



宇信科技 (300674): “一体”持续发力, “两翼”逐渐丰满

2020年04月1日

推荐/首次

宇信科技

公司报告

摘要:

2019年业绩超出预期, 归母净利润高速增长: 公司本财年实现营业收入 26.52 亿元, 同比增长 23.88%, 归母净利润 2.74 亿元, 同比增长 40.16%, 归母扣非净利润 2.64 亿元, 同比增长 48.46%。分季度看, 本财年 Q4 实现营业收入 11.09 亿元, 同比增长 2.84%, 归母净利润 1.85 亿元, 同比增长 62.66%, 归母扣非净利润 1.81 亿元, 同比提升 62.89%。

公司传统业务方面仍处于领先地位, 并持续发力, 有望继续领跑行业。 作为 B 端解决方案提供商, 公司在客户资源上占据了很大的优势。截至 2019 年底, 公司已经为中国人民银行、国家开发银行、两大政策性银行、六大国有商业银行、12 家股份制银行以及 100 多家区域性商业银行等提供了相关产品及服务。自 2010 年起, 公司持续领跑中国银行业 IT。

金融科技成为创新业务发展主要推动力, 金融创新市场广阔。 公司帮助城商行业务创新, 百度的投资着力于产品研发领域和商业拓展领域, 推广区块链+金融的行业级解决方案, 助力公司成为更加优质的金融科技解决方案市场领军者。公司四大优势赋能金融创新: 丰富的业务创新和业务转换能力; 快速获得云资源, 保障金融业务快速上线、快速运营; 金融级业务可用性与连续性保障能力; 完善的安全合规体系, 让金融云业务畅行无忧。

公司未来的业务发展主要是“一体两翼”的战略。“一体”是传统的银行 IT 业务, 希望在未来的发展中继续加大研发的投入, 保持这些业务稳定的增长。“两翼”指创新业务和海外市场业务。创新业务是“一翼”, 公司将充分整合内部和外部产品以及综合能力, 为客户尤其中小银行、中小金融机构提供 IT 解决方案。另外“一翼”是海外市场拓展, 基于 2015 年作为战略股东引进的新加坡华侨银行, 公司将东南亚市场作为公司出海的第一步。

公司盈利预测及投资评级:

预计公司 2020 年到 2022 年归母净利润分别为 3.77 亿元、4.95 亿元和 6.17 亿元, 对应 EPS 分别为 0.94 元、1.24 元和 1.54 元, 对应 PE 分别为 36.79 倍、28.03 倍和 22.47 倍。我们看好公司未来发展, 首次推荐, 给予“推荐”评级。

风险提示: 行业发展不及预期, 海外市场扩张不及预期

财务指标预测

指标	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入 (百万元)	2,140.56	2,651.73	3,350.00	4,100.00	4,900.00
增长率 (%)	31.79%	23.88%	26.33%	22.39%	19.51%
归母净利润 (百万元)	195.62	274.18	376.96	494.77	617.30
增长率 (%)	4.17%	40.16%	37.49%	31.25%	24.76%

公司简介:

公司是中国金融 IT 服务领军企业, 主要从事向以银行为主的金融机构提供包括咨询、软件产品、软件开发和实施、运营维护、系统集成等信息化服务。公司在客户关系管理、移动金融、呼叫中心、柜台交易以及系统增值服务等领域也拥有业界领先的产品并保持着强劲的增长势头, 是中国银行业 IT 解决方案市场中的领军者, 是产品种类全, 专业化程度高, 具品牌影响力的 IT 供应商之一。

未来 3-6 个月重大事项提示:
无

交易数据

52 周股价区间 (元)	22.22/42.00
总市值 (亿元)	139
流通市值 (亿元)	95.72
总股本/流通 A 股 (万股)	40000/27600
流通 B 股/H 股 (万股)	/
52 周日均换手率	1.09%

52 周股价走势图



资料来源: wind、东兴证券研究所

分析师: 王健辉

010-66554035

wangjh_yjs@dxzq.net.cn

执业证书编号:

S1480519050004

研究助理: 魏宗

010-66554980

weizong@dxzq.net.cn

净资产收益率 (%)	11.75%	14.85%	18.53%	21.68%	23.83%
每股收益(元)	0.53	0.69	0.94	1.24	1.54
PE	65.42	50.25	36.79	28.03	22.47
PB	8.33	7.51	6.82	6.08	5.35

