



Research and  
Development Center

# 运营商国产化超预期，信创叠加行业推进效应显著

计算机行业

2020 年 05 月 10 日

鲁立 行业分析师

## 证券研究报告

## 行业研究——专题研究

## 计算机行业

姓名：鲁立 计算机行业分析师  
执业编号：S1500520030003  
邮箱：luli@cindasc.com

信达证券股份有限公司  
CINDA SECURITIES CO.,LTD  
北京市西城区闹市口大街9号院1号楼  
邮编：100031

## 运营商国产化超预期，信创叠加行业推进效应显著

2020年05月10日

## 本期内容提要

- **电信 2020 年服务器集采国产 CPU 超预期。**电信开启 2020 年服务器集采招标，采购需求 56314 台，本次集采分为 8 个包，CPU 主要覆盖第二代 Intel 至强系列服务器（约占 79.4%）、AMD EPYC 7002 系列服务器（约占 0.7%），以及鲲鹏 920 系列或海光 Dhyana 系列处理器服务器（约占 20%）。本次集采中我们认为最大的亮点是国产处理器标包 8 采购的 11185 台服务器，已经占本次采购的 19.9%，充分显示国产 CPU 的能力提升和国家政策对国产化的支持，同时我们也看到云计算行业应用领域 X86 仍占主导地位，其中 Intel、海光、AMD 均为 X86 架构。
- **运营商集采验证服务器行业高增速。**从 2020 年 4 月 14 日，中移动发布 2020 年 PC 服务器集采招标公告来看，招标共计采购 138272 台服务器，超过 2019 年全年中移动两次 PC 服务器集采共 113376 台服务器的采购规模，同时也创造了单次集采规模新纪录，符合我们对 2020 年服务器行业加速的判断，龙头厂商将更加受益，国产 CPU 在自身性能提升和国家政策支持下将应用于更广泛的领域，国产 CPU 主流生态包括 X86 和 ARM 等。
- **行业国产化打开信创新空间。**根据 IDC 服务器行业统计分布，非互联网客户 2019 年上半年占比 62%，假设互联网公司仍有部分业务服务于政务云等国内业务，预计国产 CPU 可替代的空间可达 70%，假设 20-22 年服务器复合增速为 15%，估算 22 年服务器 CPU 市场空间约为 900 亿元。运营商集采国产化标包验证行业国产化软硬件应用看重三点，即生态，社区支持（全球技术同步），未来核心应用产品应用（如数据库）。建议关注国产 CPU 服务器厂商 中科曙光、浪潮信息、紫光股份、神州数码、中国长城、东华软件，国产化软件领域边际变化公司 中国软件、宝兰德、金山办公、东方通、诚迈科技、卓易信息、太极股份、中兴通讯。
- **投资评级：**看好。运营商服务器集采加速，国产 CPU 产品未来可期。
- **风险因素：**1.全球疫情发酵影响经济体经济下滑。2.云计算市场发展不及预期。3.国产化政策支持的变化，以及党政军国产化推进进度的不确定性。

## 目 录

行业概况.....	1
中移动公布人工智能服务器中标结果。.....	1
IDC 发布中国 2019 年下半年公有云市场份额数据，华为云增势明显。.....	2
上海新基建建设方案落地，数据中心投资再加大。.....	3
行业国产化超预期，信创+行业叠加效应凸显.....	3
运营商开启 20 年服务器集采，行业国产化超预期。.....	3
如何看国产 CPU 行业应用替代空间。.....	5
行业国产替代未来三大看点。.....	6
行业评级.....	7
风险因素.....	7
重点公司.....	7

## 表 目 录

表 1: 中国电信 2020 年服务器集采情况.....	1
表 2: 中移动 2020 年-2021 人工智能服务器产品集采中标候选人情况.....	1
表 3: 中国移动 2020 年 PC 服务器集采情况.....	3
表 4: 中移动 2019-2020 年 PC 服务器集采情况.....	4
表 5: 2019 年中移动 PC 服务器集采各厂商中标情况.....	4

