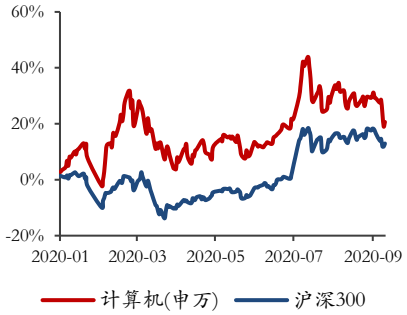
回暖信号显现，“科技+政策”奠定增长确定性

——计算机行业 2020 年中报综述

行业评级

强于大市

行业指数走势图



分析师：沈彦東
执业证书：S0380519100001
联系电话：0755-82830333（195）
邮箱：shenyd@wanhesec.com

研究助理：严诗静
联系电话：0755-82830333（197）
邮箱：yansj@wanhesec.com

主要观点：

- 截至 9 月 11 日，计算机板块较年初上涨 20.65%，表现优于沪深 300 指数 7.70 个百分点，行业估值已处于近十年来的相对高位。我们认为在流动性充裕为板块上涨奠定基础的背景下，**科技长期发展的确定性以应对短期的不确定性是最为核心的驱动力**。云计算受益疫情引发的线下需求向线上转移，上半年强势上涨录得 39.47%涨幅，云化趋势已为必然，板块近期大幅回调或迎配置良机。

- 2020H1 计算机行业（剔除科创板公司，下同）实现营业收入同比增长 1.01%，较去年同期增速下降 7.61%，**随着二季度复工复产加快推进、订单招标恢复以及项目实施、交付、验收工作重启，Q2 营收增速明显回升**；科创板公司整体表现明显优于计算机行业，实现营业收入同比增长 16.69%，可见**国家战略新兴产业发展态势良好。板块整体业绩承压有待修复，毛利率略微下降，**计算机行业、科创板公司分别为 26.34%、58.08%，**研发投入持续加大**，计算机行业、科创板公司分别增长 22.38%、19.99%，**虽然整体营运能力有所降低，但经营性现金流持续改善。**计算机行业**商誉风险进一步释放**，占总资产比例下滑至 9.56%；科创板并购重组规则的落地使得公司商誉由去年同期的 0.54 亿元大幅提升至 13.2 亿元，占总资产比例 2.41%。大数据与人工智能、云计算、金融科技、智能交通、工业互联网 5 类板块维持较高景气。

基于新一轮科技周期的开启以及国家意志对自主可控需求的提升，我们仍维持对云计算与金融 IT 两大板块的重点推荐：

- 云计算方面，在云化需求提升、5G 商用落地、AI 赋能创新三者因素共振下，云服务市场方兴未艾，我们从产业链上下游分别推荐三大投资机会：1、IDC 作为云计算的核心载体，云端扩容压力的不断加大传导至服务器，从而引发 IDC 扩建需求上升，加之 5G 商用以及 AI 融合应用场景的落地，海量数据的存储和计算也将催生出大量 IDC 刚性需求，相关标的宝信软件、光环新网、数据港。2、IDC 建设步伐的加速将直接拉动服务器、存储器、交换机等相关硬件需求，相关标的浪潮信息、紫光股份、中科曙光。3、受疫情影响，部分传统业务的线上化趋势已不可逆，云服务渗透率正不断提升，相关标的金山办公、用友网络、广联达、石基信息。

- 金融 IT 方面，随着资本市场改革向纵深推进，央行法定数字货币从无到有加之金融信创共同引领的新一轮软硬件建设景气周期，技术架构的转型以及科技窗口的开启将有利于为行业公司打开新的成长空间和估值空间，建议从两条主线寻找投资机会，重点关注中报业绩出现边际改善的标的：1、头部厂商主线：基于行业高壁垒属性，与大行深度绑定或市占率高的金融 IT 厂商将率先受益于市场成长空间：1）银行 IT：宇信科技、神州信息、高伟达、长亮科技；2）证券 IT：恒生电子、顶点软件、赢时胜、东方财富、同花顺。2、数字货币主线：随着更多测试地区、应用场景的落地，IT 厂商的机会主要集中于银行端和支付端：1）上游发行层（加密端）：数字认证、格尔软件、卫士通；2）中游投放层（银行端）：高伟达、长亮科技、科蓝软件、宇信科技、神州信息；3）下游流通层（支付端）：拉卡拉、新大陆、广电运通、新国都。

风险提示：中美科技博弈升级；行业景气度下行；技术推进不及预期等。

目录

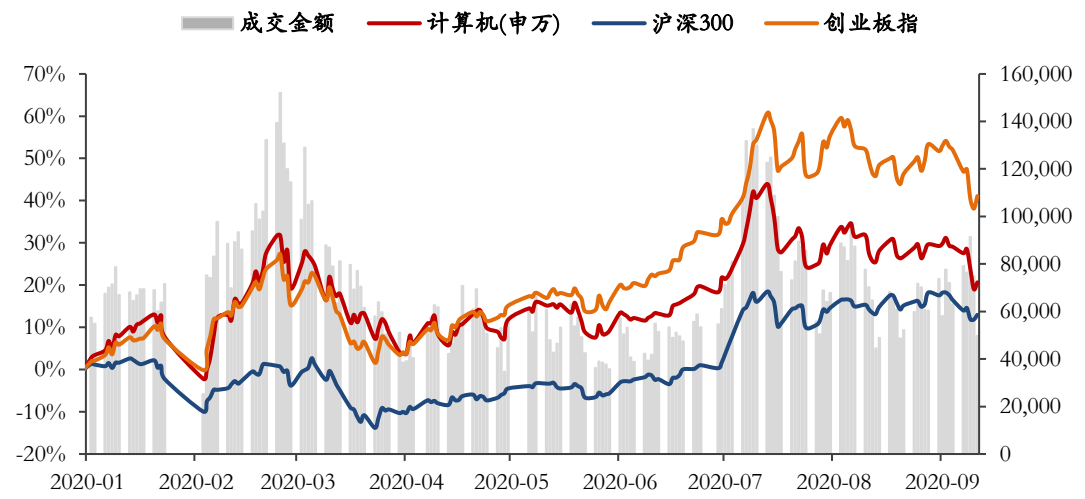
一、计算机板块上半年行情回顾.....4
二、计算机板块 2020 年中报综述.....7
2.1 新兴产业发展态势良好，板块整体 Q2 明显回暖.....7
2.2 业绩承压有待修复，投资收益、其他收益利润贡献率提升.....8
2.3 毛利率略微下降，研发投入持续加大.....10
2.4 营运能力降低，经营性现金流持续改善.....11
2.5 商誉风险进一步释放，新兴产业迎并购重组浪潮.....12
三、科技景气周期开启，政策催化再加码.....13
3.1 大数据与人工智能.....13
3.2 云计算.....14
3.3 金融科技.....15
3.4 智能交通.....16
3.5 工业互联网.....16
四、投资建议.....17
五、风险提示.....18

图表 1 年初至今（截至 9 月 11 日，下同）申万计算机指数行情走势 4
图表 2 年初至今申万一级行业指数涨跌幅排名 4
图表 3 年初至今计算机子板块行情走势 5
图表 4 年初至今计算机板块涨幅前十公司 5
图表 5 二季度计算机板块公募基金重仓及加仓情况 6
图表 6 年初至今申万一级行业市盈率（TTM） 6
图表 7 申万计算机行业市盈率（TTM） 6
图表 8 18H1-20H1 计算机行业营业收入及增速 7
图表 9 19H1-20H1 科创板公司营业收入及增速 7
图表 10 19H1-20H1 计算机行业营收增速分布 8
图表 11 20H1 科创板公司营收增速分布 8
图表 12 18H1-20H1 计算机行业归母净利润及增速 8
图表 13 19H1-20H1 科创板公司归母净利润及增速 8
图表 14 19H1-20H1 计算机行业归母净利润增速分布 9
图表 15 20H1 科创板公司归母净利润增速分布 9
图表 16 18H1-20H1 计算机行业扣非净利润及增速 9
图表 17 19H1-20H1 科创板公司扣非净利润及增速 9
图表 18 18H1-20H1 计算机行业投资收益其他收益占比 10
图表 19 19H1-20H1 科创板公司投资收益其他收益占比 10
图表 20 18H1-20H1 计算机板块毛利率情况 10
图表 21 18H1-20H1 计算机板块研发费用占比情况 10
图表 22 18H1-20H1 计算机行业三费费率情况 11
图表 23 19H1-20H1 科创板公司三费费率情况 11
图表 24 18H1-20H1 计算机行业应收账款情况 11
图表 25 19H1-20H1 科创板公司应收账款情况 11
图表 26 18H1-20H1 计算机行业存货情况 11
图表 27 19H1-20H1 科创板公司存货情况 11
图表 28 18H1-20H1 计算机行业现金流情况 12
图表 29 19H1-20H1 科创板公司现金流情况 12
图表 30 18H1-20H1 计算机行业商誉情况 12
图表 31 19H1-20H1 科创板公司商誉情况 12
图表 32 20H1 细分板块营收增速情况 13
图表 33 20H1 细分板块扣非净利润增速情况 13
图表 34 2020H1 大数据与人工智能板块部分公司业绩表现 13
图表 35 2020H1 云计算板块部分公司业绩表现 14
图表 36 2020H1 金融科技板块部分公司业绩表现 15
图表 37 2020H1 智能交通板块部分公司业绩表现 16
图表 38 2020H1 工业互联网板块部分公司业绩表现 17

