

证券研究报告—深度报告

信息技术

计算机行业 2020 年报和 2021 年一季报总结暨 6 月投资策略

超配

(维持评级)

2021 年 05 月 28 日

一年该行业与上证综指走势比较



行业投资策略

鸿蒙激发板块热情，计算机从低配到标配

相关研究报告:

《金山云 2021 年 Q1 财报点评: Q1 企业云维持高增长, 毛利率明显改善》——2021-05-19
 《海外科技跟踪: 海外科技跟踪——Coinbase 首份财报表现亮眼, 加密货币市场热度高涨》——2021-05-18
 《通信行业周报: 阿里涂鸦发布一季报, 云物智联渗透提升》——2021-05-17
 《通信行业 20 年财报总结暨 2021 年中期投资策略: 寻找长期赛道, 兼顾短期反弹》——2021-05-10
 《2021 年 5 月投资策略: 年报及一季报总结: 持续看好半导体景气周期持续》——2021-05-10

证券分析师: 熊莉

E-MAIL: xiongli1@guosen.com.cn

证券投资咨询执业资格证书编号: S0980519030002

证券分析师: 库宏垚

电话: 021-60875168

E-MAIL: kuhongyao@guosen.com.cn

证券投资咨询执业资格证书编号: S0980520010001

证券分析师: 朱松

E-MAIL: zhusong@guosen.com.cn

证券投资咨询执业资格证书编号: S0980520070001

独立性声明:

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

● 2020 年及 2021Q1 业绩持续转好

2020 年计算机板块营收合计 7885.1 亿元, 同比增长 10.2% (增速有所放缓主要系疫情较大程度阻碍了业务的进展), 归母净利润实现 262 亿元, 同比增长 44.1%, 净利润增速大幅超过营收增速主要系计算机板块 2019 年进行了大额的资产减值和信用减值。相比 2020 年, 计算机板块 2021Q1 业绩表现明显好转, 第一季度营收 1645.1 亿元, 同比增长 33.7%, 归母净利润为 34.3 亿元, 同比增长 337.7%。2021Q1 的营收和利润高增长, 一方面是由于 2020Q1 的低基数, 另一方面也从侧面说明了计算机板块的业务进展正逐步摆脱疫情的影响而重回增长轨道。

● 板块估值及公募配置比例均处于低位

计算机板块截止到 5 月 26 日的动态市盈率水平在 53.07 倍, 而整体板块十年间的中位数水平在 53.88 倍, 所以板块目前的市盈率在历史中位数之下, 板块的机会大于风险。同时, 计算机板块的公募基金配置比例处于较低水平, 根据 wind 统计, 2021Q1 公募基金配置计算机的市值为 921 亿元, 配置比例为 3%, 处于近年较低水平 (一般公募基金配置比例在 4%-5% 之间)。

● 投资建议: 鸿蒙激发板块热情, 计算机从低配到标配

鸿蒙 2.0 版本在流畅程度、内存占用、多屏联动等方面受到开发者的一致好评, 预计普通用户在 6 月 2 日逐步申请体验后, 鸿蒙 2.0 系统有望成为现象级的系统产品。鸿蒙系统的空前热情有望激发计算机板块投资热情, 使得机构加大对于计算机板块的配置比例。由于板块热情的提升以及配置比例的偏低, 所以我们认为, 与华为鸿蒙合作的计算机标的以及 2020 年表现优异的白马龙头有望获得新增配置, 具体有: 和与华为鸿蒙合作的中科创达以及中国软件国际; 龙头白马有金山办公、宝信软件、东方财富、海康威视、深信服、恒生电子、用友网络、广联达。

重点公司盈利预测及投资评级

公司代码	公司名称	投资评级	昨收盘 (元)	总市值 (亿元)	EPS		PE	
					2021E	2022E	2021E	2022E
688111.SH	金山办公	买入	387.35	1,785.7	2.61	3.56	148.2	108.9
600845.SH	宝信软件	买入	66.18	642.2	1.46	1.90	45.4	34.7
300059.SZ	东方财富	增持	31.42	3,247.5	0.62	0.79	50.8	39.6
002415.SZ	海康威视	买入	64.36	6,013.4	1.73	2.06	37.2	31.3
300496.SZ	中科创达	买入	147.00	622.0	1.56	2.18	94.5	67.4
300454.SZ	深信服	买入	281.00	1,162.9	2.57	3.43	109.4	81.9
600570.SH	恒生电子	买入	95.08	992.7	1.46	1.79	65.1	53.1
600588.SH	用友网络	买入	36.44	1,191.8	0.34	0.43	107.2	84.0
002410.SZ	广联达	买入	74.81	888.0	0.54	0.79	137.8	94.8
0354.HK	中国软件国际	增持	10.12	242.5	0.41	0.51	20.2	16.4

资料来源: Wind, 国信证券经济研究所预测

内容目录

2020 年报及 2021 一季报业绩持续转好	4
2020 年业绩受疫情影响短期承压，2021Q1 明显好转	4
不同板块表现不尽相同，云和金融科技表现较好	5
计算机板块估值及公募配置均处于低位	9
2020 年绩优白马表现亮眼	9
板块估值和公募配置均处于低位	10
华为发布会召开在即，鸿蒙 2.0 热情空前	11
鸿蒙快速迭代，生态加速完善	11
鸿蒙 2.0 评测优异，有望成为现象级系统产品	14
投资建议：鸿蒙激发板块热情，计算机从低配到标配	14
国信证券投资评级	15
分析师承诺	15
风险提示	15
证券投资咨询业务的说明	15