## 图 目 录

图 1: 2018 年下半年中国公有云 IaaS+PaaS 厂商市场份额.....	2
图 2: 2019 年下半年中国公有云 IaaS+PaaS 厂商市场份额.....	2
图 3: 国内 2019H1 服务器行业分布数据.....	6
图 4: 基于服务器数量的国产服务器芯片预测.....	6

## 行业概况

### 中移动公布人工智能服务器中标结果。

2020年5月7日，中国电信发布20年服务器集采招标，采购需求56314台，本次集采分为8个包，CPU主要覆盖第二代Intel至强系列服务器（约占79.4%）、AMD EPYC 7002系列服务器（约占0.7%），以及鲲鹏920系列或海光Dhyana系列处理器服务器（约占20%）。本次集采中，我们认为最大的亮点是国产处理器标包8采购的11185台服务器，已经占本次采购的19.9%，充分显示国产CPU的能力提升和国家政策对国产化的支持，同时我们也看到云计算行业应用领域X86仍占主导地位，其中Intel、海光、AMD均为X86架构。

**表1：中国电信2020年服务器集采情况**

标包	产品名称	数量（台）	CPU类型
1	计算型服务器	17829	Intel
2	大数据型服务器	13424	Intel
3	分布式存储型服务器	5450	Intel
4	冷存储型服务器	3697	Intel
5	NFV型服务器	1564	Intel
6	GPU型服务器	2767	Intel
7	服务器（A系列）	398	AMD
8	服务器（H系列）	11185	华为鲲鹏920系列或海光Dhyana系列处理器

资料来源：中国电阳光采购网电子招标投标交易平台，信达证券研发中心

5月8日，中移动公布2020-2021年人工智能服务器产品集采中标候选人，本次采购推理型人工智能计算设备1000套，训练型人工智能计算设备1000套，华为以50%的中标份额成为第一候选人，浪潮以30%的中标份额成为第二中标候选人，中标结果符合预期。而新华三以20%的中标份额成为第三中标候选人，这也是新华三人工智能服务器首次中标中移动集采项目。

**表2：中移动2020年-2021人工智能服务器产品集采中标候选人情况**

标包	包段	产品名称	中标厂商	投标价（亿元）	中标份额
1	1	人工智能通用计算设备（推理型）1000套	华为	5.96	50%
		人工智能通用计算设备（训练型）1000套	浪潮	6.30	30%
			新华三	6.31	20%

资料来源：中国移动采购与招标网，信达证券研发中心

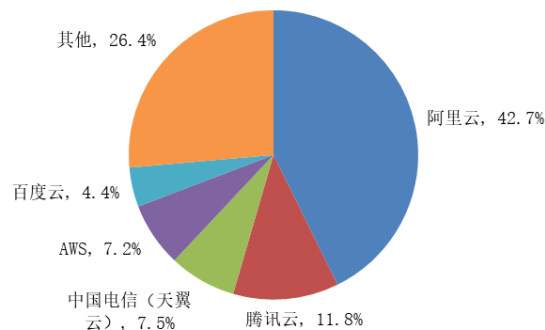
点评: 2020 年 5 月 7 日, 电信 20 年服务器集采招标的 8 个标包中, 我们看到 Intel 的 CPU 服务器需求为 44731 台, 占比 79.4%, X86 通用服务器在云计算领域的优势明显, AMD 芯片服务器占比 0.7%, 指定国产化 CPU 标包 8 主要是配置华为鲲鹏 920 和海光 Dhyana 系列二路服务器, 总占比近 20%, 单独指定标包采用国产化 CPU 产品, 体现本次运营商采购国产 CPU 地位凸显, 本次运营商行业国产化标包优先考虑主流产品配置即二路服务器、DDR4 内存、SSD 固态硬盘及 HDD 磁盘存储, GPU 型服务器主要配置 Nvidia GPU, 部分国产标包配置华为 Ascend910 或 Atlas 300。我们认为未来随着国产 CPU 双路产品更加丰富, 我们将看到更多的国产 CPU 服务器产品进入行业应用, 主流生态为 X86 和 ARM 架构。