一、计算机板块上半年行情回顾

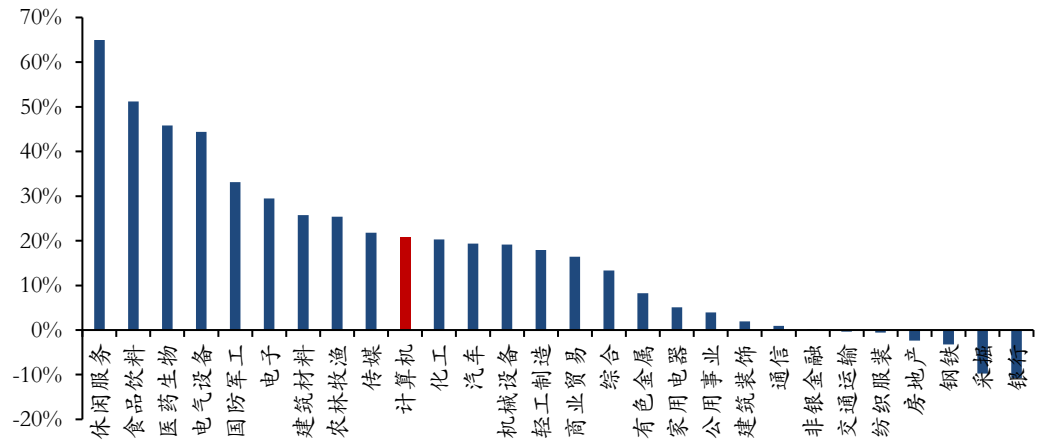
截至 9 月 11 日收盘，申万计算机指数较年初上涨 20.65%，表现优于沪深 300 指数 7.70 个百分点，**在流动性充裕为板块上涨奠定基础的背景下，我们认为科技长期发展的确定性以应对短期的不确定性是最为核心的驱动力**，申万计算机指数与创业板指走势虽大致趋同，但仍跑输 20.42 个百分点，涨幅在申万一级行业指数中位居第十，日均成交金额达 698.90 亿元，较去年同期增长 66.15%。

图表 1　年初至今（截至 9 月 11 日，下同）申万计算机指数行情走势



资料来源：Wind，万和证券研究所

图表 2　年初至今申万一级行业指数涨跌幅排名

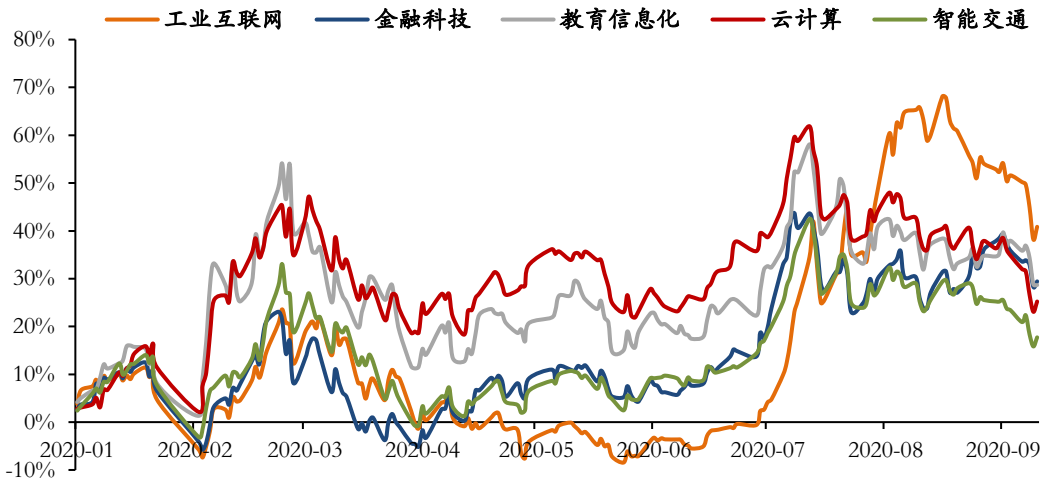


资料来源：Wind，万和证券研究所

“科技+政策”超额收益凸显，云计算回调带来配置机会。我们将计算机板块划分为 13 类子板块，部分标的不止归属于一类，截至 9 月 11 日收盘，剔除新股后，前五大涨幅的子板块为工业互联网、金融科技、教育信息化、云计算和智能交通。疫情推动多行业数字化转型加速，叠加新基建建设浪潮，工业互联网、教育信息化、云计算分别录得 40.85%、28.66%、25.23%涨幅，

而云计算在经历上半年强势上涨后，目前已大幅回调，配置良机或现；受益于资本市场改革不断深化以及金融机构新一轮 IT 架构转型周期，金融科技录得 29.44%涨幅；智能交通在交通强国战略部署与智能网联汽车逐步落地的催化下，录得 17.73%涨幅。

图表 3 年初至今计算机子板块行情走势



资料来源：Wind，万和证券研究所

个股方面，截至 9 月 11 日收盘，剔除新股后，计算机板块涨幅前十公司主要集中在云计算板块，平均涨幅达 104.64%。宝信软件、奥飞数据、数据港受益于线上化需求暴增对云计算上游数据中心的拉动，均取得收益翻倍；泛微网络、广联达随着云化进程的加速推进，录得显著的超额收益。

图表 4 年初至今计算机板块涨幅前十公司

证券简称	细分行业	涨跌幅（%）	市值（亿元）
泛微网络	云计算	127.73	201.68
汇金股份	金融科技	123.28	97.45
德赛西威	智能交通	115.03	357.28
广联达	云计算	112.14	852.20
宝信软件	云计算	110.10	654.52
奥飞数据	云计算	105.26	83.68
数据港	云计算	90.13	151.83
中科创达	智能交通	88.75	359.69
神州泰岳	大数据与人工智能	87.12	119.63
鼎捷软件	工业互联网	86.91	73.41

资料来源：Wind，万和证券研究所

云计算备受资金青睐，二季度前十大加仓股占据五席。从二季度基金持仓比例来看，计算机板块重仓持股市值占基金净值比 0.74%，同环比均大幅提升，板块配置价值凸显，前十大重仓股中恒生电子、金山办公、广联达、用友网络、深信服、卫宁健康、宝信软件均在二季度获得不同程度加仓，其中广联达和宝信软件增持比例高达 133%和 121%。

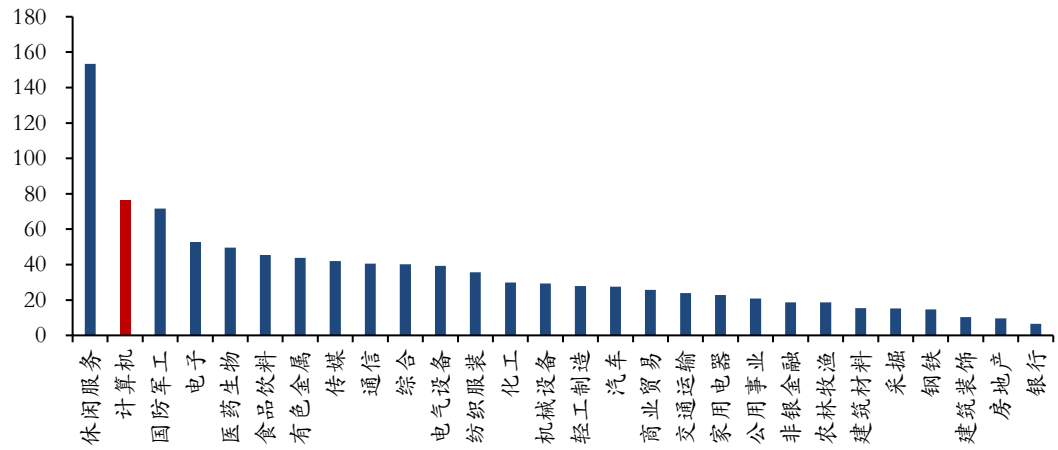
图表 5　二季度计算机板块公募基金重仓及加仓情况

前十大市值重仓股		前十大市值加仓股	
公司名称	细分领域	公司名称	细分领域
恒生电子	金融科技	恒生电子	金融科技
金山办公	云计算	广联达	云计算
广联达	云计算	金山办公	信息创新
用友网络	云计算	用友网络	云计算
深信服	云计算	深信服	云计算
卫宁健康	医疗信息化	宝信软件	云计算
紫光股份	云计算	卫宁健康	医疗信息化
中科曙光	云计算	中科创达	智能交通
宝信软件	云计算	安恒信息	信息安全
浪潮信息	云计算	数据港	云计算

