

2019年05月20日

看好

# 计算机一线 Alpha 性价比增加！

——计算机行业周报 20190513-20190519

## 相关研究

"ADAS 国标完成度过半，AD 国标制定工作开启-工信部《2019 年智能网联汽车标准化工作要点》点评" 2019 年 5 月 16 日

"Alpha 乐观之数据证明-19Q2 预测暨 19Q1/18Q4 季报回顾" 2019 年 5 月 15 日

## 证券分析师

刘洋 A0230513050006  
liuyang2@swsresearch.com  
刘畅 A0230516090003  
liuchang@swsresearch.com

## 联系人

刘畅  
(8621)23297818×7391  
liuchang@swsresearch.com

## 本期投资提示：

- **首先，本周发布行业深度：《计算机 Alpha 乐观之数据证明》，论述几点：**1) 利润表预测。预测 2019 为收入/成本平淡年份，为收入中低、成本中低、利润中等的一年。2) 下游周期分析。一季度业绩平稳，改善领域头部集中，预期较低领域也有惊喜。3) 每个领域个股分化。2019 年“基本面领军”、“第二名”、“其它公司”已经明显经营分化。4) 维持行业“看好”评级，关注各主线重要公司。经过 3-4 月“趋势期”调整，计算机较多股票进入“价值期”，即 PE20-25 倍，机会更大。
- **其次，领军公司基本面更好了，而不少公司在 20-25XPE 范围附近。基本面更新如下：**1) 恒生电子：恒生联合蚂蚁金服、阿里云，发布新一代技术平台。2) 广联达：建筑 AI 落地元年，施工赛道优势价值重估。3) 新北洋：2019H1 业绩压力仍大，全年业绩预测不变，2019PE 低于 20 倍，2019Q3 是业绩拐点。4) 新大陆：支付领军面临管理优化，约 0.7 PEG。5) 启明星辰：军工业务恢复超预期增厚业绩弹性，类 SaaS 的城市运营改变成长曲线。6) 深信服：战略升级，收入成本错配，业绩释放潜力尽显。7) 美亚柏科：3 月机构改革落地，2019 年是拐点年。8) 汉得信息：18 年现金流反转亮眼，19Q1 营收超预期。9) 用友网络：Q1 云业务同比增长 95%，云研发持续高投入，2019 重点关注 NCC 推广。10) 太极股份：互联网+监管是 19 年增长新动力。11) 德赛西威：5 月 15 日，工信部发布《2019 年智能网联汽车标准化工作要点》，《要点》提出要“稳步推动先进驾驶辅助系统（ADAS）标准制定”、“全面开展自动驾驶（AD）相关标准研制”等要求和计划。12) 浪潮信息：2019 年是算力消化年，但弱年不弱。13) 上海钢联：资讯终端加速落地，钢银电商授信加速。14) 卫宁健康：景气持续，创新业务部分上线。15) 创业软件：订单充足，数据运营试点正式开展。16) 广电运通：7 月人工智能大会 目前员工持股解禁大概 4 亿元。