### IDC 发布中国 2019 年下半年公有云市场份额数据, 华为云增势明显。

5 月 8 日, IDC 公布《中国公有云服务市场 (2019 下半年) 跟踪》报告, 2019 年下半年中国公有云服务整体市场规模 (IaaS/PaaS/SaaS) 达到 69.6 亿美元。2019 年下半年 IaaS 市场增速回落, 同比增长 60.9%, PaaS 市场增速减缓, 同比增长 76.3%。2019 年下半年, 市场集中度进一步提升, 阿里、腾讯、中国电信 (天翼云)、华为、AWS 在 IaaS+PaaS 市场总体占据 76.3% 的市场份额。其中, 华为云市场份额为 7.6%、同比增长 3.4%, 跃居第四位, 而百度云相较于 2018 年下半年退出市场前五。

图 1: 2018 年下半年中国公有云 IaaS+PaaS 厂商市场份额

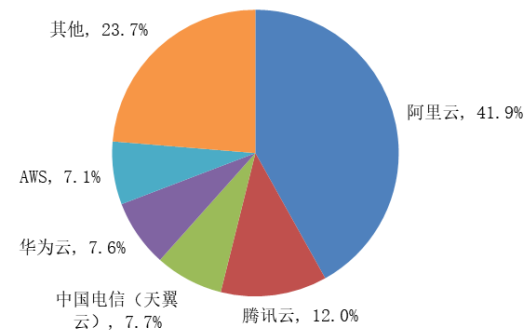
■ 阿里云 ■ 腾讯云 ■ 中国电信 (天翼云) ■ AWS ■ 百度云 ■ 其他



资料来源: IDC, 信达证券研发中心

图 2: 2019 年下半年中国公有云 IaaS+PaaS 厂商市场份额

■ 阿里云 ■ 腾讯云 ■ 中国电信 (天翼云) ■ 华为云 ■ AWS ■ 其他



资料来源: IDC, 信达证券研发中心

点评: 2019 年下半年 IaaS 和 PaaS 市场增速放缓, 但仍处于高增长区间, 同时随着 20 年疫情爆发, 企业上云速度有明显提速的趋势。市场格局方面, 前五大厂商市场份额 (IaaS+PaaS) 进一步集中, 较去年同期增长 2.7 个百分点。前五大厂商中, 阿里云同比下降 0.8%; 腾讯云同比增长 0.2%; 中国电信 (天翼云) 同比增长 0.2%; 华为云同比增长 3.4%; 国外云

巨头亚马逊市场份额同比下降 0.1%，排名由第四名滑落至第五名，而国内云厂商逐渐占领更多市场份额。随着传统运营商和互联网巨头在国内公有云服务领域的持续布局和深耕，未来市场有望向国内厂商进一步集中。

### 上海新基建建设方案落地，数据中心投资再加大。

5 月 7 日上海市政府举行新闻发布会，介绍最新出台的《上海市推进新型基础设施建设行动方案（2020-2022）》主要内容。会上经信委梳理了围绕“智能网联汽车、智能电网”等新基建、以“5G 网络、数据中心、工业互联网、物联网”等为主的数字基建领域的 70 余个重点项目及近 20 个储备项目，涉及总投资约 2 千亿元，其中今年投资超 500 亿元。数据中心方面，上海市在已建 12 万架数据中心基础上，明年一季度前将新增 6 万机架供给，直接投资约 120 亿元，将带动投资超过 380 亿元。6 万机架的用能释放结合数据中心对产业支撑的溢出带动效应，高效拉动上海市数字经济发展。

点评：我们长期看好财政在新基建等领域的投入；上海作为超一线城市，已成为互联网服务商、电信运营商等头部企业布局数据中心的首选城市之一。数据中心作为云计算产业发展的基础设施，也成为上海市数字经济发展的重点，享受政策红利及财政支撑，同时也是对下游云计算市场高景气度的验证。建议关注 宝信软件、光环新网、数据港、万国数据、奥飞数据。

