

2018-5-15

行业研究 | 点评报告

评级 看好 维持

## 信息技术行业

# 商誉减值损失高速增长，剔除该影响 2017 年业绩增速好于预期

### 报告要点

#### ■ 事件描述

近期计算机行业上市公司 2017 年年报披露完毕，部分公司产生商誉减值损失。

#### ■ 事件评论

- **2017 年商誉减值损失大幅提升，部分公司连续产生减值。**依据统计数据，计算机行业 2013-2017 年各年商誉减值损失总额不断提升，2017 年达到 26.09 亿元，同比增长 118.33%。2017 年共有 35 家公司发生商誉减值损失，数量呈增长态势，占统计公司总数的 18.23%。另一方面，产生大额商誉减值损失的公司大幅增加，2017 年商誉减值损失过亿的公司达到 8 家。部分公司商誉减值损失连续产生，2015 年以后上一年产生商誉减值损失的公司中有超过 50% 将会在下一年继续产生商誉减值损失。
- **商誉持续增长，爆发增长后增速回落。**自 2013 年起，因政策环境支持和业内公司在一二级市场存在较大估值差，板块内并购事项显著增加。由于本行业并购的标的普遍具有轻资产和快速成长等特性，并购过程中产生较多商誉，2017 年行业商誉总额同比增长 20.49% 达到 940.93 亿元。增速维度看，自 2016 年开始，因并购政策偏紧、一二级估值差收缩和 IPO 加速，新增并购的规模变小且数量减少，2017 年商誉增速显著下滑。若政策和市场环境不变，预期后续商誉增长将逐步放缓。商誉减值损失占商誉总比重依然较低，需中长期逐步消化。商誉增速快于净资产增速带来商誉占净资产比重逐年上升。但可以预期随着商誉减值损失的产生，同时叠加并购减少带来商誉增速的放缓，商誉占净资产比重或企稳甚至减小。
- **剔除商誉减值损失影响行业净利润增速平滑下降，好于市场预期。**依据我们之前行业年报综述的统计，2017 年计算机行业归母净利润增速为 9.84%，同比下降 5.58 个百分点，市场认为板块业绩增速快速下滑。但若剔除商誉减值损失，计算机行业统计标的归母净利润增速为 14.43%，同比下降 1.06 个百分点，好于市场预期。在 2018 年以来行业政策支持力度加大以及医疗信息化等细分行业边际改善下，行业业绩增速有望企稳向上。看好企业级 IT 服务、金融 IT、云计算、医疗信息化、政府相关的 IT 采购、安防、信息安全等细分领域的边际改善的落地，也将为后续行情提供支撑，相关推荐标的见报告正文。

**风险提示：** 1. 行业下游需求低于预期；  
2. 商誉减值损失风险。

分析师 马先文

电话 (8627) 65799815

邮箱 maxw@cjsc.com.cn

执业证书编号：S0490511060001

分析师 刘慧慧

电话 (8621) 61118750

邮箱 liuhh1@cjsc.com.cn

执业证书编号：S0490516080002

分析师 余庚宗

电话 (8621) 61118750

邮箱 yugz@cjsc.com.cn

执业证书编号：S0490516030002

### 市场表现对比图（近 12 个月）



资料来源：Wind

### 相关研究

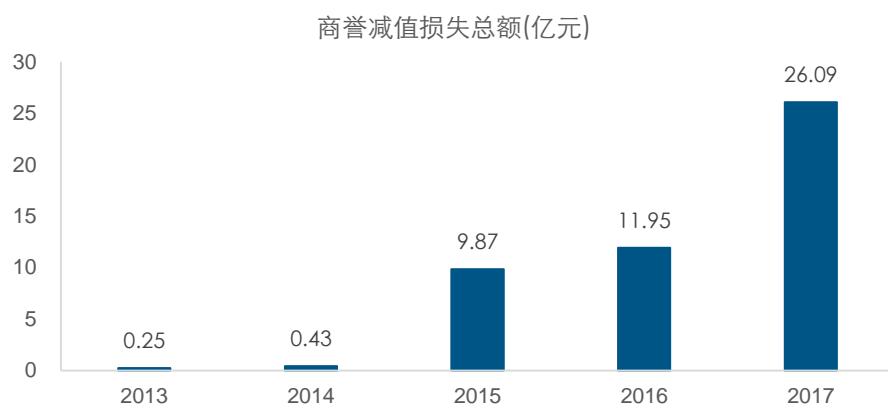
《长江计算机周观点 (18W19)：富士康工业互联网获批文，产业落地提速》2018-5-13

