

## 计算机行业 2018 年中报总结

# 云计算表现亮眼，把握产业大势与业绩确定性

**推荐（维持）**

- **软件业务收入增速加快提升。**据工信部数据，上半年，我国软件和信息技术服务业完成软件业务收入 29118 亿元，同比增长 14.4%，增速同比提高 0.8 个百分点；其中二季度软件业务收入同比增长 14.7%，增速比一季度提高 0.7 个百分点。全行业实现利润总额 3581 亿元，同比增长 10.5%，增速同比回落 1.6 个百分点。
- **计算机行业上市公司 2018H1 净利润增速回升。**据我们统计，2018H1 计算机行业 190 家上市公司实现营业收入 1749.47 亿元，上年同期为 1400.71 亿元，同比增长 24.90%，增速与上年同期基本持平；实现净利润 120.15 亿元，上年同期为 112.29 亿元，同比增长 6.99%，增速同比回升。上半年，计算机行业收入增速大于 30% 的高成长公司为 58 家，占比为 29.74%，较 2017 年同期小幅提升；负增长公司比例显著下降。
- **云计算、工业互联网、智慧安防等细分板块表现亮眼。**根据我们对计算机板块细分领域的划分，中报收入增速排名靠前的细分领域依次为云计算、智慧安防、人工智能、工业互联网，增速（中位数）分别为 30.26%、26.92%、25.98%、25.81%。中报净利润增速排名靠前的细分领域依次为电子政务、金融信息化、云计算、工业互联网，增速（中位数）分别为 37.50%、33.48%、30.59%、29.54%。同时，从中报也可以看出一些新的积极变化，例如，云计算领域，用友网络、广联达等公司的云业务均实现快速发展，并在云服务收入和预收账款上逐渐体现；中孚信息、太极股份等公司开始在自主可控领域加速战略布局。
- **对计算机板块下半年表现保持乐观。**年初至今，中信计算机指数下跌 9.40%，期间沪深 300 下跌 17.28%，计算机涨跌幅在所有中信一级板块中居于第四位。计算机板块一直处于估值调整的过程中，截止目前计算机板块的市盈率（TTM）为 50.49 倍，已处历史平均水平。科技强国势在必行，计算机产业内部云计算、自主可控等趋势清晰，叠加政策层面持续支持，我们对计算机板块下半年表现依旧保持乐观。
- **投资建议：建议从两条主线把握行业投资机遇，其一，关注成长性强，业绩增长确定性较大的优质龙头标的；其二，把握产业趋势，关注云计算、自主可控等领域核心标的**

继续推荐“三个小白马”：辰安科技、泛微网络、恒华科技；

云计算 SaaS 推荐：广联达、用友网络、恒生电子、泛微网络、超图软件、恒华科技、石基信息；

云计算 IaaS 推荐：浪潮信息、中科曙光、深信服、宝信软件；

自主可控领域：推荐太极股份、美亚柏科，关注中国长城、中国软件、北信源；

人工智能领域：推荐科大讯飞、四维图新、华宇软件、海康威视、苏州科达、千方科技；

工业互联网领域：推荐用友网络、东方国信、大豪科技。
- **风险提示：解禁和减持风险；下游行业景气度持续下行风险；人力成本持续上升风险**

**华创证券研究所**
**证券分析师：陈宝健**

 电话：010-66500984  
 邮箱：chenbaojian@hcyjs.com  
 执业编号：S0360517060001

**证券分析师：邓芳程**

 电话：021-20572565  
 邮箱：dengfangcheng@hcyjs.com  
 执业编号：S0360518080001

**联系人：刘逍遙**

 电话：010-63214650  
 邮箱：liuxiaoyao@hcyjs.com

**行业基本数据**

		占比%
股票家数(只)	202	5.71
总市值(亿元)	18,478.61	3.48
流通市值(亿元)	12,146.29	3.19

**相对指数表现**

%	1M	6M	12M
绝对表现	-1.99	-19.57	-25.83
相对表现	1.28	-1.92	-12.88


**相关研究报告**

- 《计算机行业周报（20180813-20180817）：把握产业大势，重申看好云计算投资机遇》  
2018-08-19
- 《计算机行业周报：全球 SaaS 保持高速增长，国内空间广阔》  
2018-08-26
- 《华创“小白马”中报总结：业绩表现亮眼，成长性持续验证》  
2018-08-29