资料来源：Wind，万和证券研究所

截至 9 月 11 日，申万计算机行业整体市盈率（TTM）76.28 倍，位列申万一级行业第二，仅次于休闲服务 153.37 倍。从历史维度来看，行业估值已处于近十年来的相对高位。

图表 6　年初至今申万一级行业市盈率（TTM）



资料来源：Wind，万和证券研究所

图表 7　申万计算机行业市盈率（TTM）



资料来源：Wind，万和证券研究所

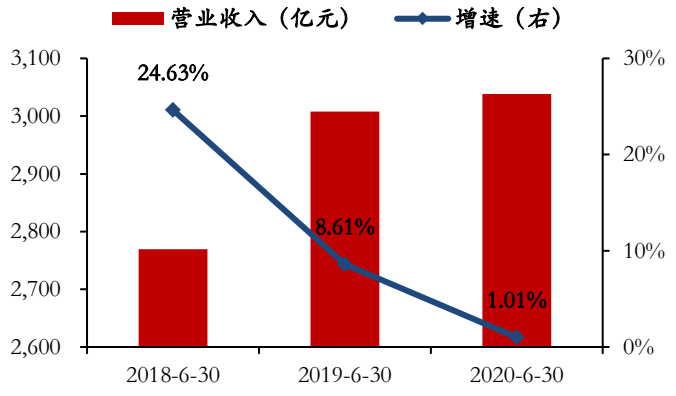
二、计算机板块 2020 年中报综述

统计样本：以申万计算机行业 250 家上市公司作为原始样本，基于可比性原则，剔除 7 家未披露 2017 年与 2018 年上半年数据的公司和 8 家 ST、*ST、B 股公司，并增加思创医惠、光环新网等 7 家公司后，最终的样本数量为 242 家 A 股上市公司。由于大部分科创板公司仅有自 2019 年开始的中报数据，因此以下统计分析中我们将样本分为两类，一类是不包含科创板公司的计算机行业，时间区间为 2018H1-2020H1，另一类是科创板公司，时间区间为 2019H1-2020H1。

2.1 新兴产业发展态势良好，板块整体 Q2 明显回暖

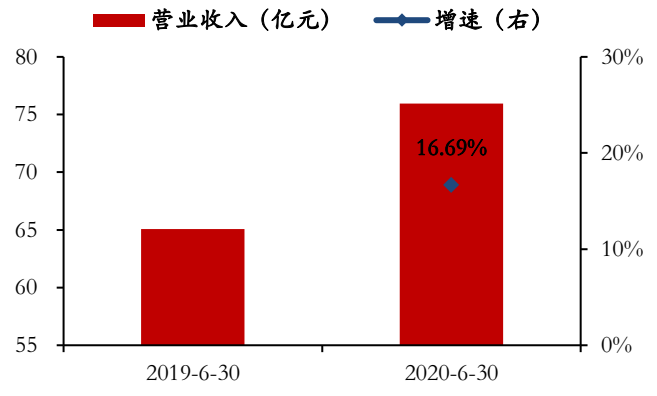
2020H1 计算机行业（剔除科创板公司，下同）实现营业收入 3,008.23 亿元，同比增长 1.01%，较去年同期增速下降 7.61 个百分点，30 家科创板公司整体表现明显优于行业，实现营业收入 75.95 亿元，同比增长 16.69%，可见国家战略新兴产业发展态势良好。随着二季度复工复产加快推进、订单招标恢复以及项目实施、交付、验收工作重启，计算机行业 Q2 实现营业收入同比增长 12.58%，较 Q1 同比增速-11.99%明显回升，科创板公司 Q2 进一步提升增长速度至 23.01%，较 Q1 同比增速 9.13%上升 13.88 个百分点。

图表 8　18H1-20H1 计算机行业营业收入及增速



资料来源：Wind，万和证券研究所

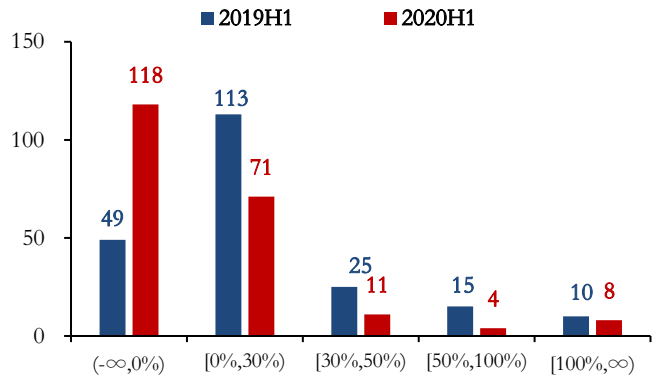
图表 9　19H1-20H1 科创板公司营业收入及增速



资料来源：Wind，万和证券研究所

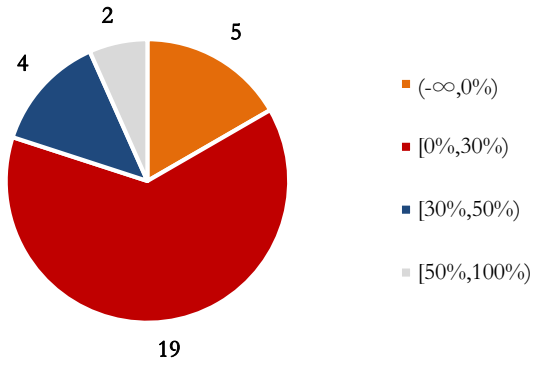
2020H1 计算机行业营收增速的集中区间由[0%,30%)下移至(-∞,0)，负增速公司由 49 家攀升至 118 家，占比高达 55.66%；处于[0%,30%)区间的公司 71 家，占比 6.80%，同比减少 42 家；处于[30%,∞)区间高速增长的公司 23 家，同比减少 27 家，占比由 23.58%下滑至 10.85%，其中有 8 家公司实现营收翻倍。科创板公司则整体表现较为稳健，营收增速主要集中于[0%,30%)区间，占比 63.33%；处于[30%,∞)区间高速增长的公司 6 家，占比 20%；负增长公司 5 家，占比 16.67%。

图表 10　19H1-20H1 计算机行业营收增速分布



资料来源：Wind，万和证券研究所

图表 11　20H1 科创板公司营收增速分布

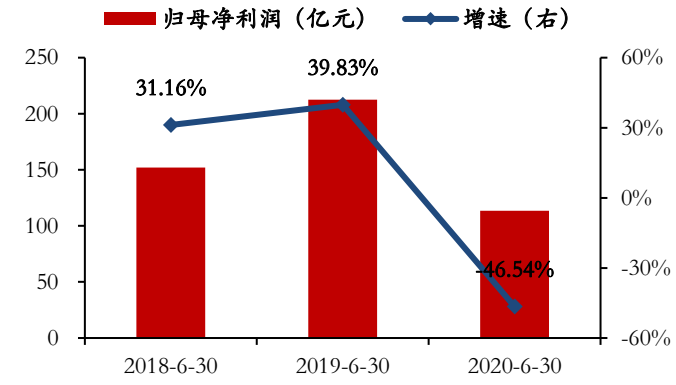


资料来源：Wind，万和证券研究所

2.2 业绩承压有待修复，投资收益、其他收益利润贡献率提升

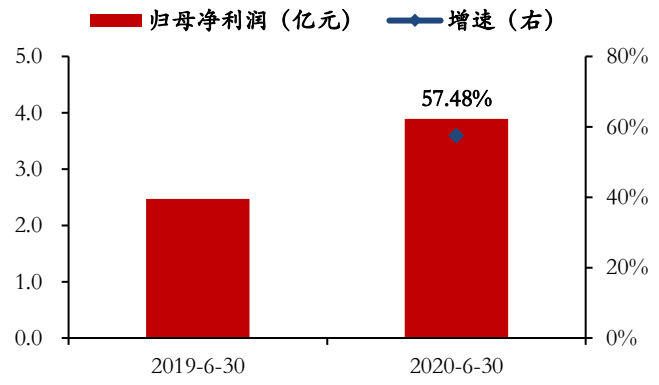
2020H1 计算机行业实现归母净利润 113.62 亿元，同比下降 46.54%，较去年同期增速下滑 86.54 个百分点；而科创板公司实现归母净利润 3.89 亿元，同比上升 57.48%。从单季度来看，计算机行业 Q2 实现归母净利润同比下降 6.29%，较 Q1 同比增速-111.00%大幅改善，而科创板公司在 Q1 同比增亏 71.89%至 3.42 亿元的情况下，Q2 由负转正实现 7.06 亿元归母净利润，同比增长 68.13%。