## 商誉减值损失大幅提升，部分公司连续产生

为统一统计标准，我们选择中信计算机行业分类内公司作为被统计对象，共计 192 家公司纳入统计范围（同下文中表 3 所列示标的）。

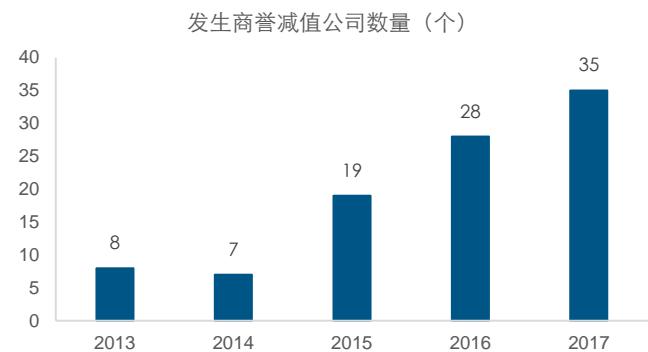
**商誉减值损失逐年加大，2017 年再次大幅提升。**依据统计数据，中信计算机行业 2013-2017 年各年商誉减值损失总额不断提升，自 2015 年起有较大商誉减值发生，2017 年总额再次翻倍以上提升至 26.09 亿元。2017 年统计范围内共有 35 家公司发生商誉减值损失，占统计上市公司总数的 18.23%，发生商誉减值公司的数量也呈现增加态势。另一方面，产生大额商誉减值损失的公司增加，2017 年商誉减值损失过亿的公司达到 8 家。

图 1：中信计算机行业 2013-2017 年各年商誉减值损失总额



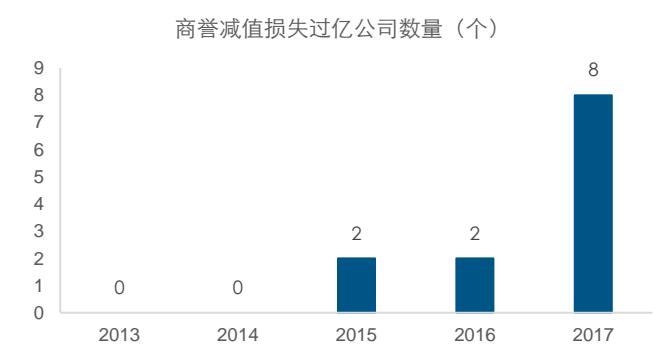
资料来源：Wind，长江证券研究所

图 2：中信计算机行业 2013-2017 年各年发生商誉减值公司数量



资料来源：Wind，长江证券研究所

图 3：中信计算机行业 2013-2017 年各年商誉减值损失过亿公司数量



资料来源：Wind，长江证券研究所

**部分公司商誉减值损失连续产生。**我们统计相关公司发生商誉减值的连续性，因行业自 2015 年来商誉减值损失显著增加，其后续的统计更具有参考意义。自 2015 年以来，上一年产生商誉减值的公司中有超过 50% 将会在下一年继续产生商誉减值损失，具备一定的关联性。我们判断主要原因是发生减值的公司收购的子公司经营情况恶化或不及预

期，造成不达业绩承诺，若商誉减值损失当年未一次计提完毕，则下一年仍有较大可能不达承诺而造成商誉减值损失。

表 1：部分公司连续产生商誉减值损失

类别	个数	占上一年个数比
2016 年发生商誉减值公司个数	28	
上述公司 2017 年再次发生商誉减值公司个数	17	61%
2015 年发生商誉减值公司个数	19	
上述公司 2016 继续发生商誉减值公司个数	10	53%

