息，近日，前联想控股法务总监刘念加盟水滴公司 (NYSE:WDH)，任职境外及投融资法务负责人，向 CFO 施康平汇报。

这是近期加盟水滴的又一位管理干部，就在今年 4 月，前默沙东 (中国) 副总裁李悦加入水滴公司，担任医疗业务部负责人，推动水滴在互联网医疗领域的创新发展。

8、消息称特斯拉正与亿纬锂能谈判：将其加入电池供应商

北京时间 5 月 14 日下午消息，据四位知情人士透露，为增加对低成本电池的采购，特斯拉公司（Tesla Inc.）正在与中国电池制造商亿纬锂能（EVE Energy Co.）就将其纳入其上海工厂供应链一事进行谈判。若谈判成功，亿纬锂能将成为继宁德时代（Contemporary Amperex Technology Co）之后，特斯拉的第二家 LFP 电池供应商。

9、通用、微软投资的 Cruise 预计 2023 年开始生产自动驾驶汽车

5 月 14 日消息:据 CNBC 报道，通用汽车旗下无人驾驶汽车部门 Cruise 表示，预计将从 2023 年开始生产名为 Origin 的自动驾驶汽车。Origin 是该公司首款专门设计的无人驾驶汽车，没有踏板或方向盘等手动控制装置。

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。