申万宏源研究微信服务号

# 1. 最新观点：计算机一线 Alpha 性价比增加！

首先，本周发布行业深度：《计算机 Alpha 乐观之数据证明！》，论述几点：

1) 利润表预测。预测 2019 为收入/成本平淡年份，为收入中低、成本中低、利润中等的一年。

2) 下游周期分析。一季度业绩平稳，改善领域头部集中，预期较低领域也有惊喜。

3) 每个领域个股分化。2019 年“基本面领军”、“第二名”、“其它公司”已经明显经营分化。

a) 领军公司可能在追求经营/周转/去杠杆。

b) “第二名”公司往往仍然追求利润表增长或出售部分股权。

c) 其它公司往往在主题投资。

4) 维持行业“看好”评级，关注各主线重要公司。经过 3-4 月“趋势期”调整，计算机较多股票进入“价值期”，即 PE20-25 倍，机会更大。

a) 核心配置：恒生电子/广联达/石基信息/新大陆/新北洋/航天信息/中科曙光/汉得信息/用友网络等；

b) 自主可控安全：启明星辰/太极股份/深信服/纳思达/美亚柏科/等；

c) 汽车 IT：德赛西威/千方科技；

d) 云计算：浪潮信息/宝信软件/上海钢联/超图软件等；

e) 医疗 IT：卫宁健康/创业慧康/和仁科技/思创医惠等；

f) 金融 IT：恒生电子/新大陆/新国都/同花顺等；

g) 安防：海康威视/大华股份等；

其次，这些领军公司基本面更好了，而不少公司在 20-25XPE 范围附近。基本面更新如下：

1) 恒生电子：恒生联合蚂蚁金服、阿里云，发布新一代技术平台。

恒生 Online 战略的进一步执行。JRES3.0 powered by Ant 是一个结合恒生 20 多年金融业务理解能力和技术能力，以及蚂蚁金服和阿里云在互联网海量用户场景下技术积累的新一代分布式服务开发平台。分布式架构是金融科技发展的一个重要趋势，将在速度、成本、效率、安全性等多个方面进行助力，并支撑海量金融交易。蚂蚁金服有 15 年的自主

研发经验 本次联合发布的 JRES3.0 powered by Ant 平台也正是集合三方技术研发经验，将更好地推进我国金融科技自主研发的国家战略。

JRES 产品在恒生已经有十年的发展历程，并一直沿着分布式服务技术发展线路不断演进和优化。

JRES3.0 技术平台具备可复用 ( Reuse )、可扩展 ( Extend )、高安全 ( Security ) 的特性，可以降低业务开发人员技术要求，提升开发效率以及稳定性。

JRES3.0 包含五大功能平台：

混合云管控平台：实现私有云、公有云混合部署管理。

应用服务开发平台：提升业务开发效率。

开发效能平台：输出 CMMI 5 软件研发管控全能力。

统一的运维监控平台：保障系统易用性、业务连续性。

数字化运营平台：实现数据驱动、数据智能化。

2)广联达：建筑 AI 落地元年，施工赛道优势价值重估。

预期差一：作为 A 股最好的 SaaS 公司，建筑 AI 赛道被低估。造价与施工的算法、算据和算力不断成熟，建筑全流程 AI 化。竞争格局清晰，行业 Know How 属性强，微软大华等企业均选择与广联达战略合作的方式。

预期差二：施工平台化+模块化不断推进，云架构与 AI 的融合将大幅降低后续单个项目开发成本。

预期差三：造价业务云转型不断超预期。广联达“七三”造价业务接近转型成功，第一批转型市场转化率及续费率均超 85%，第二批转化率超 50%，第三批也继续超市场预期。现有创新模式下，未来 1-2 年仍能有超过 50%空间。

考虑未来云化转型带来经营性现金流的稳定增长以及施工业务的全面 AI 化，预计 2019-2021 年收入为 36.36、45.28 和 60.19 亿元，预计 2019-2021 年净利润为 3.94、5.39、8.77 亿元，维持“买入”评级。

3)新北洋：2019H1 业绩压力仍大，全年业绩预测不变，2019PE 低于 20 倍，2019Q3 是业绩拐点。

一季度增速平淡，但全年预期不变，目前处于估值底部。2019 全年增量收入分拆如下：

银行：整机（农行 STM、交行 TCR）预计增加 2 亿收入；

物流：速递易 2018 年 9 月后开始确认收入，假设丰巢全年投入不变，物流柜+自动分拣系统增量大约 1.5 亿；

零售：考虑协议影响，预计 N 客户自提柜全年投入不变，增量为智能微超，保守预计 2 亿；打印扫描模块受益银行整机招标，模块增长确定好于 2018 年。

但由于客户投入集中在下半年，预计 2019H1 业绩仍将承压，2019Q3 或为业绩向上拐点。

4) 新大陆：支付领军面临管理优化，约 0.7 PEG！

新大陆 5 月数字中国大会 全年业绩 7.5 亿元 金融业务预计 1.5 亿元。

5) 启明星辰：军工业务恢复超预期增厚业绩弹性，类 SaaS 的城市运营改变成长曲线。  
5.1) 并购影响出清，军工边际改善，同口径业绩拐点。

收入端：19Q1 收入需考虑安方高科影响，公司于 2018 年 10 月剥离安方高科，2017 年安方高科实现收入 1.28 亿元，2018H1 实现收入 3405 万元，预计 18Q1 实现收入约 1000 万元。还原安方高科剥离影响，19Q1 实际业务同比增长 22.84%。即使不考虑偶然因素造成的单季度业绩贡献，19Q1 收入增速已经是过去 7 个季度以来增速最快季度，重回加速快车道，业绩拐点明显！