# 目 录

一、软件和信息技术服务业务收入增速加快提升.....	4
二、计算机行业上市公司 2018 年中报净利润增速回升.....	4
三、盈利能力显著增强，期间费用率同比上升.....	6
四、云计算、工业互联网、智慧安防等细分领域持续高景气.....	8
五、计算机板块估值已回归至历史平均水平.....	9
六、投资建议：把握产业大势和业绩确定性.....	10
七、风险提示.....	10

# 图表目录

图表 1	国内软件和信息技术服务业收入增速	4
图表 2	国内软件和信息技术服务业净利润增速	4
图表 3	14H1-18H1 计算机行业上市公司收入增速	4
图表 4	14H1-18H1 计算机行业上市公司净利润增速	4
图表 5	2018H1 计算机行业上市公司收入增速区间分布	5
图表 6	2018H1 计算机行业上市公司净利润增速区间分布	5
图表 7	14Q1-18Q2 计算机行业上市公司营收增速	6
图表 8	14Q1-18Q2 计算机行业上市公司净利润增速	6
图表 9	14H1-2018H1 计算机行业上市公司销售毛利率情况	6
图表 10	14H1-18H1 计算机行业上市公司期间费用率情况	7
图表 11	2018 年 1-6 月软件从业员工工资总额增长情况	7
图表 12	14H1-18H1 计算机行业研发投入增长情况	8
图表 13	2018H1 计算机板块各细分领域收入增速中位数对比	8
图表 14	2018H1 计算机板块各细分领域净利润增速中位数对比	9
图表 15	计算机板块历史市盈率	10

## 一、软件和信息技术服务业务收入增速加快提升

**软件业务收入增速加快提升。**1)根据工信部统计数据,上半年,我国软件和信息技术服务业完成软件业务收入 29118 亿元,同比增长 14.4%,增速同比提高 0.8 个百分点。其中二季度软件业务收入同比增长 14.7%,增速比一季度提高 0.7 个百分点。2)全行业实现利润总额 3581 亿元,同比增长 10.5%,增速同比回落 1.6 个百分点。

图表 1 国内软件和信息技术服务业收入增速



资料来源: 工信部、华创证券

图表 2 国内软件和信息技术服务业净利润增速

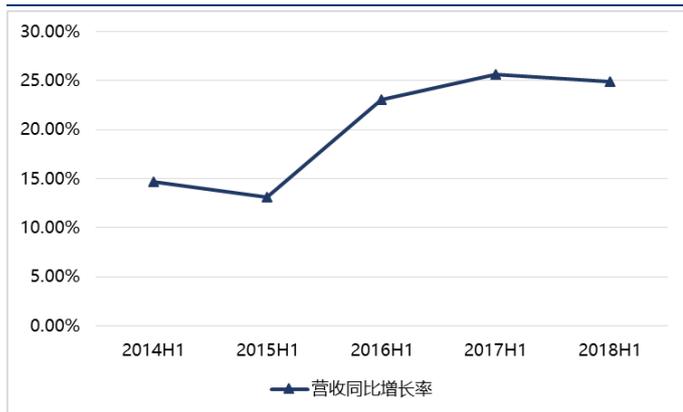


资料来源: 工信部、华创证券

## 二、计算机行业上市公司 2018 年中报净利润增速回升

**计算机行业 2018 年上半年净利润增速回升。**根据中信行业分类,剔除中国长城、神州数码、同方股份、紫光股份、东华软件五家历史业绩波动较大的公司,2018H1 计算机行业 190 家上市公司实现营业收入 1749.47 亿元,上年同期为 1400.71 亿元,同比增长 24.90% (2017H1 增速为 25.6%); 实现净利润 120.15 亿元,上年同期为 112.29 亿元,同比增长 6.99% (2017H1 增速为 3.62%)。由于云计算、人工智能等新技术引领产业变革,大多软件企业处于转型关键期,研发投入持续加大,叠加人力成本的上升,计算机板块净利润增速相较于营收增速较缓慢。

图表 3 14H1-18H1 计算机行业上市公司收入增速



资料来源: Wind、华创证券 (注: 剔除中国长城、神州数码、同方股份、紫光股份、东华软件后营业收入同比增长率)

图表 4 14H1-18H1 计算机行业上市公司净利润增速



资料来源: Wind、华创证券 (注: 剔除中国长城、神州数码、同方股份、紫光股份、东华软件后营业收入同比增长率)

**对 2018 年中报收入增速分布进行分析,可以发现高增长公司占比明显提升。**2018 年中报营收增速大于 50% 的公司为 28 家,占比为 14.36%,较 2017 年同期略有增加; 营收增速在 0-50% 的公司为 127 家,占比为 65.12%,较 2017 年同期明显提升; 营收负增长的企业 40 家,占比为 20.51%,较 2017 年同期显著下降。

