

月酝知风之电子信息行业

数字化转型提速，SaaS行业发展加快

2021年11月11日

平安证券研究所电子信息团队



核心摘要

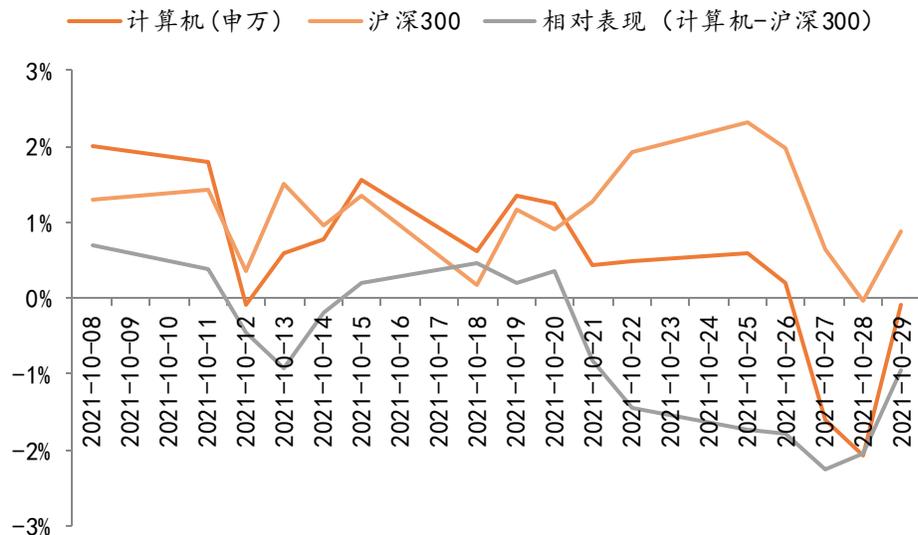
- **计算机：关注数字化转型过程中，SaaS化带来的机会。** SaaS行业在经历了前几年的市场洗礼之后，伴随着线上经济发展、新基建的提速，行业依然保持着较快增长，经营管理业务类和数据服务类SaaS成为市场的主导。后续我们认为，国内SaaS市场将继续走向成熟，具备创造价值、且拥有标准化服务的SaaS企业，才有希望在这个行业中突围。强烈推荐广联达，推荐用友网络。
- **电子：关注下游多重需求旺盛的功率半导体。** 在新能源汽车、光伏、风力发电呈爆发式增长的背景下，近期由于海外英飞凌、安森美等国际大厂的功率器件产能供给紧缺加剧，交货期再次延长且不稳定，价格也一路上涨，国内供需矛盾日益凸显，下游各行业客户替代意愿强烈。具备核心技术实力、产品质量、性价比优势以及产能的国内龙头迎来了绝佳的客户导入窗口期，国产替代的步伐有望加速，建议关注行业龙头。推荐相关标的斯达半导，建议关注时代电气。
- **智能制造：关注年末锂电设备行情。** 我们认为，锂电设备公司有望进入估值切换期。2022年锂电设备公司订单有望在2021年基础上再度实现较高增长，支撑后续业绩高增。同时，随着2020年质量较差的订单逐步确认验收，相关公司盈利水平有望触底反弹，助力锂电设备公司进入估值切换期。建议关注先导智能、联赢激光、杭可科技和利元亨。
- **风险提示：** 1) 供应链风险上升。2) 政策支持力度不及预期。3) 市场需求不及预期。4) 国产替代不及预期。



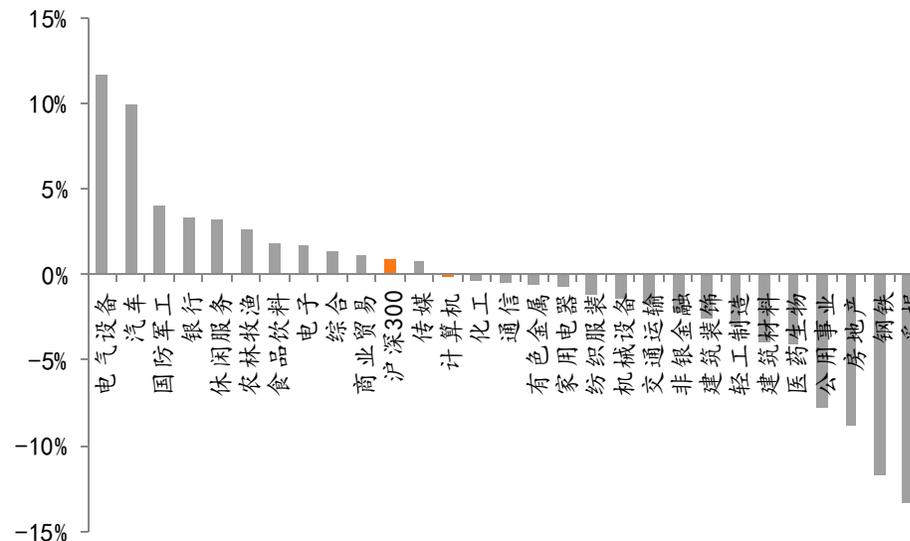
计算机：行业基本面平稳向好，但指数表现中规中矩

- ▶ 行业基本面相对平稳，盈利向好。工信部最新数据显示，前三季度，我国软件业完成软件业务收入69007亿元，同比增长20.5%，增速较上半年回落2.7个百分点，近两年复合增长率为15.8%，较上半年提高1.1个百分点；实现利润总额7937亿元，同比增长10.7%，增速较1-8月份提高1.4个百分点，近两年复合增长率为8.8%。
- ▶ 10月份，申万计算机行业指数下降了0.08%，跑输沪深300指数0.95个百分点，在28个申万一级行业中排名第12位，排名居中。

