

边铁城 行业分析师
执业编号: S1500510120018
联系电话: +86 10 83326721
邮箱: biantiecheng@cindasc.com

蔡靖 行业分析师
执业编号: S1500518060001
联系电话: +86 10 83326728
邮箱: caijing@cindasc.com

袁海宇 研究助理
联系电话: +86 10 83326726
邮箱: yuanhaiyu@cindasc.com

王佐玉 研究助理
联系电话: +86 10 83326723
邮箱: wangzuoyu@cindasc.com

产品提示:

【卓越推】为行业周产品,集政策前瞻、市场热点、行业深度挖掘于一体,对追求绝对收益的投资者有重要参考价值。

【卓越推】行业覆盖公司里优中选优,每期只推1-2只股票。每周更新,若荐股不变,则跟踪点评,若荐股变,则说明理由。

【卓越推】为未来3个月我们最看好,我们认为这些股票走势将显著战胜市场,建议重点配置。

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

计算机行业: 中海达、广联达

2018年8月6日

► 本周行业观点: 互联网企业收入快速增长, 甲骨文加速国内云计算竞争

近日, 工信部公布2018年上半年互联网和相关服务业运行状况。我国规模以上互联网企业完成业务收入4171亿元, 同比增长22.9%, 在去年同期较高基数上保持快速增长。其中, 信息服务收入规模达3783亿元, 同比增长23.3%, 占互联网业务收入比重为90.7%。同时, 截至6月末, 部署的服务器数量达125.5万台, 同比增长35.5%, 增速显著高于行业收入增速。此外, 根据此前QuestMobile发布的数据显示, 中国移动互联网活跃用户规模缓慢增至11亿, 2018年上半年仅增长2千万。我们认为, 一方面虽然移动互联网渗透率逐渐接近饱和, 人口红利逐渐消失, 但基于互联网/移动互联网为用户提供多样化信息服务的服务创新红利依旧存在, 使得互联网企业业务收入同比快速增长。服务器部署数量作为一个具有一定先行意义的指标, 其比营收更快的同比增速反映了互联网企业对未来业务拓展的乐观预期。另一方面, 云服务作为当前的发展趋势之一, 有助于进一步扩大互联网信息服务业务的客户覆盖范围, 在未来进入客户存量竞争的背景下, 云服务的相对优势将更加凸显。

随着国内云服务市场快速发展, 国际数据库龙头甲骨文也在加大对中国国内云服务领域投入。上周, 甲骨文公司宣布在中国数据中心将于今年8月份正式落地, 提供包括数据库云、Java云、移动云、集成云、开发者云、Golden Gate云、管理云、分析云在内的丰富多样的服务, 这一数据中心由腾讯公司运营。这标志着甲骨文在与腾讯云多年的合作之后, 正式将自家的数据中心引入国内。国内云服务市场竞争有望进一步加剧, 未来的低价竞争或将出现, 但行业的快速增长依然给各参与者足够的发展机会。在云计算产业链内IaaS服务提供商将率先受益, 针对特定行业的SaaS服务提供商也将受益于基础设施完善之后软件云化转型的推进。

风险提示: 技术发展及落地不及预期; 行业增速不及预期风险; 估值水平持续回落风险; 商誉减值风险。

► 本期【卓越推】中海达(300177)、广联达(002410)。

中海达 (300177)

(2018-8-3 收盘价 13.08 元)

➤ 核心推荐理由:

1、卫星导航及定位产业高速发展，北斗导航应用带动产业链发展。 卫星导航与位置服务产业正处在快速发展阶段，2017年我国卫星导航与位置服务产业总体产值达到 2550 亿元，较 2016 年增长 20.04%。其中产业核心产值占比为 35.4%，达到 902 亿元，北斗产业核心产值的贡献率已达到 80%。我国高精度卫星导航定位产业已经形成了分工明确、层次清晰的完整产业链。其中，上游环节技术门槛较高，处在中游环节的终端产品占据半数的市场份额，下游行业应用非常广泛且呈现应用范围扩大趋势。目前，我国自主的北斗导航系统已经开始全球组网工作，2018 年北斗三号卫星进入密集发射期，预计 2020 年将实现全球覆盖。而伴随着“一带一路”战略的推进以及国内地理测绘需求的增长，北斗导航系统有望在国内国际发挥更重要的作用，并带动整个产业链的发展。