## 行业国产化超预期，信创+行业叠加效应凸显

### 运营商开启 20 年服务器集采，行业国产化超预期。

从 2020 年 4 月 14 日，中移动发布 2020 年 PC 服务器集采招标公告来看，招标共计采购 138272 台服务器，超过 2019 年全年中移动两次 PC 服务器集采共 113376 台服务器的采购规模，同时也创造了单次集采规模新纪录，验证 2020 年服务器行业加速的判断，我们认为 2020 年整体服务器行业增速在 10%以上，服务器龙头厂商将更加受益，同时国产 CPU 在自身性能提升和国家政策支持下将应用于更广泛的领域，国产 CPU 主流生态包括 X86 和 ARM 等。

表 3：中国移动 2020 年 PC 服务器集采情况

标包	产品名称	数量（台）
1	计算型服务器 1 档	51345
2	计算型服务器 2 档	1500
3	均衡型服务器 1 档	19995

4	均衡型服务器 2 档	18661
5	存储型服务器 1 档	31975
6	存储型服务器 2 档	8796
7	均衡型服务器 3 档	6000

资料来源：中国移动采购与招标网，信达证券研发中心

**表 4：中移动 2019-2020 年 PC 服务器集采情况**

招标年份	采购公告日期	项目名称	集采规模
2019 年	2019/8/30	中国移动 2019 年至 2020 年 PC 服务器集中采购	80676 台
2019 年	2019/9/2	集中网络云资源池二期工程 PC 服务器采购	32700 台
2020 年	2020/4/14	中国移动 2020 年 PC 服务器集中采购	138272 台

资料来源：中国移动采购与招标网，信达证券研发中心

**表 5：2019 年中移动 PC 服务器集采各厂商中标情况**

项目名称	标包	数量	类型	总报价 ( 亿元 )	中标厂家	份额	服务器数量
中国移动 2019 年至 2020 年 PC 服务器集中采购 ( 第一批 )	1	19040	计算 1 档	6.51	中兴	50%	9520
				7.27	烽火	30%	5712
				8.10	华为	20%	3808
	2	9193	计算 2 档	7.82	中兴	70%	6435
				8.89	中移全通	30%	2758
	3	1687	计算 3 档	1.09	浪潮	100%	1687
	4	12560	均衡 1 档	6.30	中兴	50%	6280
				7.58	华为	30%	3768
				6.67	浪潮	20%	2512
	5	5604	均衡 2 档	2.82	浪潮	70%	3923
				3.02	烽火	30%	1681
	6	12240	均衡 3 档	5.79	中科可控	50%	6120
				6.25	华为	30%	3672
				5.65	同方	20%	2448

集中网络云资源池 二期工程 PC 服 器采购	7	4969	存储 1 档	1.98	华为	70%	3478
				1.84	中兴	30%	1491
	8	9501	存储 2 档	6.32	中兴	70%	6651
				6.60	浪潮	30%	2850
	9	5882	存储 3 档	3.29	中兴	70%	4117
				4.44	华为	30%	1765
	1	31320	计算型服务器-C2	9.66	新华三	61%	19930
		1380	存储型服务器-S1	11.36	华为	39%	12770

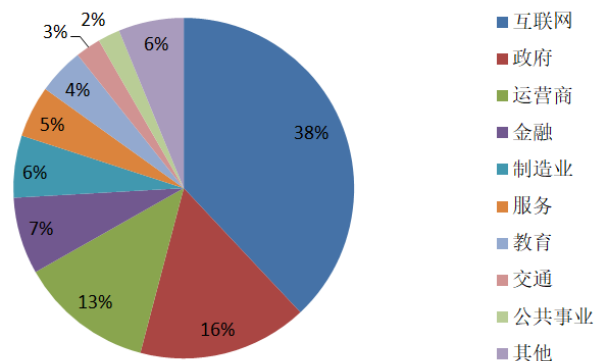
资料来源：中国移动采购与招标网，信达证券研发中心

## 如何看国产 CPU 行业应用替代空间。

运营业务支撑系统包含 BOSS、BASS、VGOP 以及云计算应用等，对于服务器系统的生态和可靠性要求较高，类似于银行的核心系统，其采购服务器产品的主流配置具有一定的典型性，国产化信息产品已经从能用走向好用的阶段，典型行业应用的突破将是国产化产品推广的最好验证。根据 IDC 行业统计分布，非互联网客户 2019 年上半年占比 62%，假设互联网公司仍有部分业务服务于政务云等国内业务，预计国产 CPU 可替代的空间可达 70%，考虑 Intel 新芯片推出步调已经取消 cooperlake，今年发布的新芯片只剩 icelake 一代过渡产品，而革新型的产品 sapphire rapids 预计要到 2021 年末左右，预计今明两年时间窗口是国产 CPU 发展的机遇期。