◆ 10月份行业指数相比沪深300指数表现



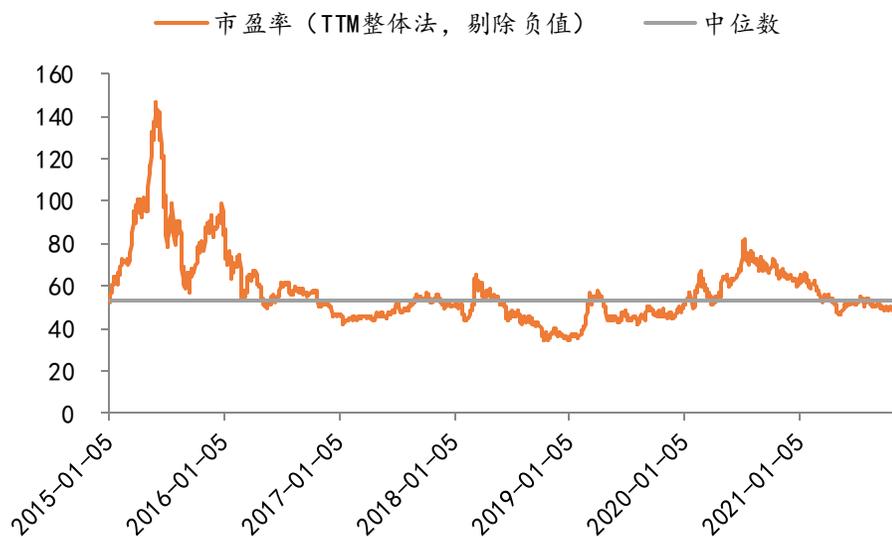
◆ 行业指数涨幅在28个申万一级行业排名第12位



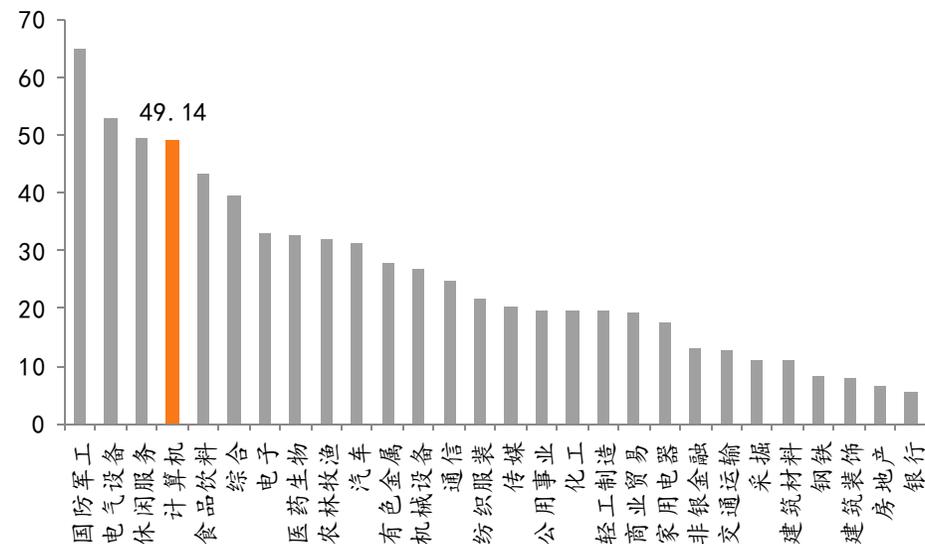
计算机：行业估值低于历史中位数水平，在申万行业中排名第4位

截至10月29日，计算机行业估值低于历史中位数水平。根据我们的统计，2015年以来，申万计算机行业历史市盈率（TTM整体法，剔除负值）中位数为53.53。计算机行业10月29日市盈率（TTM整体法，剔除负值）为49.14，当前市盈率水平在历史市盈率中位数水平之下。在28个申万一级行业中，计算机行业市盈率排名第4位。

