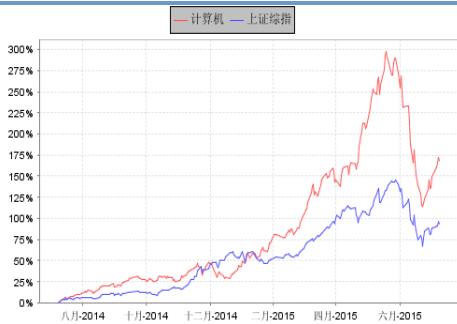


行业分化，精选个股投资机会

报告日期: 2015-07-24

评级: **谨慎推荐**
上次评级: 谨慎推荐

一年期收益率比较



表现%	1m	3m	12m
计算机(申万)	-19.13	2.89	168.78
上证综指	-13.20	-7.35	93.39

财富证券研究发展中心

何晨

0731-84779574

hechen@cfzq.com

S0530513080001

相关研究报告:

计算机行业: 无纸化彩票政策待落地, “互联网+” 战略趋势不变 (定向发给场外齐千), 2015-07-13

行业研究*计算机: 风起, 第三方支付, 2014-10-08

决战线下: 互联网行业的思考和 BAT 产业链分析, 2014-02-27

重点股票	2014A		2015E		2016E		评级
	EPS	PE	EPS	PE	EPS	PE	
东软载波	1.10	26.95	0.82	36.16	1.15	25.78	推荐
青岛金王	0.15	124.00	0.38	48.95	0.51	36.47	推荐
海康威视	1.17	27.68	1.60	20.24	2.09	15.50	推荐
浙大网新	-0.19	-82.32	0.12	130.33	0.15	104.27	谨慎推荐

资料来源: 财富证券

投资要点

- **7月A股计算机行业指数跌幅29.34%，估值水平从相对高位有所回调:** 7月上证综指跌幅21.71%，A股计算机行业跌幅29.34%，跑输大盘7.63个百分点。在申万28个行业中，计算机行业跌幅位居第四。7月计算机行业市盈率为93，绝对估值从相对高位有所回调，相对沪深300估值为3.05倍，仍高于历史均值。
- **国内软件行业运行平稳，增速略有下滑:** 工信部公布2015年1-6月国内软件行业运营数据。1-6月，我国软件和信息技术服务业完成软件业务收入20217亿元，同比增长17.1%，增速低于去年同期3.9个百分点；实现利润总额2193亿元，同比增长12.6%，增速仍低于去年同期9.4个百分点。就进出口总额增速而言，截止6月底，我国进口总额为8906.65亿元，同比增长2.05%；出口总额为11748.66亿元，同比增长6.96%。
- **互联网金融顶层设计出台:** 央行颁布《促进互联网金融健康发展指导意见》明确指出：1、互联网金融的风险和监管措施，明确业务分别由央行、银监会、证监会、保监会进行监管；2、P2P只做平台业务，提供信息撮合，不提供增信和投资服务；互联网基金销售要明确区分增值服务和基金收益；3、对符合政策的企业给予小微企业税收优惠；4、明确资金必须由银行进行存管，加强反洗钱监管；5、鼓励建立行业协会。《指导意见》明晰对互联网金融的发展方向 and 内涵，将指引行业走向规范化和集约化发展，互联网金融龙头企业将获得更多的资金和政策优势。同时金融创新将逐步由产品销售端专向征信数据收集端。
- **投资建议:** 当前行业整体估值仍然处于高位，“互联网+”相关政策预计在下半年将逐步落地。7月计算机行业经历大跌，目前已经企稳反弹，但整体估值较高，我们对行业维持“谨慎推荐”评级。预计后续将出现个股分化，建议关注相对低估的个股、有业绩的白马股和有明确刺激因素的个股。建议关注东软载波（300183）、青岛金王（002094）、海康威视（002415）。
- **风险提示:** 行业业绩不达预期，业态创新不达预期

目 录

一、A股市场表现.....	- 4 -
二、国内软件行业发展趋势	- 5 -
三、重要行业观点	- 6 -
四、投资日历	- 6 -

图表目录

图表 1: 6月21日-7月21日计算机行业个股涨跌幅榜.....	- 4 -
图表 2: 行业绝对估值.....	- 4 -
图表 3: 行业相对估值.....	- 4 -
图表 4: 软件行业收入增速.....	- 5 -
图表 5: 软件产品行业收入增速.....	- 5 -
图表 6: 信息技术服务行业收入增速.....	- 5 -
图表 7: 嵌入式系统软件行业收入增速.....	- 5 -
图表 8: 进出口总额增速.....	- 6 -