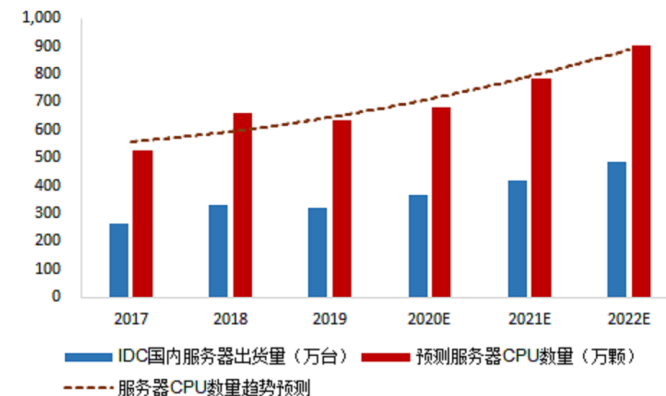


图 3：国内 2019H1 服务器行业分布数据



资料来源: IDC, 信达证券研发中心

图 4：基于服务器数量的国产服务器芯片预测



资料来源: IDC, 信达证券研发中心

### 行业国产替代未来三大看点。

近期运营商集采国产化标包优先考虑主流产品配置即二路服务器、DDR4 内存、SSD 固态硬盘及 HDD 磁硬盘存储，GPU 型服务器主要配置 Nvidia GPU，部分国产标包加速卡配置华为 Ascend910 或 Atlas 300，CPU 生态选择 X86 和 ARM 生态，我们认为行业客户的在国产化技术选择方面将优先考虑生态，主要原因：1. 行业用户已经有成熟的核心系统，保证核心系统的稳定性和安全可靠性能确保信息化系统效率，国产化信息产品的替代将采用渐进性的方式持续推进，比如运营商的 BOSS，银行的核心系统等；2. 行业用户需要保持一定全球竞争力，无论是运营商、银行或者互联网，未来都有一带一路等对外输出的要求，与全球巨头信息技术水平看齐是一个前提条件，所以既要考虑国产化技术进程，又要兼顾技术水平的全球先进性，闭门造车不是选项；3. 生态保证未来软件发展的可持续性，比如应用软件之王数据库，我们看到海外无论是甲骨文还是 IBM 的 DB2 都是经历长期软硬件平台的市场竞争，最后才逐步胜出，如果没有一个能够持续发展的生态平台，未来软件开发就已经输在开发成本上。所以行业国产化软硬件应用看重三点，即生态，社区支持（全球技术同步），核心应用产品（如数据库）。建议关注国产 CPU 服务器厂商 中科曙光、浪潮信息、中国长城、东华软件、神州数码、紫光股份，国产化软件领域边际变化公司 中国软件、宝兰德、金山办公、东方通、诚迈科技。

## 行业评级

看好。运营商服务器集采加速，国产 CPU 产品未来可期。

## 风险因素

**宏观风险：**全球疫情发酵影响经济体经济下滑。

**行业风险：**云计算市场发展不及预期。

**政策风险：**国产化政策支持的变化，以及党政军国产化推进进度的不确定性。

## 重点公司

**浪潮信息：**一季度实现收入 112.35 亿元，同比增长 15.90%。实现归母净利润 1.36 亿元，同比增长 47.84%，实现扣非归母净利润 1.15 亿元，同比增长 70.65%。毛利率为 11.77%，较去年同期上升 0.03 个百分点，净利率为 1.03%，较去年同期提升 0.14 个百分点。毛利率基本维持稳定，净利率实现小幅增长。我们预计受益于服务器市场向龙头厂商进一步集中，上游供应链成本控制进一步优化，同时竞争格局进一步优化。