图表 12　18H1-20H1 计算机行业归母净利润及增速



资料来源：Wind，万和证券研究所

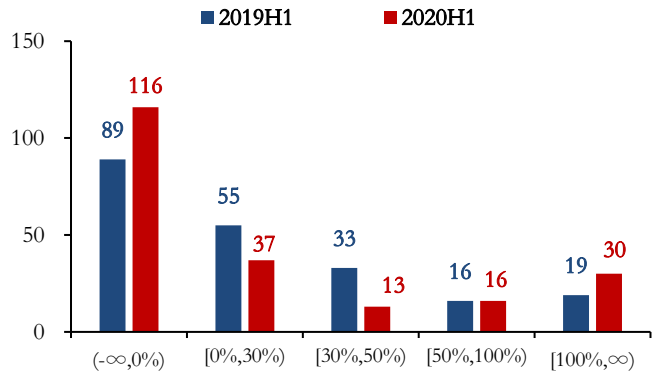
图表 13　19H1-20H1 科创板公司归母净利润及增速



资料来源：Wind，万和证券研究所

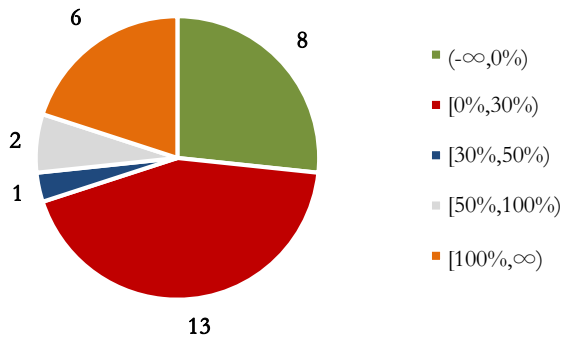
2020H1 计算机行业归母净利润增速仍集中于(-∞,0)区间，公司数量由 89 家上升至 116 家，占比提升至 54.72%；处于[0%,30%)区间的公司减少至 37 家，占比下滑至 17.45%；处于[30%,∞)区间的公司数量虽然下滑至 59 家，占比 27.83%，但净利润翻倍的公司增加至 30 家，占比由 8.96%上升至 14.15%。科创板公司仍主要集中于[0%,30%)区间，但负增长和翻倍增长的公司占比显著提升，20%的公司实现同比增长超过 100%。

图表 14　19H1-20H1 计算机行业归母净利润增速分布



资料来源：Wind，万和证券研究所

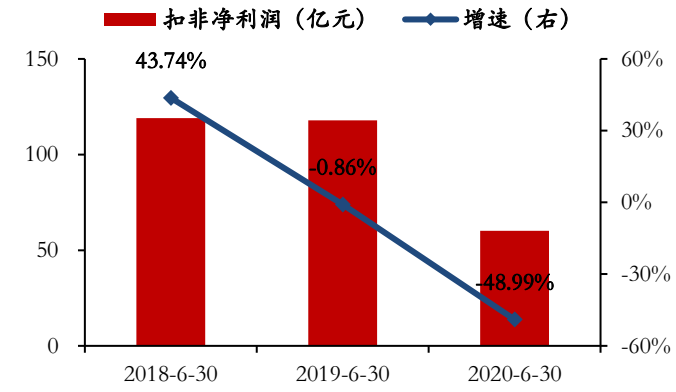
图表 15　20H1 科创板公司归母净利润增速分布



资料来源：Wind，万和证券研究所

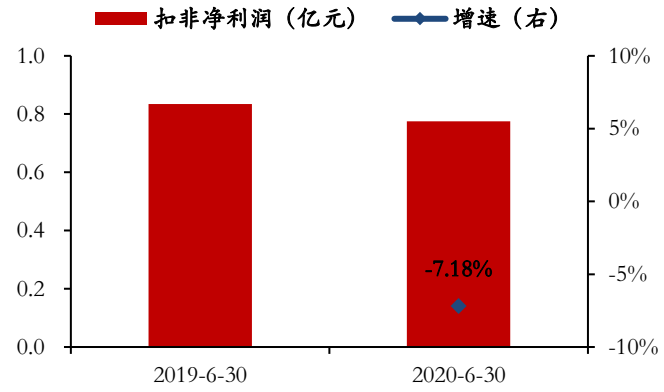
2020H1 计算机行业实现扣非净利润 60.17 亿元，同比减少 48.99%，降幅进一步扩大，科创板公司则实现扣非净利润 0.77 亿元，同比下降 7.18%。从单季度来看，计算机行业 Q2 实现扣非净利润同比增长 4.41%，较 Q1 同比增速-156.17%大幅改善，科创板公司在 Q1 同比下降 180.71%至-4.71 亿元的情况下，Q2 扣非净利润实现 5.25 亿元，同比增长 365.24%。

图表 16　18H1-20H1 计算机行业扣非净利润及增速



资料来源：Wind，万和证券研究所

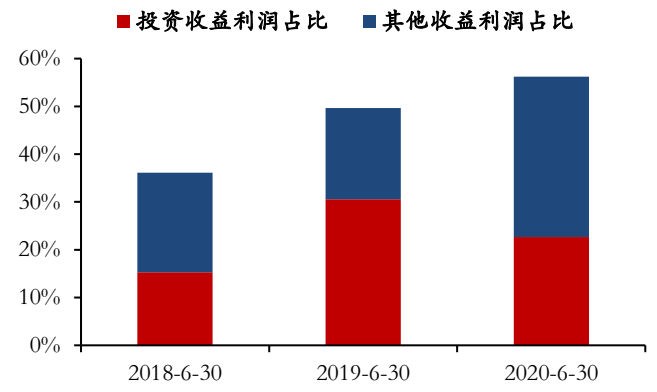
图表 17　19H1-20H1 科创板公司扣非净利润及增速



资料来源：Wind，万和证券研究所

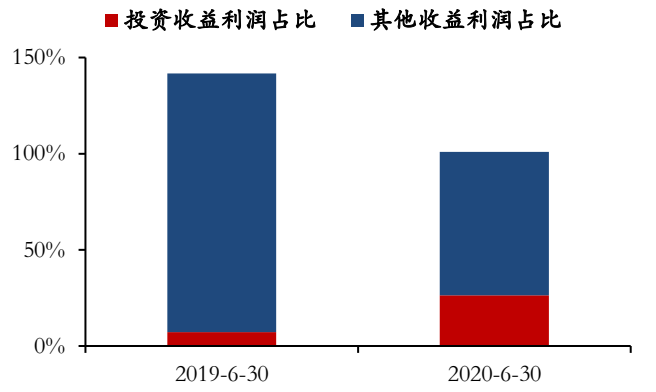
2020H1 计算机行业实现投资收益 34.78 亿元，同比下降 56.41%；其他收益 51.48 亿元，同比增长 3.31%；两者合计占利润总额 56.14%，同比提升 6.56%。科创板公司实现投资收益 1.22 亿元，同比增长 542.11%；其他收益 3.46 亿元，同比下降 3.35%；两者合计占利润总额的 100.86%，可见以政府补贴为主的其他收益与投资收益合计的利润贡献率出现进一步提升，板块主营业务的经营业绩仍整体承压。

图表 18 18H1-20H1 计算机行业投资收益其他收益占比



资料来源：Wind，万和证券研究所

图表 19 19H1-20H1 科创板公司投资收益其他收益占比

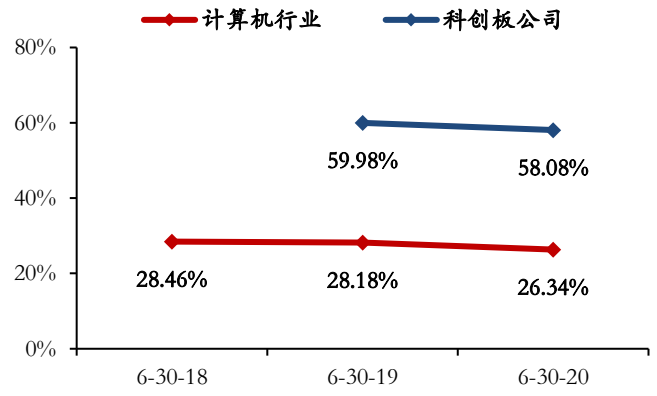


资料来源：Wind，万和证券研究所

2.3 毛利率略微下降，研发投入持续加大

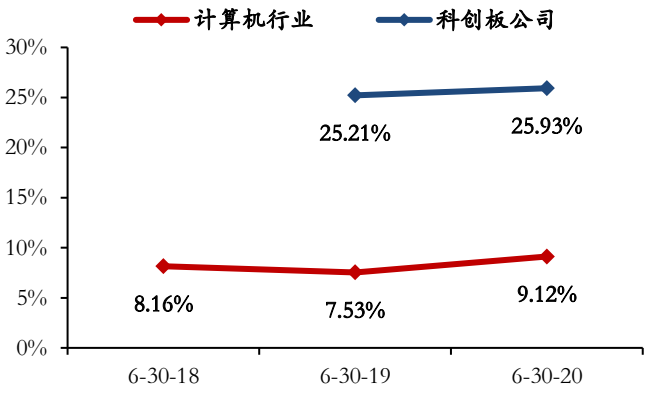
2020H1 计算机行业、科创板公司毛利率分别为 26.34%、58.08%，较去年同期分别下降 1.84 个百分点和 1.90 个百分点。板块整体研发投入继续加大，计算机行业同比增长 22.38%，占营收比例 9.12%，较去年同期上升 1.59 个百分点；科创板公司同比增长 19.99%，占营收比例 25.93%，较去年同期上升 0.71 个百分点。