一、A股市场表现

本月（6月21日-7月21日）市场震荡较大，表现弱势，上证综指下降21.71%，沪深300下降22.19%，申万计算机指数下降29.34%，在申万一级行业中跌幅位居第4，跌幅仅次于商业贸易行业。

个股方面，本月共31只个股上涨，14只平盘，103只个股下跌。涨幅前五的股票分别为真视通、神思电子、信息发展、朗科科技和大华股份。个股跌幅方面，位于前五的为飞天诚信、安居宝、三五互联、榕基软件和捷成股份。

图表 1: 6月21日-7月21日计算机行业个股涨跌幅榜

行业涨幅前五名			行业跌幅前五名		
股票代码	股票名称	涨幅(%)	股票代码	股票名称	涨幅(%)
002771	真视通	229.35%	300386	飞天诚信	-60.32%
300479	神思电子	50.64%	300155	安居宝	-46.13%
300469	信息发展	43.87%	300051	三五互联	-45.07%
300042	朗科科技	36.78%	002474	榕基软件	-40.92%
002236	大华股份	29.39%	300182	捷成股份	-39.22%

资料来源: WIND、财富证券

估值方面，截至7月21日，虽然经过大幅下调，计算机板块（申万）的整体估值仍为93倍，高于历史平均水平。而相对沪深300的估值从相对高位有所回调，处于3.05的水平，仍高于历史均值。在恐慌情绪的修复和市场环境有所回暖的背景下，计算机板块开始企稳反弹，但由于整体估值较高，预计个股走势将出现分化。

图表 2: 行业绝对估值



资料来源: WIND, 财富证券

图表 3: 行业相对估值

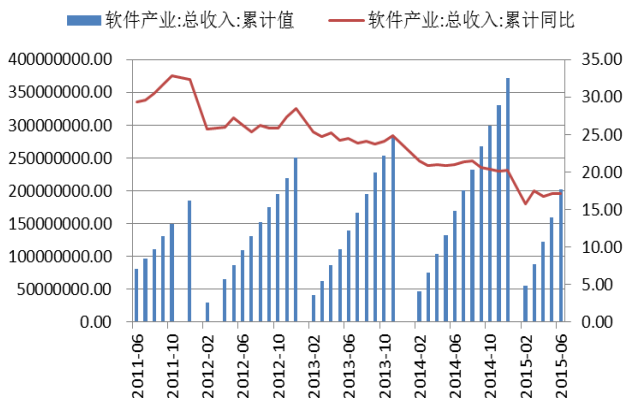


资料来源: WIND, 财富证券

二、国内软件行业发展趋势

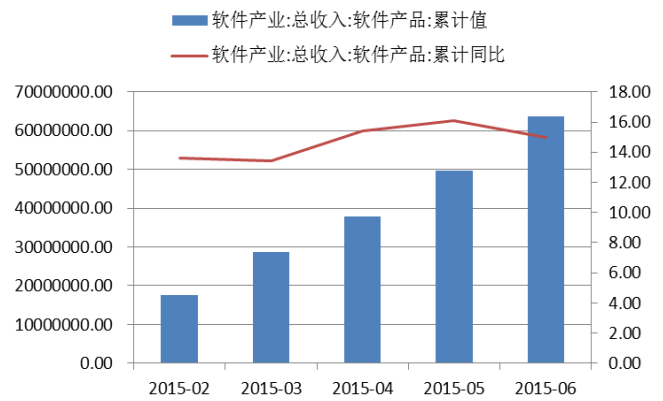
工信部公布 2015 年 1-6 月国内软件行业运营数据。1-6 月，我国软件和信息技术服务业完成软件业务收入 20217 亿元，同比增长 17.1%，增速低于去年同期 3.9 个百分点。其中二季度完成软件业务收入 11430 亿元，比一季度增长 30%。上半年，软件和信息技术服务业实现利润总额 2193 亿元，同比增长 12.6%，增速仍低于去年同期 9.4 个百分点，但比一季度提高 3.5 个百分点。2015 年 1-6 月，我国进口总额为 8906.65 亿元，同比增长 2.05%；出口总额为 11748.66 亿元，同比增长 6.96%。