利润端：由于恒安嘉新独立上市，18Q1 公司对恒安嘉新的核算方法转换确认投资收益，产生非经常性损益 8366 万元。还原恒安嘉新的投资收益影响，19Q1 的净利润同比增长 50%；按照扣非归母净利润口径，同比增长 23.37%。

现金流：现金流量表中，19Q1 “销售商品、提供劳务收到的现金”同比增长 43.80%，主要因为销售回款增加。经营活动现金流净额同比 63.47% 亮眼。

5.2) 19-20 特殊行业业务边际改善。

公司特殊行业业务历史占比 20%，由于军改影响，18 年该业务零增长。预计 19Q1 该业务订单高增长，边际改善明显。

5.3) 类 SaaS 的城市运营改变成长曲线。

长期看好城市安全运营中心业务，该业务标志公司从产品向服务升级转型的重要一环。公司瞄准客户核心需求，“跑马圈地”快速落地城市安全运营中心，抢占市场先机，对部门众多的政府和事业单位提供统一的安全服务，也将形成公司的核心竞争优势。2018 年城市安全运营已在成都、济南、青岛、天津、广州、南昌、三门峡、攀枝花等 20 个城市建成/在建安全运营中心开展业务。

募投的四个城市安全运营正式运营后预计年均 9.6 亿元销售收入，3.63 亿元净利润，净利润率高达 40%。根据公司披露，四个城市安全运营业务年均 9.6 亿元销售收入，3.63 亿元净利润，将大力推动收入增长，正式运营后年均净利润率可达 40%，远高于目前 13%。

5.4) 行业格局已经迎来巨大变化，政策强催化行业加速，维持“买入”评级。

相关 A 股安全公司发生较大变化，如绿盟科技拟将部分股权转让至中国网安产业基金，360 企业安全分拆，美亚柏科引入国投智能战略投资；多家安全公司申报科创板/创业板上市，投融资后将带动公司加速发展；预计短期内行业竞争将加速，成为如启明星辰这类龙头公司强者恒强的机会。

6) 深信服：战略升级，收入成本错配，业绩释放潜力尽显。

战略：业务架构升级为“智安全+云计算+新 IT”验证“加减法”长逻辑，三步走向国际化战略清晰。公司的发展战略为：做“减法”在前沿细分领域深入，再“加法”扩大业务领域，实现整体增长。公司年报提及“全面提升公司技术能力和应对趋势变化的能力，进入更多的行业细分领域，扩大市场网络，拓展更大的市场空间”。公司于 2016 年 11 月发布“智安全+云 IT”双品牌战略，为应对行业快速变化，及对公司战略的清晰梳理，历时 2 年再次升级为“智安全+云计算+新 IT”。深信服安全业务已建立起完整的布局，涵盖云网端的安全及安全服务；云计算业务主要聚焦于超融合统一构建的私有云、托管云和混合云，以及构建数据中心资源池的超融合一体机；基础架构业务则包括桌面云、SD-WAN、应用交付、企业级分布式存储 EDS。3 大业务板块相互促进、形成优势：安全能力作为云计算和基础架构的基础，云计算业务又能为安全和基础架构提供平台。公司战略三步走：

1) 夯实“现金流”安全业务，逐步形成“云网端”全解决方案。年报提及“对于已经有较好基础的上网行为管理、下一代防火墙、VPN、应用交付等产品，要根据发展趋势不断完善功能，同时大力发展安全态势感知、终端安全、云安全资源池、安全即服务等新业务，形成云网端的安全业务全面布局”。