2、产品市场地位领先，自主板卡提升核心竞争力。 公司产品在主流的 RTK 产品、GIS 数据采集器、海洋探测设备市场均占据重要的市场地位，例如在 RTK 市场公司产品市占率约在三分之一，与南方测绘、华测导航等竞争对手一起占据了大部分市场份额。除了领先的市场地位，中海达在技术方面的优势也很明显，是国内少数几家拥有自主板卡技术的公司之一。2016 年公司高精度自主板卡研发成功，并进入小批量生产阶段。2017 年公司高精度自主板卡在自有产品上的使用率超过 30%，领先国内同行。未来高精度自主板卡使用率的持续提升将助力公司 RTK 产品成本下降及核心竞争力提升。

3、持续布局新业务，发展潜力巨大。 公司布局了以无人机、三维激光扫描仪为代表的前沿技术领域。这些新兴技术具有应用范围广、需求大、有效解决痛点等显著优势，但目前市场规模较小。以无人机为例，由于具有使用方便、机动性好、无危险性、成本较低等优点，在电力巡检、国土测绘、应急救援等领域具有广阔的应用前景。2025 年国内小型民用无人机市场规模有望达到 750 亿元。公司通过外延收购及自主研发的方式，在充分结合现有导航定位优势的基础上推出了无人机、三维激光扫描仪等产品，成为增长较快的新业务领域，未来有望成为公司重要的业绩增长点。另外，公司开发了基于北斗星基增强系统的高精度定位服务系统（中海达“全球精度系统”），有利于拓展公司产品的使用场景，同时为行业应用领域的业务拓展奠定基础。

➤ **盈利预测及评级:** 按照最新股本计算，我们预计公司 2018-2020 年的 EPS 分别为 0.19 元、0.25 元、0.31 元，维持“增持”评级。

➤ **风险因素:** 技术迭代风险；并购整合风险；北斗产业发展不及预期风险；市场竞争风险。

➤ **相关研究:**《20180719 中海达(300177): 获评国家企业技术中心,上半年业绩保持高增长》;《20180601 中海达(300177): “全球精度”系统及北斗高精度导航芯片新品正式发布》;《20180426 中海达(300177): 业绩高增长,毛利率显著提升》;《20180228 中海达(300177): 全年利润大幅增加,自研高精度板卡带动毛利率回升》;《20180104 中海达(300177): 卫星导航龙头企业,北斗助力腾飞》

广联达 (002410)

(2018-8-3 收盘价 26.70 元)

➤ 核心推荐理由:

1、我国建筑信息化应用持续提升，BIM 技术获国家大力推广。我国建筑业是国民经济的支柱型产业之一，近几年在 GDP 中占比始终保持在 6.5%以上。但建筑业信息化程度较低，横向对比建筑业信息化程度仅高于农业，国内外对比我国建筑业信息化率仅为 0.03%，与国际建筑业信息化率 0.3%差距显著。基于目前建筑业信息化程度低、效率低下的显示，以 BIM 为代表的新一代建筑信息化技术正得到国家的大力推广，2017 年约有 15 个省市发布了 BIM 的推广应用文件。BIM 技术对项目效益的提升效果极其显著，如在项目准备阶段，能够将造价估算控制在 3%精度范围内，同时估算耗时缩短 80%，并能够通过发现和解决冲突将合同价格降低 10%；在项目实施阶段，能够消除 40%预算外更改，同时项目工期缩短 7%。