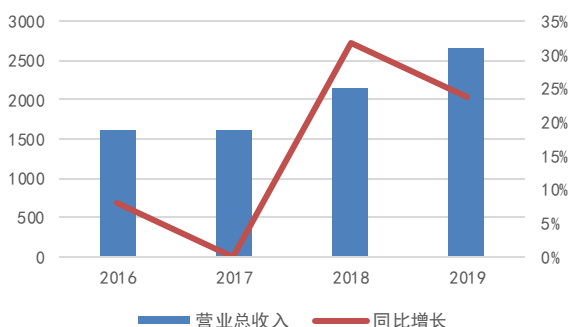
资料来源：公司财报、东兴证券研究所

1. 2019 年业绩表现优异, 创新业务推动利润增长

2019 年业绩超出预期, 归母净利润高速增长。公司本财年实现营收 26.52 亿元, 同比增长 23.88%, 归母净利润 2.74 亿元, 同比增长 40.16%, 归母扣非净利润 2.64 亿元, 同比增长 48.46%。分季度看, 本财年 Q4 实现营收 11.09 亿元, 同比增长 2.84%, 归母净利润 1.85 亿元, 同比增长 62.66, 归母扣非净利润 1.81 亿元, 同比提升 62.89%。

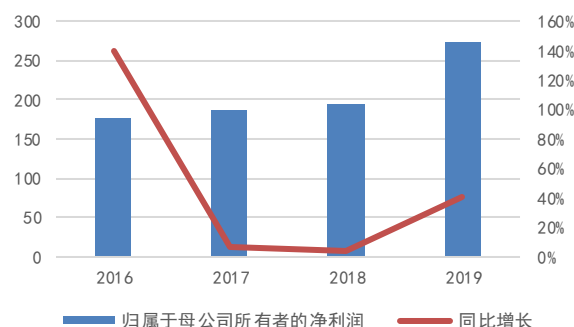
受国家信创推动, 下游行业采购需求增加, 公司有望凭借信创实现新一轮增长。公司营业收入增长的主要原因为主要原因为国有商业银行和股份制商业银行等客户积极响应国家信息技术创新产业的发展战略, 大力推进云计算、大数据体系、及分布式架构的建设, 使得相关集成设备及服务的采购需求增加。与此同时, 公司布局多年的创新业务也取得了实质性的突破, 助力多家城商行有效提升了相关业务的业绩, 并实现收入 7,604.55 万元, 较上年增加 6,455.35 万元, 增幅为 561.73%。

图 1: 公司近年营业收入及增长率 (百万元)



资料来源: Wind, 东兴证券研究所

图 2: 公司近年归母净利润及增长率 (百万元)



资料来源: Wind, 东兴证券研究所

盈利能力与费用

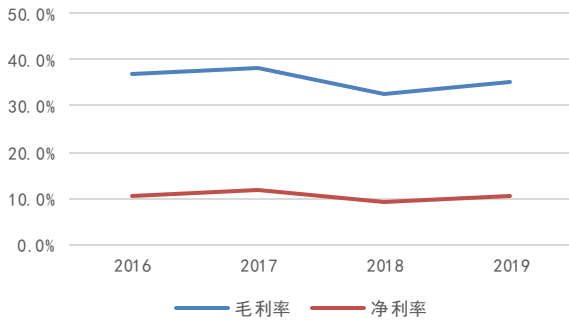
公司本财年毛利率为 35.00%, 同比增加 2.26%, 净利率为 10.30%, 同比增加 1.08%。报告期内, 期间费用占比 24.81%, 同比增加 0.31%, 其中销售费用率为 4.74%, 同比下降 0.33%, 管理费用率为 8.75%, 同比下降 0.92%, 财务费用率为 0.96%, 同比下降 0.20%, 研发费用率为 10.35%, 同比增加 1.75%。

公司创新运营服务业务多年布局, 2019 年实现突破性增长, 有效提高额毛利率。宇信运营平台服务收入依据客户在平台上的业务量进行计费, 报告期内该平台服务的客户业务交易量大幅增加, 公司运营服务收入形成规模化效应, 而创新运营平台前期研发投入全部费用化、运营期日常项目开发和运营人员复用率高等因素, 有效地提高了毛利率。