图表目录

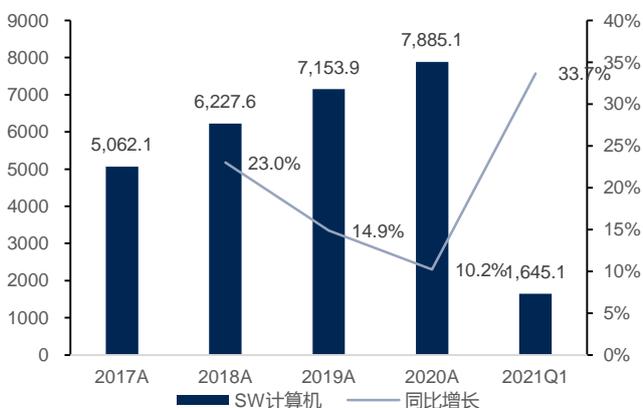
图 1: 计算机板块营收及增速 (亿元)	4
图 2: 计算机板块归母净利润及增速 (亿元)	4
图 3: 计算机板块单季度营收及增速 (亿元)	4
图 4: 计算机板块单季度归母净利润及增速 (亿元)	4
图 5: 2020 年计算机板块净利润增速分布	5
图 6: 2021Q1 计算机板块净利润分布增速	5
图 7: 板块估值处于历史低位水平	11
图 8: 计算机板块公募基金配置比例	11
图 9: 华为鸿蒙操作系统发展进程	12
图 10: 鸿蒙 2.0 三大核心能力	13
表 1: 云计算公司 2020 年及 2021Q1 业绩	6
表 2: 网络安全公司 2020 年及 2021Q1 业绩	6
表 3: 医疗信息化公司 2020 年及 2021Q1 业绩	7
表 4: 金融科技公司 2020 年及 2021Q1 业绩	8
表 5: 金融科技公司 2020 年及 2021Q1 业绩	8
表 6: 政务信息化公司 2020 年及 2021Q1 业绩	9
表 7: 政务信息化公司 2020 年及 2021Q1 业绩	9
表 8: 2020 年度涨幅与跌幅前十名公司	10
表 9: 2021 年第一季度涨幅与跌幅排名前十名公司	10
表 10: 建议关注计算机标的一览	14

2020 年报及 2021 一季报业绩持续转好

2020 年业绩受疫情影响短期承压，2021Q1 明显好转

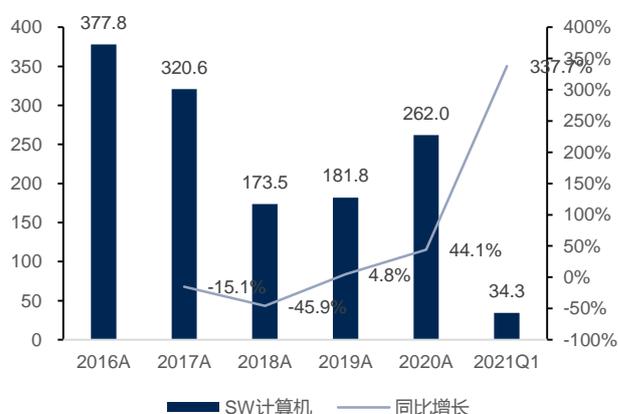
我们以申万计算机板块为例，共有 263 家公司参与了计算机板块业绩分析。从这 263 家公司的 2020 年业绩情况可以看到：1) 在营收层面，计算机板块的营业收入合计为 7885.1 亿元，同比增长 10.2%，相较于前几年的营收增速有所放缓（2018-2019 年营收增速分别为 23%、14.9%），主要原因是疫情较大程度阻碍了公司业务的进展；2) 在归母净利润层面，计算机板块 2020 年实现归母净利润为 262 亿元，同比增长 44.1%，净利润增速大幅超过营收增速主要系计算机板块 2019 年进行了大额的资产减值和信用减值（2019 年，板块资产减值和信用减值分别为 247、127 亿元），而 2020 年计提减值数额较小（2020 年资产和信用减值分别为 207、104 亿元），相比 2019 年少减值了 63 亿元。

图 1：计算机板块营收及增速（亿元）



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图 2：计算机板块归母净利润及增速（亿元）



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

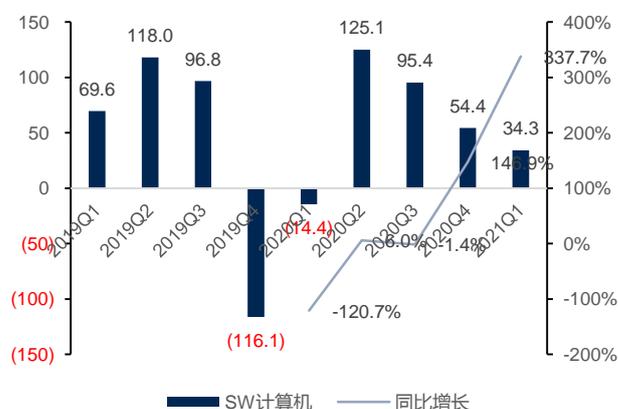
相比 2020 年，计算机板块 2021Q1 业绩表现明显好转。计算机板块 2021 年第一季度实现营收共 1645.1 亿元，同比增长 33.7%，实现归母净利润为 34.3 亿元，同比增长 337.7%。2021 年的营收和利润高增长，一方面是由于 2020 年第一季度的低基数，另一方面也从侧面说明了，计算机板块的业务进展正逐步摆脱疫情影响重新回到增长轨道。从单季度情况来看，2021Q1 的增长质量较高，营收端的增速超过 2020 年全年所有季度增速，利润端也实现了超高速发展。

