

2018年09月03日

计算机

计算机板块中报总结：稳健增长，分化加剧

- **整体业绩稳健增长，收入增速与去年同期有所回升，利润增速下降。**2018年中报，计算机行业上市公司（剔除同方股份、捷成股份等，文末附有股票池）共实现营业收入2561.41亿元，整体法同比增速24.49%，同比增速的中位数为15.89%，均低于去年同期；实现净利润165.52亿元，整体法同比增速8.9%，同比增速中位数为10.26%，均低于去年同期；实现扣非净利润139.23亿元，整体法同比增速14.08%，同比增速中位数6.99%，均低于去年同期。
- **盈利能力、费用支出以及盈利质量均略有下降。**2018年中报，计算机行业整体毛利率为28.05%，较去年同期下降0.7个百分点，行业整体净利润率水平为6.46%，较去年同期下降0.92个百分点，行业整体扣非净利润率水平为5.44%，较去年同期下降0.5个百分点。上市公司应收账款与营业收入的比重为67.83%，较去年上升1.27个百分点；存货与营业收入的比重为39.55%，较去年上升0.69个百分点；经营性现金流净额/营业收入为-15.57%，与去年同期下降0.67个百分点。从应收账款、存货与经营性现金流的情况来看，行业盈利质量略有下降。
- **板块业绩分化。**军工信息化、云计算、医疗信息化以及安防子板块在计算机各个细分板块的收入增速、净利润增速、扣非净利润增速三项排序中均位列前茅。
- **计算机持仓继续回升。**通过对基金前十大重仓股进行估算，2018年Q2计算机板块占基金总持仓比重约为4.46%，延续了2018年Q1以来触底回升的趋势（2015年Q4-2018年Q1分别为11.3%、7.72%、6.76%、4.80%、4.29%、3.13%、2.58%、1.98%、1.45%、3.34%），并已提升至2016年Q4（4.29%）之前的水平
- **市盈率较Q1大幅度下降。**2016Q4-2018Q1计算机行业的市盈率分别为48.26、52.94、61.61、62.76、57.60、68.82，整体呈现上升趋势。2018年Q2，计算机行业总体市盈率（TTM）为54.21，较Q1大幅度下降。
- **投资建议：**计算机板块业绩分化加剧，军工信息化、云计算、医疗信息化以及安防子板块表现突出。中报数据充分验证了我们的观点，继续紧抓云计算主线，持续推荐广联达、浪潮信息、金蝶国际（HK）、用友网络、东华软件、超图软件、佳发教育、恒华科技、泛微网络、长亮科技、润和软件等。同时，关注以医疗信息化为代表的高景气细分领域：东华软件、卫宁健康、创业软件、万达信息、思创医惠、和仁科技、麦迪科技、东软集团等。

风险提示：行业发展不及预期、行业竞争加剧。

行业动态分析

证券研究报告

投资评级 **领先大市-A**
维持评级

首选股票	目标价	评级
000977 浪潮信息	35.00	买入-A
002410 广联达	32.00	买入-A
600588 用友网络	35.00	买入-A
002065 东华软件	12.00	买入-A
300036 超图软件	25.00	买入-A
300559 佳发教育	45.00	买入-A
300365 恒华科技	26.00	买入-A
603039 泛微网络	105.00	买入-A
300348 长亮科技	35.00	买入-A
300339 润和软件	16.00	买入-A

行业表现



资料来源：Wind 资讯

%	1M	3M	12M
相对收益	1.91	10.50	13.59
绝对收益	2.49	-1.06	0.64

胡又文

分析师

SAC 执业证书编号：S1450511050001
huyw@essence.com.cn
021-35082010

凌晨

分析师

SAC 执业证书编号：S1450517120005
lingchen@essence.com.cn
021-35082059

相关报告

- 医疗信息化迎政策春风，行业高景气度有望延续 2018-09-02
- 云计算：中国 IT 产业国产化的突破口 2018-09-01
- 计算机行业周报（8月25日） 2018-08-25
- 互联网龙头遭遇业绩寒冬 从 C 到 B 大势所趋—计算机行业周报（8月19日） 2018-08-19
- 信息消费迎重磅政策利好，继续首推云计算—计算机行业周报（8月11日） 2018-08-11

1.1. 整体收入增速回升，净利润增速有所下降

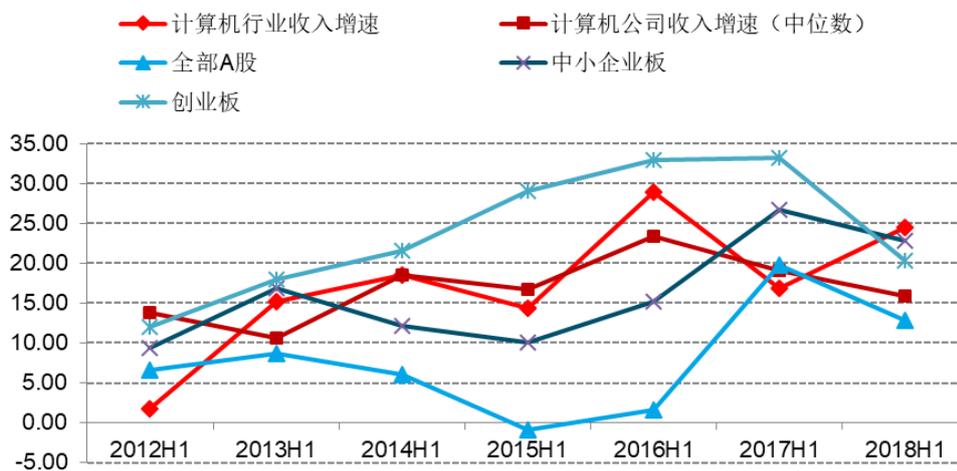
计算机行业 2018 年中报整体业绩稳健增长，收入增速较去年同期有所回升，利润增速下降。2018 年中报，计算机行业上市公司（剔除同方股份、捷成股份等）共实现营业收入 2561.41 亿元，整体法同比增速 24.49%，同比增速的中位数为 15.89%，均低于去年同期；实现净利润 165.52 亿元，整体法同比增速 8.9%，同比增速中位数为 10.26%，均低于去年同期；实现扣非净利润 139.23 亿元，整体法同比增速 14.08%，同比增速中位数 6.99%，均低于去年同期。

表 1：计算机行业 2018 年中报整体情况概览

	2012H1	2013H1	2014H1	2015H1	2016H1	2017H1	2018H1
营业收入 (亿元)	874.36	1006.83	1193.77	1365.10	1760.11	2057.56	2561.41
收入增速 (整体法)	1.77%	15.15%	18.57%	14.35%	28.94%	16.90%	24.49%
收入增速 (中位数)	13.76%	10.64%	18.47%	16.73%	23.39%	19.09%	15.89%
归属于母公司股东的净利润 (亿元)	48.27	55.41	75.95	89.66	116.22	151.99	165.52
净利润 (整体法)	-0.33%	14.80%	37.06%	18.05%	29.62%	30.78%	8.90%
净利润 (中位数)	10.35%	10.11%	15.39%	7.96%	18.14%	14.34%	10.26%
归属于母公司股东的扣非净利润 (亿元)	42.14	44.99	60.17	69.08	96.25	122.04	139.23
YOY (整体法)	0.91%	6.77%	33.74%	14.81%	39.32%	26.80%	14.08%
YOY (中位数)	3.19%	1.71%	11.54%	7.45%	14.23%	7.82%	6.99%
毛利率	22.13%	23.19%	24.22%	25.89%	26.57%	28.75%	28.05%
销售费用率	6.76%	7.20%	7.14%	7.35%	7.42%	7.87%	7.66%
管理费用率	9.70%	10.74%	11.52%	12.15%	12.34%	12.84%	12.61%
财务费用率	0.30%	0.44%	0.32%	0.62%	0.22%	0.59%	0.58%
净利润率	5.52%	5.50%	6.36%	6.57%	6.60%	7.39%	6.46%
扣非净利润率	4.82%	4.47%	5.04%	5.06%	5.47%	5.93%	5.44%