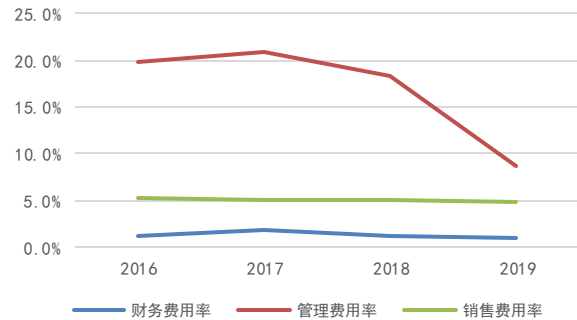
现金流与营运能力

本财年公司经营活动产生的现金流量净额为 1.81 亿元, 同比增长 5.62%, 经营性现金流净额/营业收入为 6.81%, 同比下降 1.17%。应收账款周转率为 3.8519, 同比增长 0.52%, 存货周转率为 3.3956, 同

比增长 7.22%，总资产周转率为 0.7348，同比增长 0.80%。

图 3：公司近年期间毛利率及净利润情况


资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 4：公司近年期间费用情况


资料来源：Wind，东兴证券研究所

2. 外部市场形势严峻，银行业面临挑战

2019 年，中国经济的 GDP 增速仍在持续下滑，从一季度的 6.4%到四季度的 6%，全年 GDP 增速最终落在了 6.1%。在中美贸易摩擦的背景下，中国也坚持寻求更加积极的产业转型，孵化在 5G、人工智能等为首的新产业中的优质企业，完成中国产业架构的转变和改革。我国经济运行延续了总体平稳、稳中有进，下半年受全球金融市场波动影响，我国股市、汇市均将进一步承压。面对金融行业政策趋紧、利率市场化加速、盈利增速放缓、竞争更加激烈的形势，金融机构寻求科技创新，激发经营活力，持续提升核心竞争力。

2019 年，复杂的外部经济环境使银行业面临较大挑战和改革的压力。在逆周期调节、减税降费等政策下，企业信贷大幅度增长，商业银行营收和净利润稳步增长。同时，信贷的结构得以优化，支持民营小微力度加大，资产质量保持稳健，资本管理进程提速，为未来深化改革转型、服务实体经济打下坚实基础。

值得注意的是，不同类型商业银行资产增速表现存在差异，其中，股份制商业银行的总资产规模不断壮大，增速首屈一指，12 月当月同比增速高达 10.2%；农村商业银行和大型商业银行的资产规模变化不大，而城商行资产增速则出现一定收缩，这与 2019 年发生的风险事件密切相关，也是银行业贯彻落实“严监管、控风险”政策的明显体现。

传统金融模式已在数字化能力和线上服务能力方面展开加速提升，各种互联网服务场景的交互能力与流程优化实现了突破变革，疫情的出现增加了零接触金融的需求，“云金融”时代已提前到来。

3. 金融科技提供新增长点，公司战略引导公司逆市发展

3.1 传统业务全面开花，保持良好增速

公司传统业务依然全面开花，保持良好增速。作为 B 端解决方案提供商，公司在客户资源上占据了很大的优势。截至 2019 年底，公司已经为中国人民银行、国家开发银行、两大政策性银行、六大国有商业银行、12 家股份制银行以及 100 多家区域性商业银行和农村信用社以及十余家外资银行提供了相关产品和服务；同时也为包括十多家消费金融公司、汽车金融公司、金控公司、财务公司在内的非银机构提供了多样化的产品和解决方案，在行业内拥有较高的品牌声誉。根据 IDC 报告显示，公司自 2010 年起连续多年在中国银行业 IT 解决方案供应商中排名领先。

从客户来说，公司与国有大型商业银行以及股份制银行等客户积极推动金融和科技的深度融合，加速筹建金融科技子公司，推动营业网点智慧转型，借力金融科技提升经营效率及产品营销成功率，相应的软件开发需求增加，使得公司软件开发及服务收入持续增加。同时，对于并没有零售信贷的能力的中小银行，公司作为已与银行建立了长期合作关系的系统商，与中小银行展开外部合作，建立中小银行和国有大行、股份制银行及规模较大的城农商行之间的对接者。随着农村信用社加入农村金融市场竞争、积极提高信息化建设水平，公司来自农村信用社的软件开发及服务收入大幅增加。另外，股份制商业银行等对大数据体系建设、云计算及分布式架构建设继续保持投资力度，使得公司相关集成设备及服务的采购需求增加。

