

推荐 (维持)

计算机行业 2021 下半年投资策略

风险评级：中高风险

聚焦高景气及成长确定性板块

2021 年 6 月 16 日

投资要点：

罗炜斌

SAC 执业证书编号：

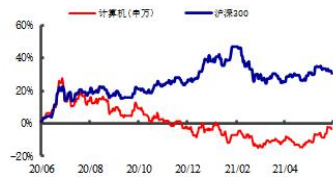
S0340521020001

电话：0769-23320059

邮箱：

luoweibin@dgzq.com.cn

行业指数走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind

相关报告

- 行业Q1业绩进一步复苏，整体估值逐步回落。**2021Q1行业营收为1801.58亿元，较19Q1、20Q1增长14.84%和29.83%；归母净利润85.45亿元，较19Q1、20Q1变动-15.87%和371.51%；扣非后归母净利润62.13亿元，较19Q1、20Q1增长6.49%和1434.65%，业绩进一步复苏。行业毛利率、净利率同比分别提升0.37和3.57pct，盈利能力进一步恢复；经营性现金流净流出378.54亿元，同比有所好转。分板块来看，证券IT板块收入、归母净利润19Q1-21Q1（下同）复合增速分别为23.98%和66.64%；网安板块收入复合增速4.45%，若剔除天融信，实际复合增速达21.08%；AI板块收入、归母净利润复合增速分别为15.31%和16.59%；云计算板块收入、归母净利润复合增速分别为9.28%和12.86%；医疗IT板块收入、归母净利润复合增速分别为23.06%和-4.79%；信创板块收入、归母净利润复合增速分别为5.87%和-33.61%。估值方面，截至6月15日，SW计算机板块PE TTM为55.77倍，处于近5年分位的45.88%、近10年分位的54.79%，估值性价比逐渐凸显。
- 人工智能：应用场景不断深化，市场发展潜力巨大。**近年AI商业化应用场景不断深化，2020年新冠疫情的出现，进一步加快了AI在医疗、教育等领域的渗透。随着AI在商业应用上的优势逐步凸显，企业将逐渐加大对AI的投入，叠加AI上升至国家战略高度，政策频繁出台支持行业发展，预计后续我国AI的发展潜力巨大。目前国内AI的发展水平逐渐领先全球，据沙利文预测，到2024年我国AI市场规模有望达到7993.9亿元，16-24年复合增速高达48.97%，高于全球33.98%的复合增速。
- 网络安全：长期具备千亿成长空间。**中长期来看行业具备千亿成长空间，一方面随着网络安全环境渐趋复杂，国家进一步提升对行业的重视程度，通过立法、发布配套文件等方式支持行业发展，其中等保2.0的实施有望给行业带来明显增量。另一方面，“云大物移工”等新业态的发展进入快速路，与之相关的云安全/大数据安全/物联网安全等新兴网安市场未来也具备较大的发展前景。据沙利文预测，2024年我国网安市场规模有望达1124.1亿元。目前，国内网安市场主要以硬件销售为主，服务销售占比远低于国际平均水平，构建全面的安全防护体系和策略、提供安全咨询/托管运维等服务显得尤为重要，预计后续服务占比将逐步提升。
- 云计算：我国云计算市场有望保持高增，中长期具备成长确定性。**全球云计算市场增长趋于平稳，我国云计算市场的发展方兴未艾，信通院预计2023年我国公有云市场规模有望达2307.4亿元，19-23年复合增速达46.33%。分层级来看，SaaS占据全球云计算市场的主要份额，19年占比达58.15%，而我国则主要以IaaS为主，19年IaaS市场规模占同期公有云市场规模达65.66%，SaaS占比仅为33.20%。对标海外成熟市场的发展路

径，同时叠加疫情之下企业对云办公、云医疗等SaaS场景认知的加深，预计后续我国SaaS的市场份额有望实现较快的提升，继续看好通用型以及垂直型SaaS相关公司。此外，2019年我国PaaS的市场份额仅为6.08%，而同期的全球市场已经达到18.53%，同时，2018年我国PaaS-SaaS投资比仅为2.07，远低于美国的4.4（数据来源：阿里云），我国在平台层的建设上仍有进一步提升的空间。随着近年云计算厂商逐渐重视平台、生态的建设，预计PaaS的发展有望进一步提速。

- **投资建议：**受下游需求复苏的推动，计算机行业整体业绩回暖，21Q1盈利能力进一步恢复，估值性价比正逐步凸显。展望下半年，建议重点关注景气度较高、具备业绩支撑的板块，如人工智能、网络安全等，同时云计算、证券IT等板块中长期具备成长确定性，建议持续关注。标的上建议关注景气细分板块具备核心竞争力、估值相对合理的相关标的。
- **风险提示：**宏观经济风险；需求释放不及预期；行业竞争加剧；技术推进不及预期等。

目 录

1. 行业 Q1 业绩进一步复苏，整体估值逐步回落.....	5
2. 人工智能：应用场景不断深化，市场发展潜力巨大.....	7
2.1 应用场景不断深化，疫情加速 AI 渗透.....	7
2.2 国内具备良好的发展土壤，发展水平逐渐领先全球.....	8
2.3 人工智能市场潜力巨大.....	11
3. 网络安全：长期具备千亿成长空间.....	13
3.1 政策&新业态双轮推动，具备千亿成长空间.....	13
3.2 网安市场发展潜力巨大，安全服务占比有望提升.....	17
4. 云计算：我国云计算市场有望保持高增，中长期具备成长确定性.....	20
4.1 商业应用优势明显，新基建政策助推行业发展.....	20
4.2 我国云计算市场厚积薄发，SaaS、PaaS 份额有望逐步提升.....	21
5. 证券 IT：需求有望进一步释放.....	24
5.1 我国证券行业信息化投入与海外投行及国内金融同业相比仍存在较大差距.....	24
5.2 证券 IT 需求有望进一步释放.....	25
6. 投资策略.....	26
7. 风险提示.....	27

插图目录

图 1：计算机行业 2021Q1 营业收入.....	5
图 2：计算机行业 2021Q1 归母净利润.....	5
图 3：计算机行业 2021Q1 扣非后归母净利润.....	5
图 4：计算机行业 2021Q1 毛利率及净利率.....	6
图 5：计算机行业 2021Q1 期间费用.....	6
图 6：计算机行业 2021Q1 期间费用率.....	6
图 7：计算机行业 2021Q1 期间费用拆分.....	6
图 8：计算机行业 2020Q1 期间费用率拆分.....	6
图 9：计算机行业 2021Q1 经营性现金流净额.....	6
图 10：截至 6 月 15 日，SW 一级行业今年以来涨跌幅情况.....	7
图 11：SW 计算机近十年 PE TTM 情况.....	7
图 12：2019 年人工智能赋能行业效果评估模型.....	8
图 13：人工智能对业务带来的改变.....	9
图 14：未来 1-2 年人工智能投资情况.....	9
图 15：按地理区域展示的 AI 期刊出版文献（占世界总出版文献的百分比%）.....	10
图 16：按地理区域展示的 AI 期刊引用情况（占世界总引用的百分比%）.....	11
图 17：全球人工智能市场规模.....	11
图 18：中国人工智能市场规模.....	12
图 19：中国计算机视觉市场规模.....	12
图 20：我国漏洞趋势情况.....	13
图 21：按地域分布统计，2020Q1 及 2020Q2 不同国家受 DDoS 攻击情况.....	13
图 22：等保 2.0 安全框架.....	15
图 23：IoT 攻击源国家分布情况.....	17
图 24：全球网络安全市场发展情况.....	18
图 25：我国网络安全市场发展情况.....	18
图 26：我国云计算市场发展情况.....	18

图 27 : 我国云安全市场发展情况.....	18
图 28 : 我国大数据发展情况.....	19
图 29 : 我国大数据安全市场发展情况.....	19
图 30 : 我国物联网发展情况.....	19
图 31 : 我国物联网安全市场发展情况.....	19
图 32 : 我国工业信息安全市场发展情况.....	19
图 33 : 2019 年全球网络安全市场产品结构.....	20
图 34 : 2019 年我国网络安全市场产品结构.....	20
图 35 : 企业使用云计算带来的效果情况.....	20
图 36 : 企业使用云计算降低的 IT 成本.....	20
图 37 : 全球云计算市场发展情况.....	21
图 38 : 我国云计算市场发展情况.....	22
图 39 : 我国公有云市场发展情况.....	22
图 40 : 我国私有云市场发展情况.....	22
图 41 : 全球云计算市场三个层级份额情况.....	23
图 42 : 我国云计算市场三个层级份额情况.....	23
图 43 : 我国证券行业信息技术投入及占营业收入比重.....	24
图 44 : 2019 年我国证券行业与国际投行同业信息技术投入对比情况.....	25
图 45 : 我国证券行业与银行业、保险业信息技术投入对比情况.....	25
图 46 : 证券公司营业收入情况.....	25
图 47 : 证券公司净利润情况.....	25
图 48 : 公募基金产品数量及资产规模情况.....	26
图 49 : 私募基金产品管理规模情况.....	26

表格目录

表 1 : 计算机行业分板块业绩情况.....	7
表 2 : 与人工智能相关政策文件 (不完全统计)	9
表 3 : 针对 2020 年中国地区发起攻击的 APT 组织, 相关攻击活跃度进行综合评估.....	13
表 4 : 网络安全行业相关政策 (不完全统计)	14
表 5 : 等保 1.0 与等保 2.0 对比.....	16
表 6 : 《五年规划》针对网络安全的相关表述.....	16
表 7 : 新型基础设施内涵.....	21
表 8 : 重点公司盈利预测及投资评级 (截至 6 月 15 日)	26

1. 行业 Q1 业绩进一步复苏，整体估值逐步回落

以 SW 计算机行业为基础，剔除 ST、B 股、三板，以及缺少 2019Q1 数据的公司，并纳入东方财富、光环新网、海康威视、大华股份四家公司后，统计样本合计为 245 家公司。同时，在统计样本的基础上，选择典型公司作为代表单独分列了云计算、信创、网络安全、证券 IT、医疗 IT、人工智能等五个细分板块。其中，云计算包括用友网络、宝信软件等 12 家公司，信创包括中国长城、中国软件等 12 家公司，网络安全包括天融信、启明星辰等 11 家公司，证券 IT 包括恒生电子、东方财富等 5 家公司，医疗 IT 包括卫宁健康、创业惠康等 5 家公司，人工智能包括海康威视、大华股份等 3 家公司。