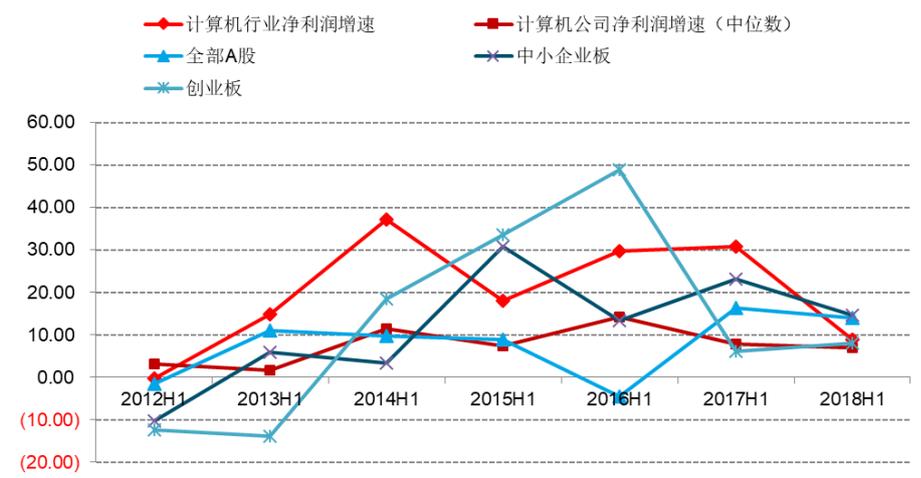
数据来源：wind，安信证券研究中心

图 1：计算机行业上市公司 2012-2018 年中报营收增速对比



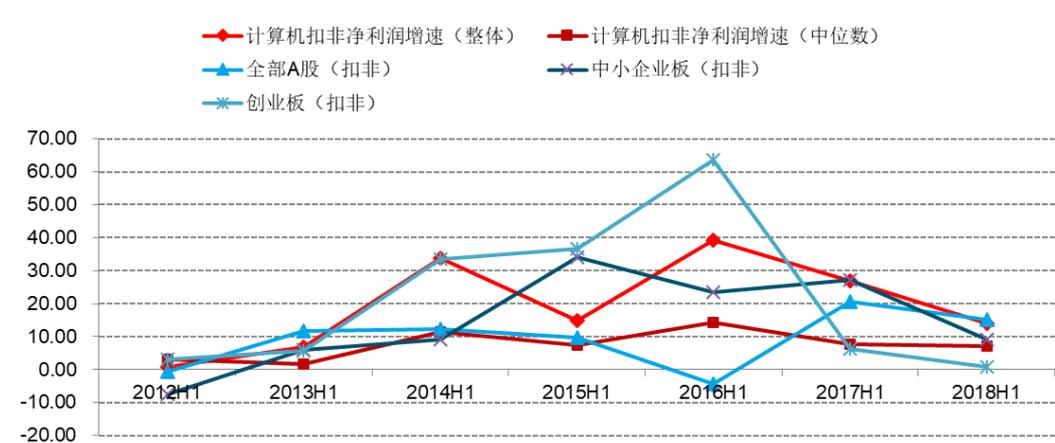
数据来源：wind，安信证券研究中心

图 2：计算机行业上市公司 2012-2018 年中报净利润增速对比



数据来源：wind, 安信证券研究中心

图 3：计算机行业上市公司 2012-2018 年中报扣非净利润增速对比



数据来源：wind, 安信证券研究中心

对 2018 年中报收入增速分布进行分析：

收入增速超过 100% 的上市公司数量由 2017 年 H1 的 9 家下降到 2018 年 H1 的 6 家；
收入增速处于 50% 至 100% 区间由 2017 年 H1 的 17 家上升到 2018 年 H1 的 18 家；
收入增速处于 30% 至 50% 区间由 2017 年 H1 的 25 家上升到 2018 年 H1 的 28 家；
收入增速处于 0% 至 30% 区间由 2017 年 H1 的 80 家上升到 2018 年 H1 的 85 家；
收入增速处于 -30% 至 0% 区间 2017 年 H1 30 家继续维持至 2018 年 H1 的 30 家；
收入增速处于低于 -30% 区间由 2017 年 H1 的 5 家上升到 2018 年 H1 的 6 家。

对 2018 年中报净利润增速分布的变化进行分析：

净利润增速超过 100% 的上市公司数量由 2017 年 H1 的 21 家下降到 2018 年 H1 的 15 家；
净利润增速处于 50% 至 100% 区间由 2017 年 H1 的 12 家上升到 2018 年 H1 的 15 家；
净利润增速处于 30% 至 50% 区间由 2017 年 H1 的 30 家继续维持至 2018 年 H1 的 30 家；
净利润增速处于 0% 至 30% 区间由 2017 年 H1 的 42 上升到 2018 年 H1 的 44 家；
净利润增速处于 -30% 至 0% 区间由 2017 年 H1 的 20 家下降到 2018 年 H1 的 14 家；
净利润增速处于低于 -30% 区间由 2017 年 H1 的 29 家上升到 2018 年 H1 的 40 家。