资料来源：Wind，长江证券研究所

表 2：近 5 年来统计范围内发生商誉减值损失的公司

证券代码	证券简称	2013 年商誉减 值损失/万元	2014 年商誉减 值损失/万元	2015 年商誉减 值损失/万元	2016 年商誉减 值损失/万元	2017 年商誉减 值损失/万元
002065.SZ	东华软件				20,976.78	44,759.16
300379.SZ	东方通					38,481.73
002657.SZ	中科金财					37,277.46
300311.SZ	任子行	275.96				20,002.00
600571.SH	信雅达					19,985.59
300157.SZ	恒泰艾普				294.56	17,398.70
002635.SZ	安洁科技					11,862.61
300209.SZ	天泽信息			96.05	433.23	4,975.30
600588.SH	用友网络				77.28	4,476.20
002405.SZ	四维图新				954.62	3,285.84
002439.SZ	启明星辰				6,197.68	3,282.47
002152.SZ	广电运通					3,267.69
300078.SZ	思创医惠		337.25	2,676.91	361.62	3,149.85
300168.SZ	万达信息				296.15	3,077.06
002280.SZ	联络互动				2,575.61	2,719.03
300188.SZ	美亚柏科				290.70	2,051.95
002546.SZ	新联电子	49.32			101.69	1,384.19
300458.SZ	全志科技					1,269.85
000997.SZ	新大陆					1,218.22
300010.SZ	立思辰					757.42
300002.SZ	神州泰岳			4,071.60	203.76	660.00
300130.SZ	新国都					544.78
300166.SZ	东方国信			97.47	3,682.69	434.00
002512.SZ	达华智能			938.39	558.48	400.66
300177.SZ	中海达			2,370.46		380.00
300367.SZ	东方网力				530.03	335.46
601519.SH	大智慧			359.55	1,896.53	316.60
002279.SZ	久其软件	297.16				240.10
002376.SZ	新北洋		1,485.66	2,268.28	5,128.25	221.78
000938.SZ	紫光股份					131.76
300036.SZ	超图软件					131.21
002063.SZ	远光软件					126.35
300297.SZ	蓝盾股份					67.28
002312.SZ	三泰控股				65,272.50	
002153.SZ	石基信息	636.08			3,370.73	
300020.SZ	银江股份			29,490.43	3,068.73	
300380.SZ	安硕信息				1,371.25	
300378.SZ	鼎捷软件			468.57	550.40	

请阅读最后评级说明和重要声明

4 / 15

300287.SZ	飞利信				513.55	
300170.SZ	汉得信息				286.98	
600718.SH	东软集团			1,506.81	212.44	
300730.SZ	科创信息				135.82	
300290.SZ	荣科科技				130.98	
600271.SH	航天信息				9.15	
603660.SH	苏州科达		580.00	103.77		
603232.SH	格尔软件		66.57			
600756.SH	浪潮软件		372.63			
600536.SH	中国软件			191.50		
600100.SH	同方股份	285.16	735.87			
300634.SZ	彩讯股份			175.68		
300348.SZ	长亮科技			1,322.56		
300324.SZ	旋极信息	34.87				
300300.SZ	汉鼎宇佑			395.35		
300098.SZ	高新兴	183.58		49.45		
002577.SZ	雷柏科技			51,476.98		
002410.SZ	广联达			599.53		
002373.SZ	千方科技	751.85				

资料来源：Wind，长江证券研究所（备注：有三家研究所隔离墙内公司未显示在以上表格中）

## 商誉增速放缓，占净资产比重企稳

本部分统计范围与上文相同。

**商誉持续增长，爆发增长后增速回落。**自 2013 年以来，因为政策支持和业内公司在一二级市场存在较大估值差等原因，计算机板块并购事项显著增加。由于板块内被并购标的普遍具有轻资产和快速成长等特性，并购过程中产生较多商誉，2017 年行业商誉总额同比增长 20.49% 达到 940.93 亿元。增速维度看，自 2016 年开始，因并购政策偏紧、一二级估值差收缩和 IPO 加速，新增并购的规模变小且数量减少，2017 年商誉增速显著下滑。若政策和市场环境不变，预期后续商誉增长将逐步放缓。