图 3：计算机板块单季度营收及增速（亿元）



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

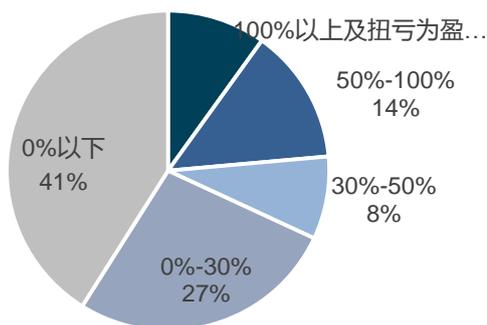
图 4：计算机板块单季度归母净利润及增速（亿元）



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

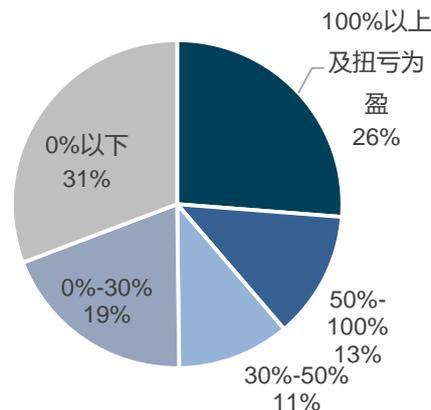
从业绩增长分布情况来看，2021Q1 由于板块业绩普增所以分布较为均匀。根据板块 2020 年的归母净利润增速情况，业绩增速在 100%以上的占 10%，增速在 50%到 100%之间的占 14%，30%到 50%之间占 8%，0%到 30%之间占 27%，0%增速以下的占 41%，在疫情之下，能够实现快速增长的公司主要集中在白马公司里，因为他们的业务抗风险能力强，行业竞争格局较好，且现金流情况较优异；而在 2021Q1 的业绩分布中，增速在 100%以上、50%-100%、30%-50%、0%-30%、0%以下的占比分别为 26%、13%、11%、19%、31%，相比于 2020 年的业绩分布更加均匀，主要是因为后 20Q1 低基数，所以从增速数据上来看更加匀称。

图 5：2020 年计算机板块净利润增速分布



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图 6：2021Q1 计算机板块净利润分布增速



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

不同板块表现不尽相同，云和金融科技表现较好

分板块来看，整体板块主要分为云计算板块、网络安全板块、医疗信息化板块、金融科技板块、信创板块、政务信息化板块、车联网板块等，总体来说，2020 年各个板块的业绩受疫情均有些许影响，在 2021Q1 都实现了营收和利润双高增。在所有板块中，2020 年受影响比较小的是云计算板块，由于本身不涉及很多的现场实施交付而更多的业务运行在云端，受影响比较大的是政务信息化板块和医疗信息化板块，主要是因为疫情花费了较多的政府预算以及医疗机构的预算，所以信息化需求方面有所延缓。

1) 云计算板块。在云计算板块里面，主要分为 IAAS、PAAS 和 SAAS 领域，从目前公布的业绩来看，IAAS 领域由于需要投入较大的资金，所以比如优刻得在营收快速增长（20A，+62.1%）的同时，服务器的升级使得成本大幅增长，扣非归母净利润增速为-3802.4%，这个也符合 IAAS 公司的高投入特征，21Q1 情况亦是如此，营收快速增长（+72.3%），扣非归母净利润增速-370.2%。在以 IDC 以及服务器为主要营业的营收宝信软件以及浪潮信息，由于下游需求的高景气以及无需过大资本投入的情况下，增长较为稳健。以广联达、金山办公和用友网络为代表的 SAAS 应用公司业绩表现较好，一方面没有重大基础投入，另一方面疫情使得客户对于线上化办公接受程度较高，公司在线业务快速发展。当然，疫情也为板块内有些公司的业务开展带来了阻碍，以石基信息为例，由于海外业务需要公司海外团队员工去客户现场进行酒店信息化的服务，而海外疫情较为严重，使得公司海外业务受阻较大，刚性的员工成本使得海外团队入不敷出，一定程度上拖累了公司业绩。

表 1: 云计算公司 2020 年及 2021Q1 业绩

证券代码	证券简称	20 年 营收 (亿元)	20 年 营收增速	20 年 扣非净利润 (亿元)	20 年 扣非净利润增速	21Q1 营收 (亿元)	21Q1 营收增速	21Q1 扣非净利润 (亿元)	21Q1 扣非净利润增速
002153.SZ	石基信息	33.17	-9.4%	0.77	-76.9%	6.07	1.2%	0.38	9.5%
300738.SZ	奥飞数据	8.41	-4.8%	1.19	35.5%	2.81	58.5%	0.45	103.4%
603039.SH	泛微网络	14.82	15.3%	1.39	25.3%	2.50	24.1%	0.15	53.0%
000977.SZ	浪潮信息	630.38	22.0%	14.09	75.9%	116.65	3.8%	1.96	70.1%
002410.SZ	广联达	40.05	13.1%	3.02	58.0%	8.49	49.9%	0.75	57.5%
688158.SH	优刻得-W	24.55	62.1%	-3.69	-3802.4%	7.11	72.3%	-1.39	-370.2%
688111.SH	金山办公	22.61	43.1%	6.12	94.6%	7.73	107.7%	2.57	302.3%
600845.SH	宝信软件	95.18	39.0%	12.36	47.5%	18.62	43.5%	3.67	40.3%
600588.SH	用友网络	85.25	0.2%	9.04	33.5%	12.14	11.5%	-2.10	16.1%
603881.SH	数据港	9.10	25.2%	1.27	26.0%	2.63	51.2%	0.30	9.0%

资料来源:wind, 国信证券经纪研究所整理

2) 网络安全板块。网络安全板块总体来说,随着新业态的不断出现以及新产品(比如终端安全、零信任、态势感知平台等)的不断更替,目前处于快速发展阶段(目前行业总体增速在 20%左右)。自等保 2.0 实施以来,以及在国产化浪潮的推动下,行业的公司呈现较稳健的发展状态。产业的公司中,龙头公司业绩表现较为优异,以奇安信和深信服为例,他们的营收规模较大,2020 年分别达到 41.6、54.5 亿元,同比分别增长 31.9%、18.9%,增速水平超越行业平均,在 2021Q1 业绩表现中,深信服和奇安信的营收增速分别高达 79.4%、102.1%,领跑行业。