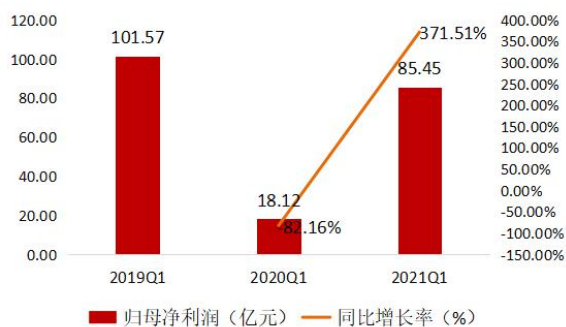
2021Q1 行业业绩进一步复苏。行业 2021Q1 收入达到 1801.58 亿元，分别较 2019 年、2020 年同期增长 14.84%和 29.83%，下游需求持续复苏。利润端方面，行业 Q1 归母净利润为 85.45 亿元，较 2019 年同期下降 15.87%，较 2020 年同期大幅增长 371.51%，21Q1 扣非后归母净利润为 62.13 亿元，分别较 2019 同期及 2020 年同期增长 6.49%和 1434.65%。

图 1：计算机行业 2021Q1 营业收入



数据来源：wind，东莞证券研究所

图 2：计算机行业 2021Q1 归母净利润



数据来源：wind，东莞证券研究所

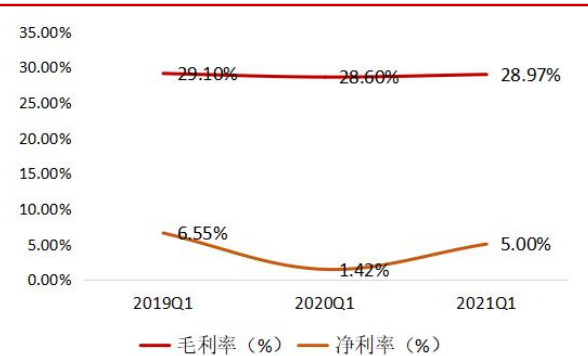
图 3：计算机行业 2021Q1 扣非后归母净利润



数据来源：wind，东莞证券研究所

盈利能力进一步恢复，经营性现金流有所好转。盈利能力方面，行业 21Q1 毛利率为 28.97%，较 20Q1 提升 0.37pct，与 19Q1 基本持平；净利率为 5.00%，较 20Q1 提升 3.58pct，较 19Q1 下降了 1.55pct。期间费用方面，21Q1 期间费用（含研发）在去年同期低基数的情况下有较大幅度增长，同比增长 17.45%至 461.82 亿元，其中研发费用同比大幅增长 25.79%至 179.80 亿元，行业进一步加大了研发投入，销售费用同比增长 18.60%至 163.80 亿元，管理费用同比增长 12.82%至 113.32 亿元。由于行业今年 Q1 收入增长较快，整体的期间费用率（含研发）较去年同期下降了 2.71pct 至 25.63%。行业 Q1 经营性现金流净流出 378.54 亿元，同比有所好转。

图 4：计算机行业 2021Q1 毛利率及净利率



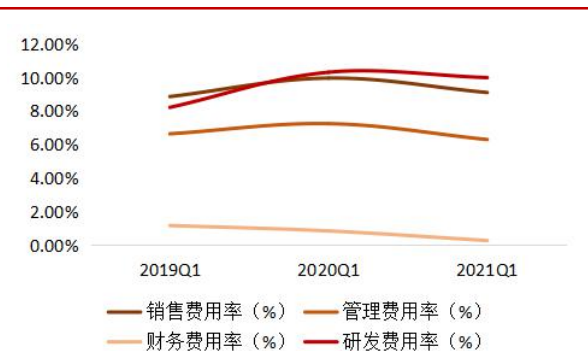
数据来源：wind，东莞证券研究所

图 6：计算机行业 2021Q1 期间费用率



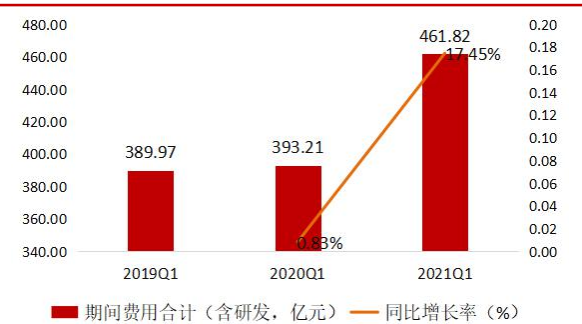
数据来源：wind，东莞证券研究所

图 8：计算机行业 2020Q1 期间费用率拆分



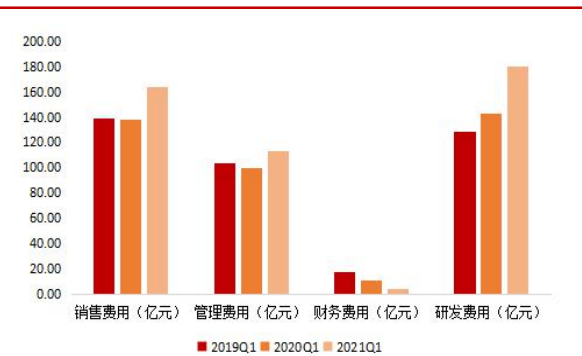
数据来源：wind，东莞证券研究所

图 5：计算机行业 2021Q1 期间费用



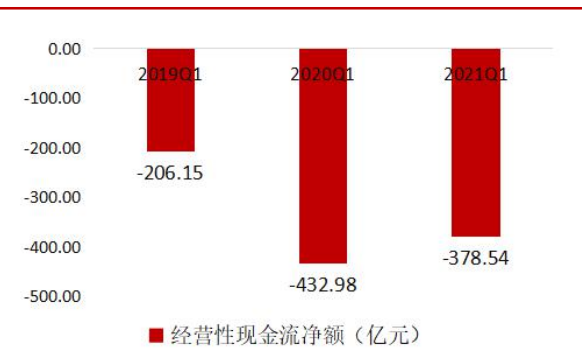
数据来源：wind，东莞证券研究所

图 7：计算机行业 2021Q1 期间费用拆分



数据来源：wind，东莞证券研究所

图 9：计算机行业 2021Q1 经营性现金流净额



数据来源：wind，东莞证券研究所

分板块来看，证券 IT 板块持续高景气，收入、归母净利润 19Q1-21Q1 复合增速分别达

到 23.98%和 66.64%；网络安全板块收入 19Q1-21Q1 复合增速 4.45%，若剔除天融信，实际复合增速达 21.08%，行业需求持续回暖；AI 板块收入、归母净利润 19Q1-21Q1 复合增速分别为 15.31%和 16.59%，下游应用场景不断深化与扩大；云计算板块继续稳健增长，收入、归母净利润 19Q1-21Q1 复合增速分别为 9.28%和 12.86%；医疗 IT 板块收入、归母净利润 19Q1-21Q1 复合增速分别为 23.06%和-4.79%；信创板块收入、归母净利润 19Q1-21Q1 复合增速分别为 5.87%和-33.61%。

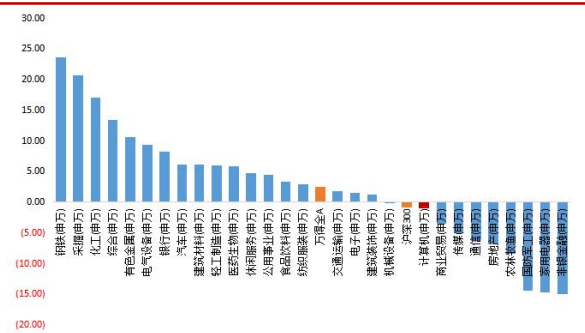
表 1：计算机行业分板块业绩情况

子版块	收入 19Q1-21Q1 复合增速	归母净利润 19Q1-21Q1 复合增速
证券 IT	23.98%	66.64%
网络安全	4.45%（剔除天融信后，21.08%）	亏损
AI	15.31%	16.59%
云计算	9.28%	12.86%
医疗 IT	23.06%	-4.79%
信创	5.87%	-33.61%

资料来源：wind，东莞证券研究所

行业整体估值回落，性价比逐渐凸显。受流动性边际收缩预期的影响，SW 计算机板块自去年 7 月达到阶段高点后开始进入调整阶段，截至 6 月 15 日，板块自去年高点累计下跌 24.66%，板块自今年初累计下跌 1.00%，跌幅排在申万 28 个一级行业第 9 位，跑输万得全 A 3.50 个百分点。估值方面，受板块持续调整的影响，SW 计算机估值整体回落。截至 6 月 15 日，SW 计算机板块 PE TTM 为 55.77 倍，处于近 5 年分位的 45.88%、近 10 年分位的 54.79%，估值性价比逐渐凸显。

图 10：截至 6 月 15 日，SW 一级行业今年以来涨跌幅情况



数据来源：wind，东莞证券研究所

图 11：SW 计算机近十年 PE TTM 情况



数据来源：wind，东莞证券研究所

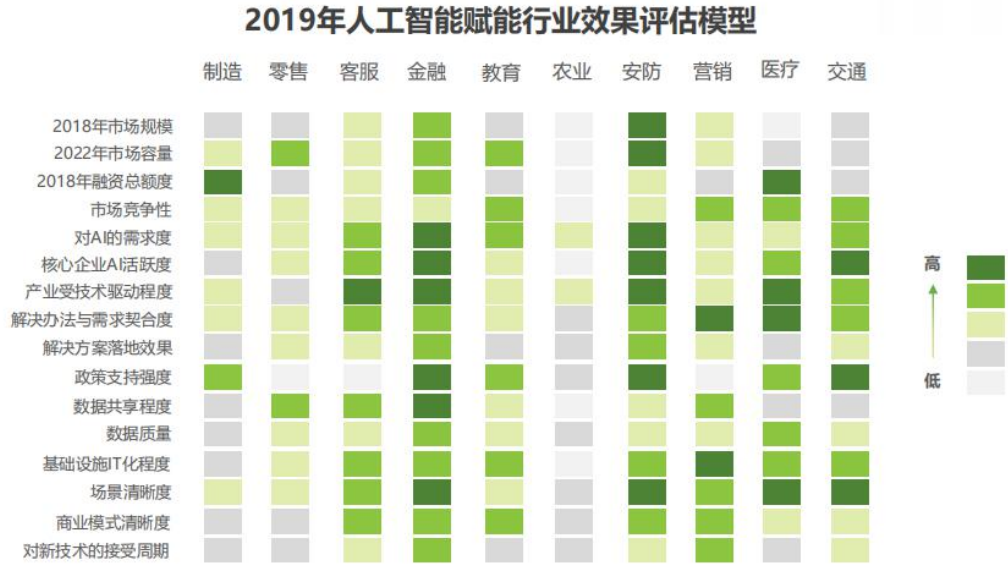
2. 人工智能：应用场景不断深化，市场发展潜力巨大

2.1 应用场景不断深化，疫情加速 AI 渗透

近年 AI 商业化应用场景不断深化。数据、算法和算力是支撑人工智能发展的三大要素，目前世界领先的互联网公司数据量已超过上千 PB，传统行业的龙头企业数据量也在 PB 级以上（数据来源：IDC），而随着 5G 发展带来的流量爆发、万户互联，能够获取的数据数量将不断增长；而算法通过与场景、垂直行业的融合不断优化；算力的成本也逐渐