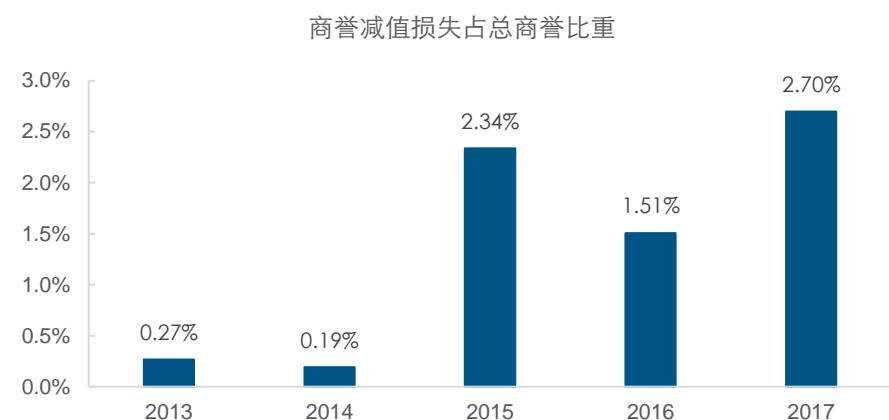
图 4：中信计算机行业 2013-2017 年各年商誉总额



资料来源：Wind，长江证券研究所

**商誉减值损失占商誉总比重依然较低，需中长期逐步消化。**依据统计数据，虽然近三年商誉减值损失大幅增加，但由于商誉余额较大且持续增长，商誉减值损失占商誉总比重依然较低，2017 年为 2.7%，较大的商誉余额需中长期消化。

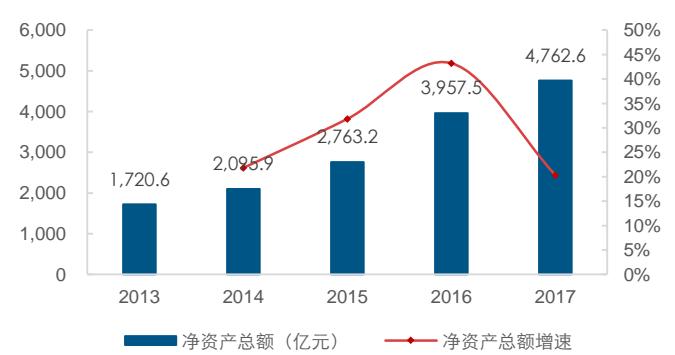
图 5：中信计算机行业 2013-2017 年各年商誉减值损失占总商誉比重



资料来源：Wind，长江证券研究所（备注：此处计算时将当期商誉减值损失加上商誉余额取加和作为总当期商誉）

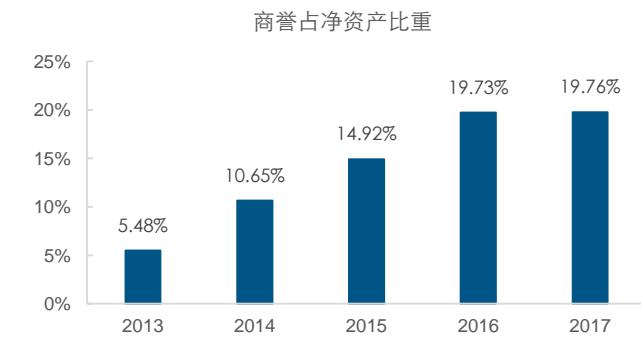
**商誉占净资产比重逐年上升。**虽然近年来板块净资产也在持续增长，但商誉增速显著快于净资产增速，由此带来商誉占净资产的比例持续上升。但可以预期的是随着商誉减值损失的产生，同时叠加并购减少带来商誉增速的放缓，商誉占净资产比重有望维持甚至减小。

图 6：中信计算机行业 2013-2017 年各年净资产总额



资料来源：Wind, 长江证券研究所

图 7：中信计算机行业 2013-2017 年各年商誉总额占净资产总额比例



资料来源：Wind, 长江证券研究所

表 3：计算机板块各公司商誉占净资产比例（占比超过 30%个股标黄，共 38 家）

证券代码	证券简称	2017 年归属母公司股东的权益 / 亿元	2017 年商誉值 / 亿元	商誉占净资产比例
000034.SZ	神州数码	33.50	9.31	27.80%
000066.SZ	中国长城	66.74	0.23	0.35%
000555.SZ	神州信息	48.90	17.32	35.42%
000662.SZ	天夏智慧	55.69	34.22	61.45%
000938.SZ	紫光股份	251.47	139.92	55.64%
000948.SZ	南天信息	14.56	0.00	0.00%
000977.SZ	浪潮信息	72.78	0.01	0.01%
000997.SZ	新大陆	48.35	5.53	11.43%
002063.SZ	远光软件	19.92	0.41	2.08%
002065.SZ	东华软件	88.95	10.06	11.31%
002090.SZ	金智科技	11.76	0.74	6.25%
002152.SZ	广电运通	88.91	5.31	5.97%
002153.SZ	石基信息	52.51	13.08	24.92%
002177.SZ	御银股份	16.91	0.00	0.00%
002195.SZ	二三四五	76.32	24.08	31.55%
002230.SZ	科大讯飞	77.18	11.22	14.54%
002232.SZ	启明信息	10.64	0.00	0.00%
002253.SZ	川大智胜	13.12	0.02	0.18%
002268.SZ	卫士通	42.96	0.00	0.00%
002279.SZ	久其软件	26.14	16.79	64.22%
002280.SZ	联络互动	73.67	14.71	19.97%
002308.SZ	威创股份	34.49	17.13	49.66%
002312.SZ	三泰控股	34.01	0.25	0.73%
002331.SZ	皖通科技	13.58	1.21	8.88%
002362.SZ	汉王科技	8.20	0.02	0.28%
002368.SZ	太极股份	26.19	3.74	14.29%
002373.SZ	千方科技	34.53	2.27	6.57%
002376.SZ	新北洋	25.76	3.57	13.84%
002380.SZ	科远股份	20.53	0.05	0.26%
002401.SZ	中远海科	8.05	0.00	0.00%
002405.SZ	四维图新	66.36	33.25	50.10%
002410.SZ	广联达	30.84	6.50	21.09%
002439.SZ	启明星辰	31.35	7.06	22.51%
002474.SZ	榕基软件	14.24	0.00	0.00%
002512.SZ	达华智能	29.24	9.07	31.03%
002518.SZ	科士达	22.64	0.00	0.02%