计算机行业当前估值低于历史中位数水平



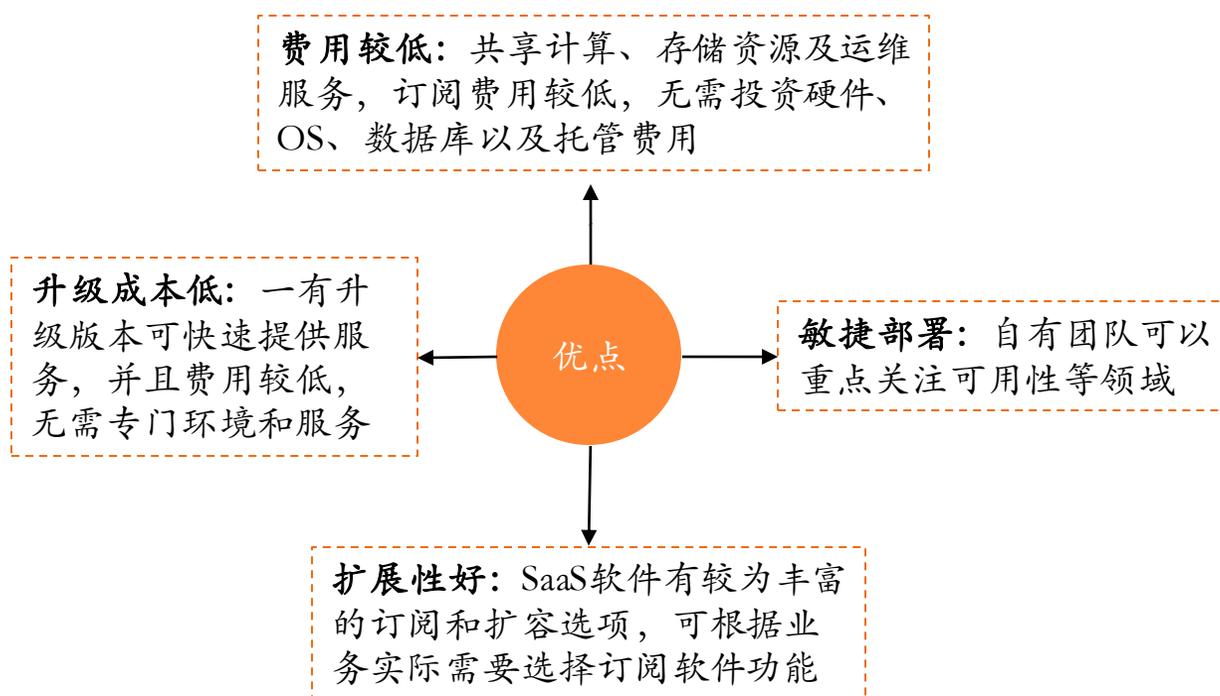
计算机行业市盈率在28个申万一级行业排名第4位



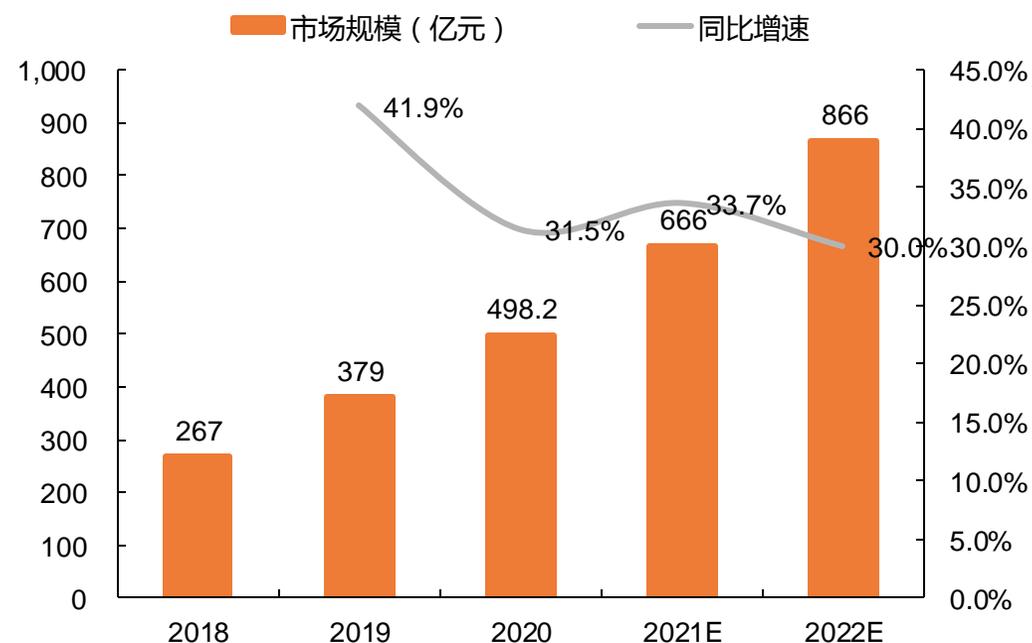
计算机：国内数字化转型提速，SaaS行业发展加快

- 2021年以来，随着国内数字化转型的提速，企业上云成为重要趋势，云计算行业整体呈现出快速增长的势头。公有云SaaS是市场最为关注的领域之一，增速在加快。海比研究院数据显示，2020年，我国SaaS市场规模为498.2亿元，同比增长31.6%；预计到2021年我国SaaS市场规模为666亿元，同比增长33.7%，增长提速。
- 相比本地软件，SaaS服务具备费用低、敏捷部署、升级成本低、扩展性好等特点，能够广泛应用于经营管理、办公沟通、垂直行业、业务流程外包、数据分析服务、信息安全等领域，其中经营管理和办公类软件云化进展相对较快。

SaaS的主要优点



国内公有云SaaS市场规模及同比增速



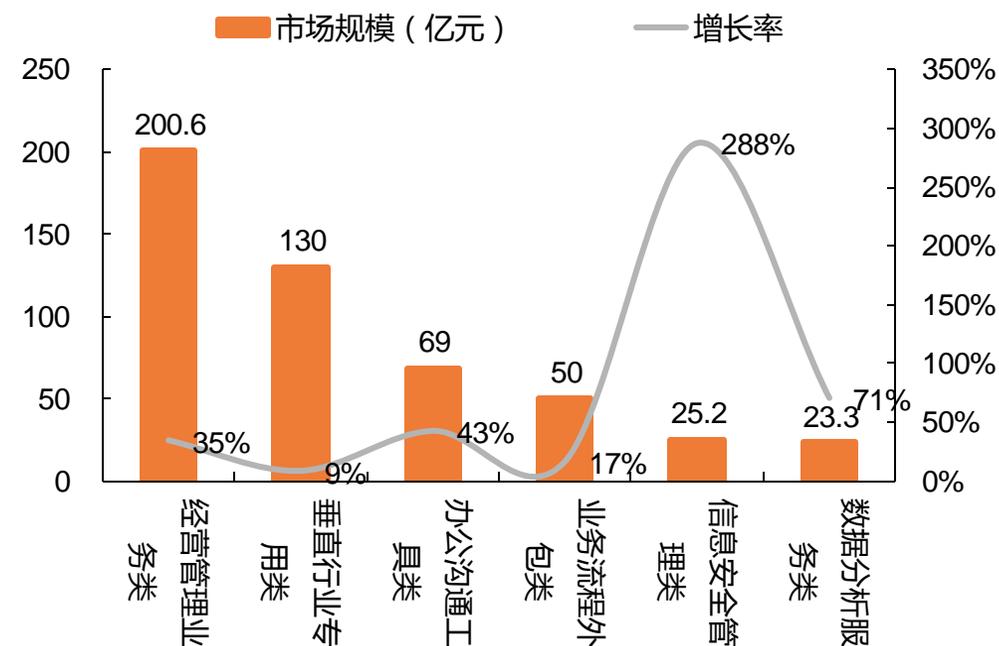
计算机：经营管理业务类SaaS占比最大，且增长较为快速

- 从SaaS软件的6大类细分市场看，经营管理业务类SaaS市场规模最大，而且增长速度较快。据海比研究院数据显示，2020年经营管理业务类SaaS收入达到200.6亿元，占整个SaaS市场的比重为40%，同比增长35%；办公沟通工具类SaaS受益于线上办公的快速发展，2020年同比增长43%。此外，2020年信息安全管理类、数据分析服务类SaaS虽然规模较小，但增长十分快速。垂直行业专用类和业务流程外包类SaaS市场增长相对较慢，占比正在萎缩。

SaaS的主要赛道或场景

经营管理业务类SaaS	办公沟通工具类SaaS	垂直行业专用类SaaS	业务流程外包类SaaS	数据分析服务类SaaS	信息安全管理类SaaS
CRM、ERP、SCM、采购、HR、知识管理、财务、绩效管理、设备资产管理、研发管理、业务中台等	视频会议、电话会议、IM、网盘、Office、协同办公、企业邮箱、视频制作、直播等	政务、医疗、教育、金融、能源、制造、文娱、零售、公共事业等	代记账、招聘、社保、采购、员工福利、众包等	BI、数据仓库、数据湖、报表、数据服务、大数据、数据中台等	云安全、数据安全等

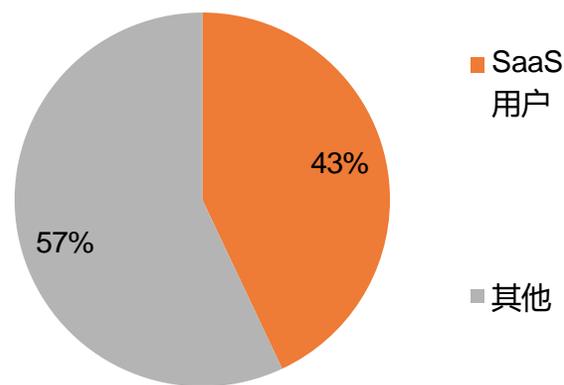
2020年SaaS服务细分市场规规模及增速



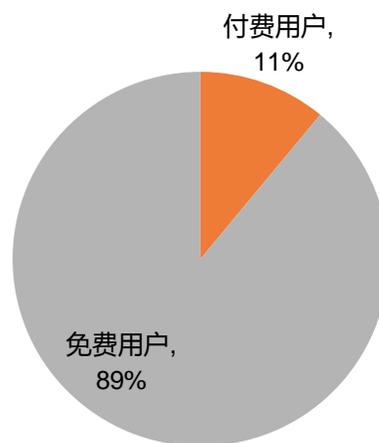
计算机：SaaS付费用户数量超百万，但提升潜力仍较大

- 国内SaaS用户渗透率已经达到比较高的水平，但付费比例不高。2020年，国内SaaS用户数量达到915万户，占全国法人数量比重43%；其中付费用户为102万户，占全国SaaS用户数量的比重为11%，未来还有较大提升空间。
- 从付费意愿来看，受制于信息安全考虑，大型企业在选择SaaS服务的时候相对比较谨慎，中小型企业则更关注应用SaaS带来的价值提升。2020年，国内新增SaaS付费用户18万家左右，大、中型企业分别增长6.1万和6.8万家，大型企业付费用户增长相对弱一些。从趋势上来看，未来增长可能主要依赖SaaS在中、小型企业中的渗透。