降低，这些的持续发展加速了 AI 商业化的进程。经过多年融合发展，AI 在安防、金融、客服等领域已经实现了较好的商业化。其中，AI+安防的融合使得安防实现从被动监控走向主动识别，通过 AI 能够对监控实现实时分析并进行预警，极大地提效降本。

图 12：2019 年人工智能赋能行业效果评估模型



数据来源：艾瑞咨询，东莞证券研究所

新冠疫情进一步加快了 AI 在医疗、教育等领域的渗透。2020 年初国内出现新冠疫情，针对抗击疫情需要，多家人工智能公司推出相应的医疗解决方案，包括人体测温方案、新冠肺炎影像辅助诊断方案、病例分析、自助呼叫排查等进一步助力疫情排查，大幅提升医护人员的工作效率。此外，在疫情影响下学生居家学习，通过线上平台进行自主学习并完成相应的习题，教师能够根据 AI 分析的反馈情况进行教学跟踪，进一步提升了学生的学习效率。据科大讯飞数据，在疫情期间，其 AI 助力在线学习，录播教学、直播教学、线上作业、在线考试等功能覆盖全国 21 个省 1500 万师生，服务“停课不停学”20 多亿人次。

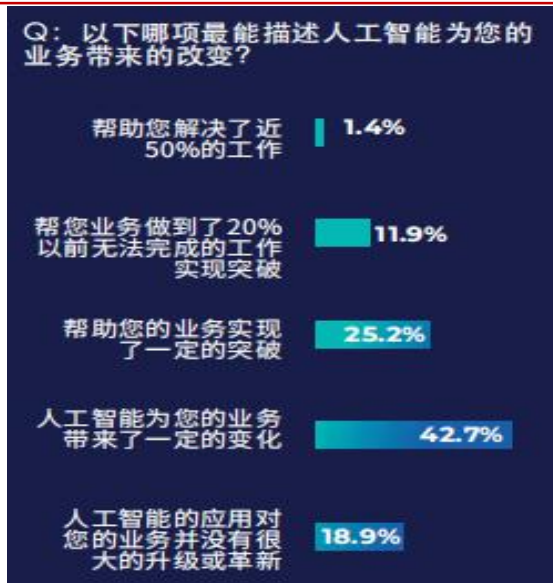
2.2 国内具备良好的发展土壤，发展水平逐渐领先全球

商业应用优势突出，AI 投资陆续加大。据 IDC 和量子位的问卷调研显示，143 家调研样本当中，81.2%的企业认为 AI 的部署对企业的发展带来了改变。其中，42.7%的企业认为 AI 对业务带来了一定的变化，25.2%的企业表示 AI 帮助业务取得突破；分别有 11.9%和 1.4%的企业表示 AI 分别完成了企业 20%和 50%的工作。同时，AI 的部署给企业带来的价值主要体现在创新业务、降低人力成本、提升用户体验和提高运营效率等方面。据平安首席科学家，平安的智能语音机器人全年累计服务量达 8.5 亿人次，已覆盖集团 83%金融销售场景、81%的客户服务场景，可实现每年坐席成本下降 11%。

随着 AI 在商业应用上的优势逐步显现，企业逐渐加大对 AI 的投入。据 IDC 和量子位对企业未来 2 年的 AI 投资调研数据显示，剔除 29.4%选择“不知道”的企业后，仅有 14%的企业表示未来 1 至 2 年降低或不增加 AI 投资，分别有 19.6%和 18.9%的企业表示增加 1%-9%、10%-19%的投资，同时超过 18%的企业预计未来 1 至 2 年在 AI 方面投入增长超

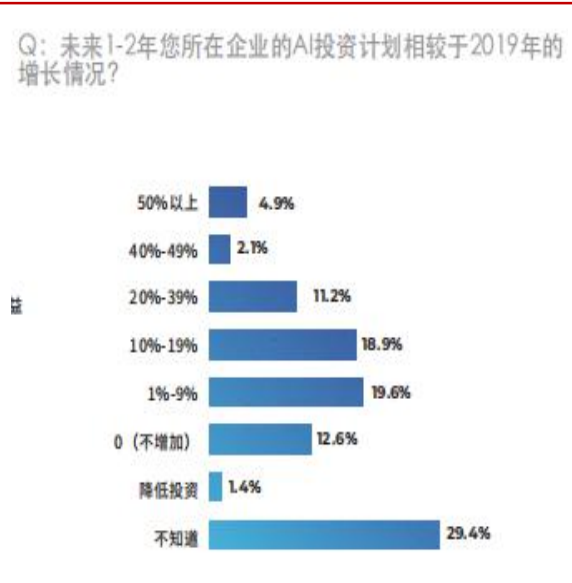
过 20%。

图 13：人工智能对业务带来的改变



数据来源：IDC，东莞证券研究所

图 14：未来 1-2 年人工智能投资情况



数据来源：IDC，东莞证券研究所

AI 上升到国家战略高度，政策频繁出台支持发展。2016 年，《“十三五”国家科技创新规划》出台，文件指出要适时充实完善人工智能重大项目的布局。2017 年，“人工智能”首次出现在政府工作报告，并提出加快培育人工智能等新兴产业。同时，2018 年、2019 年政府工作报告均有对人工智能技术的发展提出更深入的要求。2021 年，《“十四五”规划》出炉，提出要瞄准人工智能等前沿领域，聚焦人工智能关键算法，壮大人工智能产业，《“十四五”规划》全文共出现“人工智能”一词 7 次，较《“十三五”规划》增加 6 次，显示出国家进一步提升对人工智能的重视程度。

随着纲领性文件落地后，促进人工智能技术发展的具体细则也随之落地。其中，2017 年国务院发布《新一代人工智能发展规划》，提出三大阶段战略目标，一是到 2020 年我国 AI 技术和应用与世界先进水平同步，二是 AI 理论与技术体系初步建立；三是到 2030 年成为世界主要的 AI 创新中心。在政策的助推下，我国 AI 产业发展迅速，但同时也带来了部分治理问题。2019 年 6 月，针对 AI 发展带来的问题，科技部下发《新一代人工智能治理原则》，倡导各方在发展 AI 的同时应遵循共同的原则，确保人工智能安全可靠，2020 年 8 月，《国家新一代人工智能标准体系建设指南》出台。随着纲领性文件、产业发展规划、产业治理等政策布局渐趋完善后，国内 AI 产业发展有望在政策的扶持下加速发展。

表 2：与人工智能相关政策文件（不完全统计）

时间	政策	部门	内容
2016/07	“十三五”国家科技创新规划	国务院	在人工智能等方面遴选重大任务，适时充实完善重大项目布局。
2017/03	2017 年政府工作报告	国务院	人工智能出现在工作报告。加快培育壮大人工智能等新兴产业。
2017/07	新一代人工智能发展规划	国务院	提出人工智能阶段战略目标。一是到 2020 年人工智能总

			体技术和应用与世界先进水平同步。二是新一代人工智能理论与技术体系初步建立。三是到 2030 年人工智能理论、技术与应用总体达到世界领先水平，成为世界主要人工智能创新中心。
2017/12	促进新一代人工智能产业发展三年行动计划（2018-2020 年）	工信部	提出人工智能和制造业深度融合。
2018/03	2018 年政府工作报告	国务院	加强新一代人工智能研发应用，在医疗、养老、教育、文化、体育等多领域推进“互联网+”。
2018/04	高等学校人工智能创新行动计划	教育部	通过优化高校人工智能领域科技创新体系、完善人工智能领域人才培养体系、推动高校人工智能领域科技成果转化与示范应用等三方面举措，力争到 2030 年，高校成为建设世界主要人工智能创新中心的的核心力量和引领新一代人工智能发展的人才高地。
2018/10	科技创新 2030-“新一代人工智能”重大项目 2018 年度项目申报指南	科技部	在新一代人工智能基础理论、面向重大需求的关键共性技术、新型感知和智能芯片等 3 个技术方向启动 16 个研究任务，拟安排国拨经费预算 8.7 亿元。
2018/11	新一代人工智能产业创新重点任务揭榜工作方案	工信部	确定了智能网联汽车、智能服务机器人、智能无人机、神经网络芯片、开源开放平台、智能制造关键技术装备等 17 个揭榜方向。
2019/03	关于促进人工智能和实体经济深度融合的指导意见	中央深改委	坚持以市场需求为导向，以产业应用为目标，深化改革创新。
2019/03	2019 年政府工作报告	国务院	深化大数据、人工智能等研发应用。
2019/06	新一代人工智能治理原则	科技部	倡导各方发展负责任的人工智能，遵循和谐友好、公平公正等 8 个原则。
2019/08	国家新一代人工智能创新发展试验区建设工作指引	科技部	通过开展人工智能技术应用示范、政策实验、社会实验、基础设施建设等四个重点任务，力争到 2023 年，布局建设 20 个左右试验区，创新一批切实有效的政策工具，形成一批人工智能与经济社会发展深度融合的典型模式。
2020/03	加强“从 0 到 1”基础研究工作方案	科技部等	重点支持人工智能等重大领域，推动关键核心技术突破。
2020/08	国家新一代人工智能标准体系建设指南	国家标准委等	为加强人工智能领域标准化顶层设计，推动人工智能产业技术研发和标准制定，促进产业健康可持续发展。