疫情突发，我们看到的是各种线上办公、线上教育和各行各业上云的需求，云主机扩容，最终对应的是物理服务器的扩容，我们预计 20 年服务器行业增速恢复至 15%-20%，服务器龙头厂商增速将更高，同时海外云计算巨头 CAPEX 增速恢复，国内云计算厂商触底回升趋势明显，以及英特尔新 CPU 今年陆续推出，均利好通用服务器厂商。我们预测 20-21 年公司受益于云计算和 5G 景气度，竞争格局变好。

**中科曙光：**一季度实现营收 20.53 亿元，同比下降 8.42%。归母净利润为 0.59 亿元，同比增长 15.77%。扣非归母净利润为 0.27 亿元，同比增长 2.12%。公司一季度受疫情影响，营收表现不达往期，但利润端仍有小幅增长，表现公司优秀的发展实力。随着全国复工复产持续推进，公司营收有望重回正向增长轨道。

2019 年公司与四川省宣布共建成都超算中心，据公开招标信息，公司负责承接成都超算中心超算设备及配套系统工程项目，合同价值达 16.24 亿元。2019 年首届中国超级算力大会中公布的 HPC China Top 100 榜单中，曙光以 39 套的份额名列第一。目前公司承接的成都超算中心项目复工进行中。

**宝信软件：**一季度实现营收 12.98 亿元，同比下降 7.4%。归母净利润为 2.74 亿元，同比增长 45.86%，扣非归母净利润为

2.62 亿元，同比增长 34.56%。公司一季度毛利率为 36.62%，增长 6.4 个百分点。净利率为 21.55%，增长 6.15 个百分点，创历史新高。

近期新型冠状病毒对武汉地区影响较大，预计也将短期（约 1-2 个季度）影响宝信的武钢信息化业务，公司 IDC 业务以及宝钢信息化受影响小，以互联网为主的四期 IDC 下游应用主要覆盖腾讯线上应用，上架进度有望提速，持续看好 5G 信息基建方向和钢铁信息化。

4 月 14 日公司公告第二期股权激励计划，此次总授予 1700 万股，占总股本 1.49%，首次授予不超过 1530 万股，占授予总量的 90.00%；授予价格为前 120 个交易日公司交易均价 50%，20.48 元/股；授予人数不超过 650 人，其中包括董事长在内的主要高管参与。解锁期 3 年，以 2020 年/2021/2022 年业绩为基准，分批解禁 33%，33%，34%。为了激励公司员工长期奋斗。公司采用不低于同行业对标公司 75 分位方式，作为解锁条件，附加 2020/2021/2022 较 2018 年净利润复合增长率不低于 18%，及当年净利润现金含量不低于 90%。2020 年二期股权激励凸显公司对未来管理及公司营收状况的信心，未来三年高增长可期；公司此次股权激励费用约 32,007 万元，分 5 年摊销，2020-2024 年分别为 7,681 万，11,522 万，8,001 万，3,894 万及 907 万元。同时，公司 2018 年净利润为 7.13 亿元，按照解锁条件 18%的复合增长率计算，2020 年、2021 年和 2022 年的净利润下限分别为 9.93 亿元、11.71 亿元和 13.82 亿元。

**金山办公：**得益于办公服务订阅业务的持续增长，公司一季度实现营收 3.72 亿元，同比增长 30.90%。归母净利润 1.10 亿元，同比增长 130.87%。扣非归母净利润为 0.64 亿元，同比增长 99.24%。综合毛利率为 84.12%，较去年同期增长 1.27 个百分点。综合净利率为 29.63%，较去年同期增长 12.83 个百分点。受益于庞大的免费产品用户数量，持续推进 C 端订阅业务。B 端金山办公借助在办公软件深耕多年的地位优势，与传统互联网巨头厂商纷纷展开合作，发挥双方业务长处。预计在协同办公、文档在线存储等的需求驱动下，借助办公软件云化业务，未来公司竞争优势有望得到持续巩固，为业绩增长提供动力。