表 2: 网络安全公司 2020 年及 2021Q1 业绩

证券代码	证券简称	20 年 营收 (亿元)	20 年 营收增速	20 年 扣非净利润 (亿元)	20 年 扣非净利润增速	21Q1 营收 (亿元)	21Q1 营收增速	21Q1 扣非净利润 (亿元)	21Q1 扣非净利润增速
300311.SZ	任子行	8.78	-11.9%	-0.17	93.2%	0.94	-0.4%	-0.30	39.9%
300352.SZ	北信源	6.41	-11.2%	0.12	22.7%	0.85	-22.5%	-0.26	-5745.4%
601360.SH	三六零	116.15	-9.6%	25.47	-27.7%	25.52	13.4%	2.30	-32.2%
002212.SZ	天融信	57.04	-19.6%	4.47	42.6%	2.65	-64.3%	-0.98	39.6%
300454.SZ	深信服	54.58	18.9%	6.77	-0.6%	10.92	79.4%	-1.52	26.1%
688561.SH	奇安信-U	41.61	31.9%	-5.39	21.6%	4.56	102.1%	-5.53	-0.8%
300188.SZ	美亚柏科	23.86	15.4%	3.41	27.7%	2.74	19.1%	-0.43	20.1%
002268.SZ	卫士通	23.84	13.3%	1.47	21.7%	2.83	379.0%	-0.78	42.9%
300369.SZ	绿盟科技	20.10	20.3%	2.58	40.5%	2.43	47.0%	-0.52	25.3%

资料来源:wind, 国信证券经纪研究所整理

3) 医疗信息化板块。受制于疫情的影响,一方面国家在防疫方面投入人力物力较多,另一方面各大医疗机构也都在抗疫方面投入较多,所以对于医疗机构的信息化改造有一定的延后。2020 年,压制医疗信息化板块的主要因素就是医疗机构的信息化投入可能有所减少,因为对于公共医疗卫生的 IT 建设来说,预算来自于政府的拨款,同时医疗机构的 IT 建设预算部分来自政府资金(三级医院的建设资金由医院和卫健委共同覆盖,大部分的二级及以下医院的 IT 预算大多来自于政府资金)。从上市公司的 2020 年营收增速普遍放缓可以看出疫情对公司的业务的影响,从 2021Q1 的营收及利润增长情况来看,疫情影响正逐步减弱,行业公司正逐步恢复到成长轨道。其中,卫宁健康 2021Q1 的业绩大幅

波动主要系公司将尚未盈利的钥世圈并表。我们认为，医疗信息化的需求在 DRGs 的推进背景下，以 CIS 系统为代表围绕病人数据的信息化系统仍旧会不断推进，同时叠加此次疫情下暴露出来的公共卫生的 IT 建设短板，整个行业的需求只会延后，不会减少，而订单是反应是行业恢复的前瞻指标，目前行业订单从 20Q4 到 21Q1 都维持高增长，预计从 2021Q2 开始会逐步体现在业绩上。

表 3: 医疗信息化公司 2020 年及 2021Q1 业绩

证券代码	证券简称	20 年 营收 (亿元)	20 年 营收增速	20 年 扣非净利润 (亿元)	20 年 扣非净利润增速	21Q1 营收 (亿元)	21Q1 营收增速	21Q1 扣非净利润 (亿元)	21Q1 扣非净利润增速
300253.SZ	卫宁健康	22.67	18.8%	3.73	9.2%	3.45	24.0%	0.01	-92.8%
300168.SZ	万达信息	30.08	41.6%	-13.68	6.4%	8.32	183.6%	-0.06	95.6%
002777.SZ	久远银海	11.54	13.5%	1.69	15.9%	1.39	29.0%	0.11	23.3%
300451.SZ	创业慧康	16.33	10.3%	3.15	20.7%	4.02	22.8%	0.84	53.0%
002777.SZ	久远银海	11.54	13.5%	1.69	15.9%	1.39	29.0%	0.11	23.3%

资料来源:wind, 国信证券经纪研究所整理

4) **金融科技板块**。这个板块的公司在 2020 年的业绩表现上差别较大，主要是因为去年不同的细分子行业的发展情况不一样。**互联网金融板块**，代表公司为东方财富和同花顺，两家公司受市场行情的影响较大，由于 20 年资本市场投资交易较为活跃，所以对于互联网金融信息服务的需求增加，同时基金销售出现爆发式上涨，促进了公司业绩的高速增长，东方财富和同花顺的扣非净利润分别增长 164%、98.3%，同时由于 21Q1 的交易依旧活跃且基金保有量仍旧保持稳步增长，故两家公司的扣非净利润依旧维持高增，分别增长 118.5%、38.7%。**证券 IT 板块中**，龙头公司竞争优势明显，市场份额向龙头集中，代表公司为恒生电子、赢时胜、金证股份。由于恒生电子是行业龙头，盈利能力较强，2020 年表现业绩出现一定程度下滑主要是因为公司从 20Q3 开始调整会计收入确认准则，实际业务进展良好（由于会计准则对现金流没有影响，所以恒生的现金流稳步增长侧面反映了业务景气度），而金证股份业绩增长较好主要系股权转让产生较多投资收益，赢时胜扣非则依旧出现大幅下滑。**银行 IT 板块中**，由于行业竞争格局较为分散，且行业维持较高的景气度，所以行业中的公司在业绩上都取得了一定的增长，其中高伟达出现较大亏损主要是因为公司对旗下子公司进行了商誉减值以及会计准则的调整。行业公司在 21Q1 的都实现了快速增长，主要是去年同比低基数，而宇信科技出现亏损主要系公司 21Q1 期间里摊销了将近 4000 万的股份支付费用，全年股份支付费用呈现前高后低状态。值得注意的是，目前行业的公司订单饱满，各个公司都处于加人扩产状态，根据 2019 年 IDC 的产业报告，CR5 仅为 20%左右，此轮浪潮下，行业内中小公司的人员有望逐步向头部厂商集中，从而使得行业发展在浪潮后集中度进一步提高，头部公司市场地位愈加凸显。