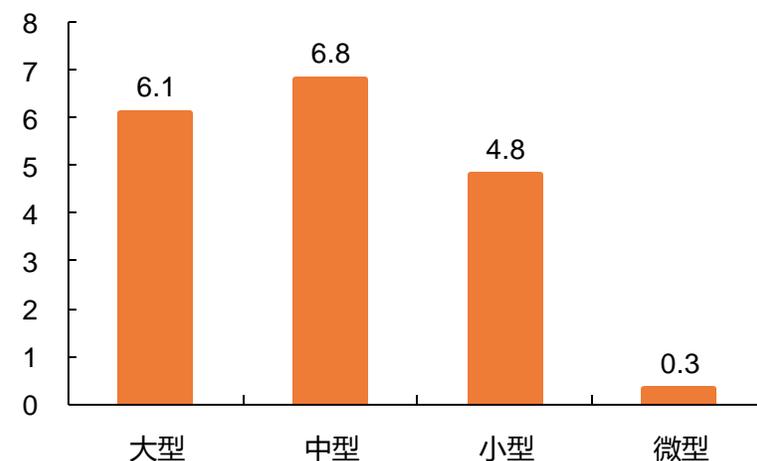
2020年国内SaaS渗透率情况



2020年国内SaaS付费用户占比



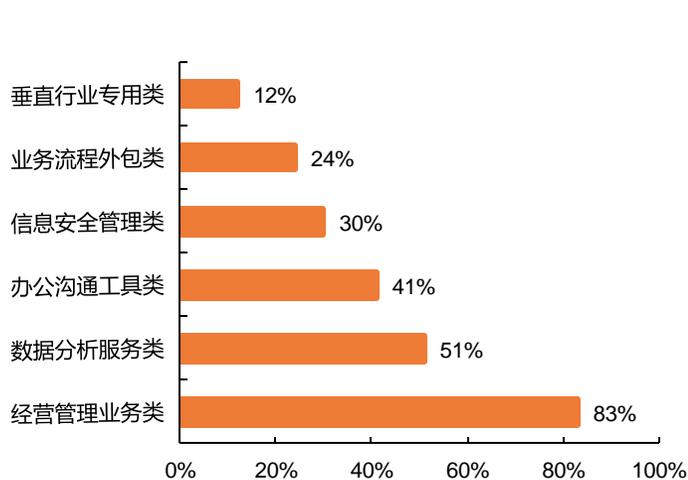
2020年国内新增SaaS付费用户分布



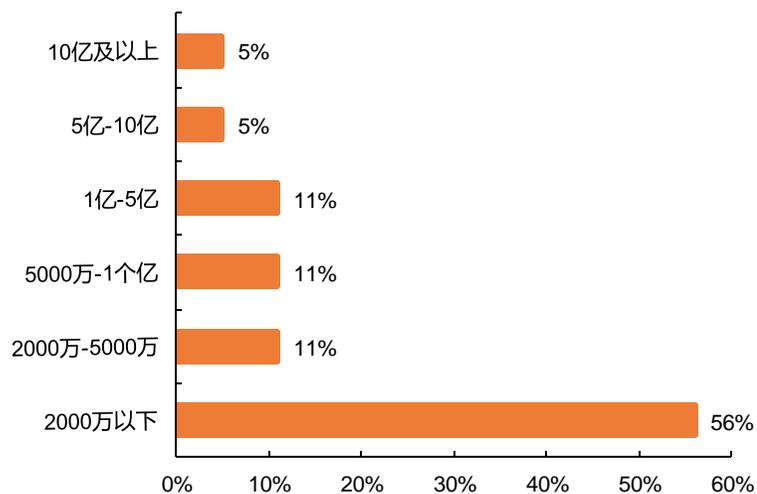
计算机：经营管理业务类、数据分析服务类SaaS是主流

- ▶ **经营管理业务类、数据分析服务类SaaS是主流产品。**海比研究院最新数据显示，2020年平均每家厂商经营的SaaS产品数量为9个。从产品类型来看，多数企业都提供经营管理业务类产品，占到83%；其次是数据分析服务类SaaS，占到51%，业务流程外包类和垂直行业专用类SaaS供应商覆盖的比例相对低一些。经营管理业务类SaaS产品相对分散，电商、研发管理、设备与资产管理、企业绩效管理 etc 占比相差不是很明显；数据分析类的热门产品主要集中在大数据服务、数据服务和数据仓库等方面，大数据服务占比36%；办公沟通工具主要是以协同办公和视频会议SaaS服务居多。
- ▶ **收入规模整体偏小，提升空间较大。**海比研究院数据显示，2020年，行业共有各类SaaS企业4500家左右，有56%的收入规模低于2000万元；49%的利润低于500万元。可见，行业集中度和盈利能力提升空间均较大。