3.2 多领域携手华为，引领创新业务

宇信科技与华为保持多年合作关系，合作范围十分全面，未来将继续深入各领域创新。华为在国内第一个大数据平台、第一个呼叫中心项目、第一个智真会议系统的建设都与宇信科技密切相关。未来的市场热点是云计算，是大数据，人工智能方面。因此公司未来与华为还会再继续合作，利用公司在业务方面的能力，加上华为在技术方面的优势，实现包括基于大数据的解决方案。携手华为的业务布局可以有效提高宇信科技的行业竞争力，实现创新业务的快速发展，保持强劲的市场竞争力。

早在 2015 年，宇信科技开始与华为的合作，公司与华为共同完成了某股份制银行的呼叫中心系统，也是国内第一个应用国产软件呼叫中心系统。银行的呼叫中心系统坐席数虽然没有电信高，但是业务元比电信复杂。同时还需要兼容国外内容，纳管旧系统，具有高可靠性的保障。公司与华为合作，将这个超过 3000 个坐席的项目成功完成。宇信科技与华为大数据的合作也很多，而且华为的大数据平台确实具备自身独特优点，通用性优势很大，功能全面，系统稳定，效率高，又有完整的 SDK 再加上服务和支持，基于华为大数据平台有效地助力了公司各项业务的发展。

作为华为金融行业的重要合作伙伴，公司荣获“2019 年华为中国生态伙伴大会”评选的“卓越合作伙伴奖”、“优秀 ISV 联合解决方案耕耘奖”及“优秀金融行业突出贡献奖”等重要奖项；作为首批创始会员之一，与华为等多家金融行业企业成立金融开放创新联盟，共建金融开放生态。近年，公司通过整合华为的设备与产品，不断为金融机构输出一体化、网络化、智能化的 IT 解决方案。

3.3 公司四大优势赋能金融创新

2019 年，运营商正式拥有 5G 牌照，我国金融科技的发展迎来了又一阵春风。公司自身强大的优势，有利于通过金融科技创新保持行业领先地位。

优势一：丰富的业务创新和业务转换能力

（一）连续数年专注金融机构数字化升级改造，具备丰富的业务场景设计能力，覆盖众多金融业务场景，助力金融机构业务转型、创新；（二）着眼于金融业务生命周期，具备业务流程、系统架构和运营模式的全方位转换能力，可满足金融机构“快速、专业、安全”的业务转换需求。

优势二：快速获得云资源，保障金融业务快速上线、快速运营

（一）可协助客户设计物理架构，按需申请资源，打包安全服务、降低安全投入，计费方式灵活，满足业务系统快速落地和上线运营需求；（二）具备完善的信息化人才梯队，客户业务上线后，无需担心运维技术人才缺乏问题，后台技术专家团队可 7*24 小时响应客户需求，满足业务系统快速迭代。

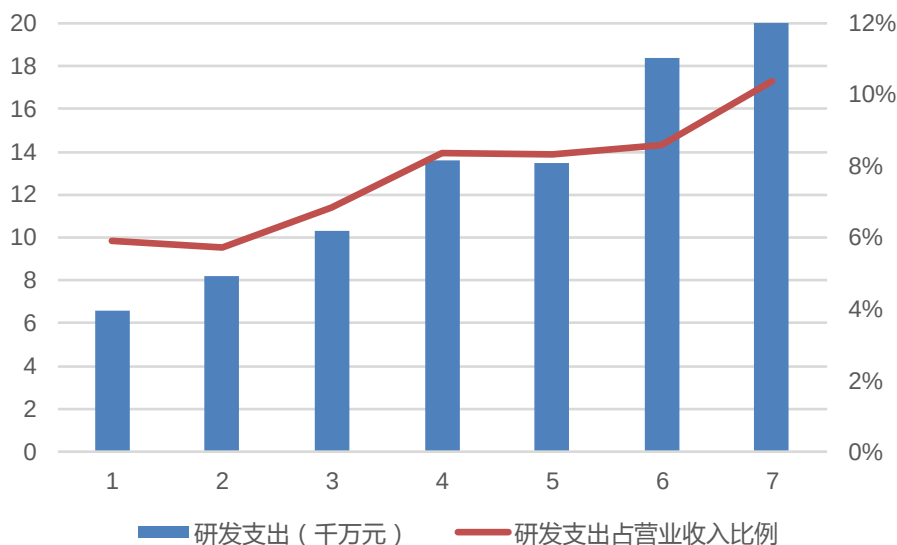
优势三：金融级业务可用性与连续性保障能力

（一）宇信科技金融云 SaaS 服务，在基础资源层采用云管平台保障资源故障时平滑漂移，应用层采用便捷的容器技术和灵活的微服务架构，应用节点可随业务量自动扩缩，有效应对交易潮涌，实现应用级业务可用性保障；（二）实现“两地三中心”设计，互联网采用了多链路接入，主干网络与安全资源采用了主备、多活设计理念，从应用维度满足金融机构业务连续性要求。