2) 对于云和企业级无线产品，打造“信息安全基因”的差异化竞争。云计算和 IT 基础架构业务则主要是用软件定义的产品和解决方案取代传统服务器、存储、PC、数据交换等 IT 硬件设备，同时加入深信服的安全基因。例如企业中越来越多的设备网联化，WLAN 融合 IoT 应用将是必定的趋势。有线交换机作为第一道入口，仍是不可或缺的基础网络设备和解决方案，但目前有线交换机的安全技术并不能满足需求，深信服以安全可视交换机作为核心竞争力。

3) 针对不同场景，形成完整解决方案。年报提及“利用公司产品较多、可根据用户的不同场景提供相应解决方案的优势，进入智慧城市等业务场景，满足企业级用户的基础网络和数据中心构建、网络出入口信息安全管理、终端安全管理、业务安全防护等需求，进入更为广阔的市场”。目前子公司信锐已广泛应用于智慧办公、智慧教育、智慧政务、智慧医疗、智慧金融、智慧旅游和智慧城市等场景。

4) 同时加大在国际市场的投入。重点发展东南亚、中东和欧洲等市场，目前海外营收占比仅 3.24%，预计国际市场为公司发展带来新的市场空间。

收入：2019 年指引继续保持研发和人员招聘，保守指引营收 15-30% 的增长。1) 产品上：公司年报提及“全年专利申请不少于 200 件，正式推出大数据分析平台、混合云、交换机等新的产品和解决方案”。2) 人员扩展上：“继续加大研发投入，吸引更多的优秀人才”，根据公开资料，预计公司继续扩招 1300 人。3) 渠道上：“进一步加大代理商拓展的力度，发展更多的代理商，改进代理商管理，通过提高代理商数量和代理商的平均产出促进营收增长”。4) 管理上：“坚持内部管理改进，进一步建设和改进面向客户（代理商）的机制和流程，提升内部效率，更快地响应市场变化”。5) 公司业绩指引：2019 年计划实现营业收入较 2018 年增长约 15%-30%；利润总额增长约 0%-10%。

文化：优秀公司同时关注企业文化与基业长青。公司年报提及“公司核心竞争力主要体现在良好的文化基因、创新能力和技术优势、用户口碑和销售渠道积累”、“持客户导向、持续创新、集体奋斗、成就员工、利益共享的企业文化”、“坚持快速响应客户需求和诉求，想客户之所想、急客户之所急”、“管理能力跟不上业务扩张速度的风险”。

收入成本错配：预计 2020 年收入成本错配，业绩释放潜力尽显。公司收入长期以来保持稳定高增长，预计 2020 年人员招聘放缓，假设人员净增长 500 人，同比增长不到 10%，增量费用从 2.3 亿减少到 8500 万！叠加股权激励费用从 6730 万元下降到 2694 万元！利润弹性尽显！

7) 美亚柏科：3 月机构改革落地，2019 年是拐点年。

1) 组织机构 3 月变革落地，19 年刑侦取证商机翻倍增长。

2) 公安大数据：a) 无现金流问题；b) 业务量大，有所取舍，目标做好京津冀、广东、云南市场，打响品牌。

3) 国投入股，打造有央企优势民企活力公司

8) 汉得信息：18 年现金流反转亮眼，19Q1 营收超预期。

18 年非经常性损益 1.19 亿元，缘于创业业务的子公司投资收益，投资收益将成为经常性利润常态。1) 2018 年 9 月 3 日京东投资、众数投资增资公司子公司甄云信息 1.5 亿元；2) 2018 年 9 月 21 日，软银中国、蓝湖资本对公司子公司甄汇科技增资；以上造成投资收益。形态的估值重估/利润爆发成为经常性创新产品将持续贡献投资收益，成为经常性经营常态。例如汇联易，B 轮融资后持股 42%，不再纳入合并报表，短期归母利润将有所增加。公司作为孵化平台持续孵化类似业务，利润爆发是常态。

引入百度战投，享受 EPS、PE 戴维斯双击。百度云总经理尹世明在百度公众号表示“百度云品牌全面升级为百度智能云...打造更领先的底层技术 ABC+X...更丰富的行业应用...用