表 4: 金融科技公司 2020 年及 2021Q1 业绩

证券代码	证券简称	20 年 营收 (亿元)	20 年 营收增速	20 年 扣非净利润 (亿元)	20 年 扣非净利润增速	21Q1 营收 (亿元)	21Q1 营收增速	21Q1 扣非净利润 (亿元)	21Q1 扣非净利润增速
300059.SZ	东方财富	82.39	94.7%	47.11	164.0%	28.90	71.1%	19.03	118.5%
300033.SZ	同花顺	28.44	63.2%	16.58	98.3%	5.30	38.0%	1.69	38.7%
600570.SH	恒生电子	41.73	7.8%	7.34	-17.6%	7.51	46.3%	0.38	23.8%
600446.SH	金证股份	56.43	15.8%	1.53	59.5%	11.32	56.3%	0.32	136.7%
300377.SZ	赢时胜	8.38	27.8%	-0.28	-231.5%	1.97	63.8%	0.02	107.1%
300674.SZ	宇信科技	29.82	12.4%	2.95	11.9%	4.17	64.6%	-0.28	-1605.8%
300348.SZ	长亮科技	15.51	18.3%	2.24	73.4%	1.70	28.4%	0.03	113.5%
300872.SZ	天阳科技	13.15	23.8%	1.09	15.5%	3.92	84.7%	0.08	133.9%
002987.SZ	京北方	22.93	35.9%	2.58	52.8%	6.93	69.5%	0.47	128.5%
000555.SZ	神州信息	106.86	5.3%	2.15	-33.9%	20.42	-3.8%	0.35	47.6%
300663.SZ	科蓝软件	10.39	11.2%	0.58	25.2%	2.10	35.7%	0.05	147.1%
300465.SZ	高伟达	18.94	7.7%	-7.02	-665.0%	8.16	277.6%	0.16	417.9%
300339.SZ	润和软件	24.80	16.9%	1.00	105.5%	6.62	29.0%	0.10	406.1%

资料来源:wind, 国信证券经纪研究所整理

5) **信创板块**。随着国产 CPU、国产操作系统以及其他国产软硬件的发展逐渐成熟, 信息创新产业在国内逐步得到发展。目前从板块内公司公布的业绩情况来看, 行业整体进展较为顺畅。具体来看, 中国长城虽然全年表观扣非净利润微增, 但第四季度信创业务和高新电子业务出现高增长, 旗下参股的飞腾出货的 CPU 销售进展顺利; 中孚信息受益于安全保密和网络监管业务的需求增长, 扣非净利润同比增长 93%; 诚迈科技受去年投资收益基数较高的原因, 表观归母净利润出现下滑, 但扣非后净利润同比增长 771.5%; 东方通作为国产中间件的龙头, 订单业务量较大, 全年实现扣非净利润同比增长 40.6%。

表 5: 金融科技公司 2020 年及 2021Q1 业绩

证券代码	证券简称	20 年 营收 (亿元)	20 年 营收增速	20 年 扣非净利润 (亿元)	20 年 扣非净利润增速	21Q1 营收 (亿元)	21Q1 营收增速	21Q1 扣非净利润 (亿元)	21Q1 扣非净利润增速
000066.SZ	中国长城	144.46	33.2%	4.96	1.2%	31.17	178.2%	-1.14	56.1%
600536.SH	中国软件	74.08	27.3%	0.40	-16.5%	10.19	69.2%	-1.72	-6.7%
300659.SZ	中孚信息	9.93	64.7%	2.26	93.0%	1.19	296.2%	-0.14	51.1%
002368.SZ	太极股份	85.33	20.8%	3.00	13.9%	15.67	14.8%	0.15	49.7%
300598.SZ	诚迈科技	9.38	42.1%	0.40	771.5%	2.85	112.5%	-0.13	53.1%
300379.SZ	东方通	6.40	28.1%	1.68	40.6%	1.49	489.1%	0.09	123.1%
688058.SH	宝兰德	1.82	27.2%	0.49	-17.5%	0.33	270.5%	0.02	169.7%

资料来源:wind, 国信证券经纪研究所整理

6) **政务信息化板块**。该板块的公司的主要收入取决于下游政府客户对于信息化的投入, 虽然每家公司从事的具体业务不尽相同, 但在 2020 年政府对于疫情高投入从而压缩信息化支出的背景下, 总体板块的业绩表现不尽如人意。比如浪潮软件营收同比下滑 8.7%, 辰安科技营收增速仅有 5.4%, 华宇软件同比下滑 4.4%等。我们认为该板块在 2020 年疫情影响下属于低点, 未来随着政府信息化需求的回暖, 行业公司将回到稳步增长状态。

表 6: 政务信息化公司 2020 年及 2021Q1 业绩

证券代码	证券简称	20 年 营收 (亿元)	20 年 营收增速	20 年 扣非净利润 (亿元)	20 年 扣非净利润增速	21Q1 营收 (亿元)	21Q1 营收增速	21Q1 扣非净利润 (亿元)	21Q1 扣非净利润增速
300523.SZ	辰安科技	16.50	5.4%	0.74	-35.3%	1.28	-52.5%	-0.80	-273.7%
600756.SH	浪潮软件	13.29	-8.7%	-0.88	-2862.5%	2.44	0.7%	-0.09	21.2%
300229.SZ	拓尔思	13.09	35.4%	3.37	111.5%	1.54	10.8%	0.09	48.3%
000948.SZ	南天信息	42.39	28.3%	0.88	52.1%	7.98	21.1%	-0.24	50.2%
002373.SZ	千方科技	94.19	8.0%	7.85	4.5%	17.76	7.5%	1.32	33.6%
600728.SH	佳都科技	42.86	-14.5%	0.78	-7.8%	10.24	133.0%	0.16	136.0%
300212.SZ	易华录	28.06	-25.0%	3.06	0.3%	6.56	-5.2%	0.54	-8.0%
300271.SZ	华宇软件	33.56	-4.4%	3.01	-46.0%	4.54	81.3%	0.39	231.3%
603636.SH	南威软件	15.39	11.6%	2.11	4.6%	1.32	28.3%	-0.14	33.4%
002421.SZ	达实智能	32.11	45.6%	2.86	177.4%	6.17	40.7%	0.45	106.4%
002474.SZ	榕基软件	7.30	0.4%	0.21	3283.0%	1.52	95.4%	0.12	182.2%