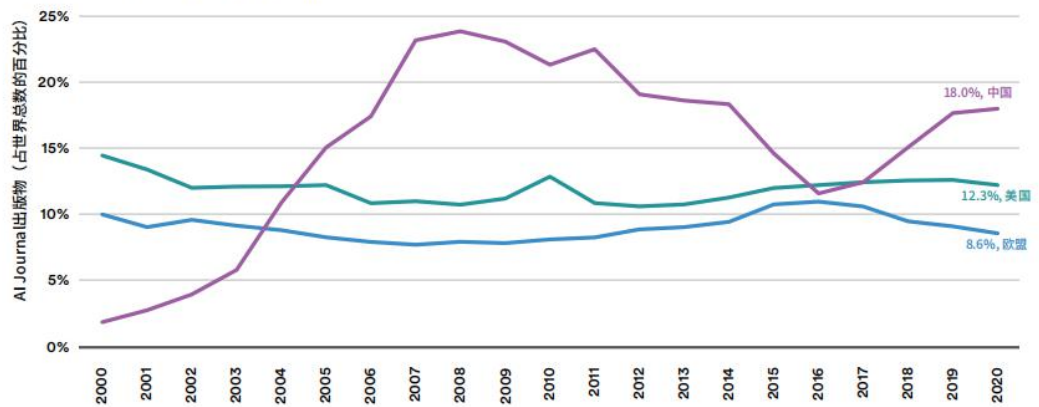
资料来源：IDC，互联网公开资料，东莞证券研究所

国内 AI 实力逐步增强，领先全球水平。在需求以及政策的推动之下，国内 AI 的发展水平逐渐领先全球。据斯坦福数据显示，中国在人工智能期刊出版文献中所占份额从 2017 年开始跃居全球首位，并在 2020 年达到 18.0%，分别超过美国、欧盟 5.70 和 9.4 个百分点。从人工智能期刊引用比例来看，中国的引用比例逐年上升，并在 2020 年首次超过美国，达到 20.7%，而同期美国、欧盟的比例分别为 19.8%和 11.0%。

图 15：按地理区域展示的 AI 期刊出版文献（占世界总出版文献的百分比）

2000-20年按地理区域展示的AI期刊出版文献（占世界总出版文献的百分比）

来源：微软学术图谱，2020年|图表：2021年AI指数报告

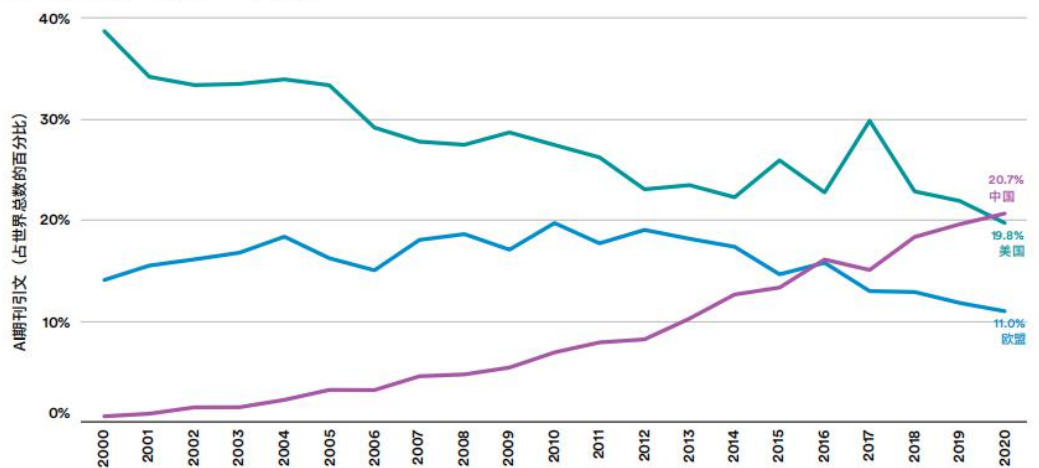


资料来源：斯坦福，东莞证券研究所

图 16：按地理区域展示的 AI 期刊引用情况（占世界总引用的百分比）

2000-20年按地理区域展示的AI期刊引用情况（占世界总引用情况的百分比）

来源：微软学术图谱，2020年|图表：2021年AI指数报告



资料来源：斯坦福，东莞证券研究所

2.3 人工智能市场潜力巨大

随着 AI 在场景和行业的应用加深，AI 商业化进程不断推进，有望进一步驱动全球 AI 市场快速发展。据沙利文数据，2019 年全球人工智能行业的市场规模约为 1917.0 亿美元，并预测到 2024 年，全球人工智能的市场规模有望达到 6157.2 亿元，2016-2024 年复合增速达到 33.98%。

图 17：全球人工智能市场规模



资料来源：沙利文咨询，依图科技招股说明书（申报稿），东莞证券研究所

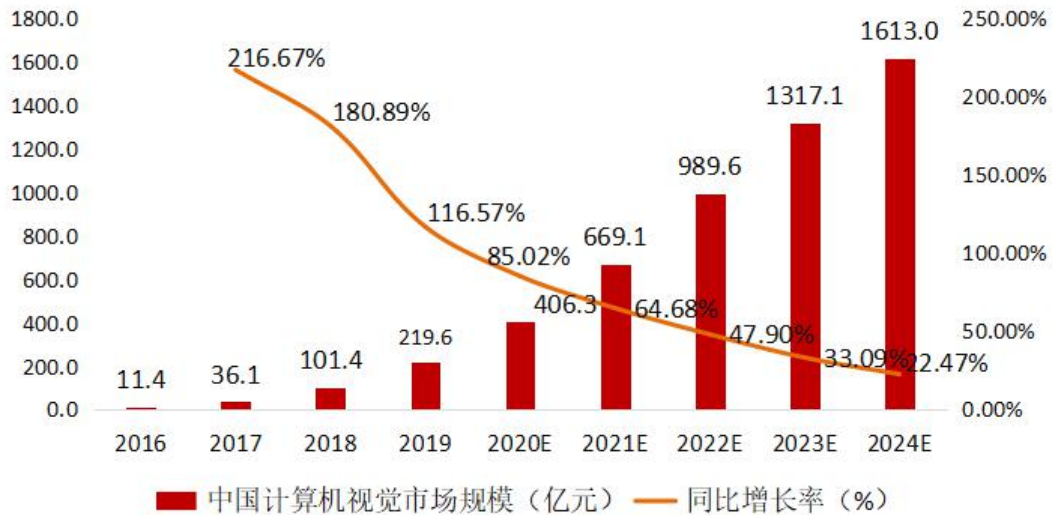
国内市场来看，在下游需求的推动，以及政策的大力支持之下，AI 市场有望继续保持高速增长。据沙利文数据，2019 年我国人工智能市场规模约为 1372.4 亿元，预测 2024 年达到 7993.9 亿元，2016-2024 年复合增速高达 48.97%，高于全球的平均水平。其中，机器视觉有望加速发展。随着机器视觉技术日渐成熟，其商业化场景不断拓展，包括人脸识别、人体识别、行为识别、医疗诊断等多种方向，据沙利文预测，到 2024 年，我国计算机视觉行业的市场规模有望达到 1613.0 亿元，2016-2024 年复合增速高达 85.73%。

图 18：中国人工智能市场规模



资料来源：沙利文咨询，依图科技招股说明书（申报稿），东莞证券研究所

图 19：中国计算机视觉市场规模



资料来源：沙利文咨询，依图科技招股说明书（申报稿），东莞证券研究所

3. 网络安全：长期具备千亿成长空间

3.1 政策&新业态双轮推动，具备千亿成长空间

3.1.1 顶层设计及配套文件陆续出台

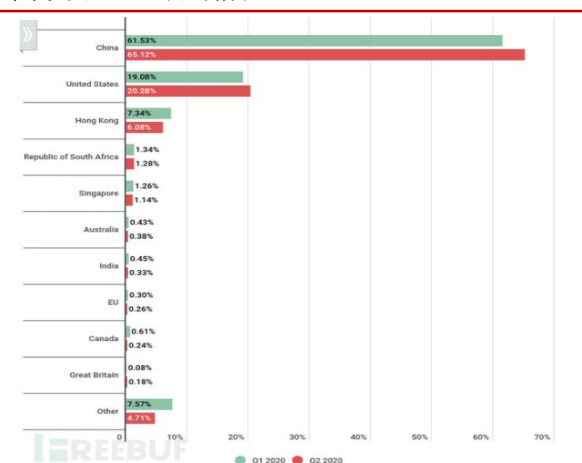
网络环境渐趋复杂，“没有网络安全就没有国家安全”。随着中美双方博弈进入常态化，关键领域的安全可控显得尤为迫切。近年上报的漏洞数量持续增长，DDoS 攻击高频且集中，APT 攻击逐步向重要行业领域渗透，网络安全事件频发。我国网络安全投资占整个 IT 支出的比重为 1.87%，远低于 3.74% 的全球平均水平（来源：IDC）。面对诸多的风险和挑战，需要进一步加强国内网络安全发展、加大对网安领域的投入。

图 20：我国漏洞趋势情况



数据来源：cnvd，东莞证券研究所

图 21：按地域分布统计，2020Q1 及 2020Q2 不同国家受 DDoS 攻击情况



数据来源：Freebuf，东莞证券研究所

表 3：针对 2020 年中国地区发起攻击的 APT 组织，相关攻击活跃度进行综合评估

排名	组织名称	涉及行业
1	海莲花 (APT-C-00)	政府、IT、教育等
2	Darkhotel (APT-C-06)	政府、能源等
2	蔓灵花 (APT-C-08)	教育、国防军工、科研等
3	毒云藤 (APT-C-01)	政府、科研等
4	响尾蛇 (APT-C-24)	国防军工、政府、贸易等
5	潜行者 (APT-C-30)	通信、政府等
6	魔鼠 (APT-C-42)	IT、科研、通信等
7	Lazarus (APT-C-26)	数字货币、政府等
8	蓝色魔眼 (APT-C-41)	军工、政府等
10	CNC (APT-C-48)	国防军工、政府等