2、传统造价业务云转型持续深入。2015 年，公司开始在传统软件收费方式的基础上推广“云+端”的产品架构，并正式发布采用新型“云+端”架构的云计价产品，成为国内首款平台型产品。2017 年，云计价业务试点顺利推行，并开始在全国 6 个试点地区稳步推行，试点区域的用户转化率平均达到 80%，用户续费率约 85%，云转型效果初显。2018 年及 2019 年随着试点区域的扩大以及云业务的进一步成熟，公司将迎来造价业务云转型的高峰期。公司云业务转型虽然在短期会对公司业绩产生一定负面影响，但长期来看有利于增强公司营收及现金流的稳定性，同时年费租赁模式降低客户一次性投入成本使得客户接受意愿提升，而基于云端的大数据增值服务也有利于增强公司产品粘性。

3、工程施工类业务发展迅速，BIM 软件应用逐步推广。施工业务是公司相对较新的业务方向。施工阶段软件千亿级的市场规模给公司业务带来巨大空间。2017 年公司工程施工类业务得到快速发展，实现营业收入 5.58 亿元，同比增长 61.17%，其中的 BIM 建造业务收入突破 1 亿元，同比增长约 100%。公司 BIM 建造业务以 BIM 技术为核心，推出了以 BIM5D 为代表的核心产品。公司在 BIM 技术的研究和开发领域已经有将近十年的历史。截至 2017 年末，公司 BIM 建造业务已经在 1000 多个综合 BIM 项目中实现应用，建立应用标杆企业 130 多家，并在中建协、龙图杯等全国 BIM 应用大赛中保持获奖数量领先。公司 BIM 软件已经应用在包括“北京城市副中心智慧项目管理平台”、“北京新机场 BIM 应用”和“万达筑云总发包平台”等标杆项目中，行业认知度正逐渐提升。

➤ **盈利预测及评级:**按照最新股本计算，我们预计公司 2018-2020 年的 EPS 分别为 0.51 元、0.63 元、0.76 元，维持“增持”评级。

➤ **风险因素:**业务云转型对业绩产生影响；新技术及新产品推广不及预期；全国建筑产业增速放缓。。

➤ **相关研究:**《20180730 广联达 (002410): 上半年营收平稳增长，云业务转型持续深入》;《20180529 广联达 (002410): 建筑信息化龙头，云服务及施工类软件快速成长》

研究团队简介

边铁城，工商管理硕士，曾从事软件开发、PC 产品管理等工作，IT 从业经验八年。2007 年加入信达证券，从事计算机、电子元器件行业研究。

蔡靖，北京大学工商管理硕士，曾经从事手机研发，实验室管理等工作，IT 从业经验八年。2015 年加入信达证券，从事计算机行业研究。

袁海宇，北京大学物理学学士、凝聚态物理专业硕士。2016 年加入信达证券，从事计算机行业研究。

王佐玉，北京外国语大学金融硕士。2017 年加入信达证券，从事电子行业研究。

机构销售联系人

区域	姓名	办公电话	手机	邮箱
华北	袁 泉	010-83252068	13671072405	yuanq@cindasc.com
华北	张 华	010-83252088	13691304086	zhanghuac@cindasc.com
华北	巩婷婷	010-83252069	13811821399	gongtingting@cindasc.com
华东	王莉本	021-61678580	18121125183	wangliben@cindasc.com
华东	文襄琳	021-61678586	13681810356	wenxianglin@cindasc.com
华东	洪 辰	021-61678568	13818525553	hongchen@cindasc.com
华南	袁 泉	010-83252068	13671072405	yuanq@cindasc.com
国际	唐 蕾	010-83252046	18610350427	tanglei@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。	买入： 股价相对强于基准 20% 以上；	看好： 行业指数超越基准；
	增持： 股价相对强于基准 5% ~ 20%；	中性： 行业指数与基准基本持平；
	持有： 股价相对基准波动在±5% 之间；	看淡： 行业指数弱于基准。
	卖出： 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。