优势四：完善的安全合规体系，让金融云业务畅行无忧

（一）具备 ISO20000、ISO27001、等保三级和可信云等资质，定期接受监管部门、第三方机构审计，并建立两级内部合规审查，使运行风险控制及安全合规落到实处；（二）宇信云打造了完备的数据安全体系，与金融机构数据安全要求高度契合。

图 5：公司研发支出情况



资料来源：wind，东兴证券研究所

公司具备很好的业务能力，但是业务变现能力有限。目前银行业竞争加剧、迫切求变，公司有望整合各方资源，提供一个平台，更好帮助银行拓展业务，进而开展利益共享、风险共担的业务模式。公司金融生态平台的运营及创新模式下的智慧柜员业务等进一步推广，帮助多家城商行实现了业务创新，业务交易量稳步增长。去年开始落地的创新业务使公司开拓了跳脱传统的项目实施的经营模式，为公司的创新转型打下了坚实的基础，今年的创新业务的进一步发展使得该业务模式更加成熟，来自创新业务的收入贡献也同步快速增长。

2019年7月，由公司承建的某国有银行首批三家“5G+智能银行”的成功落地，该项目也体现我们对整合空间设计、用户体验、系统集成、网点物联、远程控制、服务调度、安保协同、风险控制、数据监控等方面的综合实力，展现了公司在对智能网点转型和场景创新方向的技术储备和实现能力。基于金融科技的发展趋势，从客户的实际需求出发，结合公司在行业内深耕多年的各项资源优势，形成与客户的联合经营、共赢互利的合作模式，是未来公司经营发展的新方向。

2020年1月，股东远创基金与光控基因通过协议方式分别转让其持有的上市公司股份给百度（中国），分别各占上市公司股本总额的3.85%、1.86%，对价合计人民币约6亿元。同时，公司与百度签署《业务合作协议》，合作内容包括共建金融云、互联网金融核心整体产品和解决方案等，合作期限4年。并且百度承诺，获得股份后，2周年内不出售首次持有的宇信科技股份。百度这次高达6亿的投资，主要集中于产品研发领域和商业拓展领域，推广区块链+金融的行业级解决方案。其中。在产品方面，双方将合作共建包括金融行业云、互联网金融核心整体产品和解决方案、数据库、大数据智能分析平台、区块链和可信计算等产品。而在商务领域，则将结合公司的销售渠道能力和百度的产品技术能力，共同促成相关项目的落地。随着国家对银行领域金融科技的持续推进以及对数字货币等项目的研发进程加速，公司此次联合百度有望在相关技术和产品领域得到显著加持，同时依托自身成熟的银行渠道能力推动业务的顺利落地。

公司深入推进金融创新的力度，有望实现毛利率的进一步增长，成为更加优质的金融科技解决方案市场领军者。

3.4 海外业务

公司关注香港和东南亚的市场机会，希望从东南亚市场寻求新的业绩增长点。从外部因素看，东南亚银行IT基础设施陈旧，正待更新。互联网+金融服务创新刚刚起步。东南亚银行目前对于IT系统自主可控的需求愈发强烈，希望和厂商联合研发，获得原代码。相比欧美厂商，中国厂商的产品销售和服务方式更加灵活，性价比也相对较高。公司从2019年下半年正式开始拓展东南亚市场，目前已经有一些项目在谈判中。公司优势是合作伙伴，他们在东南亚的市场资源丰富，同时，公司的产品线比较全面，并已在国内银行中有丰富的建设和服务经验，可以满足各银行的不同需求，所以在每个潜在客户的切入点也会更多。