资料来源:wind, 国信证券经纪研究所整理

7) 车联网板块。该板块的公司所处的发展阶段不一, 所以从表观上看, 业绩增长情况不尽相同。以华铭智能、万集科技和金溢科技为主的公司是从事车联网领域内的 ETC 细分行业, 由于 2019 年整个 ETC 的行业高点已过, 所以 20 年业绩相对于 19 年出现较大下滑 (华铭智能、万集科技、金溢科技 20 年扣非净利润增速分别为 -58.9%、-32.1%、-22.9%)。而智能车载领域的硬件和软件供应商 (以中科创达和道通科技为代表) 则在汽车智能化、软件化的趋势下得到长足的发展, 中科创达和道通科技在 2020 年的扣非净利润增速分别为 114%、25.7%, 我们预计在未来的几年中, 汽车智能化趋势将逐步得到加强, 硬件和软件产品提供商将持续获益。

表 7: 政务信息化公司 2020 年及 2021Q1 业绩

证券代码	证券简称	20 年 营收 (亿元)	20 年 营收增速	20 年 扣非净利润 (亿元)	20 年 扣非净利润增速	21Q1 营收 (亿元)	21Q1 营收增速	21Q1 扣非净利润 (亿元)	21Q1 扣非净利润增速
300462.SZ	华铭智能	12.50	-13.2%	1.07	-58.9%	1.44	-49.3%	0.02	-95.3%
300552.SZ	万集科技	16.63	-50.4%	5.87	-32.1%	1.77	17.0%	0.18	-77.8%
300496.SZ	中科创达	26.28	43.8%	3.66	114.0%	7.91	78.8%	0.96	94.1%
002405.SZ	四维图新	21.48	-7.0%	-3.49	-120.7%	5.19	31.6%	-0.45	37.9%
688208.SH	道通科技	15.78	31.9%	4.00	25.7%	4.54	62.1%	0.89	38.5%
002869.SZ	金溢科技	15.64	-45.3%	6.60	-22.9%	0.74	-77.8%	-0.08	-107.2%

资料来源:wind, 国信证券经纪研究所整理

计算机板块估值及公募配置均处于低位

2020 年绩优白马表现亮眼

从 2020 年全年来看, 计算机板块中绩优白马涨幅居前。由于 2020 年全年市场风格倾向于白马标的 (白马公司抗风险能力好, 不管是业务竞争力还是公司的现金流状况都较为优异), 所以计算机板块中权重股表现优异, 比如中科创达、金山办公、广联达、深信服、宝信软件、用友网络等大市值公司均涨幅超过 100%。而相比之下, 年度跌幅前十名的公司基本均为小市值公司。

表 8: 2020 年度涨幅与跌幅前十名公司

证券代码	证券简称	年度涨幅	市值(亿元)	证券代码	证券简称	年度涨幅	市值(亿元)
300496.SZ	中科创达	159.8%	622	002280.SZ	联络互动	-62.8%	96
688111.SH	金山办公	151.0%	1786	300609.SZ	汇纳科技	-52.7%	17
603039.SH	泛微网络	142.0%	177	300300.SZ	海峡创新	-51.6%	36
002410.SZ	广联达	132.2%	888	300766.SZ	每日互动	-49.7%	54
300454.SZ	深信服	117.0%	1163	002316.SZ	亚联发展	-46.9%	23
600845.SH	宝信软件	111.2%	642	688078.SH	龙软科技	-46.0%	26
600588.SH	用友网络	101.9%	1192	300789.SZ	唐源电气	-45.5%	21
688023.SH	安恒信息	86.1%	199	600271.SH	航天信息	-44.9%	237
300378.SZ	鼎捷软件	83.9%	49	603508.SH	思维列控	-41.9%	53
600570.SH	恒生电子	76.3%	993	688168.SH	安博通	-41.6%	28

资料来源:wind, 国信证券经纪研究所整理

与 2020 年表现不一样的是, 在 2021 年开年后截止到 5 月 25 日为止, 表现较好的是次新股和题材股。比如, 润和软件年后涨幅达 67.1%, 基本上在较短时间内完成, 主要系公司为华为鸿蒙生态链中的一员, 属于题材股, 常山北明亦是此原因, 股价涨幅较大主要是和华为有关; 再如信安世纪、中望软件等次新股, 上市初期由于基本面过关、具有稀缺性等因素而得到市场资金的追捧。相比年后股价跌幅前十的公司而言, 此类跌幅较多的公司没有明显特征, 大多数为公司基本面不够坚挺。

表 9: 2021 年第一季度涨幅与跌幅排名前十名公司

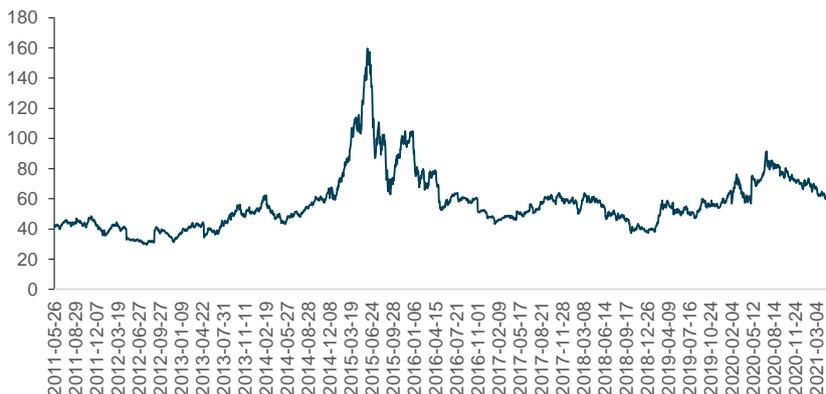
证券代码	证券简称	涨跌幅	证券代码	证券简称	涨跌幅
002280.SZ	联络互动	152.8%	300044.SZ	*ST 赛为	-62.2%
300339.SZ	润和软件	67.1%	300935.SZ	盈建科	-55.2%
002177.SZ	御银股份	55.7%	688086.SH	紫晶存储	-47.2%
002230.SZ	科大讯飞	52.4%	300202.SZ	*ST 聚龙	-46.9%
300264.SZ	佳创视讯	50.9%	300449.SZ	汉邦高科	-46.3%
002316.SZ	亚联发展	48.4%	300884.SZ	狄耐克	-43.4%
688201.SH	信安世纪	45.1%	000606.SZ	ST 顺利	-43.2%
000158.SZ	常山北明	41.8%	300462.SZ	华铭智能	-43.1%
688083.SH	中望软件	40.6%	688088.SH	虹软科技	-40.1%
688188.SH	柏楚电子	39.0%	300209.SZ	天泽信息	-39.1%