请阅读最后评级说明和重要声明

8 / 15

002546.SZ	新联电子	28.43	0.01	0.04%
002577.SZ	雷柏科技	11.79	0.00	0.00%
002609.SZ	捷顺科技	22.60	0.42	1.87%
002635.SZ	安洁科技	67.71	28.77	42.48%
002649.SZ	博彦科技	21.13	5.57	26.36%
002657.SZ	中科金财	25.18	3.29	13.05%
002766.SZ	索菱股份	18.81	5.13	27.26%
002771.SZ	真视通	6.44	0.00	0.00%
002777.SZ	久远银海	5.08	0.00	0.00%
002829.SZ	星网宇达	7.81	2.91	37.30%
002835.SZ	同为股份	6.51	0.00	0.00%
002866.SZ	传艺科技	8.92	0.00	0.00%
002869.SZ	金溢科技	10.23	0.00	0.00%
002906.SZ	华阳集团	34.95	0.11	0.31%
002912.SZ	中新赛克	11.39	0.00	0.00%
300002.SZ	神州泰岳	51.46	20.63	40.08%
300010.SZ	立思辰	54.83	35.79	65.28%
300020.SZ	银江股份	30.71	0.00	0.00%
300033.SZ	同花顺	31.69	0.04	0.12%
300036.SZ	超图软件	18.06	7.07	39.16%
300042.SZ	朗科科技	9.09	0.00	0.00%
300074.SZ	华平股份	11.95	0.00	0.00%
300075.SZ	数字政通	20.41	4.65	22.80%
300076.SZ	GQY 视讯	9.91	0.00	0.00%
300078.SZ	思创医惠	20.62	6.96	33.76%
300085.SZ	银之杰	13.23	1.56	11.76%
300096.SZ	易联众	7.27	0.10	1.41%
300098.SZ	高新兴	50.65	17.00	33.56%
300130.SZ	新国都	19.99	6.04	30.21%
300150.SZ	世纪瑞尔	19.58	7.30	37.26%
300157.SZ	恒泰艾普	32.69	12.28	37.58%
300166.SZ	东方国信	43.95	9.72	22.12%
300167.SZ	迪威迅	7.09	0.06	0.81%
300168.SZ	万达信息	27.53	10.15	36.87%
300170.SZ	汉得信息	24.60	0.94	3.82%
300177.SZ	中海达	16.95	1.99	11.76%
300182.SZ	捷成股份	98.18	55.47	56.50%
300188.SZ	美亚柏科	23.27	5.42	23.30%
300191.SZ	潜能恒信	11.54	0.00	0.00%
300202.SZ	聚龙股份	17.85	0.00	0.00%
300209.SZ	天泽信息	20.85	8.39	40.25%