**图表 5 2018H1 计算机行业上市公司收入增速区间分布**

营业收入 增速区间	2018H1		2017H1	
	公司数量	占比	公司数量	占比
大于 100%	9	4.62%	9	4.84%
大于 50%小于 100%	19	9.74%	17	9.14%
大于 30%小于 50%	30	15.38%	27	14.52%
大于 0%小于 30%	97	49.74%	88	47.31%
小于 0%	40	20.51%	45	24.19%
合计	195	100%	186	100.00%

资料来源: Wind、华创证券

对 2018 年中报净利润增速分布进行分析,可以发现净利润高增长和亏损公司比例上升。2018 年中报净利润增速大于 50%的高成长公司为 67 家,占比为 34.36%,较 2017 年同期上升;净利润负增长及增速在 0-30%的比例下降;中报亏损公司 34 家,占比为 17.44%,较 2017 年同期明显上升。

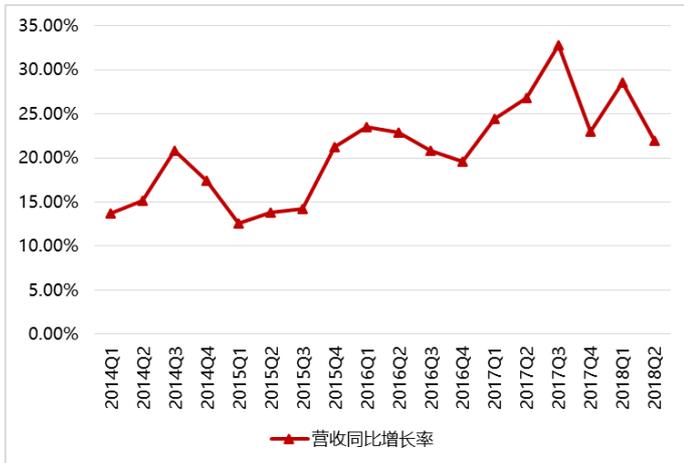
**图表 6 2018H1 计算机行业上市公司净利润增速区间分布**

净利润 增速区间	2018H1		2017H1	
	公司数量	占比	公司数量	占比
大于 100%	30	15.38%	27	14.52%
大于 50%小于 100%	15	7.69%	13	6.99%
大于 30%小于 50%	22	11.28%	24	12.90%
大于 0%小于 30%	50	25.64%	51	27.42%
小于 0%	44	22.56%	44	23.66%
亏损	34	17.44%	27	14.52%

资料来源: Wind、华创证券

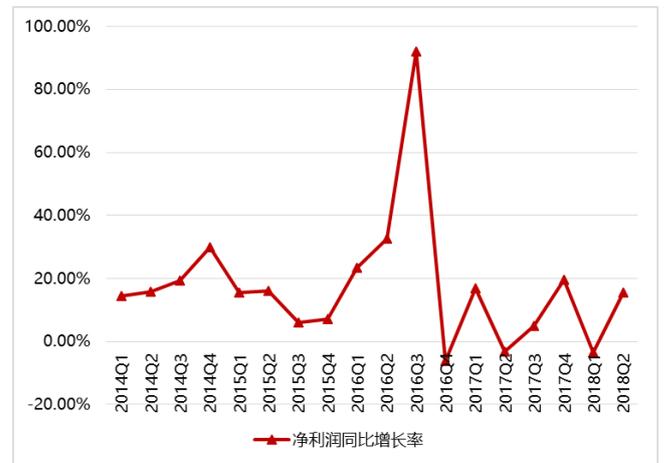
计算机行 2018Q2 单季度营业收入增速略有放缓,净利润增速回升。根据中信行业分类,剔除中国长城、神州数码、同方股份、紫光股份、东华软件五家历史业绩波动较大的公司,2018Q2 计算机行业 190 家上市公司实现营业收入 1009.58 亿元,2018Q1 为 827.7 亿元,同比增长 21.97% (2018Q1 增速为 28.61%); 实现净利润 85.11 亿元,2018Q1 (调整后) 为 73.66 亿元,同比增长 15.54% (2018Q1 增速为-3.60%)。

图表 7 14Q1-18Q2 计算机行业上市公司营收增速



资料来源: Wind、华创证券 (注: 剔除中国长城、神州数码、同方股份、紫光股份、东华软件后营业收入同比增长率)