2019年3月，公司在香港设立一级子公司宇信鸿泰科技（香港）有限公司（以下简称“香港宇信”）；2019年6月，公司以香港宇信为主体在新加坡投资设立二级子公司YUSYS TECHNOLOGIES PTE.LTD.。同时，公司和华为NTT DATA公司等其它公司的长期合作伙伴一起开拓东南亚市场，合作伙伴在东南亚已经有一定数量的银行客户。华侨银行是公司的战略股东，作为东南亚排名第二的金融集团，公司充分利

用华侨银行自身的业务需求和在东南亚的品牌地位，帮助公司开拓东南亚市场，打造标杆项目。

3.5 未来发展

公司未来的业务发展主要是“一体两翼”的战略。

“一体”是传统的银行 IT 业务，希望在未来的发展中继续加大研发的投入，保持这些业务稳定的增长。根据 IDC 连续多年的研究报告，这个行业将保持一个非常稳定的增速（20%），基于宇信科技和众多银行之间建立的信任，以及公司成熟完善的管理体系，公司有信心能够继续保持公司在行业里面非常领先的地位，同时也能获得稳定的利润和现金流。另外，公司也将和正在创新一线的优秀客户共同研发新的产品和解决方案，包括大数据、金融云等这些新的产品解决方案。基于此，百度的入股、公司的战略合作能够让公司在这些新的发展方向上能够建立自己的产品优势，公司的产品线的长度和客户的分布均衡度是能够让公司具有更强的抗风险抗波动的能力。

“两翼”指创新业务和海外市场业务。创新业务是“一翼”，公司将充分整合内部和外部产品以及综合能力，为客户尤其中小银行、中小金融机构提供 IT 解决方案。公司希望能够孵化和发展更多创新业务，通过联合运营模式，提高公司盈利能力，加强客户黏合度。另外“一翼”是海外市场拓展，公司从半年前正式开始东南亚市场的拓展，基于 2015 年作为战略股东引进的新加坡华侨银行，公司将东南亚市场作为公司出海的第一步。中国的银行业和银行 IT 行业在过去几年已经成功实现弯道超车，在新的业务、新的解决方案方面在世界上都是领先的。公司希望能够利用公司 20 多年发展积累的先进产品和业务能力，开拓和征服海外市场。

4. 盈利预测与公司估值

预计公司 2020 年到 2022 年归母净利润分别为 3.77 亿元、4.95 亿元和 6.17 亿元，对应 EPS 分别为 0.94 元、1.24 元和 1.54 元，对应 PE 分别为 36.79 倍、28.03 倍和 22.47 倍。看好公司未来发展，首次推荐，给予“推荐”评级。