图表 20 18H1-20H1 计算机板块毛利率情况



资料来源：Wind，万和证券研究所

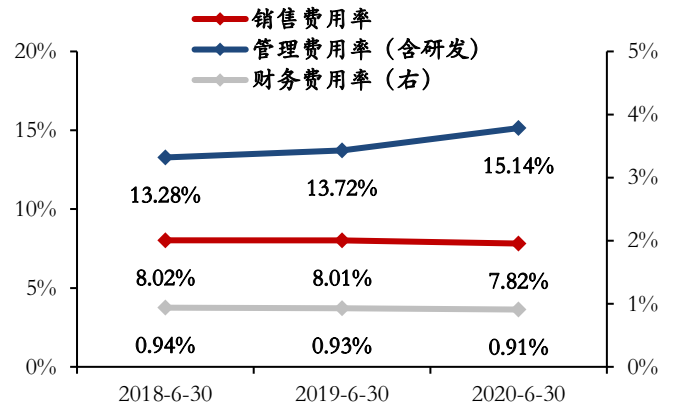
图表 21 18H1-20H1 计算机板块研发费用占比情况



资料来源：Wind，万和证券研究所

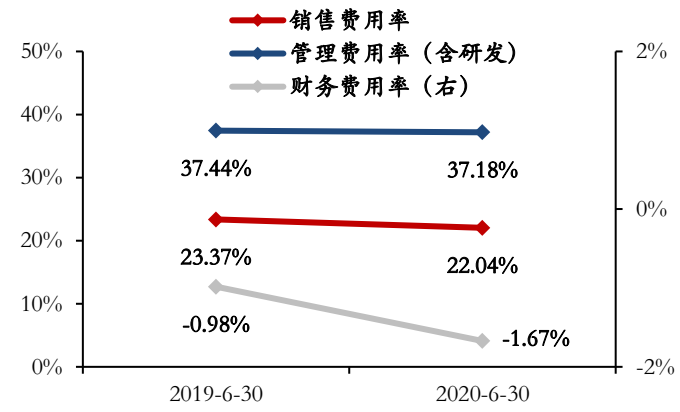
2020H1 计算机行业销售费用率 7.82%，较去年同期下降 0.91 个百分点；由于研发高投入，包含研发费用的管理费用率上升 1.43 个百分点至 15.14%；财务费用率继续下滑至 0.91%；科创板公司销售费用率同步下滑 1.33 个百分点至 22.04%；包含研发费用的管理费用率下降至 37.18%；财务费用率继续为负，进一步下降至-1.67%。

图表 22 18H1-20H1 计算机行业三费费率情况



资料来源：Wind，万和证券研究所

图表 23 19H1-20H1 科创板公司三费费率情况

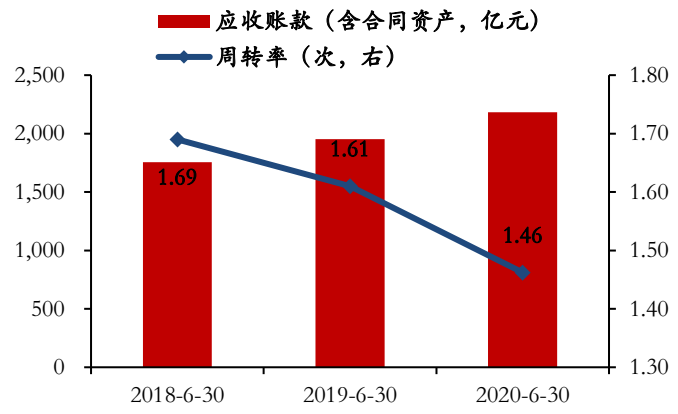


资料来源：Wind，万和证券研究所

2.4 营运能力降低，经营性现金流持续改善

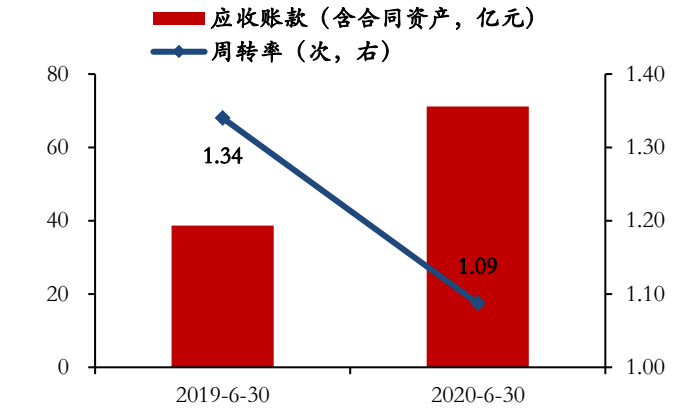
2020H1 计算机行业应收账款（含合同资产，下同）1,843.61 亿元，同比增长 11.75%，应收账款周转率继续下滑至 1.46 次；科创板公司应收账款同比大增 84.12%至 71.13 亿元，应收账款周转率下降至 1.09 次。

图表 24 18H1-20H1 计算机行业应收账款情况



资料来源：Wind，万和证券研究所

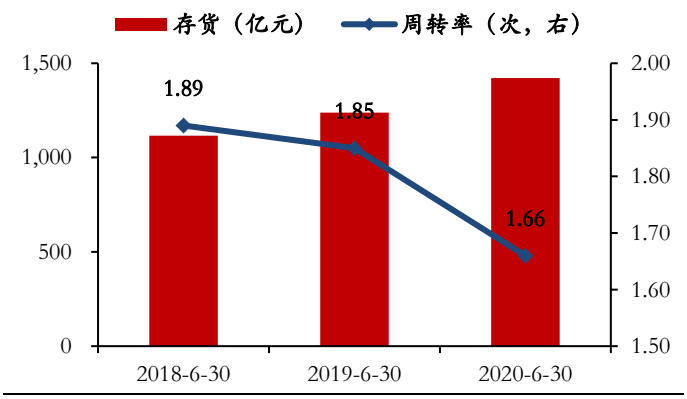
图表 25 19H1-20H1 科创板公司应收账款情况



资料来源：Wind，万和证券研究所

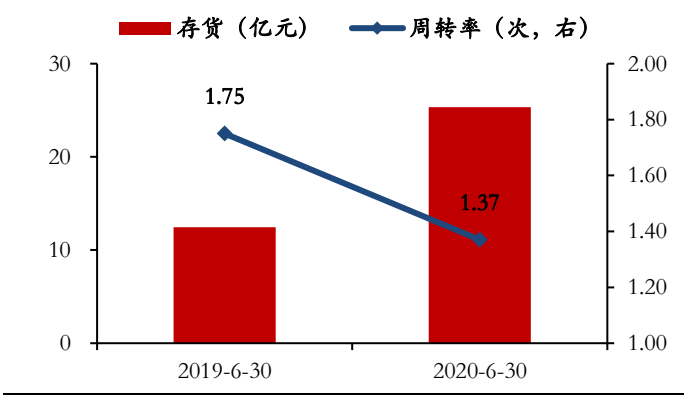
2020H1 计算机行业存货 1,421.63 亿元，同比增长 14.73%，存货周转率下滑至 1.66 次；科创板公司存货同比大增 103.65%至 25.32 亿元，存货周转率大幅下滑至 1.37 次。