图表 8 14Q1-18Q2 计算机行业上市公司净利润增速

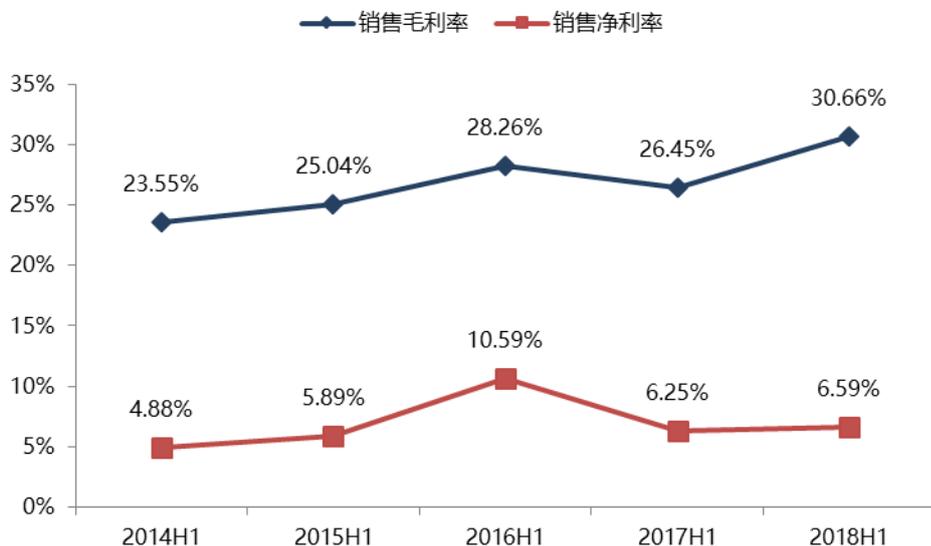


资料来源: Wind、华创证券 (注: 剔除中国长城、神州数码、同方股份、紫光股份、东华软件后营业收入同比增长率)

### 三、盈利能力显著增强，期间费用率同比上升

盈利能力明显提升。2018 年上半年，计算机板块整体毛利率为 30.66%，较 2017 年同期大幅上升 4.21 个百分点。板块整体净利润率水平为 6.59%，较 2017 年同期上升 0.34 个百分点。

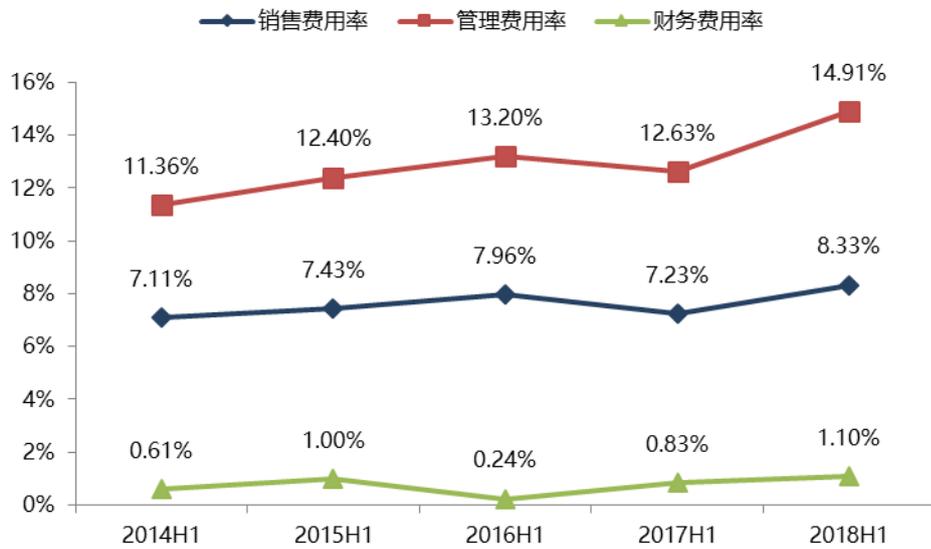
图表 9 14H1-2018H1 计算机行业上市公司销售毛利率情况



资料来源: Wind、华创证券

期间费用率上行。2018 年上半年，计算机行业上市公司整体销售费用率为 8.33%，较 2017 年同期上升 1.1 个百分点，管理费用率为 14.91%，较去年同期上升 2.28 个百分点。销售费用率和管理费用率的上升，我们判断主要原因在于员工薪酬的水平及研发投入的加大。财务费用率为 1.10%，较去年同期上升 0.27 个百分点，我们判断主要由于利息支出大幅增长所致。