公司是国内领先的办公软件和服务提供商，主要从事 WPS Office 办公软件产品及服务的设计研发及销售推广。公司服务主要包括基于公司产品及相关文档的增值服务及互联网广告推广服务，为客户提供一站式、多平台应用解决方案。截至 2020 年 3 月 31 日，主要产品月度活跃用户数达到 4.47 亿，较去年一季度同比增长 36.28%，较去年年末环比增长 8.8%。其中 WPS office PC 版月度活跃用户数 1.68 亿；移动版月度活跃用户数 2.71 亿；公司其他产品如金山词霸等月度活跃用户数接近 0.1 亿。

**泛微网络：**公司一季度实现营收 2.01 亿元，同比下降 1.98%；实现归母净利润 0.19 亿元，同比下降 2.22%；扣非归母净利润 0.1 亿元，同比下降 15.15%。一季度公司继续以推动各类组织的“好用的 OA 软件”为公司核心使命，以“智能化、平台化、全程电子化”为战略导向持续提升优化产品和各行业解决方案，同时进一步建设和布局市场营销和服务网络；公司加强技术服务环节，维护、巩固和发展市场开拓的成果，积极主动的服务和影响客户，完成项目成果交付，为增强公司发展动力，系统、稳定、深入地持续推进各项工作。

公司深耕协同管理软件领域，并致力于以协同 OA 为核心帮助企业构建全员统一的移动办公平台。公司以标准化的产品和服务快速响应客户需求，已成功服务于全国上万家企事业单位客户；针对不同类型客户公司提供不同规模、组织类型、部署方式的产品，主要包括：e-cology(大中型政企私有云部署)、e-office(中小型企业私有云部署)和 eteams(移动办公云平台)。E-cology 产品方面，目前公司已发布全新协同办公平台 e-cology9.0 系列，凸显“智能化、平台化、全程电子化”三大核心特色，大幅提升移动办公体验；公司是行业内最早布局 SaaS 产品线的公司，并将其单独成立公司运作，eteams 是公司历时七年打造的新一代云 OA 产品。截至 2018 年，已有 40 万企业注册并使用 eteams。公司已与企业微信达成深度合作，借助企业微信内外连通能力，提供各种内外协同办公应用及场景解决方案，共同推广 eteams 市场。

**恒为科技：**网络可视化领先厂商，自主可控静待爆发。一季度因疫情因素，网络可视化业务下游市场项目实施和销售发货均受到较严重影响，收入确认进程推迟较多，实现营业收入 0.54 亿元，同比下降 49.79%；归母净利润为-0.24 亿元，扣非归母净利润为-0.26 亿元。但长期来看，网络可视化行业可持续性较强。电信运营商 19 年集采已经将设备采购进行单独的集采，意味着网络可视化/汇聚分流设备逐渐成为信息基础设备的一部分，重要性提升。政府方面采购经历 19 年小年，20 年随着云计算和 5G 的爆发有望全面恢复增长。公司主营业务以网络可视化前端设备为主，该业务分为运营商和政府两块，近三年网络可视化保持 30%的复合增速。嵌入式融合计算业务发布了主要基于飞腾芯片的解决方案，受自主可控国产化影响，20 年对国产化设备需求进一步提升。

公司 4 月 23 日发布公告，公司 2020 年股票期权激励计划授予条件已达成，授权日为 2020 年 4 月 23 日，以行权价格 18.25 元/股向 173 名激励对象授予股票期权 400 万股。公司 3 月 30 日发布《恒为科技 2020 年股票期权激励计划（草案）》，据公告内容，本次股票期权激励计划分两期解锁，每期解锁比例 50%。激励对象共计 173 人，其中高级管理人员 3 人，中层管理人员和核心技术业务人员 170 人。173 人中 170 人均为公司核心研发人员，表明公司要做好充足准备，打造人才壁垒，迎接 5G 背景下网络可视化业务和国产信息化市场的长期发展机遇；公司层面解锁条件以 2019 年营收为基数，2020、2021 年营收增长率分别不低于 20%、50%。