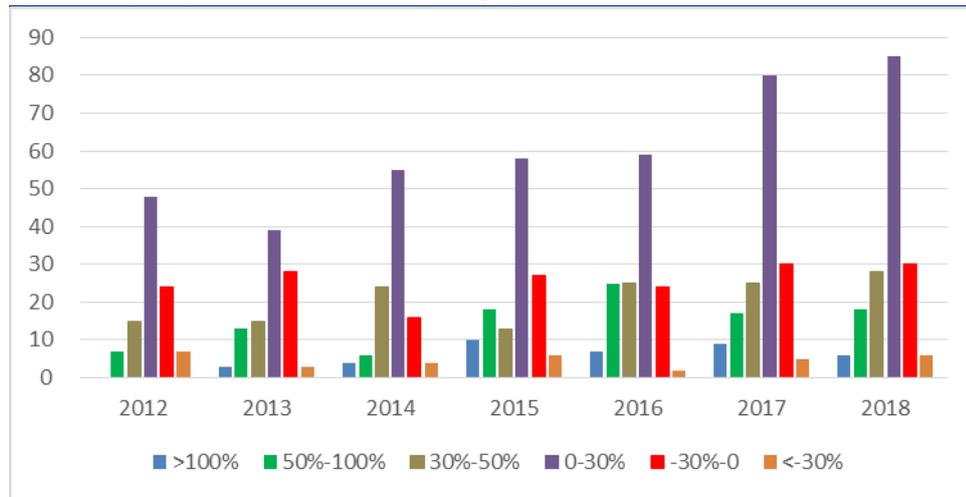
对 2018 年中报扣非净利润增速分布的变化进行分析：

净利润增速超过 100% 的上市公司数量由 2017 年 H1 的 15 家上升到 2018 年 H1 的 19 家；

净利润增速处于 50% 至 100% 区间由 2017 年 H1 的 15 家下降到 2018 年 H1 的 11 家；
净利润增速处于 30% 至 50% 区间由 2017 年 H1 的 13 家下降到 2018 年 H1 的 12 家；
净利润增速处于 0% 至 30% 区间由 2017 年 H1 的 38 上升到 2018 年 H1 的 48 家；
净利润增速处于 -30% 至 0% 区间由 2017 年 H1 的 21 家下降到 2018 年 H1 的 16 家；
净利润增速处于低于 -30% 区间由 2017 年 H1 的 32 家上升到 2018 年 H1 的 40 家。

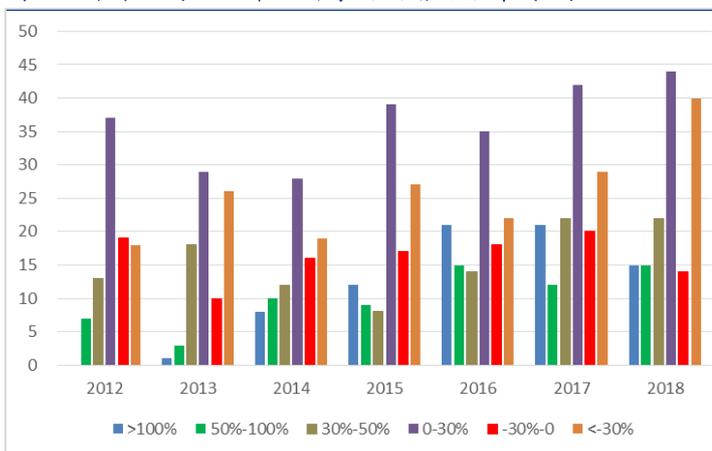
从分布结构来看，收入、净利润、扣非净利润增速在 0%-30% 这一区间内分布最为集中，其中 85 家公司的收入增速在此区间内，占比 49.13%；44 家公司的净利润增速在此区间内，占比 29.33%，48 家公司的扣非净利润增速在此区间内，占比 32.88%。

图 4：计算机行业上市公司收入增速分部 (%)



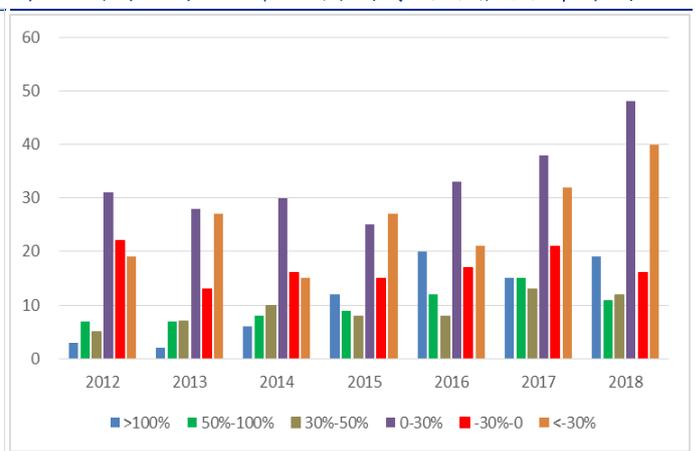
数据来源：wind，安信证券研究中心

图 5：计算机行业上市公司净利润增速分部 (%)



数据来源：WIND,安信证券研究中心

图 6：计算机行业上市公司扣非净利润增速分部 (%)



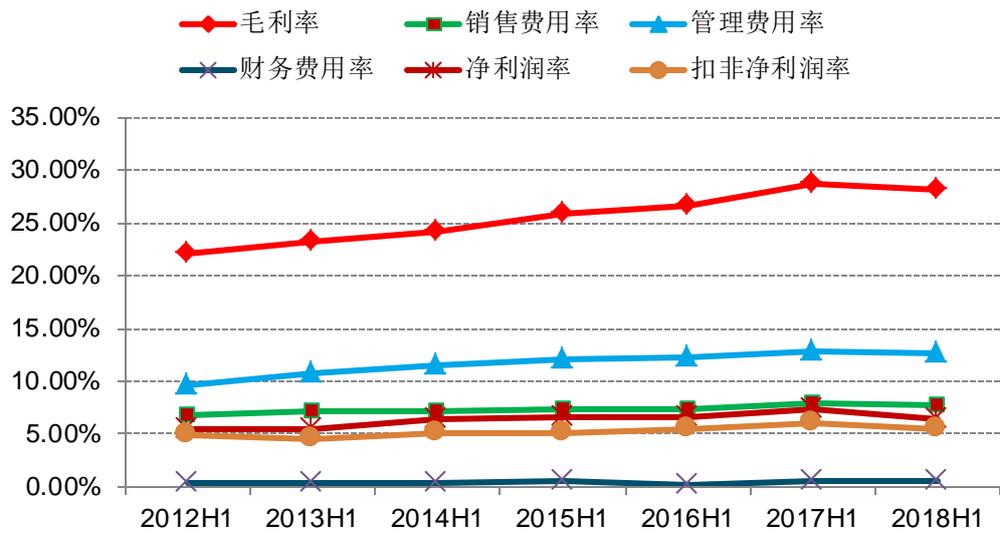
数据来源：WIND,安信证券研究中心

1.2. 盈利能力与费用支出均略有下降

2018 年中报，计算机行业整体毛利率为 28.05%，较去年同期下降 0.7 个百分点，行业整体净利润率水平为 6.46%，较去年同期下降 0.92 个百分点，行业整体扣非净利润率水平为 5.44%，较去年同期下降 0.5 个百分点。

此外，计算机行业公司销售费用率为 7.66%，较去年同期下降 0.21 个百分点，管理费用率为 12.61%，较去年同期下降 0.23 个百分点，财务费用率为 0.58%，较去年同期下降 0.01 个百分点，整体三费率均略有下降。