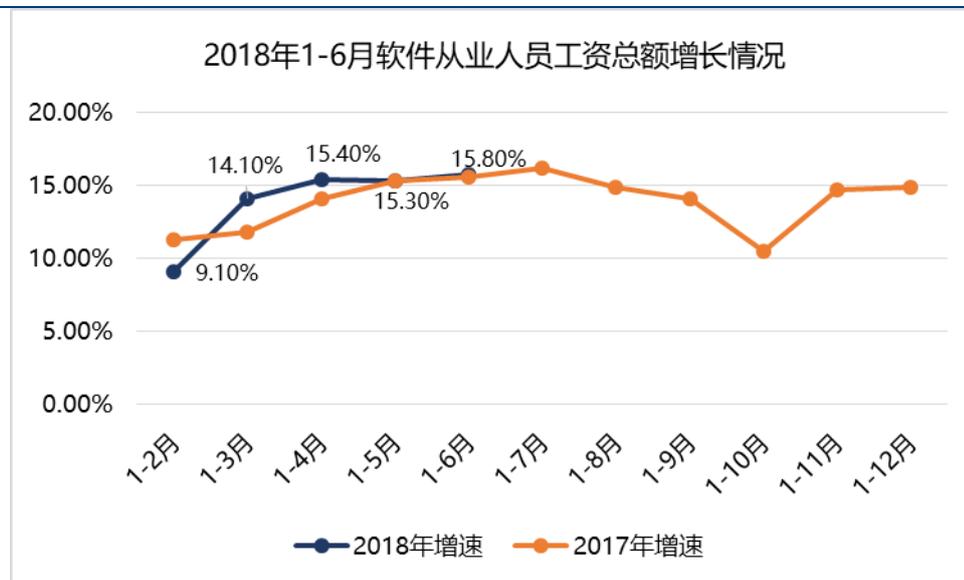
图表 10 14H1-18H1 计算机行业上市公司期间费用率情况



资料来源: Wind、华创证券

**软件行业人力成本上升。**根据工信部统计数据,上半年,我国软件和信息技术服务业从业平均人数超过 600 万人,同比增长 4.8%,增速同比提高 0.6 个百分点;从业员工工资总额增长 15.8%,行业人均工资增长 10.4%。

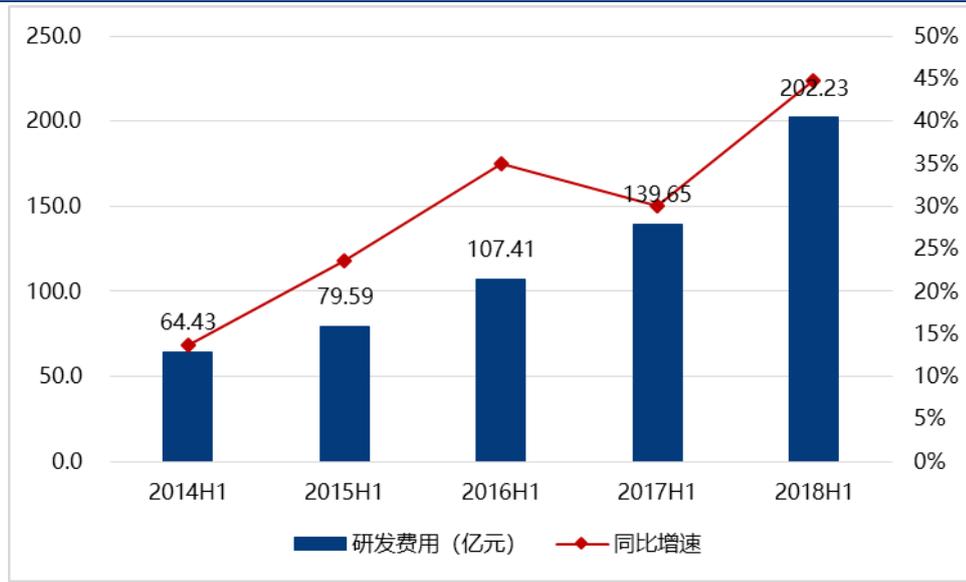
图表 11 2018 年 1-6 月软件从业员工工资总额增长情况



资料来源: 工信部、华创证券

**研发投入保持持续增长。**根据 Wind 数据统计,2018 年中报计算机板块总研发支出为 202.23 亿元,占总营业收入的比例为 9.22%,研发投入持续加大。

图表 12 14H1-18H1 计算机行业研发投入增长情况

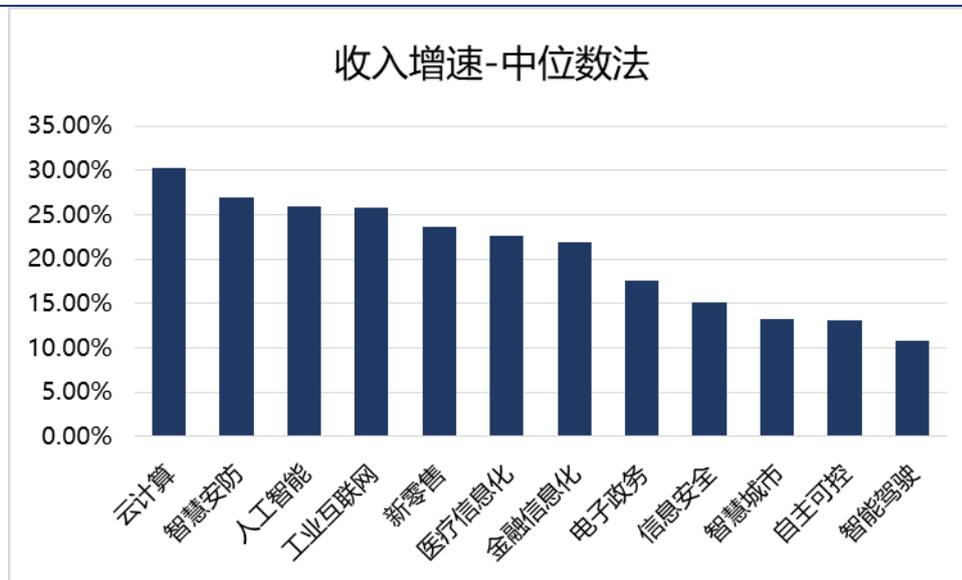


资料来源: Wind、华创证券