**易华录：**一季度公司各项业务平稳运行，实现营业收入 6.91 亿元，同比增长 5.49%；归母净利润为 0.62 亿元，同比下降 19.96%，扣非后归母净利润为 0.58 亿元，同比增长 1.27%。3 月 13 日公司发布定增预案，此次定增面向华录资本、国调基金、华夏人寿、湾区产融、英大投资、久银控股、北方工业、东吴证券、中金资产、邹校红、畅行天下共 11 名符合中国证监会规定的特定对象，本次非公开发行股票的价格为 37.75 元/股，股票数量不超过 64,867,545 股，未超过本次发行前总股本的 30%，募集资金总额不超过 24.4875 亿元人民币，扣除发行费用后的募集资金净额将全部用于补充公司流动资金；2 月 18 日公告业绩快报 2019 年度归母净利润较去年同期增长 25.77%。2019 年公司数据湖业务全面开展，数据湖项目快速落地并完成实施建设，推动公司业绩稳步增长。同时，公司加大了公安信息化板块项目的选择和管控力度，推动了公司经营结构的良好转化。公司经营活动产生的现金流净额持续为正。

疫情当前，易华录产品优势凸显。易华录成都数据湖项目公司携手国家部门运用算法、AI 智能助力区域疫情的态势呈现、疫情可疑事件监测预警、疫情趋势研判，为精准防疫提供科学工具。数据湖应用服务能有效提升政府城市治理能力，提高政府民生服务水平和质量，推动城市产业转型升级，在智慧城市建设的的需求响应下，易华录数据湖生态系列产品前景广阔。

**华宇软件：**一季度实现营收 2.5 亿元，同比下降 47.87%。实现归母净利润-0.25 亿元，扣非归母净利润为-0.3 亿元。受“新冠”疫情影响，公司在一季度的项目实施工作无法正常开展，项目验收进度放缓，收入和利润均出现较大幅度下滑。但公司业务具有明显的季节性特点，经营业绩更集中于下半年，一季度收入对全年业绩影响较小。一季度公司积极应对突发疫情，借助信息技术帮助客户应对疫情带来各方面工作的挑战，同时也探索了新的产品交付方式和服务模式，为有效提升客户价值创造打下了良好基础。

公司自 2013 年起投入信创业务，一直为公司重要发展战略，全面布局产品与解决方案、集成服务能力建设、产业链合作方面。目前实现政务、法律、教育、金融等领域 50 余款产品的信创适配改造；与飞腾、龙芯、鲲鹏、银河麒麟、中标麒麟等进行集成适配验证，发布联合解决方案。信创产业的加速发展，将重塑整个电子政务行业，新一轮技术升级中公司有望借助信创业务优势脱颖而出。2020 年公司申请 3 亿元银行授信，为信创业务发展做好资金准备。未来公司有望借助在法律科技等传统领域的优势，拓展新的电子政务细分领域，打开“智慧政务”业务板块的发展空间。我们认为 2020 年信创业务有望放量，对公司业绩形成拉动。



## 研究团队简介

**鲁立**，国防科技大学本硕，研究方向计算机科学。六年产业经验，曾担任全球存储信息技术公司研发、解决方案部门团队负责人，2016 年加入海通证券，17、19 年所在团队新财富第四，2020 年加入信达证券，任计算机行业首席分析师。

## 机构销售联系人

区域	姓名	手机	邮箱
华北	袁 泉	13671072405	yuanq@cindasc.com
华北	张 华	13691304086	zhanghuac@cindasc.com
华北	唐 蕾	18610350427	tanglei@cindasc.com
华东	王莉本	18121125183	wangliben@cindasc.com
华东	文襄琳	13681810356	wenxianglin@cindasc.com
华东	张思莹	13052269623	zhangsiying@cindasc.com
华东	吴 国	15800476582	wuguo@cindasc.com
华南	王留阳	13530830620	wangliuyang@cindasc.com

## 分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

## 免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券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。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

## 评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	<b>买入：</b> 股价相对强于基准 20% 以上；	<b>看好：</b> 行业指数超越基准；
	<b>增持：</b> 股价相对强于基准 5% ~ 20%；	<b>中性：</b> 行业指数与基准基本持平；
	<b>持有：</b> 股价相对基准波动在±5% 之间；	<b>看淡：</b> 行业指数弱于基准。
	<b>卖出：</b> 股价相对弱于基准 5% 以下。	

## 风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券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，投资者需自行承担风险。