证券研究报告—动态报告

软件与服务

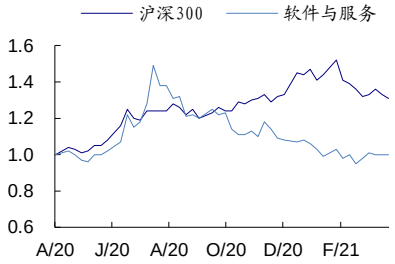
海外科技跟踪

超配

（维持评级）

2021 年 09 月 22 日

一年该行业与沪深 300 走势比较



相关研究报告：

《海外科技跟踪：Windows 11 将全面上市，数据分析类 SaaS 需求旺盛》 ——2021-09-05

《海外科技跟踪：特斯拉首次公开超算信息，Facebook 向“元宇宙”更近一步》 ——2021-08-23

《海外科技跟踪：谷歌首次自研智能手机处理器，Facebook 战略布局元宇宙》 ——2021-08-09

《海外科技跟踪：微软发布 Windows365，自动驾驶汽车初创企业 Aurora 拟上市》 ——2021-07-26

《海外科技跟踪：3nm 芯片最快于明年投产，券商平台 Robinhood 上市在即》 ——2021-07-12

证券分析师：熊莉
电话：
E-MAIL：xiongli1@guosen.com.cn
证券投资咨询执业资格证书编码：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码：S0980520010001
证券分析师：朱松
电话：
E-MAIL：zhusong@guosen.com.cn
证券投资咨询执业资格证书编码：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。

行业周报

海外科技跟踪—Facebook 自研 AI 芯片曝光，微软 GitHub 的竞争对手 GitLab 拟上市

- **Facebook 自研 AI 芯片，将用于内容推荐和视频转码**

  9 月 10 日，据 The Information 报道，Facebook 正在单独开发推理和视频转码芯片，将用于内容推荐和视频转码。自研 AI 芯片将帮助 Facebook 降低芯片成本、提升芯片性能，并降低其数据中心的碳排放。知情人士认为，Facebook 自研的 AI 芯片并不会完全取代其现有芯片，而是会和其他公司设计的半定制芯片一起用于 Facebook 的数据中心。

- **甲骨文业绩指引低于预期，将加大云计算投入**

  甲骨文第一季度财报显示，该季度营收为 97.28 亿美元（同比+4%），净利润为 24.57 亿美元（同比+9%），每股收益为 0.86 美元（同比+19.4%）。甲骨文预计，2022 财年云资本支出将达到近 40 亿美元（同比+100%），并提供了低于预期的季度收入指引。

- **微软收购 Clipchamp 和 TakeLessons**

  9 月 7 日，微软完成对视频编辑软件公司 Clipchamp 的收购。Clipchamp 的视频编辑应用程序拥有超过 1700 万注册用户。微软表示，随着整合计划的推进，现有 Clipchamp 用户将逐渐转变为微软订阅者。9 月 10 日，微软完成对在线教育公司 TakeLessons 的收购。TakeLessons 是一家为客户提供在线教育的初创公司，课程包括音乐、语言和艺术等。此次收购将帮助微软将其产品提供给 TakeLessons 平台的消费者。

- **苹果发布 iPhone 13 等秋季新产品**

  9 月 14 日，苹果发布了 iPhone 13 等秋季新产品。其中，iPhone 13 和 iPhone 13 mini 采用了更大的电池，其续航时间将比 iPhone 12 长一个半小时；iPhone 13 Pro 和 iPhone 13 Pro Max 具有更长的电池寿命；Apple Watch Series 7 的屏幕面积比去年的 Series 6 机型增加了 20%以上；新款普通 iPad 配备了 A13 处理器和 12 兆像素前置摄像头；全新 iPad mini 配备了 12 兆像素的后置摄像头和立体声扬声器。

- **微软 GitHub 的竞争对手 GitLab 递交上市申请**

  9 月 17 日，微软 GitHub 的竞争对手 GitLab 向美国证券交易委员会提交了 IPO 申请，计划在纳斯达克上市。GitLab 为客户提供基于 Git 的完全集成的软件开发平台，该平台还具有在线编辑、CI/CD 等功能。依托开源 GitLab CE（社区版）和源码开放 GitLab EE（企业版）等核心产品和技术背书，GitLab 在全球范围内拥有超过 3000 万的注册用户和 10 万以上的企业客户。GitLab 2021 H1 营收为 1.08 亿美元（同比+69.2%），毛利润为 9444 万美元（同比+67.8%），净亏损为 6905 万美元（去年同期净亏损 4355 万美元）。