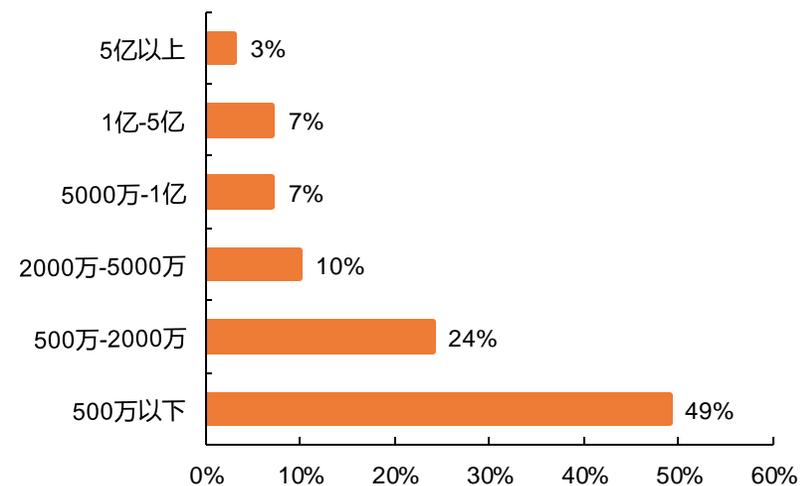
2020年国内SaaS公司产品覆盖情况



2020年国内SaaS公司收入分布



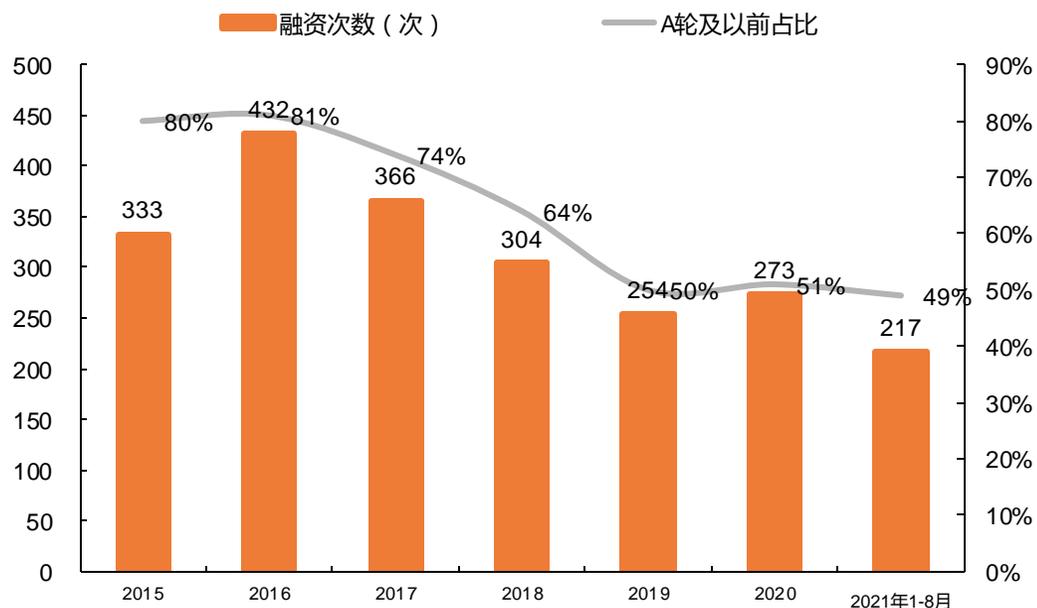
2020年国内SaaS公司利润分布



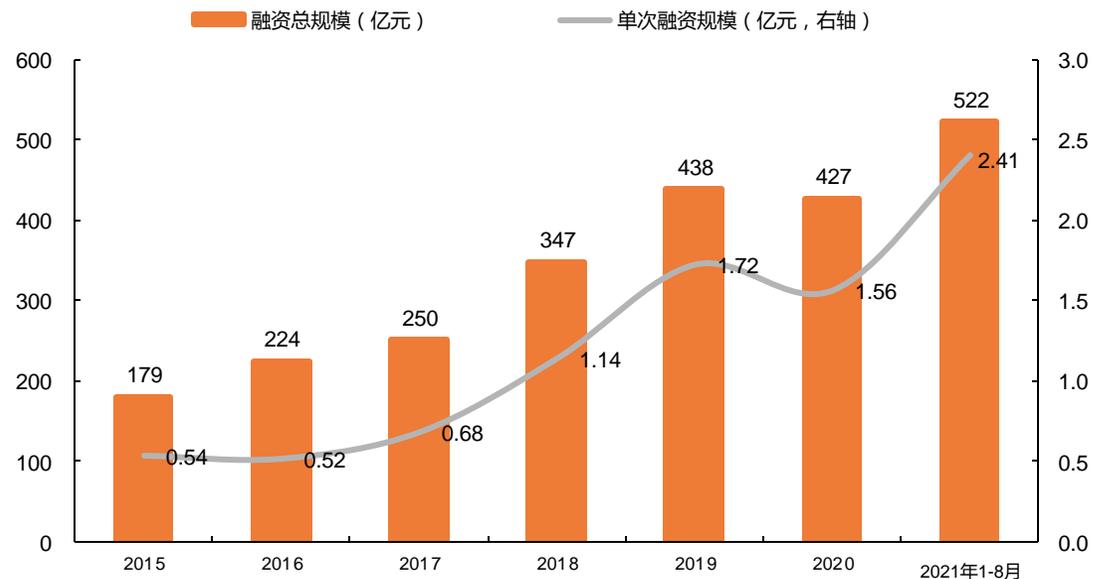
计算机：SaaS投融资数量回升，但关注度向头部企业集中

- 从整体趋势上看，SaaS行业融资市场正在进入冷却期，2019年融资数量一度降到了低谷，2020年以来由于数字经济的发展推动，行业融资数量出现回升，2021年前8个月融资数量就达到217次，有希望继续实现增长。从融资阶段看，A轮及以前的融资次数占比从2016年的81%一路下降到2021年8月末的50%以下，说明投资者更加关注成熟的企业，未来资源预计将会向龙头企业集中。
- 从赛道上看，能否为客户提供价值创造的标准化服务、以及有没有足够大的应用场景和市场空间是成为市场关注的重点，整体对SaaS市场看法已经趋于理性。从短期来讲，可能需要在单点突破，做到差异化；中长期则是需要形成产品矩阵，覆盖多个场景或者具备多种功能，最终形成平台型生态。