图 7：计算机行业上市公司盈利能力与费用支出相关指标变化情况

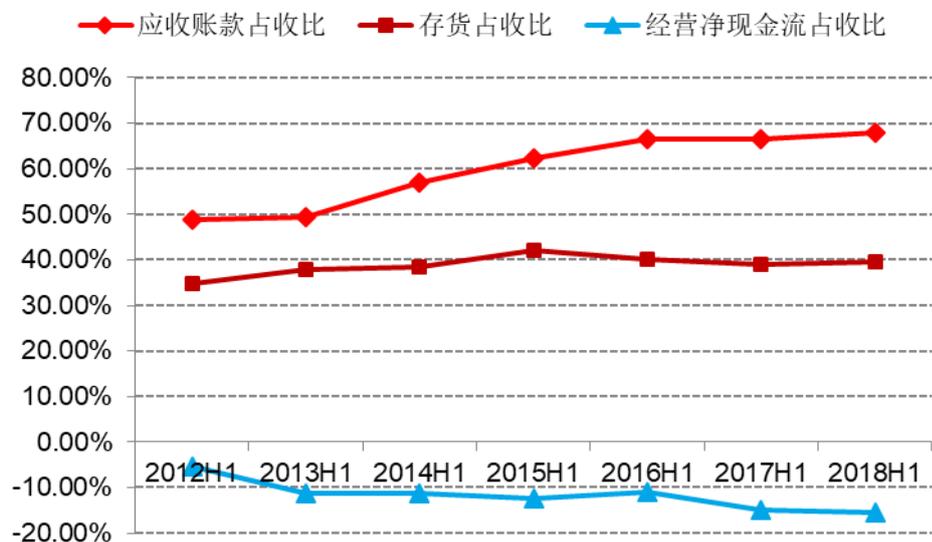


数据来源：wind，安信证券研究中心

1.3. 盈利质量有所下降

2018 年中报，计算机行业上市公司应收账款与营业收入的比重为 67.83%，较去年上升 1.27 个百分点；存货与营业收入的比重为 39.55%，较去年上升 0.69 个百分点；经营性现金流净额/营业收入为-15.57%，与去年同期下降 0.67 个百分点。从应收账款、存货与经营性现金流的情况来看，行业盈利质量略有下降。

图 8：计算机行业上市公司盈利质量相关指标变化情况

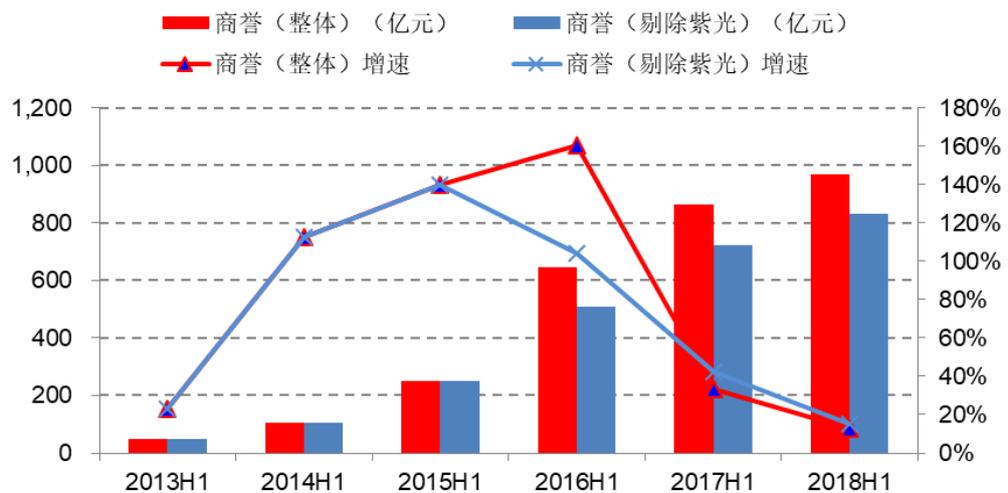


数据来源：wind，安信证券研究中心

1.4. 商誉增速继续保持下降趋势

2018 年中报，计算机行业上市公司整体商誉达到 970.36 亿元，较去年同期增长 12.44%，而 2014-2016 年连续 3 年的上半年商誉增速均在 100% 以上，行业整体商誉同比增速继续保持下降趋势，充分反映了行业并购步伐的放缓。

图 9：计算机行业上市公司商誉指标变化情况



数据来源：wind, 安信证券研究中心

1.5. 板块业绩分化加剧

我们按照上市公司主营业务所处行业将计算机行业公司分类为 17 个细分板块。同时，考虑到投资者较为关心云计算板块的业绩表现情况，我们将持续重点推荐的云计算组合（浪潮信息、广联达、东华软件、石基信息、恒华科技、用友网络、中科曙光、泛微网络、润和软件、长亮科技、紫光股份、恒生电子、佳发教育、超图软件）单独组成一个细分板块——云计算。

板块业绩分化，军工信息化、云计算、医疗信息化以及安防子板块在计算机各个细分板块的收入增速、净利润增速、扣非净利润增速三项排序中均位列前茅。中报收入增速中位数在 20% 以上的细分行业依次为军工信息化、企业信息化、IT 硬件、云计算、医疗信息化、金融 IT 及服务、安防，增速分别为 37.33%、37.1%、29.8%、27.04%、23.01%、20.82%、20.15%，增速在 10%-20% 之间的细分行业为次新股、信息安全、软件、教育 IT 及服务、智慧城市、IDC，增速分别为 19.93%、18.24%、17.52%、15.67%、13.28%、12.02%。

中报净利润增速中位数在 25% 以上的细分行业依次为军工信息化、云计算、信息安全、安防、软件，增速分别为 55.41%、31.37%、29.08%、26.00%、25.45%，增速在 10%-25% 之间的为医疗信息化、移动支付、智慧城市、企业信息化、IT 硬件，增速分别为 18.83%、17.49%、14.53%、13.13%、11.08%。

中报扣非净利润增速中位数在 30% 以上的细分行业依次为军工信息化、云计算、安防、IDC、智慧城市，增速分别为 105.33%、56.05%、28.81%、27.29%、27.04%，增速在 20%-30% 之间的子板块为移动支付、企业信息化、IT 硬件、医疗信息化、次新股，增速分别为 18.87%、16.64%、16.39%、14.65%、13.89%。