AI 思维推动产业智能化”，汉得将成为百度云产业化的重要输出者。1) 关于 EPS：市场预期差在于：由于经济降速，市场担心汉得信息 2019-2020 利润。该战投方案后，百度企业客户的咨询服务实施由汉得信息交付，累计利润实际提升。2) 关于 PE：公司借助百度在人工智能、云计算的深厚积累，积极发展自有产品，加速实现从实施商向产品厂商的转型，将带来估值提升。

9) 用友网络：Q1 云业务同比增长 95%，云研发持续高投入，2019 重点关注 NCC 推广。

1) Q1 云服务收入达到 1.25 亿元，同比增长 95%，已经成为目前国内收入规模最大且增速最快企业 SaaS 供应商，2019 重点关注 NCC 推广。从收入结构上看，云服务整体收入占比达 31.6%，云服务（不含金融）占总收入 10%，相比 18Q1 的 6%仍在高速增长。

2) Q1 研发投入 3.31 亿元，同比增长 15.4%，占营收 26.5%。其中云业务研发投入占总研发投入 52.3%，Q1 仍保持较高研发投入。

10) 太极股份：互联网+监管是 19 年增长新动力。

2019 年除了安可外，互联网+监管项目中标是新增长点，合作对象是互联网三巨头。互联网+监管部委+省级项目一共 90 个，预计 19 年全部上线，平均一个项目 3~4 千万。

11) 德赛西威：5 月 15 日，工信部发布《2019 年智能网联汽车标准化工作要点》，《要点》提出要“稳步推动先进驾驶辅助系统（ADAS）标准制定”、“全面开展自动驾驶（AD）相关标准研制”等要求和计划。

我国智能网联汽车标准制定工作于 2017 年 12 月 29 日开始正式启动。同日中国汽标委下属智能网联汽车分标委正式成立，目前智能网联汽车分标委下设立了先进驾驶辅助系统（ADAS）标准工作组、自动驾驶(AD)工作组、汽车信息安全标准工作组、汽车功能安全标准工作组和网联功能及应用工作组，开展各细分领域标准的研究制定工作。

明年底建成支撑 ADAS（L1-2）的国标（30 项），2025 年形成支撑 AD（L3-5）的国标（100 项）。工信部计划：到 2020 年，初步建立能够支撑驾驶辅助（ADAS，L1-2）及低级别自动驾驶的智能网联汽车标准体系，制定 30 项以上智能网联汽车重点标准；到 2025 年，系统形成能够支撑高级别自动驾驶（AD，L3-5）的智能网联汽车标准体系，制定 100 项以上智能网联汽车标准。

智能网联汽车标准制定的流程大致是：预研—立项—起草制定—审查—报批—发布。可以从 2018 年初工信部&国标委发布的《国家车联网产业标准体系建设指南(智能网联汽车)》文件中可以看出，大部分智能网联汽车国标仍然处于“预研”状态。

国标推进进展和完成度排序：ADAS (L1-L2) 国标>汽车信息安全国标>AD (L3-5) 国标~车联网国标。工信部每年上半年都会发布《智能网联汽车标准化工作要点》，迄今为止已经连续发布两次，与 2018 年《要点》相比，2019 年《要点》主要有以下不同：

(1) ADAS 辅助驾驶标准制定由“加快推进”变成“稳步推进”，说明一年半以来标准制定工作进展顺利，截至 2019 年 5 月 8 日，在 ADAS 方面已经有 6 项标准完成了标准审查，进入到报批阶段，还有 9 项标准目前正在立项，编制相关的标准草案，按照汽标委规划可以如期在 2020 年完成 30 项标准发布目标。

(2) AD 自动驾驶标准由“积极开展”变为“全面开展”，说明制定自动驾驶标准的条件已经成熟，汽标委对于自动驾驶标准已经从预研阶段过渡到着手立项、制定阶段，今年有 1 项开始制定，1 项开始立项，其余仍然在预研中。

(3) 汽车信息安全标准由“协同推进”变为“有序推进”，2019 年 3 月已经有 4 项汽车信息安全国标完成立项，后续会开展制定工作，而其他标准仍然在预研阶段。

(4) 车联网标准由“尽快启动”变为“协同开展”，说明 2018 年，大多数车联网标准还处在研究阶段，2019 年有 1 项标准进入制定阶段，2 项会进入立项阶段，其余仍然在预研中。