#### 四、云计算、工业互联网、智慧安防等细分领域持续高景气

根据我们对计算机板块主要细分领域的划分,中报收入增速在 25% 以上的细分领域依次为云计算、智慧安防、人工智能、工业互联网,增速(中位数)分别为 30.26%、26.92%、25.98%、25.81%;增速在 15%-25% 之间的细分领域为医疗信息化、金融信息化、电子政务、信息安全,增速(中位数)分别为 23.62%、22.55%、21.93%、17.52%、15.05%。

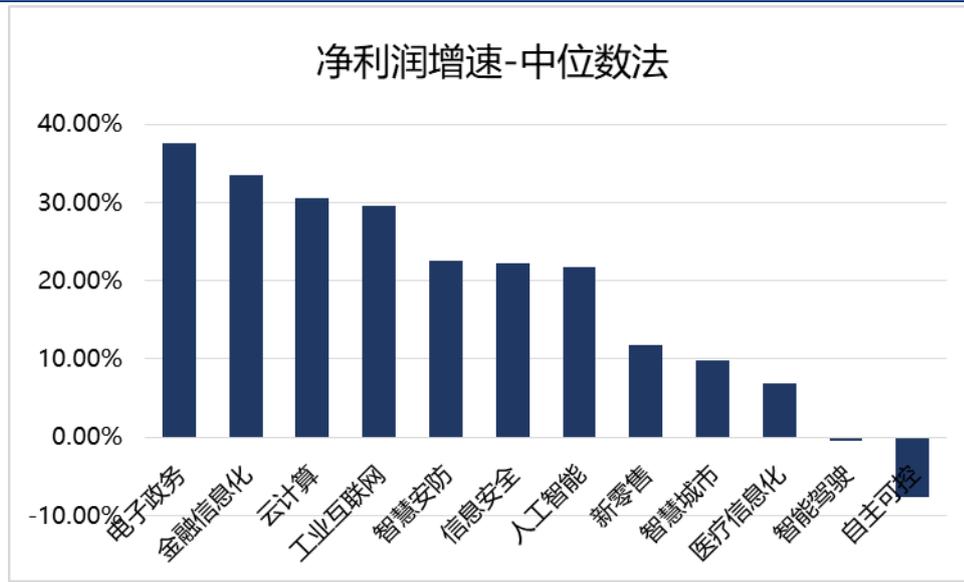
图表 13 2018H1 计算机板块各细分领域收入增速中位数对比



资料来源: Wind、华创证券

中报净利润增速在 25% 以上的细分行业依次为电子政务、金融信息化、云计算、工业互联网,增速(中位数)分别为 37.50%、33.48%、30.59%、29.54%,增速(中位数)在 15%-25% 之间的细分行业为智慧安防、信息安全、人工智能,增速分别为 22.60%、22.25% 和 21.74%。