资料来源：360，东莞证券研究所

重磅政策陆续出台，等保 2.0 有望带来明显增量。在复杂多变的安全环境下，国家从立法层面进一步提升全社会对网络安全的关注与重视程度，2015 年《国家安全法》颁布，首次提出了“网络安全主权”概念；2016 年《网络安全法》颁布，明确了网络安全主权的原则，要求建立关键信息基础设施安全保护制度等。随着顶层设计的陆续落地，相关的配套文件也陆续出台，包括《关保》、《等保 2.0》等文件为行业的发展提供了政策支持。

表 4：网络安全行业相关政策（不完全统计）

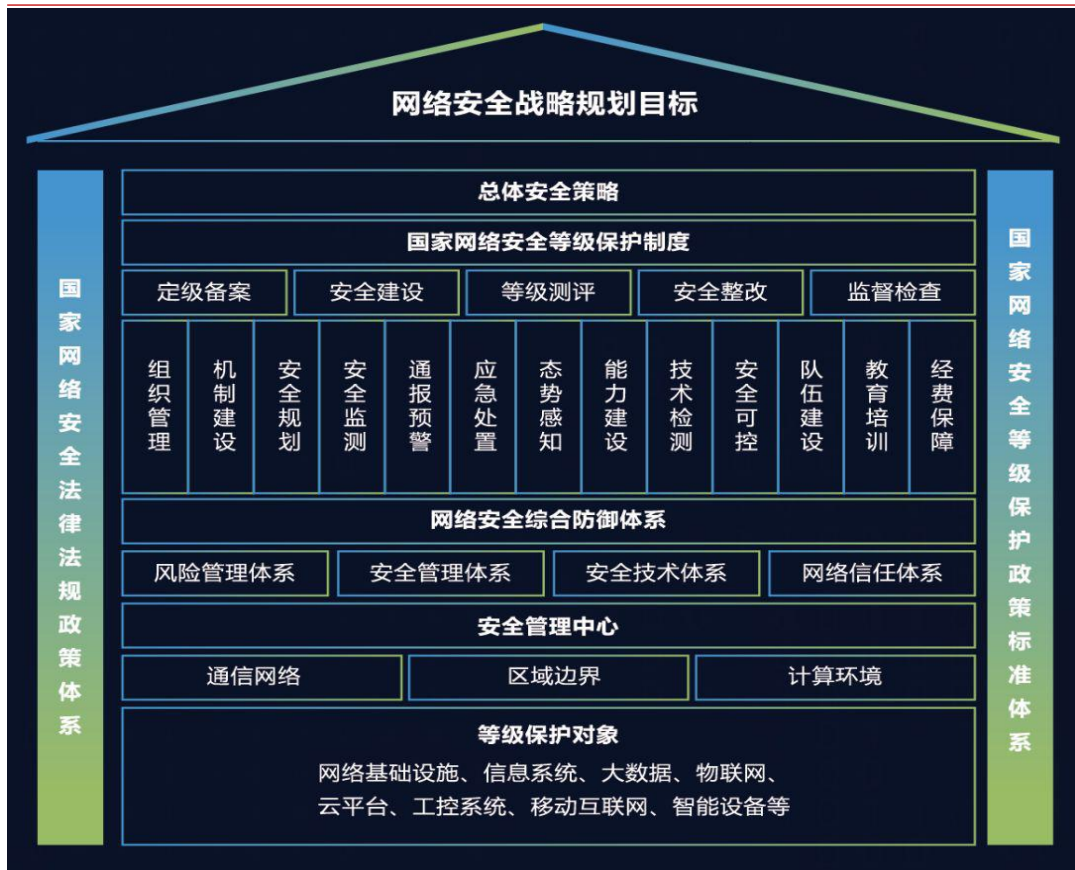
时间	文件	内容
2015/07	《国家安全法》	对政治安全、国土安全、科技安全等 11 个领域的国家安全任务进行了明确，自 2015 年 7 月 1 日起施行。 维护国家网络空间主权、安全和发展利益。国家建设网络与信息安全保障体系，提升网络与信息安全保护能力，加强网络和信息技术的创新研究和开发应用，实现网络和信息核心技术、关键基础设施和重要领域信息系统及数据的安全可控；加强网络管理，防范、制止和依法惩治网络攻击、网络入侵、网络窃密、散布违法有害信息等网络违法犯罪行为，维护国家网络空间主权、安全和发展利益。
2016/11	《网络安全法》	国家制定并不断完善网络安全战略，明确保障网络安全的基本要求和主要目标，提出重点领域的网络安全政策、工作任务和措施。
2016/12	《国家网络安全战略》	《战略》要求，要以总体国家安全观为指导，贯彻落实创新、协调、绿色、开放、共享的发展理念，增强风险意识和危机意识，统筹国内国际两个大局，统筹发展安全两件大事，积极防御、有效应对，推进网络空间和平、安全、开放、合作、有序，维护国家主权、安全、发展利益，实现建设网络强国的战略目标。
2017/05	《网络产品和服务安全审查办法（试行）》	明确关系国家安全的网络和信息系统的采购的重要网络产品和服务，应当经过网络安全审查，重点审查其安全性、可控性。
2017/07	《关键信息基础设施安全保护条例（征求意见稿）》	运营者采购、使用的网络关键设备、网络安全专用产品，应当符合法律、行政法规的规定和相关国家标准的强制性要求。
2018/06	《网络安全等级保护条例（征求意见稿）》	内容涉及支持与保障、网络的安全保护、涉密网络的安全保护、密码管理、监督管理、法律责任等内容。

2019/05	《信息安全技术网络安全等级保护基本要求》、《信息安全技术网络安全等级保护测评要求》、《信息安全技术网络安全等级保护安全技术网络安全等级保护安全设计技术要求》国家标准	新标准针对共性安全保护需求提出安全通用要求，针对新技术（移动互联、云计算、大数据、物联网等）、新应用领域的个性安全保护需求，形成新的等保基本要求标准。调整各个级别的安全要求为安全通用要求、云计算安全扩展要求、移动互联安全扩展要求、物联网安全扩展要求和工业控制系统安全扩展要求。
2019/09	《关于促进网络安全产业发展的指导意见（征求意见稿）》	到 2025 年，培育形成一批年营收超过 20 亿的网络安全企业，形成若干具有国际竞争力的网络安全骨干企业，网络安全产业规模超过 2,000 亿。
2020/04	《网络安全审查办法》	关键信息基础设施运营者采购网络产品和服务，影响或可能影响国家安全的，应当按照《办法》进行网络安全审查。
2021/06	《数据安全法》	为了规范数据处理活动，保障数据安全，促进数据开发利用，保护个人、组织的合法权益，维护国家主权、安全和发展利益，制定本法，涉及数据安全与发展、数据安全制度、数据安全保护义务、政务数据安全与开放、法律责任等方面内容。

资料来源：奇安信招股说明书，互联网公开资料，东莞证券研究所

其中，2019 年出台的《等保 2.0》，无论是覆盖范围，或是安全要求、工作内容，等保 2.0 较 1.0 版本均有明显的提升，特别是“云大物移工”等对象的纳入，将进一步给网安市场带来新的增量。同时，等保 2.0 的强制定级、及格分数上调，也将引导被保护对象进一步加大投入。

图 22：等保 2.0 安全框架



资料来源：深信服官网，东莞证券研究所

表 5：等保 1.0 与等保 2.0 对比

变化	具体内容
覆盖范围：覆盖范围更广	等保 2.0 在等保 1.0 的基础上，首次将云计算、大数据、物联网、移动互联网及工业控制等新技术纳入监管保护范围。同时，等保 2.0 适用于全国各地、各单位部门、各企业机构，实现全面覆盖。
安全要求：“通用要求+安全扩展要求”双管齐下	等保 2.0 从 1.0 时代的一个单独的基本要求升级为“通用要求+安全扩展要求”，通用要求针对的是所有保护对象都必须满足的要求；扩展要求则根据保护对象的不同提出相应的特殊要求，主要涉及云计算、大数据、移动互联网、物联网、工业控制等五个保护对象。
工作内容：纳入多项新增内容	等保 2.0 在延续等保 1.0 定级、备案、安全建设等工作的基础上，新增包括安全检测、通报预警、灾难备份等多个内容，进一步践行“事前预防、事中响应、事后审计”的动态保障思路。
定级及测评：强制定级，测评分数提升	等保 2.0 全面进入强制定级时代，保护对象必须通过“确定定级对象→初步确定等级→专家评审→主管部门审核→公安机关备案审查→最终确定等级”这一定级流程，同时定级还需经专家评审和主管部门审核，整体定级更为严格规范。另外，等保 2.0 测评分数及格线由原先 1.0 的 60 分提升至 75 分，达标分数的提升，往往意味着需要更多的防护投入才能够满足。

资料来源：互联网公开资料，东莞证券研究所

《“十四五”规划》落地，壮大网络安全产业。网络安全已经成为“五年规划”的重要议题，其中今年出台的《“十四五”规划》对网络安全提出更全面的发展要求，要培育壮大网络安全等新兴数字产业，营造安全的数字生态，健全网络安全制度，加强网安基础设施建设等。

表 6：《五年规划》针对网络安全的相关表述

文件	内容
《十二五规划》	发展信息安全服务。健全网络与信息安全法律法规，完善信息安全标准体系和认证认可体系，实施信息安全等级保护、风险评估等制度。加快推进安全可控关键软硬件应用试点示范和推广，加强信息网络监测、管控能力建设，确保基础信息网络和重点信息系统安全。推进信息安全保密基础设施建设，构建信息安全保密防护体系。加强互联网管理，确保国家网络与信息安全。
《十三五规划》	统筹网络安全和信息化发展，完善国家网络安全保障体系，强化重要信息系统和数据资源保护，提高网络治理能力，保障国家信息安全。加强数据资源安全保护；科学实施网络空间治理；全面保障重要信息系统安全。 参与国际网络空间治理，维护全球网络安全。 加强网上主权空间对敌斗争和网络舆情管控，遏制敌对势力和恐怖势力利用网络空间进行渗透破坏活动。提高网络风险防控能力。推进网络安全等涉及国家安全的立法工