图表 26 18H1-20H1 计算机行业存货情况



资料来源：Wind，万和证券研究所

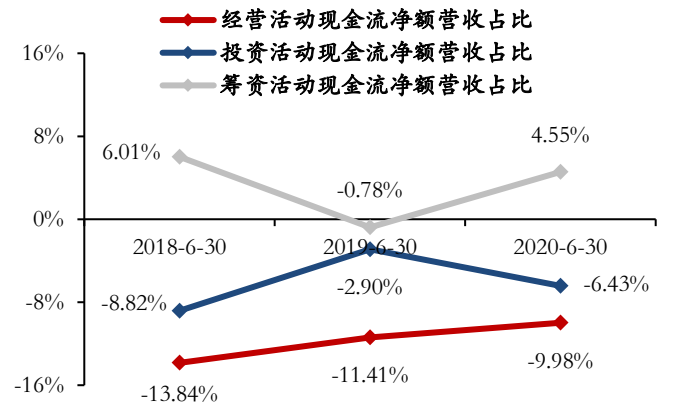
图表 27 19H1-20H1 科创板公司存货情况



资料来源：Wind，万和证券研究所

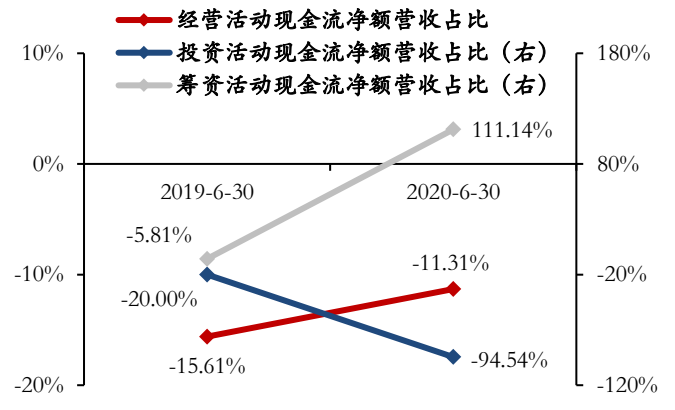
2020H1 计算机行业、科创板公司经营活动现金流净额分别为-303.15 亿元、-8.59 亿元，占营收比例-9.98%和-11.31%，较去年同期进一步改善，可见疫情期间板块公司整体资金管理能力有所加强；筹资活动现金流净额营收占比均出现不同程度的上升，计算机行业占营收比例 4.55%，科创板公司由-5.81%大幅增加至 111.14%；投资活动现金流净额营收占比均出现下滑，计算机行业下降 3.53 个百分点至-6.43%，科创板公司由-20%大幅下滑至-94.54%。

图表 28　18H1-20H1 计算机行业现金流情况



资料来源：Wind，万和证券研究所

图表 29　19H1-20H1 科创板公司现金流情况

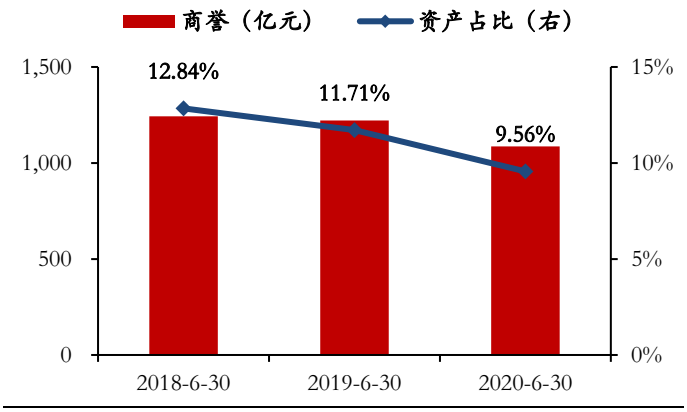


资料来源：Wind，万和证券研究所

2.5 商誉风险进一步释放，新兴产业迎并购重组浪潮

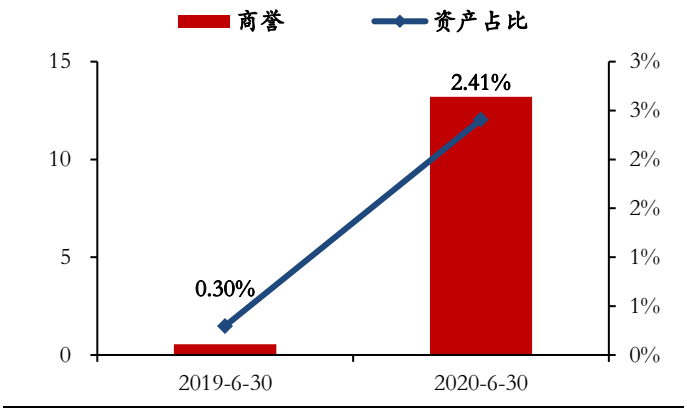
2020H1 计算机行业商誉 1,086.92 亿元，同比减少 11.02%，占总资产比例进一步下滑至 9.56%；而科创板并购重组规则的落地使得公司商誉由去年同期的 0.54 亿元大幅提升至 13.2 亿元，占总资产比例 2.41%。考虑到再融资新规的松绑，板块整体商誉或重返高峰。

图表 30　18H1-20H1 计算机行业商誉情况



资料来源：Wind，万和证券研究所

图表 31　19H1-20H1 科创板公司商誉情况

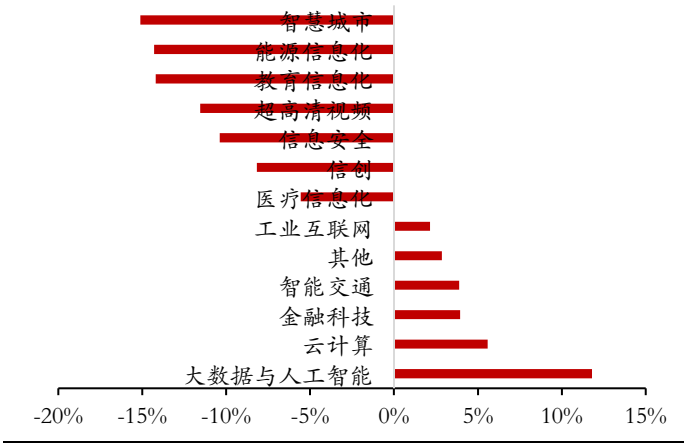


资料来源：Wind，万和证券研究所

三、科技景气周期开启，政策催化再加码

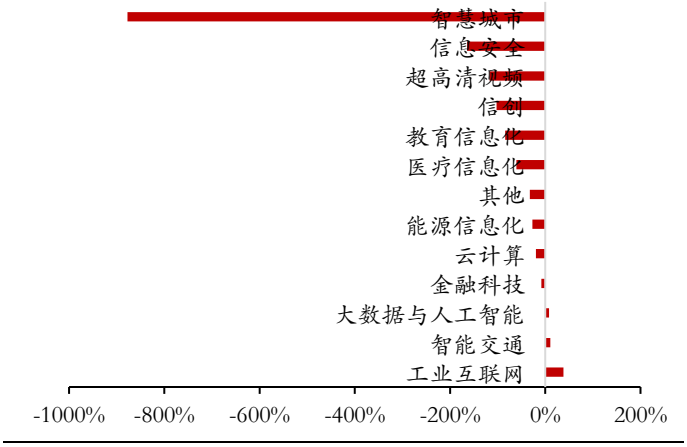
2020H1 计算机细分板块中大数据与人工智能、云计算、金融科技、智能交通、工业互联网 5 大板块维持着较高景气，而在扣除非经常性损益后，仅有工业互联网、智能交通、大数据与人工智能 3 大板块主营业务的经营状况修复相对较好。

图表 32　20H1 细分板块营收增速情况



资料来源：Wind，万和证券研究所

图表 33　20H1 细分板块扣非净利润增速情况



资料来源：Wind，万和证券研究所

3.1 大数据与人工智能

2020H1 大数据与人工智能板块实现营业收入 236.40 亿元，同比增长 11.80%；归母净利润 11.20 亿元，同比减少 10.40%；扣非净利润 5.89 亿元，同比增长 8.07%。其中，神州泰岳得益于游戏业务高增，实现营业收入 12.96 亿元，同比增长 98.54%；扣非净利润 0.81 亿元，同比增长 135.45%。汉王科技二季度业绩增长态势明显，实现营业收入 5.62 亿元，同比增长 61.49%；扣非净利润 0.28 亿元，同比增长 590.28%。疫情对该细分板块的市场销售以及现场交付工作造成限制，随着二季度项目招标开始逐步实施，Q1 普遍亏损的公司在 Q2 扭亏为盈，此次疫情有望加快行业发展进程，公司步入业绩增长期。