资料来源:wind, 国信证券经纪研究所整理

板块估值和公募配置均处于低位

目前计算机板块的估值处于中位数水平, 机会大于风险。计算机板块截止到 5 月 26 日的动态市盈率水平在 53.07 倍, 而整体板块十年间的中位数水平在 53.88 倍, 所以板块目前的市盈率在历史中位数之下, 板块的机会大于风险。

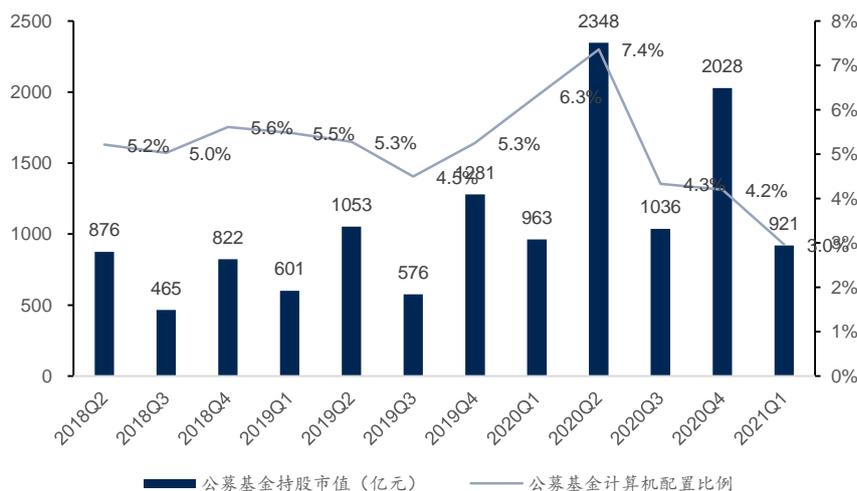
图 7：板块估值处于历史低位水平



资料来源：wind，国信证券经济研究所整理

目前计算机的公募基金配置水平处于较低水平。根据 wind 历史统计数据，公募基金配置计算机的比例一般在 4%-5% 之间，而根据最新的 2021Q1 数据显示，公募基金配置计算机的市值为 921 亿元，配置的比例为近年最低为 3% 左右。

图 8：计算机板块公募基金配置比例



资料来源：wind，国信证券经济研究所整理

鉴于计算机板块在估值水平以及公募基金配置比例都处于近年较低水平，所以板块总体性的机会大于风险，未来有望迎来估值和公募配置比例的双提升。

华为发布会召开在即，鸿蒙 2.0 热情空前

鸿蒙快速迭代，生态加速完善

华为鸿蒙操作系统已经经过 2 年的迭代，6 月 2 日将召开鸿蒙产品发布会并发布全球首款搭载鸿蒙操作系统的终端。从华为鸿蒙操作系统的发展进程来看，HarmonyOS 践行了快速迭代的发展思路，从 2019 年 8 月发布开源鸿蒙系统，到 2020 年 12 月发布 2.0 手机开发者 Beta 版，到 2021 年 3 月发布 2.0 Beta3 版本，到 2021 年 4 月公测版上线，到 2021 年 5 月手机升级鸿蒙系统，快速的迭代一方面说明了华为开发鸿蒙操作系统的决心，另一方面也是为了能够在未

来万物互联的时代下实现系统卡位快速建立良好的开发生态。根据草根调研，目前华为正在与全球排名前 2000 的 APP 厂商沟通，共同开发跨终端的应用，预计到 2021 年底，搭载鸿蒙操作系统的设备数量将达到 3 亿台，其中华为设备超过 2 亿台，面向第三方合作伙伴的各类终端数量超过 1 亿台。

图 9：华为鸿蒙操作系统发展进程



资料来源：华为官网，国信证券经济研究所整理

鸿蒙 OS 一款“面向未来”、面向全场景（移动办公、运动健康、社交通信、媒体娱乐等）的分布式操作系统。在传统的单设备系统能力的基础上，鸿蒙 OS 提出了基于同一套系统能力、适配多种终端形态的分布式理念，能够支持多种终端设备。

鸿蒙 2.0 主要有三大核心——**分布式软总线、分布式数据管理和分布式安全**：

- 1) **分布式软总线技术让多设备融为一体。**该技术是一个底座，为设备之间的互联互通提供了统一的分布式通信能力，能够快速发现并连接设备，高效地分发任务和传输数据；
- 2) **分布式数据管理让跨设备数据处理如同本地一样方便。**分布式文件系统中，文件读写速率对用户体验至关重要。鸿蒙 2.0 比当前主流技术性能指标均有较大提升；
- 3) **分布式安全确保让人、设备、数据正确连接。**海量物联网设备的连接下，隐私与安全问题凸显。鸿蒙为物联网设备安上“防火墙”，解决了安全与便利之间的矛盾。

图 10: 鸿蒙 2.0 三大核心能力



资料来源：华为鸿蒙，国信证券经济研究所整理

鸿蒙 2.0 开源全部能力。华为完备了面向设备厂商开放平台与工具链：第一、集成华为 SDK；第二、运行开源代码；第三、华为提供了模组和芯片；第四、Huawei DevEco 2.0 提供了开发、编译、调试、烧录的一站式开发流程。根据余承东介绍，鸿蒙操作系统已经投入上亿，体验一直在改善，已达到 Android 70%-80%水平，并开始构建自己的生态。目前华为 HMS 已经汇聚 180 万开发者，4.9 亿活跃用户，9.6 万应用集成 HMS，应用累计分发量 2610 亿。

鸿蒙开启万物互联，生态伙伴不断丰富。鸿蒙 2.0 系统最大的特点跨平台和分布式架构，跨平台的价值在于可搭载多种设备。目前，华为已经跟国内的头部的 IoT 设备厂商深度合作，特别是家电行业，美的、九阳和老板电器将很快发布搭载鸿蒙系统的新家电产品，初次之外鸿蒙在多个领域均已开始积极连接合作伙伴。