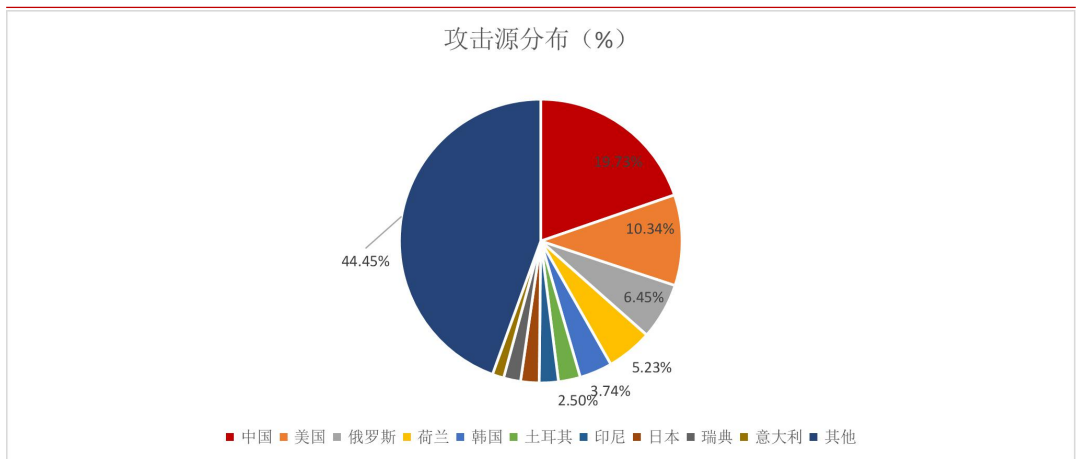
《十四五规划》	<p>作。</p> <p>培育壮大网络安全等新兴数字产业。</p> <p>加强网络安全保护。健全国家网络安全法律法规和制度标准，加强重要领域数据资源、重要网络和信息系统安全保障。建立健全关键信息基础设施保护体系，提升安全防护和维护政治安全能力。加强网络安全风险评估和审查。加强网络安全基础设施建设，强化跨领域网络安全信息共享和工作协同，提升网络安全威胁发现、监测预警、应急指挥、攻击溯源能力。加强网络安全关键技术研发，加快人工智能安全技术创新，提升网络安全产业综合竞争力。加强网络安全宣传教育和人才培养。</p> <p>推动构建网络空间命运共同体。推动全球网络安全保障合作机制建设，构建保护数据要素、处置网络安全事件、打击网络犯罪的国际协调合作机制。</p> <p>全面加强网络安全保障体系和能力建设，切实维护新型领域安全。</p>
---------	--

资料来源：互联网公开资料，东莞证券研究所

3.1.2 新业态加速融合发展，催生相应安全需求

随着国内“云大物移工”等新业态的发展进入快速路，多种技术的融合运用已成为常态，逐渐呈现网络边界模糊化、网络安全复杂化的趋势。以物联网为例，据腾讯安全云鼎实验室发布的《2018 年 IoT 安全威胁分析报告》显示，2018 年全球 IoT 设备的数量已经达到 70 亿台，并预计 2020 年将达到 99 亿台。由于厂商对 IoT 设备整体的安全防护不强、用户对漏洞的重视程度不足，目前 IoT 设备极易成为被攻击的对象。一旦单个设备受到感染，有可能进一步扩散到同一平台串联的设备，并发展成为摧毁网络、恶意挖矿、传播勒索软件的帮凶。目前我国已成为全球 IoT 攻击最频发的国家，2018 年接近 20% 的 IoT 攻击事件发生在我国境内，大幅高于排名第二的美国 9.39 个百分点。因此，在享受新技术融合发展给行业带来便利的同时，也必须进一步加强针对新技术融合的安全防护体系，防患于未然，与之相关的云安全、大数据安全、物联网安全等新兴网络安全市场未来具备较大的发展前景。

图 23：IoT 攻击源国家分布情况



资料来源：腾讯安全云鼎实验室，东莞证券研究所

3.2 网安市场发展潜力巨大，安全服务占比有望提升

全球市场增长趋稳，国内市场高速增长。据 Frost&Sullivan 数据，2019 年全球网络安全市场销售规模 1209.3 亿美元，预计 2024 年达到 1783.1 亿美元，2019-2024 年 CAGR 为 7.92%。近年来国家以及企业对网络安全重视程度不断提升，我国网络安全市场迎来快

速发展期。2019 年全国网络安全市场规模为 489.2 亿元，同比增长 21.54%。后续在国家政策推动以及新技术融合发展之下，预计国内网络安全的市场规模在 2024 年达到 1124.1 亿元，19-24 年 CAGR 达到 18.67%，增速远高于全球平均水平。

图 24：全球网络安全市场发展情况



数据来源：Frost&Sullivan，亚信安全招股书（申报稿），东莞证券研究所

图 25：我国网络安全市场发展情况



数据来源：Frost&Sullivan，亚信安全招股书（申报稿），东莞证券研究所

“云大物移工”进一步助推市场发展。近年来“云大物移工”等新业态进入发展快速路的同时，也催生了相应的安全需求。近年我国云计算市场高速增长，据信通院数据显示，19 年市场规模为 1334.5 亿元，同比增长 38.61%，同期云安全市场也出现快速增长，同比增长 50%至 57 亿元（数据来源：中商产业研究院）。伴随着国内云计算市场高速增长，未来云安全需求也将持续释放，预计 2021 年的市场规模将达到 115 亿元。此外，国内物联网、大数据市场的快速发展，也增加了相应的安全需求，预计 2021 年大数据安全、物联网安全市场规模分别达到 45 和 190 亿元（数据来源：中商产业研究院）；到 2021 年工业信息安全市场规模有望达到 157 亿元（数据来源：工业信息安全产业联盟）。

图 26：我国云计算市场发展情况



数据来源：信通院，东莞证券研究所

图 27：我国云安全市场发展情况



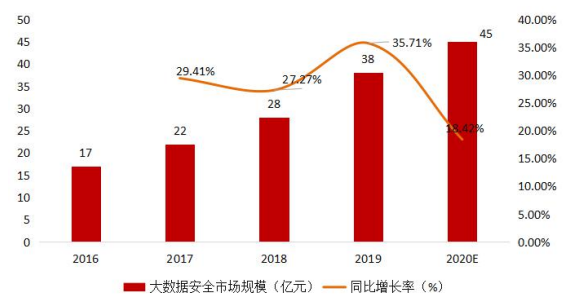
数据来源：中商产业研究院，东莞证券研究所

图 28：我国大数据发展情况



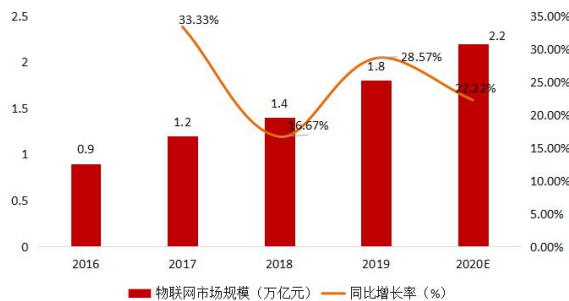
数据来源：中商产业研究院，东莞证券研究所

图 29：我国大数据安全市场发展情况



数据来源：中商产业研究院，东莞证券研究所

图 30：我国物联网发展情况



数据来源：中商产业研究院，东莞证券研究所

图 31：我国物联网安全市场发展情况



数据来源：中商产业研究院，东莞证券研究所

图 32：我国工业信息安全市场发展情况



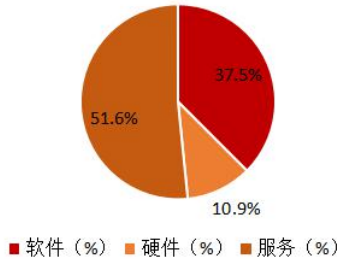
资料来源：工业信息安全产业发展联盟，东莞证券研究所

国内以硬件销售为主，后续服务占比有望提升。据 Frost&Sullivan 数据，国外网安市场以服务提供为主，2019 年销售占比为 51.6%；软件、硬件销售占比分别为 37.5%和 10.9%。而国内则主要以销售防火墙、统一威胁管理、VPN 等硬件产品为主，2019 年占比达到 54.4%；软件、服务销售占比则分别为 17.1%和 28.5%，服务销售占比远低于国际平均水

平。随着网络边界逐渐呈现模糊化的趋势，仅靠传统网络安全硬件已无法阻挡变化多样的网络攻击，构建全面的安全防护体系和策略、提供安全咨询/托管运维等服务显得尤为重要，预计后续服务占比将逐步提升。

图 33：2019 年全球网络安全市场产品结构

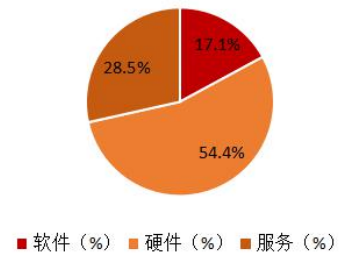
2019 年全球网络安全产品结构



数据来源：Frost&Sullivan，亚信安全招股书（申报稿），东莞证券研究所

图 34：2019 年我国网络安全市场产品结构

2019 年中国网络安全产品结构 (%)



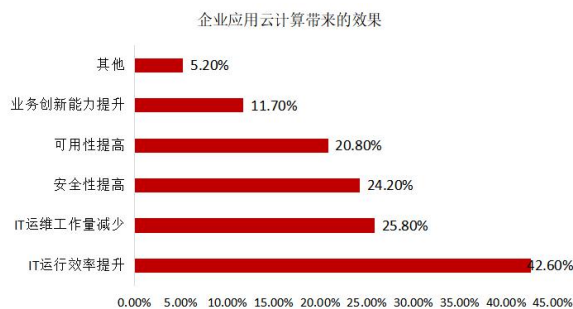
数据来源：Frost&Sullivan，亚信安全招股书（申报稿），东莞证券研究所

4. 云计算：我国云计算市场有望保持高增，中长期具备成长确定性

4.1 商业应用优势明显，新基建政策助推行业发展

商业应用优势明显，疫情刷新企业认知。与线下模式相比，云应用的交互不受时间、空间的限制，同时具备硬件投入低、按需订阅付费等特征，在效率及成本上具有双重优势。据信通院对上云企业的调查显示，分别有 42.6% 和 25.8% 的企业表示使用了云计算之后能够提升 IT 运行效率以及降低 IT 运维工作量。另外，95% 的企业认为云计算可以降低企业的 IT 成本，其中 12% 的企业认为可以节省成本 50% 以上，云计算成为了企业数字化转型中降本增效的重要技术手段。新冠疫情的发生阻碍了线下交流场景，云办公、云医疗、云教学等多个线上场景的需求出现集中式爆发，疫情之下云应用不受时间、空间限制的优势进一步加深了企业的认知，预计将进一步加速企业上云的进度。