请阅读最后评级说明和重要声明

9 / 15

300212.SZ	易华录	27.06	3.59	13.28%
300229.SZ	拓尔思	18.03	6.44	35.71%
300231.SZ	银信科技	7.31	0.00	0.00%
300235.SZ	方直科技	5.82	0.00	0.01%
300245.SZ	天玑科技	13.69	0.00	0.00%
300248.SZ	新开普	13.62	4.70	34.49%
300253.SZ	卫宁健康	25.96	4.75	18.29%
300270.SZ	中威电子	6.79	0.00	0.00%
300271.SZ	华宇软件	37.03	16.61	44.85%
300275.SZ	梅安森	5.41	0.07	1.36%
300277.SZ	海联讯	4.76	0.00	0.00%
300287.SZ	飞利信	58.08	23.98	41.29%
300290.SZ	荣科科技	7.10	1.33	18.80%
300297.SZ	蓝盾股份	39.83	13.03	32.71%
300300.SZ	汉鼎宇佑	21.44	0.73	3.43%
300302.SZ	同有科技	7.69	0.00	0.00%
300311.SZ	任子行	12.24	8.49	69.35%
300324.SZ	旋极信息	52.04	18.99	36.49%
300330.SZ	华虹计通	3.88	0.00	0.00%
300333.SZ	兆日科技	8.55	0.07	0.80%
300339.SZ	润和软件	37.33	26.16	70.07%
300348.SZ	长亮科技	10.79	1.38	12.74%
300352.SZ	北信源	22.13	0.83	3.74%
300365.SZ	恒华科技	15.52	0.18	1.16%
300367.SZ	东方网力	36.16	8.03	22.20%
300369.SZ	绿盟科技	28.66	4.23	14.76%
300377.SZ	赢时胜	26.98	0.02	0.06%
300378.SZ	鼎捷软件	12.22	0.00	0.00%
300379.SZ	东方通	14.47	5.22	36.08%
300380.SZ	安硕信息	4.04	0.04	1.05%
300386.SZ	飞天诚信	16.54	1.02	6.18%
300399.SZ	京天利	4.04	0.00	0.00%
300419.SZ	浩丰科技	14.99	7.28	48.60%
300440.SZ	运达科技	12.83	0.03	0.26%
300448.SZ	浩云科技	11.31	0.47	4.19%
300449.SZ	汉邦高科	11.96	5.08	42.52%
300451.SZ	创业软件	20.38	11.08	54.37%
300455.SZ	康拓红外	7.03	0.00	0.00%
300458.SZ	全志科技	20.21	0.24	1.20%
300465.SZ	高伟达	10.76	9.19	85.39%
300468.SZ	四方精创	9.49	0.00	0.00%

300469.SZ	信息发展	4.22	0.11	2.54%
300479.SZ	神思电子	4.10	0.20	4.79%
300494.SZ	盛天网络	9.59	0.00	0.00%
300496.SZ	中科创达	12.53	2.39	19.11%
300508.SZ	维宏股份	5.11	0.00	0.00%
300513.SZ	恒泰实达	5.70	0.00	0.00%
300520.SZ	科大国创	5.63	0.00	0.00%
300523.SZ	辰安科技	8.70	0.00	0.05%
300525.SZ	博思软件	4.81	0.65	13.50%
300532.SZ	今天国际	7.84	0.00	0.00%
300541.SZ	先进数通	7.37	0.00	0.00%
300542.SZ	新晨科技	5.95	0.00	0.00%
300546.SZ	雄帝科技	6.36	0.00	0.00%
300550.SZ	和仁科技	5.05	0.00	0.00%
300552.SZ	万集科技	7.57	0.00	0.00%
300556.SZ	丝路视觉	4.09	0.18	4.38%
300559.SZ	佳发安泰	6.43	0.45	6.92%
300561.SZ	汇金科技	6.81	0.00	0.00%
300579.SZ	数字认证	5.45	0.00	0.00%
300588.SZ	熙菱信息	3.80	0.00	0.00%
300598.SZ	诚迈科技	4.49	0.00	0.00%
300605.SZ	恒锋信息	4.44	0.01	0.21%
300608.SZ	思特奇	6.52	0.00	0.00%
300609.SZ	汇纳科技	4.72	0.04	0.87%
300624.SZ	万兴科技	2.73	0.00	0.00%
300634.SZ	彩讯股份	8.44	0.57	6.70%
300645.SZ	正元智慧	5.44	0.03	0.48%
300659.SZ	中孚信息	4.11	0.00	0.00%
300663.SZ	科蓝软件	6.78	0.00	0.00%
300678.SZ	中科信息	5.25	0.00	0.00%
300682.SZ	朗新科技	11.58	0.31	2.71%
300687.SZ	赛意信息	7.64	0.00	0.00%
300730.SZ	科创信息	3.79	0.00	0.00%
300738.SZ	奥飞数据	2.59	0.00	0.00%
300743.SZ	天地数码	1.62	0.00	0.00%
600100.SH	同方股份	212.71	11.75	5.52%
600271.SH	航天信息	102.52	6.86	6.70%
600410.SH	华胜天成	48.74	7.86	16.12%
600446.SH	金证股份	18.88	2.92	15.44%
600476.SH	湘邮科技	2.00	0.00	0.00%
600536.SH	中国软件	21.07	0.02	0.09%