- **风险提示：**云计算、加密货币领域产生重大技术变革。
- **投资建议：**建议积极关注云计算、SAAS 领域发展。

市场整体跟踪

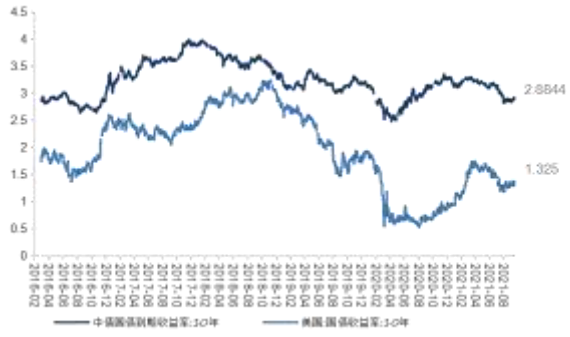
表 1：相关公司财务指标

子板块	公司代码	公司简称	股价（美元） 9/21/2021	9/7/2021	股价变动	市值（亿美元）	PE 2020	2021E	2022E	市销率 PS（TTM）
云计算	AMZN.O	Amazon	3,343.63	3,509.29	-4.7%	16,933	0	65	43	4
	MSFT.O	Microsoft	294.80	300.18	-1.8%	22,154	0	38	34	13
	SNOW.N	Snowflake	314.27	312.49	0.6%	946	0	0	0	111
	GOOGL.O	Google	2,780.66	2,885.61	-3.6%	18,579	0	28	27	8
SAAS	SHOP.N	Shopify	1,437.15	1,536.70	-6.5%	1,761	/	/	/	46
	CRM.N	Salesforce	257.97	265.21	-2.7%	2,526	0	0	0	11
	TWLO.N	Twilio	344.10	359.57	-4.3%	610	0	0	0	27
	NOW.N	ServiceNow	654.20	661.09	-1.0%	1,296	/	/	/	25
网络安全	CRWD.O	Crowdstrike	254.11	269.68	-5.8%	580	/	/	/	51
	ZS.O	Zscaler	272.33	282.91	-3.7%	378	0	/	/	56
	OKTA.O	OKTA	251.76	264.94	-5.0%	389	/	/	/	38
	PANW.N	PALO ALTO	473.03	462.64	2.2%	461	0	/	/	11
	NET.N	Cloudflare	130.40	131.28	-0.7%	407	0	0	0	77
芯片	NVDA.O	Nvidia	212.46	226.62	-6.2%	5,312	0	73	63	24
	AMD.O	Amd	102.82	109.15	-5.8%	1,247	0	53	43	9
人工智能	CRNC.O	Cerence	101.27	108.94	-7.0%	38	/	/	/	10
	BIDU.O	Baidu	156.71	166.68	-6.0%	549	/	/	/	3
	AI.N	C3.AI	46.78	51.47	-9.1%	49	/	/	/	25
医疗信息化	PLTR.N	Palantir	26.62	26.70	-0.3%	520	/	/	/	39
	TDOC.N	Teladoc	138.60	142.98	-3.1%	221	/	/	/	14
	VEEV.N	VEEVA	298.64	309.72	-3.6%	458	0	/	/	28
纳斯达克指数	IXIC.GI		14746.4	15374.33	-4.08%					
Nasdaq 网络安全指数	NQCYBR		2,378.68	2,476.25	-3.94%					
BVP Nasdaq 云计算指数	EMCLOUD		2,848.74	2,969.73	-4.07%					
费城 半导体指数	SOX.GI		3,345.03	3,419.73	-2.18%					
FaceSet 全球人工智能指数	NYFSRAI		4942.10	5,176.59	-4.53%					