国内SaaS公司融资次数及A轮以前融资次数占比



国内SaaS公司融资总规模及平均单笔融资额



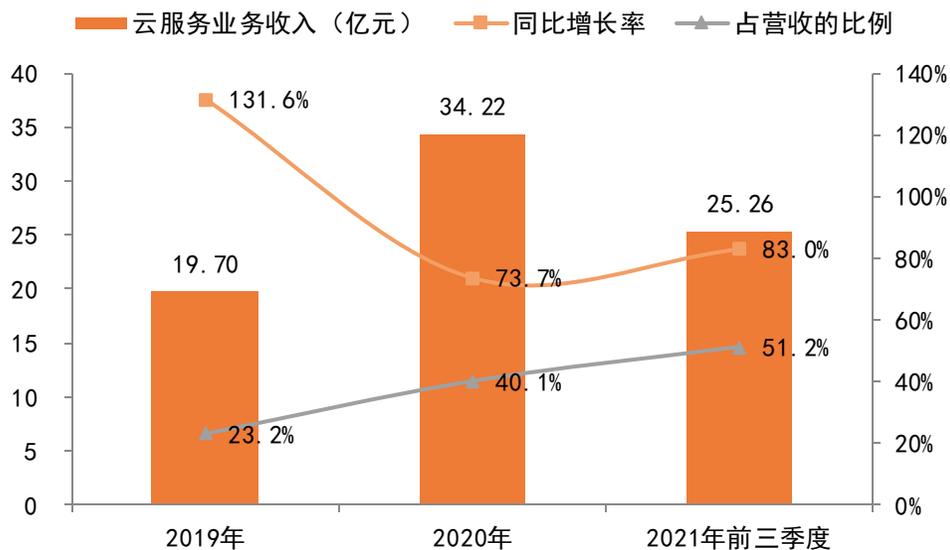
资料来源：IT桔子、德勤研究与分析、平安证券研究所



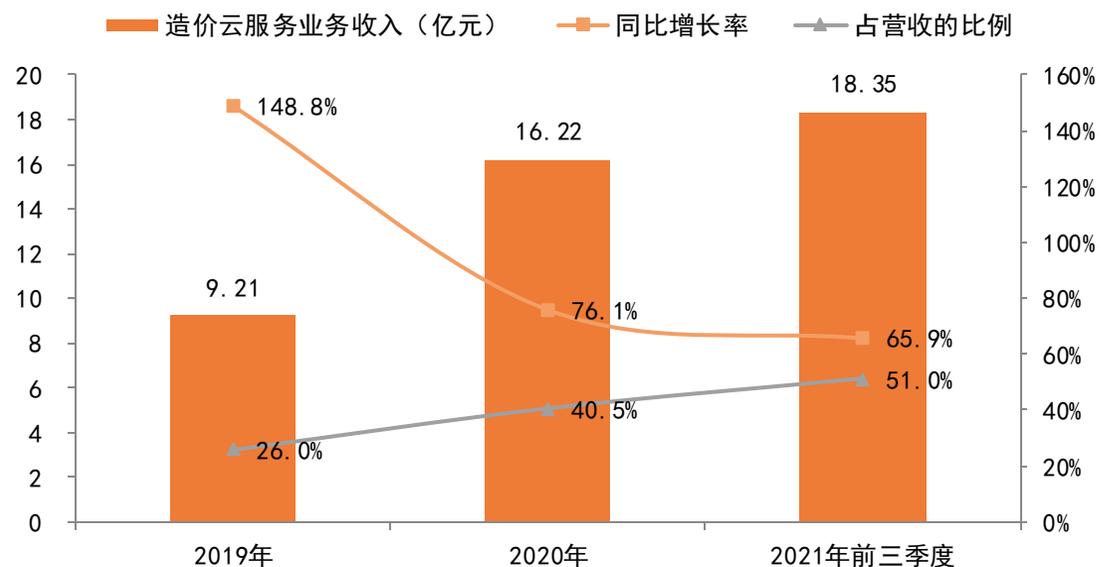
计算机：国内代表性SaaS企业云业务发展取得显著成果

国内代表性SaaS企业主要以传统软件厂商云转型为主。以用友网络和广联达为例，用友网络是我国最大的企业级应用软件服务商，自2016年发布用友3.0战略以来，云服务业务收入增长势头迅猛。2021年前三季度，用友网络云服务业务收入为25.26亿元，同比增长83.0%，营收占比为51.2%；广联达是我国建筑信息化行业龙头企业，自2017年开始造价业务云转型以来，云服务业务收入持续高速增长。2021年前三季度，公司造价业务云服务收入18.35亿元，同比增长65.9%，营收占比为51.0%。两家公司的云服务业务的营收占比都已超过50%。

2019-2021年前三季度用友网络云服务业务收入增长情况



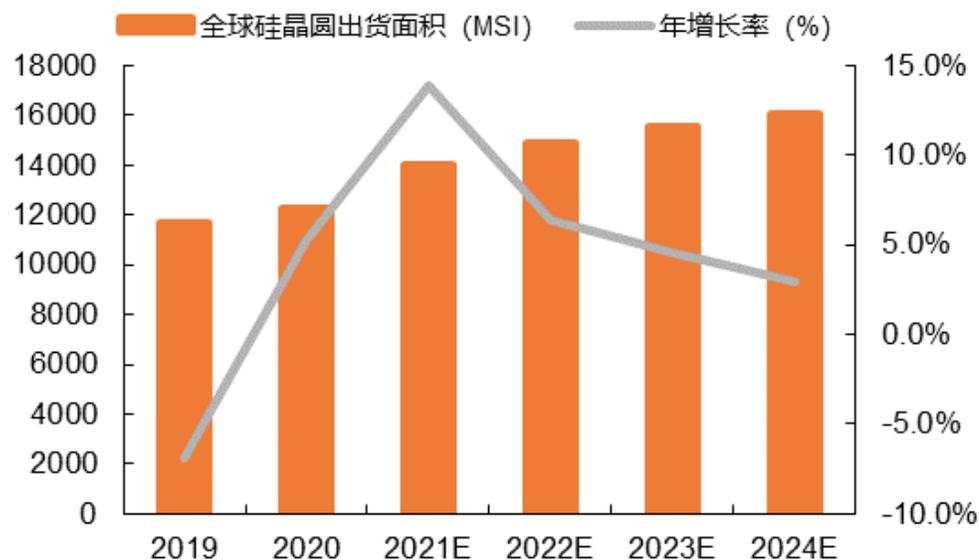
2019-2021年前三季度广联达云服务业务收入增长情况



✍️ 电子：全球半导体硅晶圆Q3出货环比增3.3%，持续创新高

- ▶ 据国际半导体产业协会（SEMI）统计，第三季度全球半导体硅晶圆出货达36.49亿平方英寸，环比增加3.3%，续创历史新高。根据SEMI的预测，2021年硅晶圆出货面积将同比增长13.9%，创下近14000百万平方英寸（MSI）的历史新高，成长主要体现在logic, foundry和 memory领域。同时SEMI预计全球硅晶圆出货量强劲增长将维持到2024年。
- ▶ 根据SIA官网的数据统计，截止9月，全球半导体器件单月销售额高达482.8亿美元，继续创下历史新高。

◆ 全球半导体硅晶圆出货面积（MSI）



◆ 全球半导体器件单月销售额（2021/09）

单位：十亿美元		Total	China ML	Asia Pacific	Americas	Europe	Japan
9月	销售额	48.28	16.72	13.02	10.70	4.01	3.82
	YOY	27.6%	24.0%	27.2%	33.5%	32.3%	24.5%
	占比	100%	34.6%	27.0%	22.2%	8.3%	7.9%
今年累计	销售额	393.00	137.00	108.30	82.57	33.92	31.21
	YOY	23.8%	24.6%	26.1%	21.6%	24.1%	17.8%
	占比	100%	34.9%	27.6%	21.0%	8.6%	7.9%