首推最受益标的德赛西威（液晶仪表和 ADAS 业务成长性确定+业绩 2019H2 将出现拐点）。

12) 浪潮信息：2019 年是算力消化年，但弱年不弱。

最新佐证为 Intel 2019Q1 法说会：Intel 预计数据中心算力需求消化到 2019Q2；2019Q2 芯片需求仍将疲软，但全年数据中心最终需求仍然是很强劲的，预计 2019H2 需求复苏。

13) 上海钢联：资讯终端加速落地，钢银电商授信加速。

铁矿石公允指数打破巨头垄断，能源化工资讯收入超预期增长，资讯终端初见雏形，化工业务收入超预期，预计 2019 年翻倍增长。

5 年钢铁电商整合接近尾声，寄售与自营优劣日渐清晰。2018H1 钢银电商相对领先优势不断扩大，整体交易量已超其他两家之和，全年有望进一步上升。金融去杠杆结束，全年供金望超 50 亿。

14) 卫宁健康：景气持续，创新业务部分上线。

传统业务景气度持续。一季报业绩与订单情况均乐观。一季报收入增长 20.1%；归母净利润增长 42.1%。同时现金流等指标均有所改善。同时 2019 年 1-4 月公开招投标统计同比增长 41.7%，新增订单预计将在 6-12 个月内体现在收入中。

创新业务部分开始上线。从纳里健康的官方公众号来看，已经实现部分医院的线上续方、图文咨询等项目的收费。未来随着互联网医院的铺开与政策的落地，将有更多医院实现线上收费。公司作为互联网医院的共建方，有望获得更多运营类收入。

15) 创业软件：订单充足，数据运营试点正式开展。

一季报情况看医疗业务高增，在手订单充足。一季报母公司收入增速达到 48.22%，同时过去几个季度非医疗业务都在下降（2018 年中报、2018 年年报非医疗业务增速分别为 -30%、-17%）。因此判断一季报医疗信息化业务增速在 50%以上。2018 年公司医疗卫生信息化业务新增千万级大单中标 10 余个，其中“淄博市中心医院信息化建设项目”创出公司单合同中标金额新高。预计这些大单将在 19 年逐渐确认收入。

数据运营业务已在试点城市正式展开。目前中山信息平台接入了全市公立医院和社区卫生服务中心，已经集包括门诊记录、住院记录、检验报告等医疗数据 4.7 亿条。截至二季度已开始产生如支付流水反佣在内的多项收入。