数据来源：wind、国信证券经济研究所整理

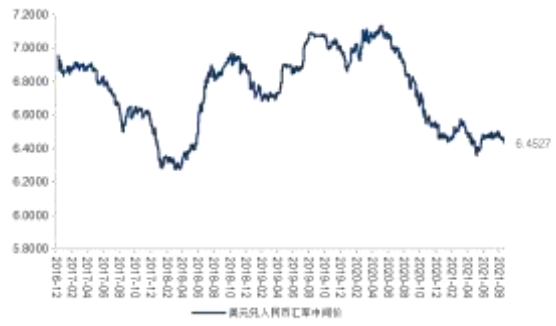
9 月 6 日-9 月 21 日期间，美国十年期国债利率从 1.326%下行至 1.325%，共下行 0.1bps；中国十年期国债利率从 2.8426%上行至 2.8844%，共上行 4.18bps。纳斯达克指数在此期间下跌 4.08%。我们选取海外不同科技指数对相关子板块进行跟踪，其中纳斯达克网络安全指数下跌 3.94%，纳斯达克云计算指数下跌 4.07%，费城半导体指数下跌 2.18%，FactSet 全球人工智能指数下跌 4.53%。

图 1：十年期国债收益率



资料来源：wind，国信证券经济研究所整理

图 2：人民币兑美元汇率



资料来源：wind，国信证券经济研究所整理

海外科技板块近期事件追踪

【Facebook：自研 AI 芯片，将用于内容推荐和视频转码】

9 月 10 日，据 The Information 报道，Facebook 正在单独开发推理和视频转码芯片，将用于内容推荐和视频转码，以提高用户观看视频的质量。Facebook 表示，推理和视频转码是 Facebook 工作量增长最快的两大任务，若仅仅依靠通用处理器，将无法满足其数据中心的需求。自研 AI 芯片将帮助 Facebook 降低芯片成本、提升芯片性能，并降低其数据中心的碳排放。知情人士认为，Facebook 自研的 AI 芯片不会完全取代现有芯片，将会同其他公司设计的半定制芯片一起用于 Facebook 的数据中心。此外，Facebook 还在为 Oculus VR 头显等个人计算设备设计芯片。

【甲骨文：业绩指引低于预期，加大云计算投入】

9 月 13 日，甲骨文公布 2022 财年第一季度财报。财报显示，甲骨文第一季度营收为 97.28 亿美元（同比+4%），净利润为 24.57 亿美元（同比+9%），每股收益为 0.86 美元（同比+19.4%）。甲骨文表示，云业务 IaaS 和 SaaS 是甲骨文增长最快、利润率最高的新业务，占总收入的 25%以上。由于计划增加资本支出以支持云计算工作负载，甲骨文提供了低于预期的季度收入指引。甲骨文预计，2022 财年云资本支出将达到近 40 亿美元（同比+100%），并认为云业务增加的回报足以证明其投资的合理性。

【谷歌：被韩国反垄断监管机构罚款 1.77 亿美元】

9 月 14 日，韩国竞争监管机构宣布，将对谷歌处以 2074 亿韩元（1.769 亿美元）的罚款，原因是谷歌涉嫌利用其在移动操作系统领域的主导市场地位来阻碍竞争对手发展。该监管机构表示，谷歌的做法扼杀了智能手机新操作系统开发的创新，并要求谷歌禁止其阻止智能手机制造商使用竞争对手开发的操作系统的做法。谷歌则回应，Android 的兼容性计划刺激了硬件和软件创新，并计划提出上诉。

【微软：收购视频编辑软件公司 Clipchamp 和在线教育公司 TakeLessons】

9 月 7 日，微软宣布，已经完成对视频编辑软件公司 Clipchamp 的收购，但并未披露交易条款。Clipchamp 成立于 2013 年，总部位于澳大利亚布里斯班，其视频编辑应用程序拥有超过 1700 万注册用户。微软表示，随着整合计划的推进，现有 Clipchamp 用户将逐渐转变为微软订阅者。9 月 10 日，微软宣布，已经完成对在线教育公司 TakeLessons 的收购，并未披露交易条款。TakeLessons 成立于 2006 年，总部位于圣地亚哥，是一家为客户提供在线教育的初创公司，课程包括音乐、语言和艺术等。微软表示，此次收购将帮助微软将其产品提供给 TakeLessons 平台的消费者。