600570.SH	恒生电子	30.73	3.55	11.55%
600571.SH	信雅达	15.01	0.74	4.93%
600588.SH	用友网络	58.49	9.76	16.68%
600601.SH	方正科技	30.65	0.84	2.75%
600701.SH	*ST 工新	42.99	6.26	14.55%
600718.SH	东软集团	89.21	0.54	0.61%
600728.SH	佳都科技	32.06	2.01	6.27%
600756.SH	浪潮软件	21.51	0.00	0.00%
600845.SH	宝信软件	47.84	0.02	0.04%
600850.SH	华东电脑	20.90	0.00	0.00%
601360.SH	三六零	160.48	8.64	5.38%
601519.SH	大智慧	13.61	2.93	21.56%
603019.SH	中科曙光	31.47	0.57	1.82%
603025.SH	大豪科技	19.06	1.48	7.75%
603039.SH	泛微网络	5.93	0.03	0.45%
603106.SH	恒银金融	15.83	0.00	0.00%
603138.SH	海量数据	3.82	0.00	0.00%
603189.SH	网达软件	8.05	0.00	0.00%
603232.SH	格尔软件	5.74	0.00	0.00%
603383.SH	顶点软件	9.38	0.00	0.00%
603496.SH	恒为科技	6.55	0.00	0.00%
603528.SH	多伦科技	13.63	0.00	0.00%
603636.SH	南威软件	10.09	0.00	0.00%
603660.SH	苏州科达	13.88	0.11	0.82%
603859.SH	能科股份	6.55	0.00	0.00%
603881.SH	数据港	8.95	0.00	0.00%
603890.SH	春秋电子	13.29	0.00	0.00%
603918.SH	金桥信息	5.15	0.00	0.00%
603990.SH	麦迪科技	4.34	0.00	0.00%

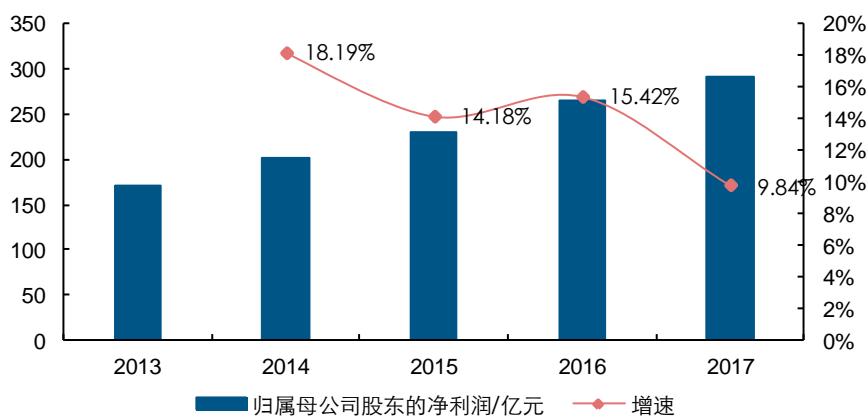
资料来源：Wind，长江证券研究所(备注：有四家研究所隔离墙内公司未显示在以上表格中)

## 剔除商誉减值损失影响，行业净利润增速小幅下降

在统计商誉减值损失对净利润增长影响时，为保持口径的统一，我们参考之前外发的报告《计算机行业 2017 年年报及 2018Q1 综述：行业持续复苏，全年积极预期》，取相同的统计范围（选择中信计算机指数范围内标的作为统计目标，由于板块内过往重大并购重组、重大非经常性损益等事项将造成统计结果失真较大，因此在中信计算机成分股基础上剔除掉万兴科技、同方股份、神州数码、三六零、中国长城、联络互动、紫光股份、工大高新和部分我们研究所隔离墙内标的）。

**不考虑商誉减值损失影响，计算机行业 2017 年归母净利润增速大幅下降。**2017 年计算机行业统计标的归属于上市公司股东净利润合计为 291.56 亿元，整体净利润增速为 9.84%，比前三年下降，增速同比 2016 年下降 5.58 个百分点，但依然保持可观的增长。