5. 风险提示

行业发展不及预期，海外市场扩张不及预期

附表：公司盈利预测表

资产负债表				单位:百万元		利润表		单位:百万元			
	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E		2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
流动资产合计	2176	2404	2972	3632	4337	营业收入	2141	2652	3350	4100	4900
货币资金	950	1018	1340	1640	1960	营业成本	1440	1724	2178	2665	3185
应收账款	607	770	945	1157	1383	营业税金及附加	15	14	18	22	26
其他应收款	20	14	18	22	26	营业费用	108	126	168	205	245
预付款项	45	54	63	73	86	管理费用	207	232	302	369	441
存货	483	532	597	730	873	财务费用	25	26	62	54	48
其他流动资产	70	9	9	9	9	研发费用	184	275	275	328	368
非流动资产合计	1068	1569	1316	1297	1272	资产减值损失	12.07	-1.30	0.00	0.00	0.00
长期股权投资	335	458	300	300	300	公允价值变动收益	0.00	-0.68	0.00	0.00	0.00
固定资产	131	110	144	172	195	投资净收益	46.03	22.21	40.00	40.00	40.00
无形资产	227	223	214	205	197	加:其他收益	19.37	26.59	30.00	30.00	30.00
其他非流动资产	24	57	0	0	0	营业利润	215	287	419	526	657
资产总计	3244	3974	4288	4928	5609	营业外收入	0.01	2.05	0.00	0.00	0.00
流动负债合计	1250	1664	1766	1909	2114	营业外支出	6.59	0.23	0.00	0.00	0.00
短期借款	509	729	700	700	700	利润总额	209	289	419	526	657
应付账款	216	185	239	292	349	所得税	11	16	42	32	39
预收款项	212	266	279	295	315	净利润	197	273	377	495	617
一年内到期的非流动负债	0	100	100	100	100	少数股东损益	2	-1	0	0	0
非流动负债合计	270	402	425	676	842	归属母公司净利润	196	274	377	495	617
长期借款	270	402	402	402	402	主要财务比率	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
应付债券	0	0	5	55	88						
负债合计	1521	2066	2191	2585	2956	成长能力					
少数股东权益	59	62	62	62	62	营业收入增长	31.79%	23.88%	26.33%	22.39%	19.51%
实收资本(或股本)	400	400	400	400	400	营业利润增长	1.97%	33.49%	45.81%	25.67%	24.76%
资本公积	646	646	646	646	646	归属于母公司净利润增长	4.17%	40.16%	37.49%	31.25%	24.76%
未分配利润	578	745	896	1094	1341	获利能力					
归属母公司股东权益合计	1664	1846	2035	2282	2591	毛利率(%)	32.74%	35.00%	35.00%	35.00%	35.00%
负债和所有者权益	3244	3974	4288	4928	5609	净利率(%)	9.22%	10.30%	11.25%	12.07%	12.60%
现金流量表	单位:百万元					总资产净利润(%)	6.03%	6.90%	8.79%	10.04%	11.01%
	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E	ROE(%)	11.75%	14.85%	18.53%	21.68%	23.83%
经营活动现金流	171	181	304	369	510	偿债能力					
净利润	197	273	377	495	617	资产负债率(%)	47%	52%	51%	52%	53%
折旧摊销	30.42	31.53	21.98	26.66	31.39	流动比率	1.74	1.44	1.68	1.90	2.05
财务费用	25	26	62	54	48	速动比率	1.35	1.13	1.34	1.52	1.64
应收帐款减少	-97	-163	-176	-212	-226	营运能力					
预收帐款增加	1	54	13	16	20	总资产周转率	0.73	0.73	0.81	0.89	0.93
投资活动现金流	-201	-450	275	28	29	应收账款周转率	4	4	4	4	4
公允价值变动收益	0	-1	0	0	0	应付账款周转率	13.67	13.24	15.82	15.45	15.29
长期投资减少	0	0	177	-5	-3	每股指标(元)					
投资收益	46	22	40	40	40	每股收益(最新摊薄)	0.53	0.69	0.94	1.24	1.54
筹资活动现金流	222	326	-257	-97	-219	每股净现金流(最新摊薄)	0.48	0.14	0.81	0.75	0.80
应付债券增加	0	0	5	50	33	每股净资产(最新摊薄)	4.16	4.62	5.09	5.71	6.48
长期借款增加	51	131	0	0	0	估值比率					
普通股增加	40	0	0	0	0	P/E	65.42	50.25	36.79	28.03	22.47
资本公积增加	249	0	0	0	0	P/B	8.33	7.51	6.82	6.08	5.35
现金净增加额	192	56	322	300	320	EV/EBITDA	50.96	41.01	27.33	22.22	17.94

资料来源：公司财报、东兴证券研究所

分析师简介

分析师：王健辉

计算机行业首席分析师，四年证券从业经验，兼具 TMT 行业研发经验与一二级市场研究经验，曾任职方正证券，曾获 2018 年万得金牌分析师计算机行业团队第一名，2019 年加盟东兴证券计算机团队，践行产业研究创造研究价值理念。

研究助理简介

研究助理：魏宗

中国人民大学金融学硕士，2019 年加入东兴证券研究所，从事计算机行业研究。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写, 东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料, 我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们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, 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。

我公司及其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头寸并进行交易, 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。本报告版权仅为我公司所有, 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、刊发, 需注明出处为东兴证券研究所, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用, 未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导, 本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和法律责任。

行业评级体系

公司投资评级 (以沪深 300 指数为基准指数):

以报告日后的 6 个月内, 公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义:

强烈推荐: 相对强于市场基准指数收益率 15% 以上;

推荐: 相对强于市场基准指数收益率 15%~15% 之间;

中性: 相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间;

回避: 相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级 (以沪深 300 指数为基准指数):

以报告日后的 6 个月内, 行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义:

看好: 相对强于市场基准指数收益率 5% 以上;

中性: 相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间;

看淡: 相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

东兴证券研究所

北京

西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 16 层

邮编: 100033

电话: 010-66554070

传真: 010-66554008

上海

虹口区杨树浦路 248 号瑞丰国际大厦 5 层

邮编: 200082

电话: 021-25102800

传真: 021-25102881

深圳

福田区益田路 6009 号新世界中心 46F

邮编: 518038

电话: 0755-83239601

传真: 0755-23824526