图表 34　2020H1 大数据与人工智能板块部分公司业绩表现

公司名称	营业收入	增速	归母净利润	增速	扣非净利润	增速
天泽信息	23.67	110.31%	0.80	23.03%	0.65	-2.20%
神州泰岳	12.96	98.54%	0.87	140.10%	0.81	135.45%
汉王科技	5.62	61.49%	0.30	34.40%	0.28	590.38%
开普云	0.82	21.45%	0.08	9.73%	0.02	-75.64%
天源迪科	19.00	19.31%	0.61	35.44%	0.48	38.55%
久其软件	12.65	15.01%	-1.09	-31.25%	-1.27	-36.87%
虹软科技	3.16	14.46%	1.18	23.72%	0.92	-2.69%
博汇科技	1.02	10.94%	0.15	23.32%	0.12	27.95%
东方国信	7.05	9.00%	0.87	1.02%	0.59	-7.66%
川大智胜	1.15	6.97%	0.16	45.94%	0.13	38.70%
佳都科技	17.00	2.89%	0.10	-95.35%	0.02	-91.05%
科大讯飞	43.49	2.86%	2.58	36.28%	0.07	-76.53%
每日互动	2.49	-0.36%	0.68	-25.89%	0.61	-22.57%

科大国创	6.82	-1.71%	0.39	31.42%	0.13	-40.77%
新北洋	9.31	-4.81%	0.66	-57.95%	0.57	-42.37%
恒锋信息	1.63	-8.93%	0.19	11.15%	0.15	-13.76%
慧辰资讯	1.48	-10.51%	0.11	-24.01%	0.11	-23.92%
易华录	12.01	-12.61%	1.55	-13.88%	1.37	2.33%
海量数据	1.88	-17.42%	0.11	-39.58%	0.08	-55.58%
拓尔思	3.44	-18.05%	0.42	56.21%	0.36	101.22%
汇纳科技	0.89	-18.27%	-0.08	-136.38%	-0.14	-162.62%
创意信息	5.22	-19.28%	0.02	-96.11%	-0.03	-106.93%
信息发展	2.32	-19.79%	-0.10	-675.32%	-0.16	-140.48%
神思电子	1.56	-20.91%	0.02	-82.20%	-0.07	-370.43%
初灵信息	1.43	-39.84%	0.09	-65.45%	0.02	-90.10%
东方网力	0.67	-81.36%	-2.74	-143.90%	-2.54	-47.03%

资料来源：Wind，万和证券研究所

3.2 云计算

2020H1 云计算板块实现营业收入 1,478.73 亿元，同比增长 5.58%；归母净利润 53.20 亿元，同比减少 24.24%；扣非净利润 37.92 亿元，同比减少 19.67%。其中，浪潮信息受益于服务器市场景气上行，实现营业收入 302.86 亿元，同比增长 40.60%；扣非净利润 3.55 亿元，同比增长 47.53%。宝信软件实现营业收入 34.15 亿元，同比增长 21.24%；归母净利润 6.59 亿元，同比增长 67.73%；扣非净利润 6.37 亿元，同比增长 65.64%。线上需求暴增为云计算上游产业带来增量市场，客户对于 SaaS 模式的接受度正不断提升，云计算作为国家新基建战略的重要底座，互联网巨头资本开支的回暖有望推升行业景气，产业链上下游厂商均将充分受益科技创新周期。

图表 35　2020H1 云计算板块部分公司业绩表现

公司名称	营业收入	增速	归母净利润	增速	扣非净利润	增速
浪潮信息	302.86	40.60%	4.06	48.45%	3.55	47.53%
石基信息	13.66	-9.94%	0.58	-72.19%	0.47	-76.86%
太极股份	29.97	-0.53%	0.22	2.69%	0.12	-23.37%
星网锐捷	33.84	1.74%	0.69	-56.46%	0.50	-58.03%
广联达	15.79	17.16%	1.30	45.21%	1.12	82.19%
网宿科技	30.67	-2.92%	1.77	-78.04%	1.57	23.40%
思创医惠	7.18	-0.73%	0.46	-48.04%	0.27	-64.93%
万达信息	7.95	-30.49%	-2.13	-668.57%	-2.59	-1161.24%
汉得信息	11.89	-25.83%	0.26	-84.81%	0.09	-93.80%
拓尔思	3.44	-18.05%	0.42	56.21%	0.36	101.22%
华宇软件	8.38	-39.00%	0.17	-92.70%	0.07	-96.74%
光环新网	39.73	14.98%	4.51	15.06%	4.52	15.49%
深信服	17.44	11.91%	-1.26	-287.97%	-1.78	-1316.73%
会畅通讯	2.80	16.87%	0.46	-9.46%	0.42	-12.40%
奥飞数据	3.76	-36.98%	1.03	69.50%	0.50	-0.76%
首都在线	4.85	37.06%	0.32	-1.12%	0.28	-9.43%
华胜天成	18.01	-24.96%	2.93	70.66%	-1.10	-168.72%
用友网络	29.50	-10.95%	0.26	-94.69%	-0.17	-106.30%
鹏博士	28.51	-7.27%	3.25	517.03%	0.21	340.31%
宝信软件	34.15	21.24%	6.59	67.73%	6.37	65.64%
中科曙光	39.89	-13.41%	2.51	23.11%	1.42	37.57%

泛微网络	5.33	5.59%	0.50	2.26%	0.33	-6.48%
数据港	3.94	1.43%	0.61	-12.47%	0.57	-10.97%
金山办公	9.16	33.64%	3.57	143.30%	2.66	123.94%
普元信息	0.94	22.48%	-0.14	35.81%	-0.23	-0.14%
优刻得-W	9.12	30.50%	-0.77	-1081.41%	-0.85	-6043.51%
卓易信息	0.75	1.23%	0.25	190.82%	0.18	20.74%
光云科技	2.35	5.23%	0.36	1.83%	0.21	-30.13%
致远互联	2.52	0.36%	0.39	85.57%	0.27	40.64%

资料来源：Wind，万和证券研究所

3.3 金融科技

2020H1 金融科技板块实现营业收入 437.33，同比增长 3.94%；归母净利润 37.04 亿元，同比减少 11.99%；扣非净利润 28.78 亿元，同比减少 8.23%。其中，恒生电子得益于公募基金投资顾问业务、创业板试点注册制、股转精选层改革等政策红利带来的业务机会，实现营业收入 16.19 亿元，同比增长 6.27%，扣非净利润 2.87 亿元，同比增长 11.75%。神州信息在金融信创和技术创新的驱动下，实现营业收入 43.74 亿元，同比增长 5.91%；扣非净利润 1.53 亿元，同比增长 28.77%。

图表 36　2020H1 金融科技板块部分公司业绩表现

公司名称	营业收入	增速	归母净利润	增速	扣非净利润	增速
神州信息	43.74	5.91%	1.57	21.34%	1.53	28.77%
南天信息	16.88	40.17%	-0.17	54.07%	-0.18	59.24%
新大陆	27.42	6.78%	2.33	-47.21%	1.59	-58.31%
广电运通	24.74	-6.23%	3.09	-16.12%	2.54	-19.83%
御银股份	1.11	19.70%	0.26	-55.76%	0.32	273.42%
二三四五	6.52	-63.76%	2.09	-67.59%	1.73	-72.00%
海联金汇	26.46	-5.81%	1.06	2.55%	0.13	-86.85%
中科金财	4.25	-31.87%	-0.26	-127.23%	-0.47	13.04%
京北方	9.67	30.58%	0.92	76.22%	0.86	68.59%
同花顺	9.92	41.16%	4.39	65.99%	4.30	66.08%
银之杰	5.89	9.10%	-0.14	38.98%	-0.19	45.00%
新国都	11.98	-12.92%	1.25	-11.49%	0.92	-23.63%
聚龙股份	2.26	-24.08%	0.15	-29.46%	0.13	-30.30%
银信科技	9.08	40.38%	0.87	22.07%	0.85	21.69%
润和软件	10.86	1.82%	0.70	-35.89%	0.43	-56.42%
长亮科技	4.20	-19.31%	0.27	209.82%	0.21	307.27%
汇金股份	5.77	84.24%	0.19	71.35%	0.16	68.15%
赢时胜	3.74	4.36%	0.51	-36.54%	0.46	-39.88%
安硕信息	1.97	-17.88%	0.05	-28.87%	0.00	-93.24%
飞天诚信	3.52	-8.96%	0.26	126.87%	0.12	271.92%
京天利	2.59	-6.17%	0.20	272.26%	-0.02	-112.38%
高伟达	6.64	0.63%	0.29	30.04%	0.24	16.90%
四方精创	2.52	18.85%	0.25	-19.50%	0.23	-22.61%
先进数通	9.19	13.62%	0.63	170.62%	0.63	170.30%
科蓝软件	3.68	31.25%	-0.18	50.87%	-0.20	48.42%
宇信科技	10.77	0.98%	1.29	59.77%	1.21	62.30%
拉卡拉	25.06	0.38%	4.36	18.99%	4.28	18.82%
指南针	3.91	7.34%	0.81	-16.46%	0.80	-11.70%
天阳科技	5.39	38.16%	0.51	208.81%	0.32	492.50%