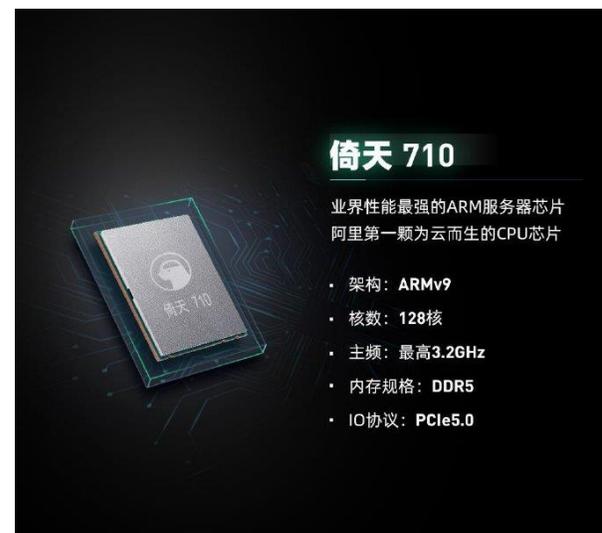
电子：阿里平头哥发布首个自研通用云芯片倚天710

- 10月19日，阿里巴巴旗下的半导体公司平头哥在云栖大会上正式发布了首个通用云芯片倚天710。倚天710采用业界最先进的5nm工艺，单芯片容纳高达600亿晶体管；在芯片架构上，基于最新的ARMv9架构，内含128个CPU核，主频最高达到3.2GHz，能同时兼顾性能和功耗。官方称其是业界性能最强的ARM服务器芯片，SPECInt2017基础测试平台跑分达到440分，性能超过业界标杆20%，能效比优于业界标杆50%以上，内存和接口集成了DDR5、PCIe5.0等技术，该芯片已在7月流片，将在数据中心部署应用。

通用云芯片倚天710



倚天710性能





电子：功率半导体公司发布三季报，业绩普遍超预期

- **斯达半导**：2021年Q3公司实现营收4.78亿元，同比增长89.85%，环比增长21.28%，实现归母净利润1.13亿元，同比增长110.54%，环比增长42.57%，Q3毛利率提升至35.84%。2021年前三季度公司实现营收11.97亿元，同比增长79.11%，实现归母净利润2.67亿元，同比增长98.71%。
- **时代电气**：2021年前三季度公司实现营收85.26亿元，同比下降13.7%，归母净利润12.02亿元，同比下降19.69%，原因在于疫情使得客流下降，导致国铁投资减少。分业务来看，轨交装备业务营收68.34亿元，同比下降17.75%；但新兴装备业务营收14.89亿元，同比增长28.52%，其中功率半导体业务营收7.27亿元，同比增长46.69%，新能源汽车电驱系统营收2.84亿元，同比增长257.81%。
- **士兰微**：2021年Q3公司实现营收19.14亿元，同比增长51.98%，实现归母净利润2.97亿元，同比增长2075.21%，环比增长15.42%。2021年前三季度公司实现营收52.22亿元，同比增长76.18%，实现归母净利润7.28亿元，同比增长1543.39%。
- **新洁能**：2021年Q3公司实现营收4.22亿元，同比增长49.84%，实现归母净利润1.36亿元，同比增长198.78%，Q3毛利率达42.06%。2021年前三季度公司实现营收10.99亿元，同比增长65.05%，实现归母净利润3.11亿元，同比增长207.83%。

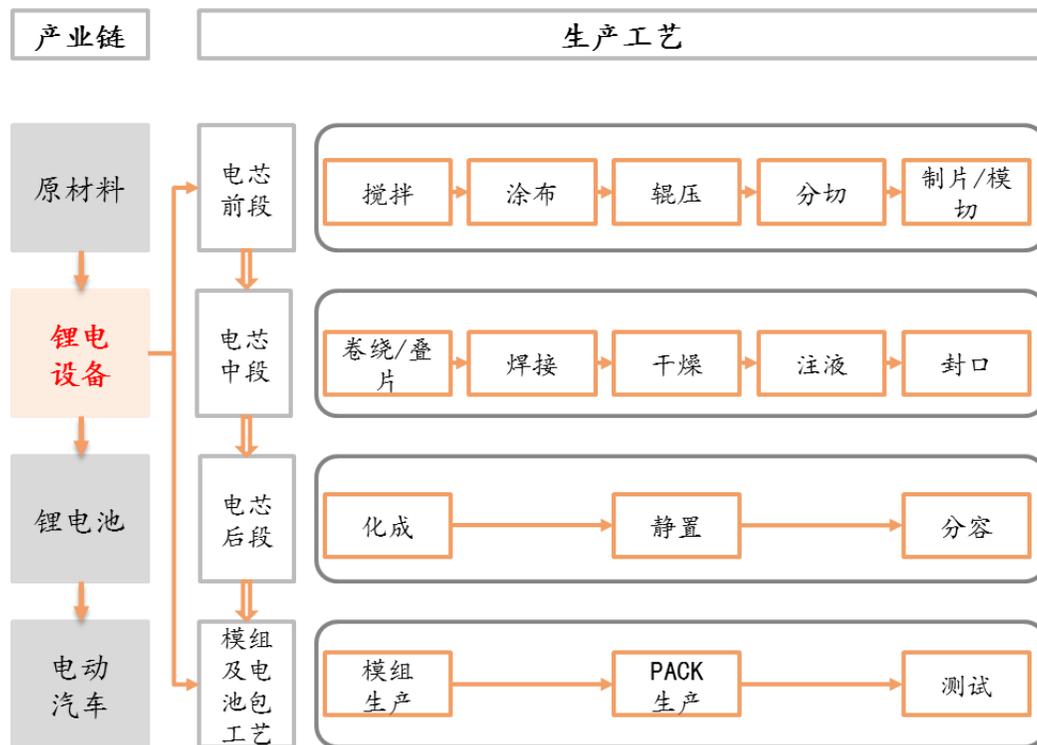
功率半导体公司三季度财报对比

	斯达半导	时代电气	士兰微	新洁能
Q3营收（亿元）	4.78	32.28	19.14	4.22
Q3营收增速YOY	89.85%	-25.10%	51.98%	49.84%
Q3归母净利润（亿元）	1.13	5.07	2.97	1.36
Q3利润增速YOY	110.54%	-37.32%	2075.21%	198.78%
前三季度营收（亿元）	11.97	85.26	52.22	10.99
营收增速YOY	79.11%	-13.70%	76.18%	65.05%
前三季度归母净利润（亿元）	2.67	12.02	7.28	3.11
利润增速YOY	98.71%	-19.69%	1543.39%	207.83%