图表 14 2018H1 计算机板块各细分领域净利润增速中位数对比

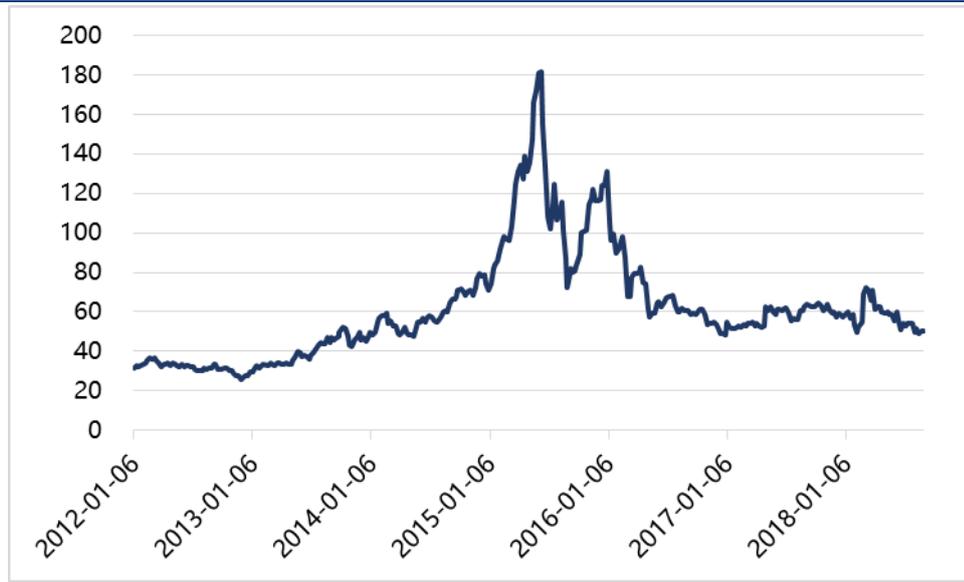


资料来源: Wind、华创证券

从中报也可以看出，计算机行业确实出现一些新的积极变化。例如，云计算作为不可扭转的产业趋势，已经进入实战阶段，相关上市公司云业务均实现快速增长。1) IaaS 层重点标的：浪潮信息、中科曙光营收同比增速分别为 110.5%、57.7%；深信服云计算业务营收同比增长 84.85%，超融合持续发力。2) SaaS 层重点标的：用友网络云服务业务（不含金融云服务）收入为 2.2 亿元，同比增长 220%，其中，SaaS 收入 1.16 亿元，同比增长 251%，PaaS 收入 0.55 亿元，同比增长 280%。广联达造价业务同比增长 19.73%，超出市场预期，主要得益于云转型进程加速，新签云转型合同金额为 2.51 亿元。泛微网络、恒华科技、超图软件、石基信息、恒生电子、长亮科技也均在云业务领域取得新的突破。

## 五、计算机板块估值已回归至历史平均水平

自 2015 年下半年以来，计算机板块一直处于估值调整的过程中，截止目前计算机板块的市盈率 (TTM) 为 50.49 倍，纵向看已处历史平均水平。科技强国势在必行，计算机产业内部云计算、自主可控等趋势清晰，叠加政策层面持续支持，我们对计算机板块下半年表现依旧保持乐观。

**图表 15 计算机板块历史市盈率**


资料来源: Wind、华创证券

## 六、投资建议：把握产业大势和业绩确定性

建议两条主线把握行业投资机遇，其一，关注成长性强，业绩增长确定性较大的优质龙头标的；其二，把握产业趋势，关注云计算、自主可控领域核心标的。

继续推荐“三个小白马”：辰安科技、泛微网络、恒华科技；

云计算 SaaS 推荐：广联达、用友网络、恒生电子、泛微网络、超图软件、恒华科技、石基信息；

云计算 IaaS 推荐：浪潮信息、中科曙光、深信服、宝信软件；

自主可控领域：推荐太极股份、美亚柏科，关注中国长城、中国软件、北信源；

人工智能领域：推荐科大讯飞、四维图新、华宇软件、海康威视、苏州科达、千方科技；

工业互联网领域：推荐用友网络、东方国信、大豪科技。

## 七、风险提示

解禁和减持风险；下游行业景气度持续下行风险；人力成本持续上升风险。

## 计算机组团队介绍

### 组长、首席分析师：陈宝健

清华大学计算语言学硕士。曾任职于国泰君安证券、安信证券。2017 年加入华创证券研究所。2015 年新财富最佳分析师第 2 名团队成员，2016 年新财富最佳分析师第 6 名团队成员。