重点关注鸿蒙 2.0 合作伙伴：

1) **中科创达在智能座舱领域与华为深度合作**，面向车企提供高性价比的智能座舱产品。公司与华为在智能汽车领域的合作模式为以自身的操作系统、技术、客户及产品，与华为合作为更多的车企提供完整的智能汽车相关产品。公司与华为在智能座舱领域有深度合作，包括硬件平台、软件平台以及生态平台三个方向：硬件平台方面，公司负责开发板的设计、制造以及交付，主要为 CDP 产品；软件平台方面，华为做鸿蒙 OS、HMS-A 两个系统的核心组件定义，公司则负责鸿蒙 OS、HMS-A 两个平台下除核心组件外其他软件功能产品集成及相关应用开发；生态平台方面，公司帮助华为提升其主要功能，尤其是一些第三方 IP 应用；

2) **中国软件国际是华为研发外包的长期合作者。**公司连续五年获得华为供应商评测第一名，占华为全国研发外包份额的 50%-60%，双方合作覆盖了华为的全产品线包括鸿蒙系统的研发外包等；

3) **润和软件是鸿蒙 Harmony OS 2.0 首批官方正式宣布的生态共建者**，目前官方首批支持 Harmony OS 2.0 的三款开发套件均由润和软件提供。公司将会与 Harmony OS 共同推进多芯片多硬件平台适配，丰富 Harmony OS 生态，提供更多高效，稳定，优惠的软硬一体化产品。

鸿蒙 2.0 评测优异，有望成为现象级系统产品

鸿蒙 2.0 系统将于 6 月 2 日对普通用户开放，从目前软件开发专业人士的使用后评测结果优异，后续有望成为引爆 C 端市场。鸿蒙 2.0 系统目前主要是在流畅程度、内存占用以及多屏应用等几个方面受到开发者一致好评：

1) **流畅程度**。鸿蒙 OS 2.0 在系统流畅度方面的表现优于安卓 EMUI 11 系统。根据市场上针对鸿蒙 OS 2.0 beta 版和安卓 EMUI11 的评测结果（用华为 P40Pro 作为同一试用机型），在响应时延、完成时延、刷新频率、跟手度等综合指标方面，鸿蒙的表现优于安卓；

2) **内存占用**。根据开发者的反馈，搭载鸿蒙 OS 2.0 的华为 P40 Pro 恢复出厂设置后系统空间占用 15.43GB，而相同条件下安卓 EMUI 11 系统的空间占 19.03GB，鸿蒙 OS 2.0 的内存占用要比 EMUI 11 少了 3.6GB；

3) **多屏联动**。鸿蒙 2.0 本身就是分布式系统，所以多屏联动与应用是应有之意。未来，在多屏联动的应用场景下，电脑、手机、Pad 等直接共享剪贴板、文件共享、文字输入，可以大大提高工作效率，同时未来更多的多屏应用场景有望被创造出来。

投资建议：鸿蒙激发板块热情，计算机从低配到标配

华为鸿蒙系统评测优异激发热情，计算机板块配置比例有望提升。鸿蒙 OS 是一款“面向未来”、面向全场景（移动办公、运动健康、社交通信、媒体娱乐等）的分布式操作系统，在 2019 年 8 月发布以来快速迭代，现如今的鸿蒙 2.0 版本在流畅程度、内存占用、多屏联动等方面受到开发者的一致好评，预计普通用户在 6 月 2 日逐步申请体验后，鸿蒙 2.0 系统有望成为现象级的系统产品。鸿蒙系统的空前热情有望激发计算机板块热情，使得公募机构加大对于计算机板块的配置比例（21Q1 配置比例为 3%，一般配置比例在 4%-5%）。由于板块热情的提升以及配置比例的偏低，所以我们认为，与华为鸿蒙合作的计算机标的以及 2020 年表现优异的白马龙头有望获得新增配置，具体有：和华为鸿蒙合作的中科创达以及中国软件国际；龙头白马有金山办公、宝信软件、东方财富、海康威视、深信服、恒生电子、用友网络、广联达。（下表的利润预测来自于 wind 的一致预期）

表 10：建议关注计算机标的一览

代码	简称	总市值(亿元)	股价(元/股)	20 年利润(亿元)		21 年利润(亿元)		PE	
				20 年利润	同比	21 年利润	同比	20E	21E
688111.SH	金山办公	1,785.7	387.35	8.78	119.2%	12.05	37.2%	203.3	148.19
600845.SH	宝信软件	642.2	66.18	13.01	47.9%	16.86	29.6%	49.4	38.09
300059.SZ	东方财富	3,247.5	31.42	47.78	160.9%	63.95	33.8%	68.0	50.78
002415.SZ	海康威视	6,013.4	64.36	133.86	7.8%	161.75	20.8%	44.9	37.18
300496.SZ	中科创达	622.0	147.00	4.43	86.6%	6.58	48.5%	140.3	94.47
300454.SZ	深信服	1,162.9	281.00	8.09	6.7%	10.62	31.3%	143.7	109.45
600570.SH	恒生电子	992.7	95.08	13.22	-6.6%	15.26	15.4%	75.1	65.06
600588.SH	用友网络	1,191.8	36.44	9.89	-16.4%	11.12	12.5%	120.6	107.19
002410.SZ	广联达	888.0	74.81	3.30	40.5%	6.44	95.1%	268.8	137.79
0354.HK	中国软件国际	242.5	10.12	9.55	26.5%	12.01	25.8%	25.4	20.19

资料来源:wind, 国信证券经纪研究所整理

国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票 投资评级	买入	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	预计 6 个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	卖出	预计 6 个月内，股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	超配	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	预计 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	低配	预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

分析师承诺

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，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。

风险提示

本报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有，仅供我公司客户使用。未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

.....

深圳

深圳市罗湖区红岭中路 1012 号国信证券大厦 18 层

邮编：518001 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 楼

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032