16) 广电运通：7 月人工智能大会 目前员工持股解禁大概 4 亿元。

## 2 . 风险偏好判断及重点覆盖标的

### 2.0 风险偏好判断

增加“核心配置栏目”的原因：2019 计算机可能弱化 PE。

风险偏好判断更加重要。高风险偏好阶段，对 PE 的敏感度低。低风险偏好阶段，在乎 PE 估值。种种迹象表明在风险偏好最高（风险增加）区域，预计后续走势将会拉锯。

### 2.1 核心配置（长期壁垒，有时无法看 PE 与 G）

恒生电子、广联达、海康威视、航天信息、东方财富、用友网络、科大讯飞、大华股份、石基信息、拉卡拉。

### 2.2 成长期领军(PE 不高)

启明星辰、新大陆、德赛西威、汉得信息、纳思达、宝信软件、新国都（20+报告）、新北洋、华宇软件、浪潮信息、赢时胜。

## 2.3 导入期领军（部分业务在导入期，导致 PE 高）

深信服、太极股份、中科曙光、上海钢联、石基信息、美亚柏科、同花顺。

## 2.4 安全安防可控（宏观弱相关，2019 策略重点）

太极股份、纳思达、海康威视、启明星辰、同有科技、大华股份、中新赛克、深信服、美亚柏科、中科曙光等。

## 2.5 智联汽车（智联汽车小组）

千方科技（V2X）、中科创达、德赛西威、四维图新。

## 2.6 金税 IT（宏观弱相关，2019 策略重点）

恒生电子、航天信息、上海钢联、新大陆、东方财富、聚龙股份、三联虹普、众安科技。

## 2.7 AI（见 2019AI 策略）

科大讯飞、中科曙光、同花顺等。

## 2.8 云计算大数据（计算机&通信）

浪潮信息、泛微网络、广联达、宝信软件、深信服、神州数码。

## 2.9 医疗信息化（宏观弱相关，但估值偏高）

卫宁健康、和仁科技（提前）、创业惠康、思创医惠、东华软件等。

## 2.10 电力信息化

远光软件、朗新科技、恒华科技等。

**表 1：计算机行业重点公司估值表**

证券代码	证券简称	2019-05-17		PB		Wind 一致预期 EPS					PE		
		收盘价(元)	总市值(亿元)	2018A	2018A	2019E	2020E	2021E	2019E	2020E	2021E		
600271.SH	航天信息	23.06	429	3.84	0.87	1.09	1.34	1.55	21	17	15		
300454.SZ	深信服	91.50	369	10.78	1.55	1.77	2.26	2.96	52	40	31		
600570.SH	恒生电子	62.76	504	14.83	1.04	1.09	1.40	1.87	58	45	34		
002153.SZ	石基信息	29.90	319	3.82	0.43	0.52	0.63	0.75	58	47	40		
600588.SH	用友网络	22.80	567	9.73	0.32	0.34	0.44	0.56	67	51	41		
002376.SZ	新北洋	12.72	85	2.59	0.58	0.79	1.02	1.27	16	12	10		
002920.SZ	德赛西威	23.14	127	3.26	0.76	0.78	0.94	1.17	29	25	20		
002439.SZ	启明星辰	24.38	219	6.16	0.63	0.78	0.97	1.20	31	25	20		
002415.SZ	海康威视	28.02	2,619	6.68	1.23	1.43	1.75	2.08	20	16	13		
300170.SZ	汉得信息	13.51	120	3.97	0.44	0.54	0.68	0.79	25	20	17		
000997.SZ	新大陆	17.10	179	3.20	0.58	0.75	0.96	1.21	23	18	14		
002152.SZ	广电运通	6.44	155	1.73	0.28	0.41	0.52	0.00	16	12	-		
002410.SZ	广联达	28.35	319	10.59	0.39	0.42	0.55	0.72	68	51	40		
600845.SH	宝信软件	30.63	232	4.00	0.80	1.00	1.25	1.52	31	25	20		
002368.SZ	太极股份	30.43	126	4.40	0.78	0.96	1.22	1.58	32	25	19		
002180.SZ	纳思达	24.68	262	5.23	0.89	1.17	1.65	2.05	21	15	12		
300188.SZ	美亚柏科	16.88	134	5.20	0.38	0.49	0.66	0.83	34	26	20		
300523.SZ	辰安科技	47.19	73	5.08	0.94	1.73	2.24	2.85	27	21	17		
603019.SH	中科曙光	39.74	358	9.90	0.67	0.73	1.08	1.44	54	37	28		
300302.SZ	同有科技	9.93	45	3.89	0.05	0.00	0.00	0.00	-	-	-		
002912.SZ	中新赛克	95.16	102	7.89	1.92	2.71	3.77	4.90	35	25	19		
300130.SZ	新国都	16.50	79	3.66	0.52	0.69	0.85	1.13	24	19	15		
000606.SZ	顺利办	6.20	47	1.66	0.12	0.55	0.73	0.00	11	8	-		
300226.SZ	上海钢联	66.70	106	10.69	0.76	1.50	2.34	2.94	44	28	23		
300059.SZ	东方财富	14.83	833	4.20	0.19	0.29	0.40	0.49	51	37	30		
002153.SZ	石基信息	29.90	319	3.82	0.43	0.52	0.63	0.75	58	47	40		
300384.SZ	三联虹普	15.59	50	2.94	0.35	0.70	0.79	0.92	22	20	17		
300078.SZ	思创医惠	9.17	74	3.33	0.18	0.25	0.33	0.44	36	28	21		
300253.SZ	卫宁健康	12.13	197	5.92	0.19	0.27	0.36	0.49	45	34	25		
002065.SZ	东华软件	7.09	221	2.37	0.26	0.29	0.35	0.42	24	20	17		
300550.SZ	和仁科技	47.05	39	7.07	0.50	0.97	1.44	2.08	48	33	23		
300451.SZ	创业软件	20.80	101	4.23	0.44	0.57	0.73	0.94	37	29	22		
300168.SZ	万达信息	13.21	145	4.00	0.21	0.42	0.50	0.62	32	26	21		
002777.SZ	久远银海	30.00	52	5.01	0.69	0.90	1.21	1.58	33	25	19		
002920.SZ	德赛西威	23.14	127	3.26	0.76	0.83	1.26	2.13	28	18	11		
002405.SZ	四维图新	21.34	279	3.87	0.37	0.34	0.41	0.52	64	52	41		
002230.SZ	科大讯飞	29.83	624	7.64	0.26	0.41	0.63	0.92	73	47	33		
300033.SZ	同花顺	79.64	428	13.49	1.18	1.73	2.26	2.72	46	35	29		
002410.SZ	广联达	28.35	319	10.59	0.39	0.42	0.55	0.72	68	51	40		
000977.SZ	浪潮信息	23.50	303	3.39	0.51	0.71	1.03	1.38	33	23	17		
600845.SH	宝信软件	30.63	232	4.00	0.80	1.00	1.25	1.52	31	25	20		

