



计算机行业周报：SAAS 云 向左 国资云向右？



本期投资提示：

本周周报，分成四部分内容：1) 详细探讨“国资云”来龙去脉。2) 市场化的 SaaS 云基本面不佳吗？3) 对比上述 1) 和 2)，效率与公平的平衡点是什么？“国资云”和市场化的“SaaS 云”投资机会和风险是什么？4) 加推与跟踪：大华/绿盟/恒生/中控/浪潮/金山等。跟踪卫士通、龙软科技

首先，根据财新网、新浪网、经济观察报等权威媒体公开发布，部分地方国资委披露“国资云”要求。这些权威媒体指出：我们可以看到：1) 推动方主要是各地国资委。2) 目的并非普遍推广，而是国企范畴内的使用、资产清算、信息安全等。3) 都需要外部服务商。

例如权威来源直接描述了“浪潮、深信服、用友、杭钢、阿里云”等。即国资客户新增的“国资云”需求，目前都需要市场化运转的乙方公司。4) 如果以国企 IT 即 2GIT 的业务比较，历史上经营效率和成长性并不出挑，正文表格数据可以证明。

其次，SaaS 云近期调整，基本面不佳吗？1) 云计算是计算机行业中商业模式最好之一，代表公司包括金山办公、恒生电子、广联达、明源云(H)、石基信息、用友网络、金蝶国际(H)、泛微网络、福昕软件、金山软件(H)等。2021 年，云计算重要公司出现调整，大约为 30%。2) 一方面，21Q2 在相对估值不低的情况下，SaaS 云公司的整体现金流增速确实不算快。3) 另一方面，主要云公司的核心经营指标比较中，超预期者涨（超预期的金

蝶国际 (H)、泛微网络走势较强), 基本符合预期或低于预期暂时调整 (金山办公的 21Q2 单季度利润下滑 2%, 因而暂时调整也较为强烈)。

再次, 以上对照, 是否应偏好 “国资云”, 暂时不偏好 “效率为特色” 的 SaaS 云呢? 1) 分析 “2G-2B-2C” 后, 我们认为: “国资云” 的当前运营主体实际已经给出了答案。即“

公平擅长” 主体总包和承建, “效率擅长” 的主体提供产品和服务。两者合作较为公允。

2) 从效率, 到 “重公平的效率”, 代表分支是 “有运营效率的国企、央企”。

1) 政府 IT 和政府私有云/混合云: 受益方是 “治理+资源” 兼具的公司: 例如浪潮信息 (服务器等)、海康威视 (AI 安防)、德赛西威 (智联汽车等) 2) 数据安全: 同样未来 5 年景气赛道, 2021 开始恢复。受益方优选 “治理+资源” 兼具的公司: 例如深信服/绿盟科技/启明星辰/安恒信息等。

3) 信创行业应用深化的开始。包括云服务、OA、网站、电子发票、电子档案、公车监管、统一认证、财务、HR、统一管理等等。但 2G 领域软件商此前成长性、盈利性一般。投资者很容易发现订单增量, 但利润和现金流不宜期待过高: 泛微网络、中科曙光、用友网络等。

4) 投资者若一味追求 “公平”, 放弃上述三点 “效率”, 容易类似

2010/2014/2019 年，找到当期 PE 高增、后续经营效率和成长性平淡的短暂的投资机会。这种聚集在数据安全和行业信创主题投资中。

加推：大华股份/绿盟科技/恒生电子/中控技术（tmt&机械）/浪潮信息/金山办公。跟踪卫士通（数据安全赛道）/龙软科技。

关键词：云计算 安防

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_34601