智能制造：关注年末锂电设备行情

- 锂电设备主要分为电芯前段、中段、后段、模组和PACK四大类。锂电设备主要用于生产动力电池、消费电池和储能电池，其中动力电池是最大的下游运用。动力电池工艺流程主要包括电芯前段、电芯中段、电芯后段、模组及电池包段四大环节。其中前段的核心设备为涂布机，中段核心设备为卷绕机/叠片机，后段的核心设备为化成分容设备。

◆ 动力电池生产工艺



智能制造：四季度往往是锂电设备招标旺季

▶ 四季度往往是动力电池招标旺季。随着电动车产销量的持续超预期，动力电池厂家纷纷开启扩产。四季度往往是动力电池厂家启动新项目建设的旺季，尤其是行业龙头，这会提振锂电设备市场市场景气度。

◆ 四季度往往是宁德时代启动新基地建设的旺季

发布日期	项目名称	内容	投资总额/亿元
2018/11/29	江苏时代动力及储能锂电池研发与生产项目（三期）	动力及储能电池	74
2018/12/15	时代广汽动力电池项目	动力电池	46
2019/4/25	宁德时代湖西锂离子电池扩建项目	动力电池	46
2019/4/25	时代一汽动力电池项目	动力电池	44
2019/6/26	欧洲生产研发基地项目	动力电池	133
2019/9/26	动力电池宜宾制造基地项目	动力电池	100
2020/2/27	宁德时代宁德车里湾锂离子电池生产基地项目	动力及储能电池	100
2020/8/12	时代吉利动力电池宜宾项目	动力电池	80
2020/12/29	宁德时代锂离子电池福鼎生产基地	动力电池	170
2020/12/29	江苏时代动力及储能锂电池研发与生产项目（四期）	动力及储能电池	120
2020/12/29	动力电池宜宾制造基地扩建项目	动力电池	100
2021/2/2	四川时代动力电池宜宾制造基地五、六期项目	动力电池	120
2021/2/2	宁德时代动力及储能电池肇庆项目（一期）	动力及储能电池	120
2021/2/2	时代一汽动力电池生产线扩建项目	动力电池	50
2021/2/25	时代上汽动力电池生产线扩建项目	动力电池	105
2021/9/13	宁德时代新型锂电池生产制造基地（宜春）项目	动力电池	135
2021/11/5	厦门时代锂离子电池生产基地项目（一期）	动力电池	80
2021/11/5	贵州新能源动力及储能电池生产制造基地一期项目	动力及储能电池	70

智能制造：锂电设备公司盈利水平有望逐季改善

- 锂电设备公司盈利水平有望逐季改善。2020年锂电设备市场供过于求，竞争激烈，订单质量较差，而锂电设备订单确认周期通常达9-12个月，因而2021年锂电设备公司盈利水平普遍较低。2021年锂电设备供不应求，订单质量显著提升。随着2021年订单逐步开始确认收入，我们认为，2021年Q4开始，相关公司盈利水平将逐季改善。

◆ 锂电设备公司2021年Q1-Q3单季度毛利率水平有所恶化 (%)

	2020Q1	2020Q2	2020Q3	2020Q4	2021Q1	2021Q2	2021Q3
先导智能	36.49	43.52	33.30	29.23	40.21	36.95	36.70
赢合科技	44.89	42.55	16.79	17.41	28.53	22.64	20.78
杭可科技	41.56	54.48	46.53	46.92	39.75	23.76	32.77
利元亨	36.89	27.76	44.68	40.02	36.02	42.41	34.22
海目星	28.65	38.42	33.65	23.85	31.14	32.62	23.45
联赢激光	35.25	35.30	38.59	36.88	37.87	35.63	35.94
星云股份	41.15	60.35	43.32	37.83	57.55	47.23	38.56
科恒股份	14.06	7.70	5.47	-11.03	7.32	10.17	13.02
科瑞技术	41.13	44.08	40.35	34.58	36.74	34.89	37.40
先惠技术	40.61	31.47	29.37	30.64	33.03	30.34	28.84
中国电研	37.69	31.97	33.13	26.72	30.58	25.93	27.96

风险提示

- **供应链风险上升。**中美关系的不确定性较高，美国对中国科技产业的打压将持续，全球ICT行业产业链更为破碎的风险加大。电子信息产业对全球尤其是美国科技产业链的依赖依然严重，被“卡脖子”的风险依然较高。
- **政策支持力度不及预期。**电子信息产业正处在转型升级的关键时期，很多领域在国内处于起步阶段，离不开政府政策的引导和扶持，如果后续政策落地不及预期，行业发展可能面临困难。
- **市场需求不及预期。**由于全球疫情蔓延，我国经济增长压力依然较大，企业资本支出或者政府财政支出可能较为谨慎，消费电子等产品需求也可能延宕，上市公司收入和业绩增长可能不及预期。
- **国产替代不及预期。**如果客户认证周期过长，国内厂商的产品研发技术水平或者扩产进度达不到要求，则可能影响国产替代的进程。

电子信息团队

行业	分析师	邮箱	资格类型	资格编号
电子	徐勇	XUYONG318@pingan.com.cn	投资咨询	S1060519090004
计算机	付强	fuqiang021@pingan.com.cn	投资咨询	S1060520070001
	闫磊	YANLEI511@pingan.com.cn	投资咨询	S1060517070006
智能制造	吴文成	WUWENCHENG128@pingan.com.cn	投资咨询	S1060519100002

附：重点公司预测与评级

股票简称	股票代码	11月10日	EPS				PE				评级
		收盘价	2020A	2021E	2022E	2023E	2020A	2021E	2022E	2023E	
广联达	002410.SZ	64.40	0.28	0.61	0.82	1.08	230.0	105.6	78.5	59.6	强烈推荐
用友网络	600588.SH	32.49	0.30	0.37	0.45	0.57	108.3	87.8	72.2	57.0	推荐
斯达半导	603290.SH	446.10	1.13	2.06	2.87	3.78	213.3	216.6	155.4	118.0	推荐
先导智能	300450.SZ	85.73	0.49	0.97	1.63	2.02	175.0	88.4	52.6	42.4	推荐

资料来源：Wind、平安证券研究所

平安证券综合研究所投资评级：**股票投资评级：**

强烈推荐（预计6个月内，股价表现强于沪深300指数20%以上）

推荐（预计6个月内，股价表现强于沪深300指数10%至20%之间）

中性（预计6个月内，股价表现相对沪深300指数在±10%之间）

回避（预计6个月内，股价表现弱于沪深300指数10%以上）

行业投资评级：

强于大市（预计6个月内，行业指数表现强于沪深300指数5%以上）

中性（预计6个月内，行业指数表现相对沪深300指数在±5%之间）

弱于大市（预计6个月内，行业指数表现弱于沪深300指数5%以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险，投资需谨慎。

免责声明：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券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。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司2021版权所有。保留一切权利。