000034.SZ	神州数码	13.15	86	2.28	0.78	0.97	1.19	1.41	14	11	9
603039.SH	泛微网络	66.87	101	13.83	1.14	1.00	1.29	1.68	67	52	40
300036.SZ	超图软件	14.72	66	3.46	0.37	0.51	0.71	0.91	29	21	16
002236.SZ	大华股份	13.37	401	3.16	0.87	0.99	1.24	1.56	14	11	9
600570.SH	恒生电子	62.76	504	14.83	1.04	1.09	1.40	1.87	58	45	34
300377.SZ	赢时胜	11.39	85	3.09	0.24	0.37	0.47	0.43	31	24	27

资料来源：wind、申万宏源研究

## 信息披露

### 证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

### 与公司有关的信息披露

本公司隶属于申万宏源证券有限公司。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。本公司关联机构在法律许可情况下可能持有或交易本报告提到的投资标的，还可能为或争取为这些标的提供投资银行服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。客户可通过 [compliance@swsresearch.com](mailto:compliance@swsresearch.com) 索取有关披露资料或登录 [www.swsresearch.com](http://www.swsresearch.com) 信息披露栏目查询从业人员资质情况、静默期安排及其他有关的信息披露。

### 机构销售团队联系人

华东	陈陶	021-23297221	13816876958	chentao1@swyhsc.com
华北	李丹	010-66500631	13681212498	lidan4@swyhsc.com
华南	谢文霓	021-23297211	18930809211	xiewenni@swyhsc.com
海外	胡馨文	021-23297753	18321619247	huxinwen@swyhsc.com

### 股票投资评级说明

证券的投资评级：

以报告日后的6个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入 (Buy)	：相对强于市场表现20%以上；
增持 (Outperform)	：相对强于市场表现5% ~ 20%；
中性 (Neutral)	：相对市场表现在 - 5% ~ + 5%之间波动；
减持 (Underperform)	：相对弱于市场表现5%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好 (Overweight)	：行业超越整体市场表现；
中性 (Neutral)	：行业与整体市场表现基本持平；
看淡 (Underweight)	：行业弱于整体市场表现。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。申银万国使用自己的行业分类体系，如果您对我们的行业分类有兴趣，可以向我们的销售员索取。

本报告采用的基准指数：沪深300指数

### 法律声明

本报告仅供上海申银万国证券研究所有限公司(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。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司 <http://www.swsresearch.com> 网站刊载的完整报告为准，本公司并接受客户的后续问询。本报告首页列示的联系人，除非另有说明，仅作为本公司就本报告与客户的联络人，承担联络工作，不从事任何证券投资咨询服务业务。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，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作出邀请。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、价值及投资收入可能会波动。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。

客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，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。本报告中所指的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。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及(若有必要)咨询独立投资顾问。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。在任何情况下，本公司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。市场有风险，投资需谨慎。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告的版权归本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。