图 10：2018 年中报计算机板块各细分行业收入增速中位数对比



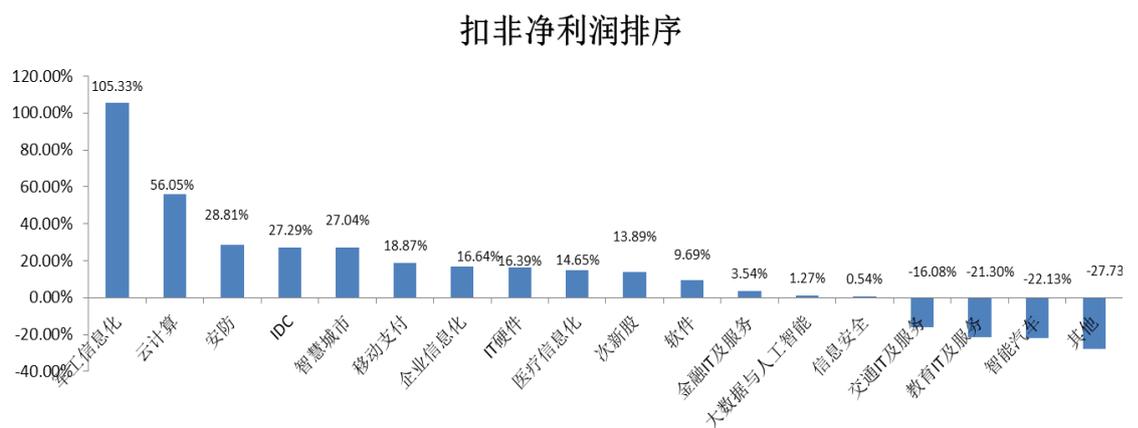
数据来源：wind,安信证券研究中心

图 11：2018 年中报计算机板块各细分行业净利润增速中位数对比



数据来源：wind,安信证券研究中心

图 12：2018 年中报计算机板块各细分行业扣非净利润增速中位数对比



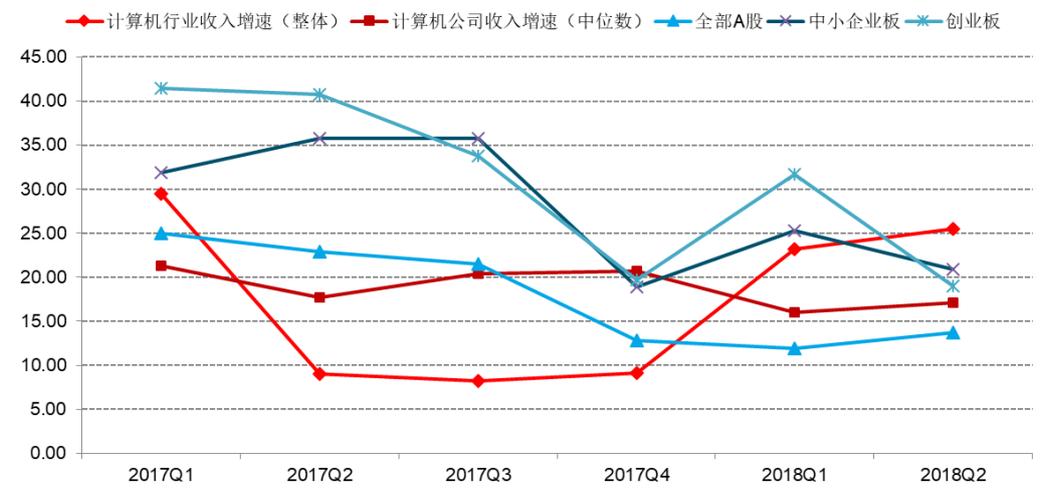
数据来源：wind,安信证券研究中心

1.6. Q2 单季度收入与净利润增速均较 Q1 有所上升

2018Q2 单季度收入与净利润同比增速均较 2018Q1 有所下滑。单季度来看，2018Q2 收入整体同比增速 25.49%，同比增速中位数 17.10%，均较 2017Q1 略有增长。2018Q2 净利润整体

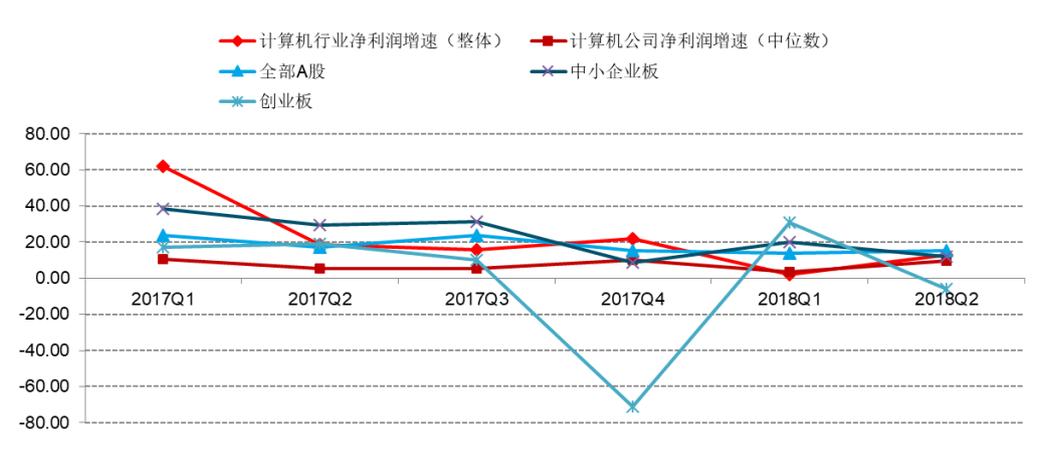
同比增速 13.02%，同比增速中位数 9.39%，均较 2018Q1 有所上升。

图 13：计算机行业单季度营收增速对比



数据来源: wind, 安信证券研究中心

图 14：计算机行业单季度净利润增速对比



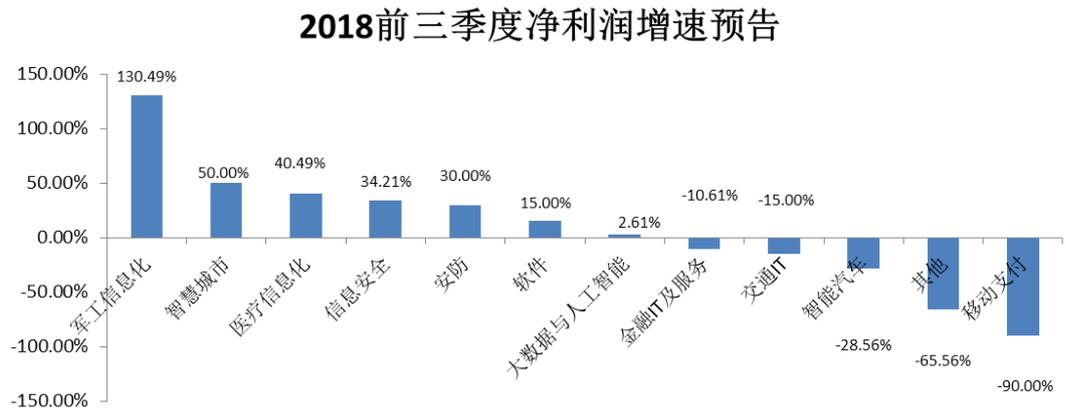
数据来源: wind, 安信证券研究中心

附注: 创业板 2017 年 Q4 数据受到乐视网等公司大幅亏损影响

1.7. 三季度业绩预告分析

55 家计算机行业公司披露了前三季度业绩预告, 平均净利润增速中位数为 15%。按细分领域统计, 军工信息化净利润增速中位数高达 130.5%, 领跑所有子领域。智慧城市、医疗信息化、信息安全、安防子板块的平均增速中位数在 30% 以上, 反应出较高的行业景气度。软件、大数据与人工智能子板块的平均增速中位数为 15%、2.61%。金融 IT 及服务、交通 IT、智能汽车、移动支付子板块的平均增速中位数为负, 分别为 -10.61%、-15%、-28.56%、-90%。