### 分析师：邓芳程

华中科技大学硕士。曾任职于长江证券。2017 年加入华创证券研究所。

### 助理研究员：刘逍遥

中国人民大学管理学硕士。2018 年加入华创证券研究所。

## 华创证券机构销售通讯录

地区	姓名	职务	办公电话	企业邮箱
北京机构销售部	张昱洁	北京机构销售总监	010-66500809	zhangyujie@hcyjs.com
	申涛	高级销售经理	010-66500867	shentao@hcyjs.com
	杜博雅	销售经理	010-66500827	duboya@hcyjs.com
	侯春钰	销售经理	010-63214670	houchunyu@hcyjs.com
	侯斌	销售助理	010-63214683	houbin@hcyjs.com
	过云龙	销售助理	010-63214683	guoyunlong@hcyjs.com
	刘懿	销售助理	010-66500867	liuyi@hcyjs.com
广深机构销售部	张娟	所长助理、广深机构销售总监	0755-82828570	zhangjuan@hcyjs.com
	王栋	高级销售经理	0755-88283039	wangdong@hcyjs.com
	汪丽燕	高级销售经理	0755-83715428	wangliyan@hcyjs.com
	罗颖茵	销售经理	0755-83479862	luoyingyin@hcyjs.com
	段佳音	销售经理	0755-82756805	duanjiayin@hcyjs.com
	朱研	销售助理	0755-83024576	zhuyan@hcyjs.com
	杨英伟	销售助理	0755-82756804	yangyingwei@hcyjs.com
上海机构销售部	石露	华东区域销售总监	021-20572588	shilu@hcyjs.com
	沈晓瑜	资深销售经理	021-20572589	shenxiaoyu@hcyjs.com
	朱登科	高级销售经理	021-20572548	zhudengke@hcyjs.com
	杨晶	高级销售经理	021-20572582	yangjing@hcyjs.com
	张佳妮	销售经理	021-20572585	zhangjiani@hcyjs.com
	沈颖	销售经理	021-20572581	shenyi@hcyjs.com
	乌天宇	销售经理	021-20572506	wutianyu@hcyjs.com
	柯任	销售经理	021-20572590	keren@hcyjs.com
	何逸云	销售经理	021-20572591	heyiyun@hcyjs.com
	张敏敏	销售经理	021-20572592	zhangminmin@hcyjs.com
蒋瑜	销售助理	021-20572509	jiangyu@hcyjs.com	

## 华创行业公司投资评级体系(基准指数沪深 300)

### 公司投资评级说明:

强推: 预期未来 6 个月内超越基准指数 20% 以上;  
推荐: 预期未来 6 个月内超越基准指数 10% - 20%;  
中性: 预期未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在 -10% - 10% 之间;  
回避: 预期未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10% - 20% 之间。

### 行业投资评级说明:

推荐: 预期未来 3-6 个月内该行业指数涨幅超过基准指数 5% 以上;  
中性: 预期未来 3-6 个月内该行业指数变动幅度相对基准指数 -5% - 5%;  
回避: 预期未来 3-6 个月内该行业指数跌幅超过基准指数 5% 以上。

## 分析师声明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此作以下声明:

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断; 分析师对任何其他券商发布的所有可能存在雷同的研究报告不负有任何直接或者间接的可能责任。

## 免责声明

本报告仅供华创证券有限责任公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的, 但本公司不保证其准确性或完整性。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。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。本公司在知晓范围内履行披露义务。

报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成本公司对具体证券买卖的出价或询价。本报告所载信息不构成对所涉及证券的个人投资建议, 也未考虑到个别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, 自主作出投资决策并自行承担投资风险, 任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的预期收入可能会波动。

本报告版权仅为本公司所有, 本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用本报告的任何部分。如征得本公司许可进行引用、刊发的, 需在允许的范围内使用, 并注明出处为“华创证券研究”, 且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

证券市场是一个风险无时不在的市场, 请您务必对盈亏风险有清醒的认识, 认真考虑是否进行证券交易。市场有风险, 投资需谨慎。

## 华创证券研究所

北京总部	广深分部	上海分部
地址: 北京市西城区锦什坊街 26 号 恒奥中心 C 座 3A	地址: 深圳市福田区香梅路 1061 号 中投国际商务中心 A 座 19 楼	地址: 上海浦东银城中路 200 号 中银大厦 3402 室
邮编: 100033	邮编: 518034	邮编: 200120
传真: 010-66500801	传真: 0755-82027731	传真: 021-50581170
会议室: 010-66500900	会议室: 0755-82828562	会议室: 021-20572500