图表 4: 软件行业收入增速



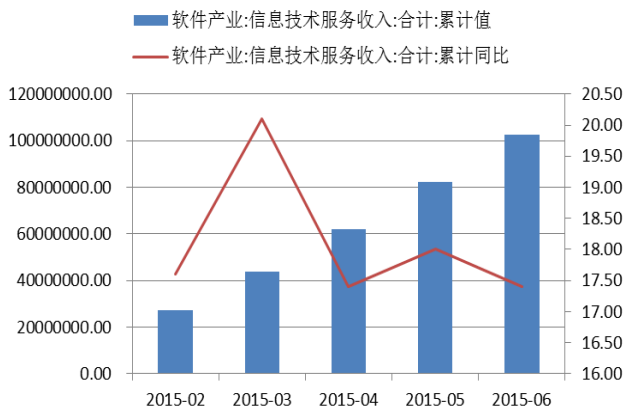
资料来源: WIND, 财富证券

图表 5: 软件产品行业收入增速



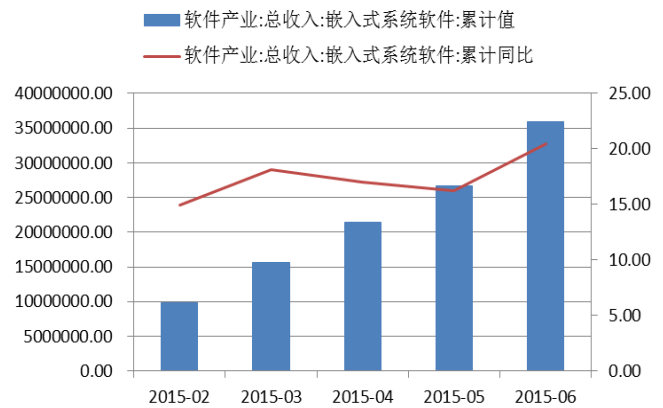
资料来源: WIND, 财富证券

图表 6: 信息技术服务行业收入增速



资料来源: WIND, 财富证券

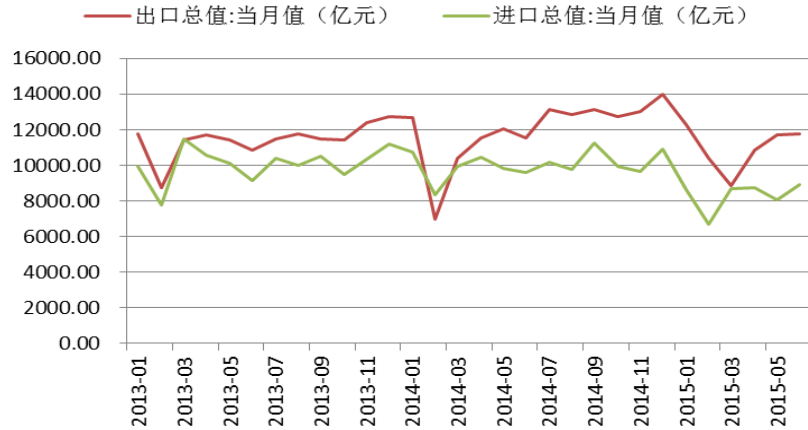
图表 7: 嵌入式系统软件行业收入增速



资料来源: WIND, 财富证券

1-6 月，子行业中软件产品实现收入 6368 亿元，同比增长 15%，增速比一季度提高 1.6 个百分点。信息技术服务实现收入 10256 亿元，同比增长 17.4%，增速比一季度下降 2.7 个百分点。嵌入式系统软件实现收入 3593 亿元，同比增长 20.5%，增速比一季度提高 2.4 个百分点。

图表 8: 进出口总额增速



资料来源: WIND, 财富证券

三、行业重大资讯

1、瓜分全球万亿市场，阿里云拟 3 年招 2000 家合作伙伴

7 月 22 日，阿里云举办首届分享日活动。活动现场，阿里云集中发布了 11 款新产品、50 多个行业解决方案。这些解决方案由 200 余家大型合作伙伴提供，未来三年阿里云的全球合作伙伴将扩大至 2000 家。这意味着更多的 A 股软件公司将与阿里云合作。