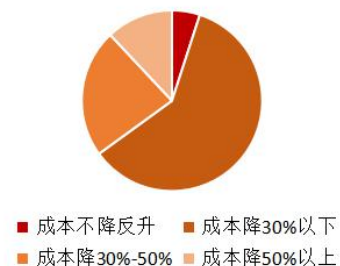
图 35：企业使用云计算带来的效果情况



数据来源：信通院，东莞证券研究所

图 36：企业使用云计算降低的 IT 成本

企业使用云计算降低的 IT 成本



数据来源：信通院，东莞证券研究所

政策大力推动云计算等新基建的建设。自去年 2 月底以来，政治局常务会议多次点名新

型基础设施，强调要进一步加大新基建的建设力度；4月20日，发改委对新基建所涉及的内容进行全面解读，主要包括信息基础设施、融合基础设施、创新基础设施三大领域。其中，云计算作为新技术基础设施、数据中心作为算力基础设施被纳入信息基础设施范畴。随着高层会议定调落地，多部委及地方政府积极推进包括云计算在内的新型基础设施建设。

表 7：新型基础设施内涵

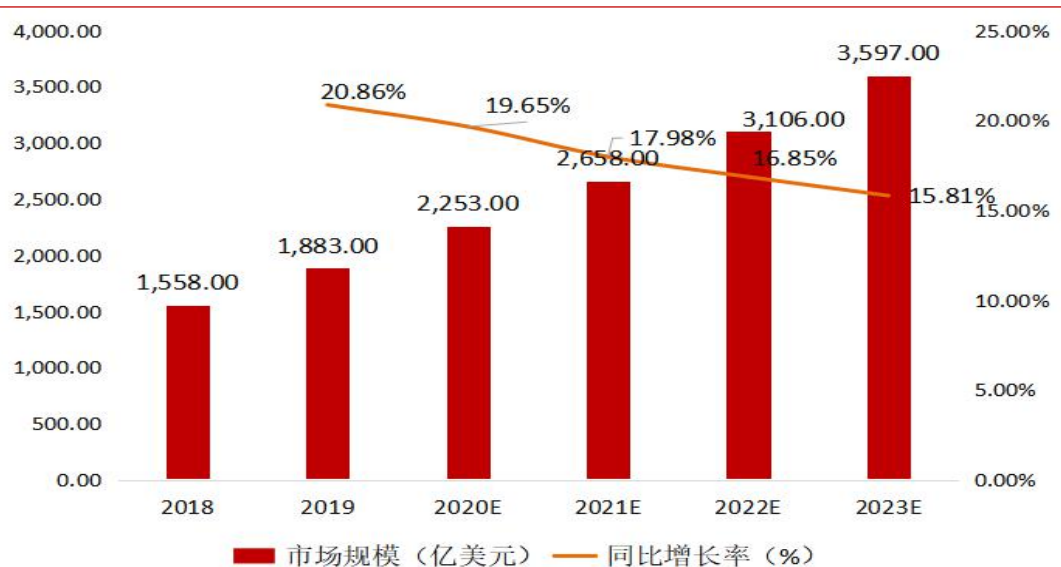
种类	内涵
信息基础设施	主要是指基于新一代信息技术演化生成的基础设施，比如，以 5G、物联网、工业互联网、卫星互联网为代表的通信网络基础设施，以人工智能、云计算、区块链等为代表的新技术基础设施，以数据中心、智能计算中心为代表的算力基础设施等。
融合基础设施	主要是指深度应用互联网、大数据、人工智能等技术，支撑传统基础设施转型升级，进而形成的融合基础设施，比如，智能交通基础设施、智慧能源基础设施等。
创新基础设施	主要是指支撑科学研究、技术开发、产品研制的具有公益属性的基础设施，比如，重大科技基础设施、科教基础设施、产业技术创新基础设施等。

资料来源：互联网公开资料，东莞证券研究所

4.2 我国云计算市场厚积薄发，SaaS、PaaS 份额有望逐步提升

全球云计算市场增长逐渐趋于稳定。经历了起步阶段的爆发式增长后，全球云计算市场增速开始放缓，逐步进入平稳发展阶段。据信通院数据显示，2019 年全球云计算市场规模为 1883 亿美元，同比增长 20.86%。同时，信通院预计到 2023 年，全球云计算市场规模将达 3597 亿美元，2019-2023 年复合增长率为 18.22%。

图 37：全球云计算市场发展情况



资料来源：信通院，东莞证券研究所

我国云计算市场保持高速增长，公有云市场规模首次超过私有云。2019 年，我国云计算市场整体规模 1334.5 亿元，同比增长 38.61%，增速显著高于全球平均水平。其中，公有云市场规模为 689.3 亿元，首次超过私有云的市场规模，预计 2023 年市场规模达到 2307.4 亿元，2019-2023 年复合增长率高达 46.33%。2019 年私有云市场规模为 645.2 亿元，同比增长 22.80%，预计 2023 年市场规模为 1446.8 亿元，2019-2023 年复合增长率

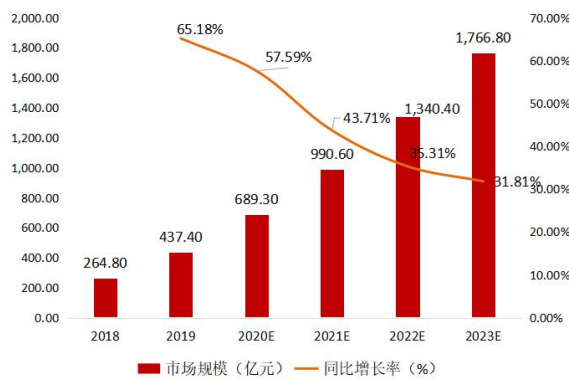
为 22.65%。

图 38：我国云计算市场发展情况



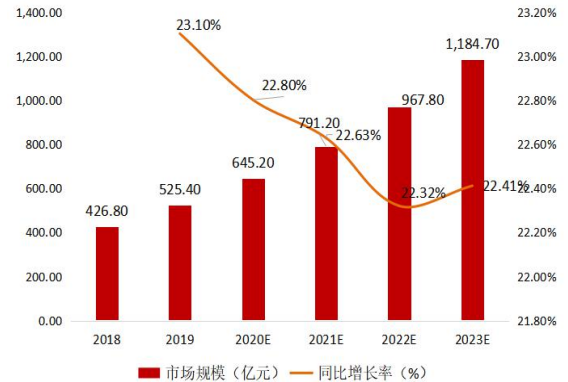
资料来源：信通院，东莞证券研究所

图 39：我国公有云市场发展情况



数据来源：信通院，东莞证券研究所

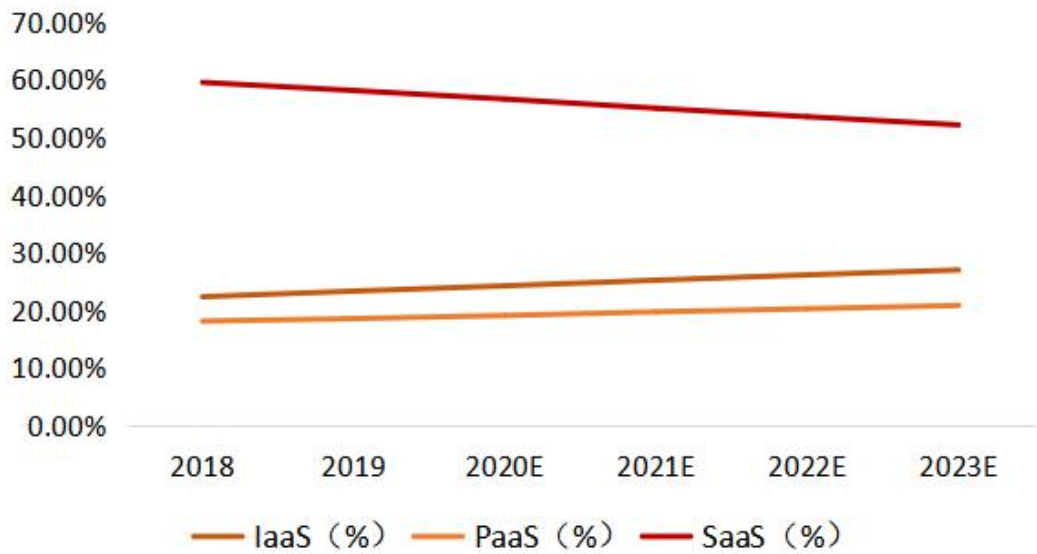
图 40：我国私有云市场发展情况



数据来源：信通院，东莞证券研究所

分层级来看，SaaS 占据全球云计算市场的主要份额。从份额上来看，2019 年全球 SaaS 市场规模占全球云计算市场规模的比例达到 58.15%，预计未来几年仍将占据主要的市场份额。主要原因在于 SaaS 使用门槛在云计算三种服务模式中是最低的，对于大部分用户而言，只需要云计算供应商提供现成云应用，而无需花费额外精力参与服务后台的软件、硬件、数据安全。此外，2019 年全球 IaaS、PaaS 的市场份额分别为 23.31% 和 18.53%，并预计到 2023 年，全球 IaaS、PaaS 的市场份额分别为 26.99% 和 20.82%。