图 15：2018 年三季度业绩预告计算机板块各细分行业净利润增速对比



数据来源：wind，安信证券研究中心

表 2：计算机行业已披露 2018 年三季度业绩预告一览

证券代码	证券简称	业绩预告下限	业绩预告上限	平均
002383.SZ	合众思壮	195%	237%	215.98%
300130.SZ	新国都	140%	170%	155.00%
000948.SZ	南天信息	102%	142%	121.85%
000555.SZ	神州信息	101%	132%	116.36%
002232.SZ	启明信息	77%	124%	100.53%
002212.SZ	南洋股份	66%	116%	91.24%
002642.SZ	荣之联	50%	100%	75.00%
002373.SZ	千方科技	53%	69%	61.02%
300096.SZ	易联众	56%	66%	60.98%
002195.SZ	二三四五	45%	70%	57.50%
002912.SZ	中新赛克	25%	75%	50.00%
603869.SH	北部湾旅	40%	55%	47.50%
002253.SZ	川大智胜	35%	55%	45.00%
002474.SZ	榕基软件	20%	60%	40.00%
002376.SZ	新北洋	20%	60%	40.00%
002649.SZ	博彦科技	20%	50%	35.00%
002439.SZ	启明星辰	25%	43%	34.21%
603660.SH	苏州科达	20%	40%	30.00%
002279.SZ	久其软件	10%	45%	27.32%
300369.SZ	绿盟科技	23%	31%	26.90%
002405.SZ	四维图新	10%	40%	25.00%
002368.SZ	太极股份	0%	50%	25.00%
002331.SZ	皖通科技	0%	50%	25.00%
002230.SZ	科大讯飞	0%	50%	25.00%
002415.SZ	海康威视	15%	35%	25.00%
002777.SZ	久远银海	10%	30%	20.00%
002268.SZ	卫士通	1%	29%	15.28%
002410.SZ	广联达	-10%	40%	15.00%
002401.SZ	中海科技	0%	30%	15.00%
002380.SZ	科远股份	0%	30%	15.00%
002236.SZ	大华股份	0%	15%	7.50%
002063.SZ	远光软件	-10%	20%	5.00%
002766.SZ	索菱股份	-25%	25%	0.00%
002153.SZ	石基信息	-15%	15%	0.00%

300663.SZ	科蓝软件	-8%	0%	-3.72%
002362.SZ	汉王科技	-25%	5%	-9.79%
002609.SZ	捷顺科技	-40%	10%	-15.00%
002152.SZ	广电运通	-35%	0%	-17.50%
002657.SZ	中科金财	-45%	5%	-20.00%
002065.SZ	东华软件	-30%	-15%	-22.50%
002308.SZ	威创股份	-40%	-10%	-25.00%
002920.SZ	德赛西威	-34%	-23%	-28.56%
002771.SZ	真视通	-50%	-20%	-35.00%
300598.SZ	诚迈科技	-49%	-49%	-49.00%
300419.SZ	浩丰科技	-68%	-63%	-65.56%
002177.SZ	御银股份	-90%	-50%	-70.00%
002906.SZ	华阳集团	-90%	-75%	-82.21%
300248.SZ	新开普	-100%	-80%	-90.00%
002835.SZ	同为股份	-125%	-88%	-106.15%
002813.SZ	路畅科技	-223%	-59%	-140.90%
002312.SZ	*ST 三泰	-149%	-136%	-142.21%
300552.SZ	万集科技	-265%	-223%	-243.97%
300002.SZ	神州泰岳	-323%	-309%	-316.09%
002512.SZ	达华智能	-500%	-450%	-475.00%
300682.SZ	朗新科技	-568%	-516%	-542.21%

数据来源: wind, 安信证券研究中心

1.8. 计算机板块基金持仓分析

基金半年报披露完毕, 计算机持仓继续回升。通过对基金前十大重仓股进行估算, 2018 年 Q2 计算机板块占基金总持仓比重约为 4.46%, 延续了 2018 年 Q1 以来触底回升的趋势 (2015 年 Q4-2018 年 Q1 分别为 11.3%、7.72%、6.76%、4.80%、4.29%、3.13%、2.58%、1.98%、1.45%、3.34%), 并已提升至 2016 年 Q4 (4.29%) 之前的水平。

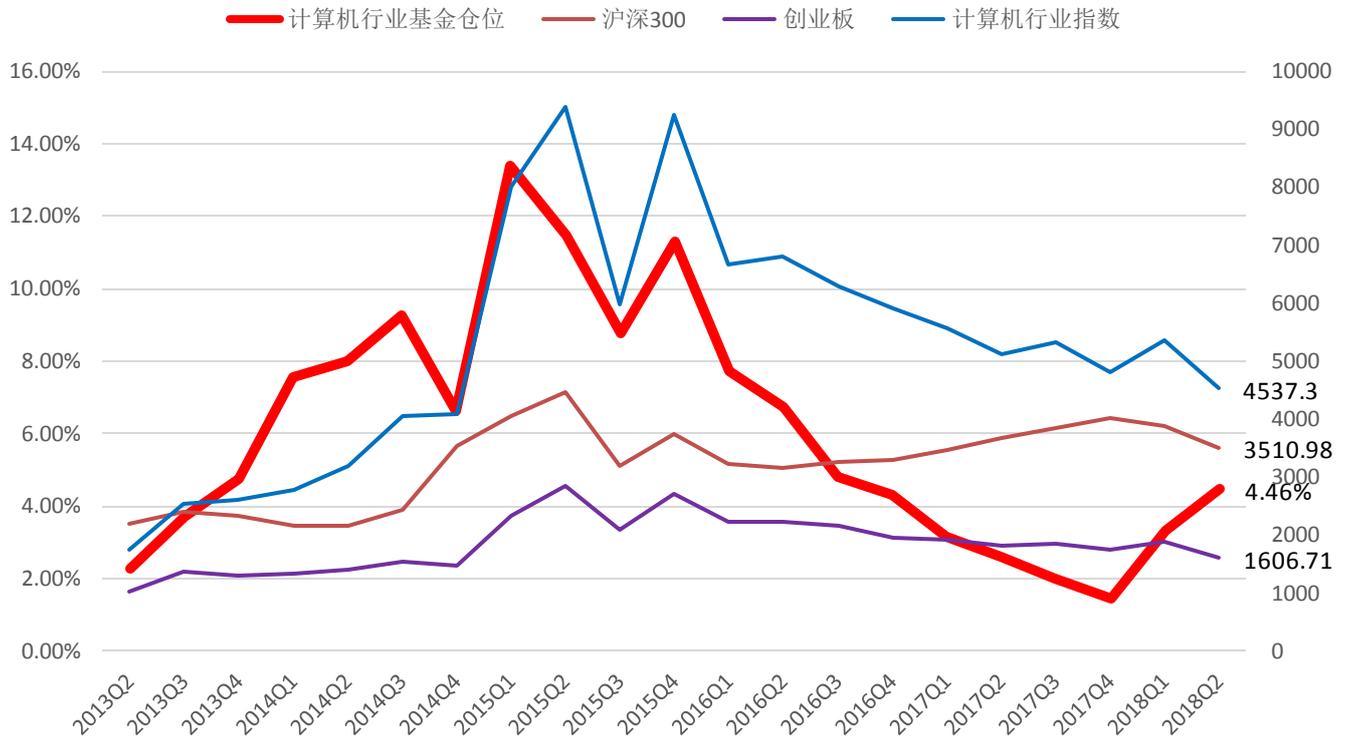
基金持有计算机板块总市值进一步增加。2018 年 Q2, 基金持有计算机板块总市值为 403 亿, 环比提高 27.53%, 同比提高 77.53% (2016 年 Q1-2018 年 Q1 分别为 526 亿、475 亿、360 亿、319 亿、250 亿、227 亿、183 亿、137 亿、316 亿元)。