阿里云总裁胡晓明表示，全球已经步入 DT 时代，未来的一切都离不开计算和数据。预计未来 3-5 年云计算的数据量将是现在的 20-30 倍，将影响工业、农业、交通、生物、医药、教育、娱乐甚至社会服务等众多领域。

2、微软二季度遭遇一个季度内最大净亏损

据路透社报道，美国微软公司 21 日披露 2015 年二季度财报，净利润为亏损 31.95 亿美元。美国媒体称，这是微软在一个季度遭遇到的最大净亏损。

微软于 2014 年收购了芬兰诺基亚公司的手机业务。由于微软智能手机的市场份额未能如期实现增长，公司不得不实施大规模裁员和资产减记。受全球电脑出货量低迷的影响，微软在二季度的销售收入比 2014 年同期减少了 5.1%，为 221.8 亿美元。Windows 操作系统的授权收入也减少了 8%。平板电脑“Surface”和云业务表现良好。

3、谷歌股价大涨，市值一天涨出一个 Uber

上周五，Youtube 业务显著增长推动谷歌财报超预期，股价盘中涨超 16%，突破 700 美元，创历史新高。周五大涨令谷歌市值增加了逾 500 亿美元，比 Twitter 市值或 Uber 最新估值都高。

周四盘后，谷歌公司公布了二季度财报。报告显示，谷歌二季度每股收益为 6.99 美元，高于市场预期的 6.73 美元。营业收入为 177 亿美元，略低于预期的 178 亿美元，但比去年同期的 160 亿美元增长了 11%。二季度，点击成本，也即谷歌向广告收取的费用同比下降了 11%。

受谷歌二季度强劲财报提振，股价盘中暴涨超过 16%，突破 700 美元，达到 703 美元，创历史新高。周五的大涨令谷歌市值增加了逾 500 亿美元，比 Twitter 市值或是 Uber 最新估计出的市值都要高，创下历史纪录。

4、《关于促进互联网金融健康发展的指导意见》发布，结束行业无监管“裸奔”状态

7 月 18 日，经党中央、国务院同意，中国人民银行、工业和信息化部、公安部、财政部、国家工商总局、国务院法制办、中国银行业监督管理委员会、中国证券监督管理委员会、中国保险监督管理委员会、国家互联网信息办公室日前联合印发了《关于促进互联网金融健康发展的指导意见》。

《指导意见》首次在官方层面明确了互联网金融的定义，即传统金融机构与互联网企业利用互联网技术和信息通信技术实现资金融通、支付、投资和信息中介服务的新型金融业务模式。同时，《指导意见》明确了“一行三会”在互联网细分领域的监管职责，即央行负责互联网支付业务的监管；监会负责网络借贷及互联网信托和消费金融的监管；证监会负责股权众筹融资和互联网基金销售的监管；保监会负责互联网保险的监管。

5、工信部将从五方面推进“互联网+”战略行动

国务院新闻办公室 2015 年 7 月 22 日举行新闻发布会，工业和信息化部新闻发言人、总工程师张峰介绍 2015 年上半年工业通信业发展情况。张峰表示，工信部在贯彻“互联网+”指导意见中，工作主要定位在“两个重点”和“两个支撑”，“两个重点”加推进“互联网+”协同制造和“互联网+”小微企业创业创新的融合发展。后期工信部还将从五个方面推进“互联网+”战略行动。

6、中国移动发布 NovoNet2020 愿景，推出下一代网络品牌

7 月 15 日，中国移动在上海世界移动大会和 GTI 亚洲大会期间，正式向产

业界推出下一代革新网络——NovoNet，并发布 NovoNet2020 愿景。

电信网正加速转向以虚拟化、软件化为典型标志的通信 4.0 时代。为适应这一发展趋势，中国移动今年以来提出下一代网络 NovoNet 的发展理念，希望融合 NFV、SDN 等新技术，构建一张资源可全局调度、能力可全面开放、容量可弹性伸缩、架构可灵活调整的新一代网络，以适应中国移动数字化服务战略布局的发展需要，为互联网+发展奠定良好的网络基础。