图 41：全球云计算市场三个层级份额情况

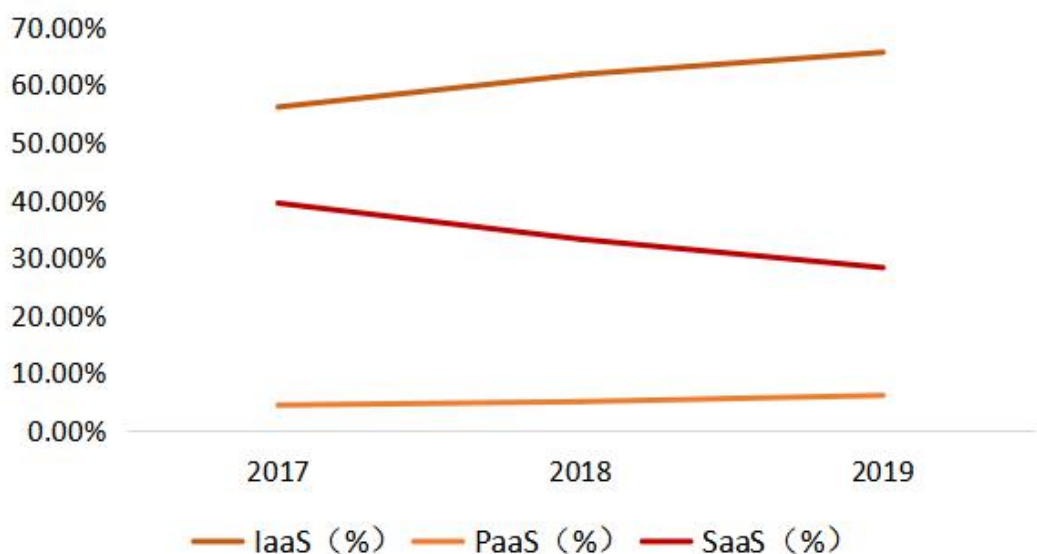


资料来源：信通院，东莞证券研究所

我国 IaaS 占主要份额，SaaS、PaaS 份额有望逐步提升。与全球云计算市场以 SaaS 为主不同，国内市场主要以 IaaS 为主。2019 年我国 IaaS 市场规模占国内公有云市场规模的比例达到 65.66%，较 2017 年提升了 9.5 个百分点，而同期 SaaS 占比仅为 33.20%，较 2017 年下降了 11.2 个百分点。对标海外成熟市场的发展路径，同时叠加疫情之下企业对云办公、云医疗等 SaaS 场景认知的加深，以及云 SaaS 降本增效的优势，预计后续我国 SaaS 的市场份额有望实现较快的提升，继续看好通用型以及垂直型 SaaS 相关公司。

此外，2019 年我国 PaaS 的市场份额仅为 6.08%，而同期的全球市场已经达到 18.53%，同时，2018 年我国 PaaS-SaaS 投资比仅为 2.07，远低于美国的 4.4（数据来源：阿里云），我国在平台层的建设上仍有进一步提升的空间。随着近年云计算厂商逐渐重视平台、生态的建设，预计 PaaS 的发展有望进一步提速。

图 42：我国云计算市场三个层级份额情况



资料来源：信通院，东莞证券研究所

5. 证券 IT：需求有望进一步释放

5.1 我国证券行业信息化投入与海外投行及国内金融同业相比仍存在较大差距

我国证券行业信息技术投入持续增长。据中证协数据，截至 2019 年底，中国证券业信息技术投入累计达 550.42 亿元。其中，2019 年我国证券行业的信息技术投入为 205.01 亿元，同比增长 10.49%，增速较 2018 年提升了 2.03 个百分点；2019 年我国证券行业的信息技术投入占 2018 年度营业收入的比重为 8.07%，较 2018 年提高 2.03 个百分点。具体到公司层面，2019 年，98 家证券公司中信息技术投入额在 1 亿元以下的有 46 家，占比为 47%，其中有 17 家信息技术投入额在 5000 万元以下。

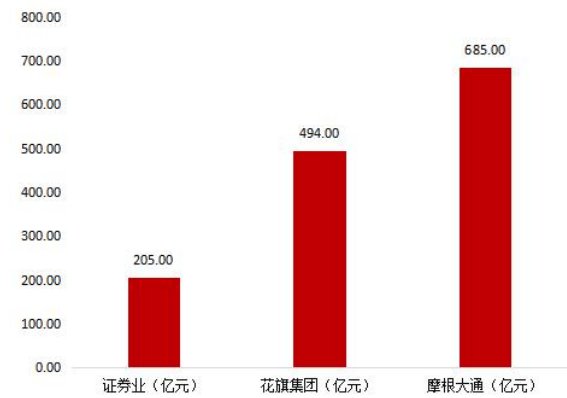
图 43：我国证券行业信息技术投入及占营业收入比重



资料来源：中证协，东莞证券研究所

与海外投行、国内银行以及保险业等金融机构相比，我国证券行业信息技术投入仍存在较大差距。据中证协数据，2019 年摩根大通、花旗集团信息技术投入分别折合人民币为 685.13 和 493.71 亿元，是我国整个证券行业信息投入的 3.34 和 2.41 倍。2019 年国内银行、保险业的信息投入分别达到 1730 和 330 亿元，是我国整个证券行业信息投入的 8.44 和 1.61 倍。通过与海外投行以及国内金融同业相比，我国证券行业的信息投入仍处于较低水平，据中证协调研的情况显示，部分证券公司的信息技术投入仅能覆盖正常的运维成本，用于科技创新的投入捉襟见肘。

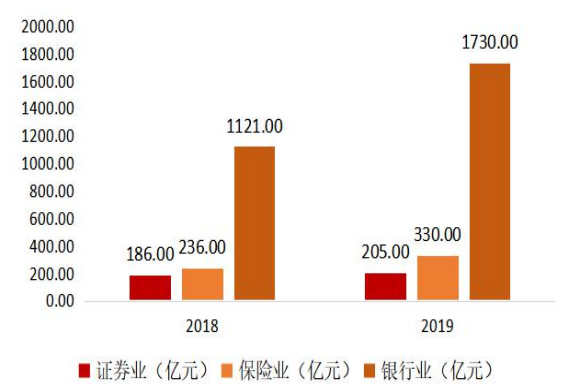
图 44：2019 年我国证券行业与国际投行同业信息技术投入对比情况



数据来源：中证协，东莞证券研究所

注：按6.9762元/美元汇率换算

图 45：我国证券行业与银行业、保险业信息技术投入对比情况



数据来源：中证协，东莞证券研究所

5.2 证券 IT 需求有望进一步释放

证券行业稳健发展，IT 预算有望进一步加大。近年我国证券市场持续向好，证券公司经营业绩快速增长，2020 年证券公司营业收入达到 4484.79 亿元，同比增长 24.41%，实现净利润 1575.34 亿元，同比增长 27.98%，收入、利润连续两年实现双位数增长。基金行业方面，截至 4 月，公募基金产品数量为 7943 只，较去年底基本持平，公募产品资产规模 22.51 万亿元，较 2020 年底增长 13.17%；截至 4 月，私募基金证券管理规模为 4.80 万亿元，较 2020 年底增长 27.49%。随着证券公司业绩的持续增长、基金行业的持续发展，其 IT 预算的投入有望进一步加大。

图 46：证券公司营业收入情况



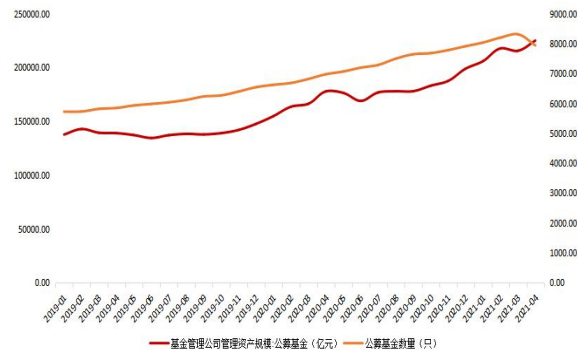
数据来源：wind，东莞证券研究所

图 47：证券公司净利润情况



数据来源：wind，东莞证券研究所

图 48：公募基金产品数量及资产规模情况



数据来源：wind，东莞证券研究所

图 49：私募基金证券管理规模情况



数据来源：wind，东莞证券研究所

资本市场改革持续推进，有望催生大量 IT 需求。2018 年 11 月，国家领导人出席进博会开幕式并宣布上海证券交易所设立科创板并试点注册制。2020 年 3 月，新《证券法》实施，重要亮点之一是取消“核准制”，全面推行“注册制”。随着未来 A 股市场注册制的全面推广、T+0 交易制度的落地，有望持续扩容证券 IT 需求。此外，资本市场产品创新，如基础设施领域公募基金 REITs 等产品的推出，亦有望持续带来 IT 建设需求。

6. 投资策略

维持推荐评级。受下游需求复苏的推动，计算机行业整体业绩回暖，21Q1 盈利能力进一步恢复，估值性价比正逐步凸显。展望下半年，建议重点关注景气度较高、具备业绩支撑的板块，如人工智能、网络安全等，同时云计算、证券 IT 等板块中长期具备成长确定性，建议持续关注。标的上建议关注景气细分板块具备核心竞争力、估值相对合理的相关标的。

人工智能：科大讯飞（002230）、大华股份（002236）、海康威视（002415）等；

网络安全：启明星辰（002439）、绿盟科技（300369）、奇安信-U（688561）、深信服（300454）等；

云计算：用友网络（600588）、宝信软件（600845）、金山办公（688111）、广联达（002410）；石基信息（002153）等；

证券 IT：恒生电子（600570）等。

表 8：重点公司盈利预测及投资评级（截至 6 月 15 日）

代码	名称	股价 (元)	EPS (元)			PE (倍)			评级	评级变动
			2020A	2021E	2022E	2020A	2021E	2022E		
002230	科大讯飞	59.55	0.61	0.79	1.07	97.12	75.60	55.45	推荐	维持
002236	大华股份	21.48	1.30	1.51	1.80	16.49	14.22	11.90	推荐	维持
002410	广联达	74.86	0.28	0.54	0.79	268.96	137.89	94.83	推荐	维持
002439	启明星辰	30.11	0.86	1.11	1.40	34.96	27.10	21.48	推荐	维持
300369	绿盟科技	16.77	0.38	0.51	0.69	44.46	32.68	24.36	谨慎推荐	维持
300454	深信服	264.87	1.96	2.57	3.44	135.44	103.15	77.08	谨慎推荐	维持
600570	恒生电子	90.60	1.27	1.46	1.79	71.57	61.96	50.69	推荐	维持
600588	用友网络	34.17	0.30	0.34	0.43	113.04	100.50	78.79	推荐	维持
600845	宝信软件	49.98	0.87	1.13	1.44	57.74	44.31	34.71	推荐	维持
688561	奇安信-U	90.60	-0.49	0.00	0.58	---	---	155.48	推荐	维持

资料来源: wind, 东莞证券研究所

7. 风险提示

宏观经济风险; 需求释放不及预期; 行业竞争加剧; 技术推进不及预期等。

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上
风险等级评级	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	可转债、股票、股票型基金等方面的研究报告
中高风险	科创板股票、新三板股票、权证、退市整理期股票、港股通股票等方面的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

分析师承诺：

本人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，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司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，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。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及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、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22119430

传真：（0769）22119430

网址：www.dgzq.com.cn