【苹果：发布 iPhone 13 等秋季新产品】

9 月 14 日，苹果发布了 iPhone 13 等秋季新产品，包括新的 iPad、iPhone 和 Apple Watch 型号。其中，iPhone 13 和 iPhone 13 mini 采用了更大的电池，其续航时间将比 iPhone 12 长一个半小时；iPhone 13 Pro 和 iPhone 13 Pro Max 具有更长的电池寿命，iPhone 13 Pro 的电池续航时间延长了 1.5 小时；Apple Watch Series 7 的屏幕面积比去年的 Series 6 机型增加了 20%以上，屏幕更抗裂，充电速度更快；新款普通 iPad 配备了 A13 处理器和 12 兆像素前置摄像头；全新 iPad mini 的屏幕为 8.3 英寸，并配备了 12 兆像素的后置摄像头和立体声扬声器。

【英伟达：540 亿美元收购 Arm 的计划遭遇欧盟反对】

9 月 7 日，英伟达拟以 540 亿美元收购英国芯片设计公司 Arm 的计划面临欧盟反对。此前，英国竞争和市场管理局（CMA）表示，英伟达收购 Arm 的交易有扼杀创新和损害竞争对手的风险。欧盟也表示，英伟达的让步不足以减轻其潜在威胁。由于 Arm 垄断了全球 95%的移动芯片架构，英伟达收购 Arm 的难度系数极大，其获得批准所需的时间也更久，未来仍有不确定性。

【Coinbase：Coinbase Lend 产品遭 SEC 起诉后股价下跌】

9 月 8 日，Coinbase 收到了美国证券交易委员会（SEC）的通知，该监管机构计划就生息产品 Coinbase Lend 起诉 Coinbase。Coinbase 原计划在未来几周内推出 Coinbase Lend，该产品允许用户通过 Coinbase 将资金借给经过验证的借款人，从而在 USD Coin 上获得 4%的年收益率。遭美国证券交易委员会起诉后，Coinbase 当日股价下跌了 3.2％。Coinbase 表示，美国证券交易委员提出了一系列要求，Coinbase Lend 的发布至少要推迟到 10 月。

近期热门科技公司 IPO 追踪

【GitLab：基于 Git 的完全集成的软件开发平台】关注级别★★★★★

9 月 17 日，微软 GitHub 的竞争对手 GitLab 向美国证券交易委员会提交了 IPO 申请，计划在纳斯达克上市。GitLab 成立于 2014 年，总部位于旧金山，为客户提供基于 Git 的完全集成的软件开发平台，该平台还具有在线编辑、CI / CD 等功能。GitLab CI/CD 是 GitLab 内置的一款工具，用于通过持续方法论的软件开发，该持续方法论包含持续集成、持续交付以及持续部署。依托开源 GitLab CE（社区版）和源码开放 GitLab EE（企业版）等核心产品和技术背书，GitLab 在全球范围内拥有超过 3000 万的注册用户和 10 万以上的企业客户，在中国拥有数百万的开源用户。2021 年 3 月，GitLab 在中国成立极狐公司，保持源代码同步持续更新，全面对接中国软件服务生态。GitLab 2021 H1 营收为 1.08 亿美元（同比+69.2%），毛利润为 9444 万美元（同比+67.8%），净亏损为 6905 万美元（去年同期净亏损 4355 万美元）。

【Enfusion：基于云的投资组合管理和风险系统及服务提供商】关注级别★★

9 月 17 日，基于云的投资组合管理和风险系统及服务提供商 Enfusion 向美国证券交易委员会提交了 IPO 申请，计划在纽约证券交易所上市。Enfusion 成立于 1995 年，总部位于芝加哥，是一家全球性、高增长的 SaaS 提供商，其解决方案旨在消除技术和信息障碍，帮助客户优化投资决策、降低运营成本。Enfusion 通过统一关键任务系统，将数据合并到单个数据集中，以简化投资和运营工作流程。公司为客户提供了 Enfusion Solutions 和 Enfusion Platform，Enfusion Solutions 的功能包括推出新基金、对冲基金、机构资产管理等，Enfusion Platform 的功能则包括投资组合管理、订单和执行管理、账户管理和客户支持等。Enfusion 2021 H1 营收为 5080 万美元（同比+36.9%），毛利润为 3722 万美元（同比+36.3%），净利润为 836 万美元（同比-21.6%）。

投资建议

建议积极关注云计算领域发展。

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 ±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 ±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