基金“抱团”, 前 10 大公司持仓总市值占比超过一半。1) 持仓分布的绝对指标方面, 2018 年 Q2 基金前十大重仓股中的计算机板块公司数量为 102 家, 超过了去年同期, 与 2018 年 Q1 基本持平 (2016 年 Q2-2018 年 Q1 分别为 120 家、106 家、102 家、84 家、89 家、96 家、89、101 家)。基金重仓的这 102 家计算机板块公司绝大多数都出现了持仓上升, 仅有 28 家持仓下降; 2) 相对指标方面, 持仓市值前十大公司的市值占比为 50.85%, 较 2018 年 Q1 时 44.01% 的水平进一步提升, 说明筹码向持仓市值较大的公司集中, 呈现出明显的“抱团”现象。

计算机板块基金持仓市值前 10 大公司名单变动较小。2018 年 Q2 计算机板块基金持仓市值排名前 10 的公司分别为: 浪潮信息、航天信息、广联达、中科曙光、汉得信息、美亚柏科、卫宁健康、启明星辰、新北洋、华宇软件。对比 2018 年 Q1 的持仓市值前 10, 航天信息、汉得信息、新北洋新增入列, 飞利信、恒生电子、奥马电器出列。

基金重仓持股占流通股比例水平提升明显。2018 年 Q2, 基金重仓的计算机板块公司中, 持仓占流通股比例在 10% 以上的公司大幅提升至 15 家 (2016 年 Q1-2018 年 Q1 分别为 15 家、13 家、8 家、9 家、7 家、8 家、5 家、3 家、6 家), 持仓占流通股比例在 5% 以上的公司数量为 26 家 (2016 年 Q1-2018 年 Q1 分别为 36 家、32 家、26 家、23 家、19 家、24 家、13 家、10 家、21 家), 上述两个指标基本恢复到了 2016 年 Q1-Q2 时的水平。

图 16：近五年基金持有计算机股票仓位变化情况



数据来源：Wind，安信证券研究中心

表 3：2018 年 Q2 计算机行业持仓市值前 20 名

代码	名称	持有基金数	持股总量 (万股)	季报持仓变动 (万股)	持股占流通股比 (%)	持股总市值 (万元)	持股市值占基金净值比 (%)	持股市值占基金股票投资市值比 (%)
000977.SZ	浪潮信息	166	14,563.38	8,224.02	11.34	347,336.64	0.03	0.19
600271.SH	航天信息	115	10,282.01	7,168.56	5.57	259,826.32	0.02	0.14
002410.SZ	广联达	147	9,308.86	3,662.27	10.73	258,134.73	0.02	0.14
603019.SH	中科曙光	108	4,834.37	1,979.61	7.52	221,752.59	0.02	0.12
300170.SZ	汉得信息	71	11,864.76	5,636.40	17.87	192,683.68	0.02	0.11
300188.SZ	美亚柏科	55	10,418.83	6,433.45	21.22	190,664.64	0.01	0.11
300253.SZ	卫宁健康	68	14,998.33	5,678.20	12.47	185,829.27	0.01	0.10
002439.SZ	启明星辰	48	6,485.19	-1,166.35	11.27	137,615.83	0.01	0.08
002376.SZ	新北洋	51	8,190.84	4,001.13	14.27	135,357.80	0.01	0.08
300271.SZ	华宇软件	60	6,846.21	-285.27	13.36	121,040.97	0.01	0.07
300365.SZ	恒华科技	32	5,793.94	3,490.96	26.67	119,529.08	0.01	0.07
600570.SH	恒生电子	80	2,245.05	375.06	3.63	118,875.65	0.01	0.07
600845.SH	宝信软件	101	4,319.88	1,966.38	7.22	113,828.84	0.01	0.06
600588.SH	用友网络	56	4,291.27	1,588.06	2.29	105,179.11	0.01	0.06
002368.SZ	太极股份	34	3,483.12	2,056.15	8.70	101,254.22	0.01	0.06
002668.SZ	奥马电器	9	5,336.20	1,051.86	13.86	101,106.63	0.01	0.06
300166.SZ	东方国信	44	5,727.59	1,325.35	7.07	84,367.40	0.01	0.05
300047.SZ	天源迪科	37	4,795.49	982.18	16.93	74,809.64	0.01	0.04
300036.SZ	超图软件	55	3,620.93	1,649.12	11.04	73,830.86	0.01	0.04
300348.SZ	长亮科技	7	2,624.48	2,359.10	14.18	72,881.68	0.01	0.04

数据来源：Wind，安信证券研究中心

表 4：2018Q2 基金加仓计算机行业公司前 10 名

代码	名称	持有基金数	持股总量 (万股)	季报持仓变动 (万股)	持股占流通股比 (%)	持股总市值 (万元)	持股市值占基金净值比 (%)	持股市值占基金股票投资市值比 (%)
000977.SZ	浪潮信息	166	14,563.38	8,224.02	11.34	347,336.64	0.03	0.19
600271.SH	航天信息	115	10,282.01	7,168.56	5.57	259,826.32	0.02	0.14
300188.SZ	美亚柏科	55	10,418.83	6,433.45	21.22	190,664.64	0.01	0.11
002195.SZ	二三四五	16	9,685.82	6,155.76	2.29	41,455.33	0.00	0.02
300253.SZ	卫宁健康	68	14,998.33	5,678.20	12.47	185,829.27	0.01	0.10
300170.SZ	汉得信息	71	11,864.76	5,636.40	17.87	192,683.68	0.02	0.11
002376.SZ	新北洋	51	8,190.84	4,001.13	14.27	135,357.80	0.01	0.08
002410.SZ	广联达	147	9,308.86	3,662.27	10.73	258,134.73	0.02	0.14
300365.SZ	恒华科技	32	5,793.94	3,490.96	26.67	119,529.08	0.01	0.07
300352.SZ	北信源	5	3,517.44	3,371.02	3.37	14,210.44	0.00	0.01

数据来源：Wind，安信证券研究中心

表 5：2018Q2 基金减仓计算机行业公司前 10 名

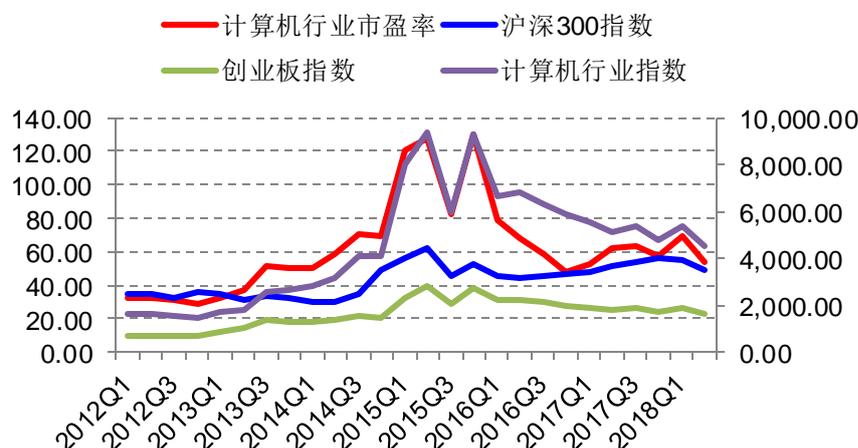
代码	名称	持有基金数	持股总量 (万股)	季报持仓变动 (万股)	持股占流通股比 (%)	持股总市值 (万元)	持股市值占基金净值比 (%)	持股市值占基金股票投资市值比 (%)
300287.SZ	飞利信	13	8,552.19	-3,472.64	7.64	61,490.27	0.00	0.03
300377.SZ	赢时胜	15	626.89	-2,280.92	1.47	8,519.46	0.00	0.00
002439.SZ	启明星辰	48	6,485.19	-1,166.35	11.27	137,615.83	0.01	0.08
300297.SZ	蓝盾股份	1	26.42	-913.40	0.04	214.28	0.00	0.00
000034.SZ	神州数码	1	1.13	-754.09	0.00	18.06	0.00	0.00
600718.SH	东软集团	8	494.70	-687.61	0.40	6,460.77	0.00	0.00
002279.SZ	久其软件	1	1.65	-562.24	0.00	16.35	0.00	0.00
300458.SZ	全志科技	2	21.79	-561.54	0.07	390.46	0.00	0.00
002383.SZ	合众思壮	6	1,170.69	-557.58	2.45	19,374.95	0.00	0.01
002405.SZ	四维图新	10	785.79	-498.91	0.76	15,912.16	0.00	0.01