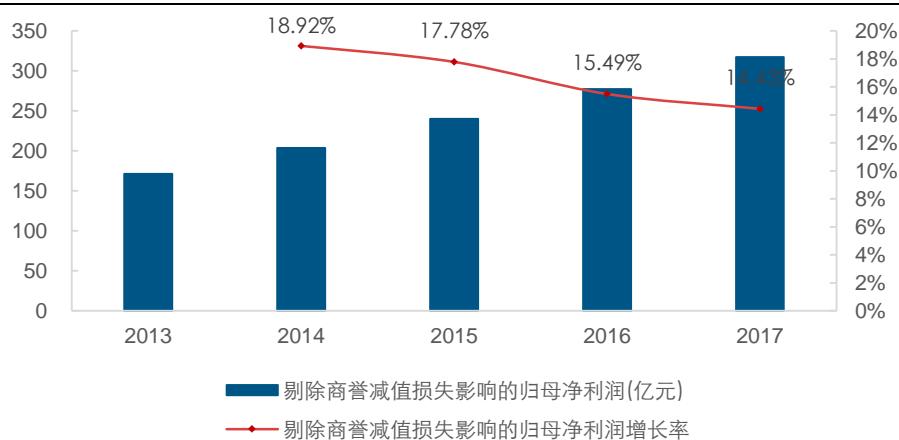
图 8：计算机行业统计标的归属于上市公司股东净利润总额及增速



资料来源：Wind，长江证券研究所

**剔除商誉减值损失的影响，行业净利润增速小幅下降。**为剔除掉商誉减值损失对行业净利润增速的影响，我们将历年商誉减值损失（此处和第一部分统计差异主要原因在于中信成分股公司的不同，部分个股如“\*ST 云网”在 2013 和 2014 年有较大商誉减值减值）加回到净利润总额，然后计算净利润增速。在此口径下，2017 年剔除商誉减值损失影响的计算机行业统计标的归母净利润增速为 14.43%（不考虑少量公司业绩承诺补偿带来的影响），同比仅下降 1.06 个百分点，剔除商誉减值损失影响的净利润增速的下滑比不剔除前幅度要小很多，好于市场预期。

图 9：计算机行业统计标的归属于上市公司股东净利润总额及增速



资料来源：Wind, 长江证券研究所（备注：此处和第一部分统计差异主要原因在于中信成分股公司的不同）

基于以上统计，我们认为 2017 年行业净利润的增长在剔除掉商誉减值损失的影响下好于市场预期，在 2018 年以来行业政策支持力度加大以及逐步有如医疗信息化等细分行业边际改善的背景下，行业业绩增速有望企稳向上，同时在经营环境向好的背景下，行业内被并购标的完成业绩承诺概率有望提升，将有效降低商誉减值损失风险。展望后市，从 2017 年年报和 2018 年 Q1 统计情况看，计算机行业复苏势头延续，企业级 IT 服务、金融 IT、云计算、医疗信息化、政府相关的 IT 采购、安防、信息安全等细分领域的边际改善落地将为行情提供支撑。我们继续推荐：1) 战略性品种，即 B 端卡位的用友网络、广联达、恒生电子、太极股份、东方国信等；2) 业绩快速增长且正践行大智移云转型升级的美亚柏科、超图软件、宝信软件、赢时胜、汉得信息等；3) 关注低估值且基本面优化的广电运通。

## 投资评级说明

行业评级	报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
看 好：	相对表现优于市场
中 性：	相对表现与市场持平
看 淡：	相对表现弱于市场
公司评级	报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
买 入：	相对大盘涨幅大于 10%
增 持：	相对大盘涨幅在 5%~10% 之间
中 性：	相对大盘涨幅在 -5%~5% 之间
减 持：	相对大盘涨幅小于 -5%
无投资评级：	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

## 联系我们

### 上海

浦东新区世纪大道 1198 号世纪汇广场一座 29 层 (200122)

### 武汉

武汉市新华路特 8 号长江证券大厦 11 楼 (430015)

### 北京

西城区金融街 33 号通泰大厦 15 层 (100032)

### 深圳

深圳市福田区福华一路 6 号免税商务大厦 18 楼 (518000)

## 重要声明

长江证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：10060000。

本报告的作者是基于独立、客观、公正和审慎的原则制作本研究报告。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息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。

本公司及作者在自身所知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅仅为本公司所有，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。如引用须注明出处为长江证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。