金证股份	20.70	-9.08%	1.92	79.10%	-0.09	-831.05%
恒生电子	16.19	6.27%	3.44	-49.33%	2.87	11.75%
信雅达	5.13	-10.14%	0.01	-83.31%	-0.19	-69.93%
大智慧	2.65	-8.57%	-0.22	71.22%	-0.24	-2558.69%
恒银科技	4.42	44.74%	0.21	3498.48%	-0.02	93.49%
顶点软件	1.37	-6.99%	0.35	-3.30%	0.25	-8.64%
中科软	23.74	0.69%	1.32	0.99%	1.22	-6.20%
财富趋势	0.91	29.71%	0.68	32.97%	0.66	33.18%
凌志软件	2.80	-1.51%	0.71	-15.99%	0.63	-11.42%

资料来源：Wind，万和证券研究所

3.4 智能交通

受国家政策推动加码，智能交通板块保持着较高景气，2020H1 实现营业收入 153.51，同比增长 3.88%，扣非净利润 11.49 亿元，同比增长 10.80%。其中，中科创达受益于智能汽车产业的高速发展，实现营业收入 10.50 亿元，同比增长 42.78%；公司产品化程度持续提升以及软件 IP 竞争力加强使得净利润增速远超收入增速，扣非净利润 1.55 亿元，同比增长 118.36%。德赛西威随着配套车型销量上升，实现营业收入 25.96 亿元，同比增长 14.32%；扣非净利润 1.08 亿元，同比增长 132.96%。随着 5G 商用进程的推进，智能驾驶产业有望加速落地。

图表 37　2020H1 智能交通板块部分公司业绩表现

公司名称	营业收入	增速	归母净利润	增速	扣非净利润	增速
中科创达	10.50	42.78%	1.74	97.80%	1.55	118.36%
川大智胜	1.15	6.97%	0.16	45.94%	0.13	38.70%
辉煌科技	1.96	-4.24%	0.45	29.23%	0.43	55.94%
皖通科技	6.03	-3.28%	0.21	-58.97%	0.18	-64.40%
千方科技	37.14	3.57%	4.74	26.58%	2.99	-4.58%
中远海科	5.85	12.17%	1.30	161.34%	0.64	45.06%
四维图新	9.61	-11.28%	-1.63	-290.61%	-1.68	-372.79%
德赛西威	25.96	14.32%	2.30	124.55%	1.08	132.96%
世纪瑞尔	1.89	-18.24%	-0.23	-106.37%	-0.25	-100.75%
华虹计通	1.27	9.42%	0.03	262.46%	0.02	203.36%
运达科技	2.09	4.61%	0.43	22.63%	0.36	14.23%
华铭智能	6.51	230.11%	1.24	277.28%	1.19	324.15%
万集科技	7.62	134.93%	3.27	2995.95%	3.23	2393.67%
唐源电气	1.00	-27.02%	0.24	-42.61%	0.19	-54.37%
天迈科技	0.64	-63.14%	0.05	-79.27%	-0.12	-174.38%
东软集团	24.79	-15.27%	0.65	152.56%	-0.64	-136.34%
思维列控	3.75	-33.67%	1.33	-81.62%	1.17	-30.04%
多伦科技	2.06	-33.12%	0.16	-80.03%	0.09	-87.58%
道通科技	5.95	11.68%	1.59	15.16%	1.52	14.52%
鸿泉物联	1.98	40.88%	0.37	3.70%	0.34	6.72%

资料来源：Wind，万和证券研究所

3.5 工业互联网

2020H1 工业互联网板块实现营业收入 26.67 亿元，同比增长 2.14%；归母净利润 2.43 亿元，同比增长 6.52%；扣非净利润 2.05 亿元，同比增长 38.51%。

其中，启明信息实现营业收入 6.06 亿元，同比增长 18.93%；扣非净利润 0.61 亿元，同比增长 271.27%。云涌科技实现营业收入 1.02 亿元，同比增长 30.77%；归母净利润 0.35 亿元，同比增长 202.80%；扣非净利润 0.27 亿元，同比增长 160.13%

图表 38　2020H1 工业互联网板块部分公司业绩表现

公司名称	营业收入	增速	归母净利润	增速	扣非净利润	增速
启明信息	6.06	18.93%	0.64	212.92%	0.61	271.27%
科远智慧	3.74	21.25%	0.69	4.84%	0.64	8.83%
鼎捷软件	6.02	-8.35%	-0.15	-136.66%	-0.23	-173.04%
维宏股份	0.85	-15.06%	-0.05	-115.79%	-0.05	69.81%
今天国际	3.62	-24.19%	0.49	4.45%	0.44	3.56%
赛意信息	5.37	11.44%	0.46	282.77%	0.39	612.98%
云涌科技	1.02	30.77%	0.35	202.80%	0.27	160.13%

资料来源：Wind，万和证券研究所

四、投资建议

基于新一轮科技周期的开启以及国家意志对自主可控需求的提升，我们仍维持对云计算与金融 IT 两大板块的重点推荐：

云计算方面，**在云化需求提升、5G 商用落地、AI 赋能创新三者因素共振下，云服务市场方兴未艾，**我们从产业链上下游分别推荐三大投资机会：1、IDC 作为云计算的核心载体，云端扩容压力的不断加大传导至服务器，从而引发 IDC 扩建需求上升，加之 5G 商用以及 AI 融合应用场景的落地，海量数据的存储和计算也将催生出大量 IDC 刚性需求，相关标的宝信软件、光环新网、数据港。2、IDC 建设步伐的加速将直接拉动服务器、存储器、交换机等相关硬件需求，相关标的浪潮信息、紫光股份、中科曙光。3、受疫情影响，部分传统业务的线上化趋势已不可逆，云服务渗透率正不断提升，相关标的金山办公、用友网络、广联达、石基信息。

金融 IT 方面，**随着资本市场改革向纵深推进，央行法定数字货币从无到有加之金融信创共同引领的新一轮软硬件建设景气周期，技术架构的转型以及科技窗口的开启将有利于为行业公司打开新的成长空间和估值空间**，建议从两条主线寻找投资机会，重点关注中报业绩出现边际改善的标的：1、头部厂商主线：基于行业高壁垒属性，与大行深度绑定或市占率高的金融 IT 厂商将率先受益于市场成长空间：1）银行 IT：宇信科技、神州信息、高伟达、长亮科技；2）证券 IT：恒生电子、顶点软件、赢时胜、东方财富、同花顺。2、数字货币主线：随着更多测试地区、应用场景的落地，IT 厂商的机会主要集中于银行端和支付端：1）上游发行层（加密端）：数字认证、格尔软件、卫士通；2）中游投放层（银行端）：高伟达、长亮科技、科蓝

软件、宇信科技、神州信息；3）下游流通层（支付端）：拉卡拉、新大陆、广电运通、新国都。

五、风险提示

中美科技博弈升级；行业景气度下行；技术推进不及预期等。

本公司具有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。

分析师声明：本研究报告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，本报告清晰准确的反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级标准：

行业投资评级 ：自报告发布日后的 12 个月内，以行业指数的涨跌幅相对于同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

强于大市：相对沪深 300 指数涨幅 10%以上；

同步大市：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%—10%之间；

弱于大市：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

股票投资评级：自报告发布日后的 12 个月内，以公司股价涨跌幅相对于同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买入：相对沪深 300 指数涨幅 15%以上；

增持：相对沪深 300 指数涨幅介于 5%—15%之间；

中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-5%—5%之间；

回避：相对沪深 300 指数跌幅 5%以上。

免责声明：本研究报告仅供万和证券股份有限公司（以下简称“本公司”）客户使用。若本报告的接受人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户，与本公司无业务关系的阅读者不是本公司客户，本公司不承担适当性职责。

本报告由本公司研究所撰写,报告根据国际和行业通行的准则，以合法渠道获得这些信息，尽可能保证可靠、准确和完整，但并不保证报告所述信息的准确性和完整性。本报告不能作为投资研究决策的依据，不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证，无论是否已经明示或者暗示。

本研究所将随时补充、更正和修订有关信息，但不保证及时发布。对于本报告所提供信息所导致的任何直接的或者间接的投资盈亏后果不承担任何责任。本报告版权仅为万和证券股份有限公司研究所所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。任何媒体公开刊登本研究报告必须同时刊登本公司授权书，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改，并自行承担向其读者、受众解释、解读的责任，因其读者、受众使用本报告所产生的一切法律后果由该媒体承担。本公司对于本免责申明条款具有修改权和最终解释权。

市场有风险，投资需谨慎。

万和证券股份有限公司

深圳市福田区深南大道7028号时代科技大厦西座20楼

电话：0755-82830333　传真：0755-25170093

邮编：518040　公司网址：http://www.vanho.cn