数据来源：Wind，安信证券研究中心

1.9. 计算机行业市盈率波动分析

2018 年 Q2，计算机行业总体市盈率 (TTM) 为 54.21，较 Q1 大幅度下降。2016Q4-2018Q1 计算机行业的市盈率分别为 48.26、52.94、61.61、62.76、57.60、68.82，整体呈现上升趋势。2018 年 Q2，计算机行业总体市盈率 (TTM) 为 54.21，较 Q1 较大幅度下降。

图 17：计算机行业市盈率波动分析



数据来源：wind，安信证券研究中心

附表 6：计算机行业股票池

启明信息	南威软件	创业软件	久其软件	朗科科技	*ST 三泰	中海达	佳发教育
四维图新	神州信息	和仁科技	中海科技	恒泰艾普	川大智胜	同有科技	皖通科技
索菱股份	天夏智慧	麦迪科技	广联达	迪威视讯	合众思壮	旋极信息	捷顺科技
中科创达	新大陆	卫士通	榕基软件	天泽信息	高伟达	中国长城	银江股份
诚迈科技	达华智能	启明星辰	博彦科技	海联讯	四方精创	南天信息	世纪瑞尔
德赛西威	新国都	美亚柏科	华宇软件	兆日科技	先进数通	广电运通	运达科技
华阳集团	新开普	蓝盾股份	恒华科技	浩丰科技	新晨科技	御银股份	万集科技
东软集团	飞利信	任子行	东方通	神思电子	汇金科技	二三四五	多伦科技
路畅科技	华虹计通	北信源	信息发展	今天国际	航天信息	中科金财	汉王科技
东华软件	飞天诚信	绿盟科技	用友网络	湘邮科技	金证股份	同花顺	科远股份
太极股份	雄帝科技	中国软件	浪潮软件	方正科技	恒生电子	银之杰	神州泰岳
荣之联	正元智慧	中孚信息	汉得信息	实达集团	信雅达	聚龙股份	超图软件
数字政通	久远银海	恒为科技	鼎捷软件	大豪科技	顶点软件	银信科技	东方国信
高新兴	思创医惠	中新赛克	汇纳科技	网达软件	科蓝软件	润和软件	拓尔思
易华录	易联众	深信服	泛微网络	金桥信息	*ST 智慧	长亮科技	科大讯飞
梅安森	万达信息	南洋股份	赛意信息	华测导航	威创股份	赢时胜	同为股份
恒锋信息	卫宁健康	远光软件	新北洋	格尔软件	立思辰	安硕信息	恒泰实达
华东电脑	荣科科技	石基信息	真视通	中科信息	方直科技	京天利	科大国创
科创信息	东方网力	海康威视	浪潮信息	天玑科技	海量数据	熙菱信息	辰安科技
万兴科技	浩云科技	大华股份	佳都科技	华胜天成	数据港	立昂技术	博思软件
千方科技	汉邦高科	北部湾旅	苏州科达	中科曙光	奥飞数据	神州数码	数字认证
宝信软件	常山股份	浙大网新	紫光股份				

数据来源：安信证券研究中心整理

■ 行业评级体系

收益评级:

领先大市 — 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 10%以上;

同步大市 — 未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-10%至 10%;

落后大市 — 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 10%以上;

风险评级:

A — 正常风险, 未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动;

B — 较高风险, 未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动;

■ 分析师声明

胡又文、凌晨声明, 本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格, 勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责, 保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据, 特此声明。

■ 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

安信证券股份有限公司(以下简称“本公司”)经中国证券监督管理委员会核准, 取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告, 是证券投资咨询业务的一种基本形式, 本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析, 形成证券估值、投资评级等投资分析意见, 制作证券研究报告, 并向本公司的客户发布。

■ 免责声明

本报告仅供安信证券股份有限公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写, 但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断, 本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期, 本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态, 本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料, 但不保证及时公开发布。同时, 本公司有权对本报告所含信息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。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点, 一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准, 如有需要, 客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下, 本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易, 也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务, 提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素, 亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下, 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, 无论是否已经明示或暗示, 本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下, 本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有, 未经事先书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的, 需在允许的范围内使用, 并注明出处为“安信证券股份有限公司研究中心”, 且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

本报告的估值结果和分析结论是基于所预定的假设, 并采用适当的估值方法和模型得出的, 由于假设、估值方法和模型均存在一定的局限性, 估值结果和分析结论也存在局限性, 请谨慎使用。

安信证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

■ 销售联系人

上海联系人	朱贤	021-35082852	zhuxian@essence.com.cn
	孟硕丰	021-35082788	mengsf@essence.com.cn
	李栋	021-35082821	lidong1@essence.com.cn
	侯海霞	021-35082870	houhx@essence.com.cn
	林立	021-68766209	linli1@essence.com.cn
	潘艳	021-35082957	panyan@essence.com.cn
	刘恭懿	021-35082961	liugy@essence.com.cn
	孟昊琳	021-35082963	menghl@essence.com.cn
北京联系人	温鹏	010-83321350	wenpeng@essence.com.cn
	田星汉	010-83321362	tianxh@essence.com.cn
	王秋实	010-83321351	wangqs@essence.com.cn
	张莹	010-83321366	zhangying1@essence.com.cn
	李倩	010-83321355	liqian1@essence.com.cn
	姜雪	010-59113596	jiangxue1@essence.com.cn
	王帅	010-83321351	wangshuai1@essence.com.cn
深圳联系人	胡珍	0755-82558073	huzhen@essence.com.cn
	范洪群	0755-82558044	fanhq@essence.com.cn
	杨晔	0755-82558046	yangye@essence.com.cn
	巢莫雯	0755-82558183	chaomw@essence.com.cn
	王红彦	0755-82558361	wanghy8@essence.com.cn
	黎欢	0755-82558045	lihuan@essence.com.cn

安信证券研究中心

深圳市

地址：深圳市福田区深南大道 2008 号中国凤凰大厦 1 栋 7 层

邮编：518026

上海市

地址：上海市虹口区东大名路 638 号国投大厦 3 层

邮编：200080

北京市

地址：北京市西城区阜成门北大街 2 号楼国投金融大厦 15 层

邮编：100034