7、曙光公司开始研发“十亿亿次”超级计算机

7 月 13 日，据新华社“新华视点”消息，曙光公司总裁历军表示，继千万亿次超级计算机曙光“星云”之后，“十亿亿次”超级计算机曙光 7000 已开始研发。曙光 7000 从处理器、高速通信网络、大规模存储系统、系统软件到应用软件全面采用自主技术，安全可控。

随着各国在超级计算机领域竞争的升级，尤其是我国相关产业国产化以及智能制造、“互联网+”等国家战略的推进，也势必给相关公司带来机会。另外，从事芯片生产的综艺股份、在服务器上具有领先水平的浪潮信息、在芯片领域占据优势地位的同方国芯、紫光股份、华微电子、上海贝岭等，同样有望受益国产“超级计算机”的加速发展。

8、思科欲 1.39 亿美元收购云平台商 MaintenanceNet

7 月 7 日，思科宣布，将以 1.39 亿美元购买私人控股的云平台公司 MaintenanceNet。MaintenanceNet 创立于 2004 年，总部设在美国加州的卡尔斯巴德，主营利用数据分析使销售流程自动化的云平台业务。

自 2009 年以来，思科和 MaintenanceNet 就已展开合作关系。在合同需续约或已逾期时，MaintenanceNet 的软件产品负责提醒思科客户准备签订新合同，并提供自动报价和在线订购服务。思科表示，MaintenanceNet 将加入其全球客户成就组织(global customer success organization)，并称 MaintenanceNet 追踪及管理合同的业务十分“重要”。目前越来越多的信息技术商务模式正转变为经常性收入模式，该模式是指已有客户流失少，公司与之保持持续的产品和服务关系。

思科预计将在 2016 年财年的第一季度内以现金支付和留任奖金的形式完成收购。上周，思科刚刚同意以 6.35 亿美元购买云安全公司 OpenDNS。此前，思科还并购了 OpenStack 云计算公司 Piston Cloud Computing 和 API 供应商 Tropo 等公司。

四、投资日历

星期一	星期二	星期三	星期四	星期五
7.6	7.7	7.8	7.9	7.10
飞天信息： 转增上市 北信源：股 东大会召开 恒华科技、 恒生电子：中报 披露预告	华胜天成： 股东大会召开 东方通、中 科曙光：中报披 露预告	银信科技、 中威电子：中报 披露预告		广联达等： 股东大会召开 京天利、阳 光照明：中报披 露预告
7.13	7.14	7.15	7.16	7.17
天泽信息、 华东电脑：股 东大会召开 中科金财 等：中报披露预 告	银江股份 等：中报披露预 告	深科技等： 中报披露预告	银江股份、 海联讯：股 东大会召开 东华软件： 限售股份上市流 通	证通电子、 金证股份、大智 慧：股东大会召 开 浙大网新： 中报披露预告
7.20	7.21	7.22	7.23	7.24
达华智能、 易联众：股 东大会召开 润和软件： 限售股份上市 流通	飞利信：股 东大会召开 达华智能： 限售股份上市 流通	三泰控股： 股东大会召开	康拓红外、 信息发展、东软 集团：股 东大会 召开	久其软件、 四维图新：股 东大会召开
7.27	7.28	7.29	7.30	7.31
蓝盾股份、 汉邦高科、浪潮 软件：股 东大会 召开	湘邮科技： 中报延期披露	合众思壮、 启明星辰、海兰 信、华平股份、 数码视讯、万达 信息、汉鼎股 份：股 东大会 召开	神州泰岳、 赢时胜：股 东大 会 召开	七喜控股、 迪威视讯、旋极 信息、润和软 件：股 东大会 召 开 阳光照明： 中报披露延期

(唐慧敏对本报告亦有贡献)

投资评级系统说明

以报告发布日后的 6 - 12 个月内，所评股票涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

投资评级	评级说明
推荐	股票价格超越大盘 10%以上
谨慎推荐	股票价格超越大盘幅度为 5% - 10%
中性	股票价格相对大盘变动幅度为 -5% - 5%
回避	股票价格相对大盘下跌 5%以上;

免责声明

本报告仅供财富证券有限责任公司内部客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，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。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财富证券研发中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

财富证券研发中心

网址: www.cfzq.com

地址: 湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编: 410005

电话: 0731-84403360

传真: 0731-84403438