

计算机行业

行业比价优势将更加得到证明

核心观点:

wind 数据显示, 2019.1.14~1.18 这一周计算机行业指数上涨 0.08%, 在 29 个行业中列第 24 位。同期沪深 300 (+2.37%)、上证综指 (+1.65%)、创业板 (+0.63%)、中小板 (+1.29%)。行业对应 2018 年的 PE 为 31(整体法)或 41(市值加权法)。

● 我们对本周表现的主要看法如下,

- 1) 如同我们之前阐述, 抗周期性较强的细分领域龙头除了传统业务形态(软件产品等)外均有匹配 PE 以外估值体系的新业务, 所以整体表现 PE 较高。在 2019 年初至今的表现后, 市场需要一定的时间来消化估值, 并等候业绩预告/快报的发布。
- 2) 即便如此, 在我们 2018 年 12 月发布的《计算机行业 2019 年度投资策略- 五年磨一剑、龙头公司引领产业创新落地周期》中重点提及的细分领域中, 代表公司如金蝶国际、恒生电子、石基信息、深信服、卫宁健康、中科创达等在过去一周表现均高过行业指数。

● 抗周期性较强的子行业逻辑没有弱化, 共同点是新产品/业务落地进入渗透率提升期

1) 智能车载领域: Qualcomm 在 1 月初接受 Reuters 采访时宣布的进入设计阶段的汽车芯片订单数据 (55 亿美元) 较 2018 年早些时候宣布的 50 亿美元又有较快的增长。汽车普及率接近天花板后智能座舱的落地在加快。

2) 企业云服务: 在我们发布的石基信息深度报告中, 引用了较多公开数据证明中端和中低端酒店的云化 SaaS 模式已经为全球酒店接受, 头部高端酒店集团对 PMS 云化产品与付费模式的接受度是比较确定的。从产业周期来看, 二季度到年底是关键。

3) 医疗信息化/互联网医疗: 从我们 2019 年初发布的《助力医疗健康体系深度发展, 软件信息化公司各显身手》报告来看, 行业订单在 2018 年保持了较快增长。

总体而言, 除了面向公共部门的小部分领域包括特定行业的“电子政务”和其他受财政预算强约束的领域外, 计算机行业的绝大多数细分领域相比 2018 年都有更确定的成长性, “软件产品稳定增长+边际效应较高的新业务大幅提升渗透率”是最大特点。这种特征突出集中于龙头公司。

● 总体而言, 我们认为 1 月份余下的 2 周中, 随着计算机行业大部分公司的预告陆续发布, 行业比价优势会更加得到证明。

● 风险提示

前期市场对盈利的预期过于饱满; 大量三四线公司受竞争力和商誉等因素的表现或将拖累指数。

行业评级

买入

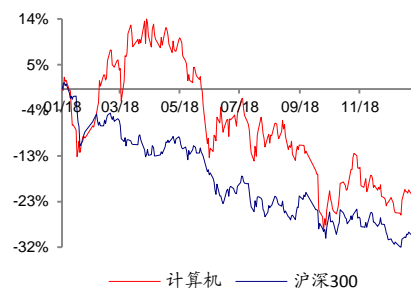
前次评级

买入

报告日期

2019-01-20

相对市场表现



分析师:

刘雪峰



SAC 执证号: S0260514030002

SFC CE No. BNX004



02160750605



gfliuxuefeng@gf.com.cn

分析师:

王奇珏



SAC 执证号: S0260517080008

SFC CE No. BNU581



021-60750604



wangqijue@gf.com.cn

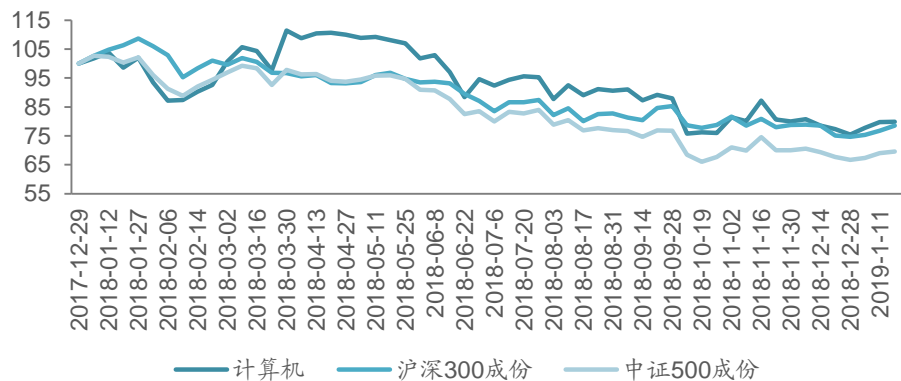
相关研究:

- 计算机行业: 等保 2.0, 有望推动网络信息安全行业提速 2019-01-05
- 计算机行业: 助力医疗健康体系深度发展, 软件信息化公司各显身手 2019-01-02
- 计算机行业 2019 年度投资策略: 五年磨一剑、龙头公司引领产业创新落地周期 2018-12-07

本周观点:

Wind数据显示, 2019.1.14~1.18这一周计算机行业指数上涨0.08%, 在29个行业中列第24位。同期沪深300 (+2.37%)、上证综指 (+1.65%)、创业板 (+0.63%)、中小板 (+1.29%)。行业对应2018年的PE为31(整体法)或41(市值加权法)。

图 1: 2018年以来计算机行业相对走势 (以2017年底为基期)



数据来源: wind、广发证券发展研究中心

1、我们对本周表现的主要看法如下,

- 1) 如同我们之前阐述, 抗周期性较强的细分领域龙头除了传统业务形态(软件产品等)外均有匹配PE以外估值体系的新业务, 所以整体表现PE较高。在2019年初至今的表现后, 市场需要一定的时间来消化估值, 并等候业绩预告/快报的发布。
- 2) 即便如此, 在我们2018年12月发布的《计算机行业 2019 年度投资策略- 五年磨一剑、龙头公司引领产业创新落地周期》中重点提及的细分领域中, 代表公司如金蝶国际、恒生电子、石基信息、深信服、卫宁健康、中科创达等在过去一周表现均高过行业指数。

2、抗周期性较强的子行业逻辑没有弱化, 共同点是新产品/业务落地进入渗透率提升期。

1) 智能车载

- a) Qualcomm在1月初接受Reuters采访时宣布的进入设计阶段的汽车芯片订单数据 (55亿美元) 较2018年晚些时候宣布的50亿美元又有较快的增长。汽车普及率接近天花板后智能座舱的落地在加快。
- b) Qualcomm、瑞萨、瑞萨等芯片公司的主要软件系统合作伙伴中科创达2018年中报中显示的智能汽车软件收入同比增长92.81%, 不同产品合计85家全球客户等信息很明显只是这一趋势的冰山一角。

c) 四维图新是车载领域中另一个值得关注的标的，按我们2017.12.27发布的《车载芯片多领域存机遇，高精度地图深入布局》判断，2019年将会有更多的芯片落地，伴随ADAS地图等产品的商业化推进。

2) 企业云服务

a) 通用ERP行业的金蝶国际和垂直领域的石基信息是重点。

b) 前者的增长将会给市场一个明确信号：其金蝶Cloud的主流客户究竟是愿意多保留1~2名员工还是用同样的成本购买一年的云ERP服务？我们对后面一个选项比较有信心。

c) 在我们发布的石基信息深度报告中，引用了较多公开数据证明中端和中低端酒店的云化SaaS模式已经为全球酒店接受，头部高端酒店集团对PMS云化产品与付费模式的接受度是比较确定的。从产业周期来看，二季度到年底是关键。

3) 医疗信息化/互联网医疗

a) 从我们2019年初发布的《助力医疗健康体系深度发展，软件信息化公司各显身手》报告来看，行业订单在2018年保持了较快增长。

b) 从控费方面的Drgs和互联网医疗的政策发布态势来看，趋势日渐明朗。

4) 其他子领域

a) 金融IT方面，量化私募直联券商的传闻或许是个信号，外资券商的开放、沪伦通等下游变化都会令技术创新的应用开放愈发确定。恒生电子的产业优势明显。

b) 信息安全方面，下游客户支出的成长性仍然有不确定性，但是《等保2.0》对行业来说是比2018年新增的政策利好。深信服、启明星辰等公司有代表性。

除了面向公共部门的小部分领域包括特定行业的“电子政务”和其他受财政预算强约束的领域外，计算机行业的绝大多数细分领域相比2018年都有更确定的成长性，“软件产品稳定增长+边际效应较高的新业务大幅提升渗透率”是最大特点。这种特征突出集中于龙头公司。

3、行业业绩方面，

1) 从我们对主要领先公司的盈利预测来看，成长性有较强的可比优势和抗周期性。

2) 从上述比如医疗等子领域来看，我们认为连续两年的订单快速增长夯实了收入增长的确定性，而净利润的增长或许不能一概而论，需要更多考虑新业务的投入等因素。

4、总体而言，我们认为1月份余下的2周中，随着计算机行业大部分公司的预告陆续发布，行业比价优势会更加得到证明。

风险提示

前期市场对盈利的预期过于饱满；大量三四线公司受竞争力和商誉等因素的表现或将拖累指数。

广发计算机行业研究小组

- 刘雪峰：首席分析师，东南大学工学士，中国人民大学经济学硕士，1997年起先后在数家IT行业跨国公司从事技术、运营与全球项目管理工作。2010年7月始就职于招商证券研究发展中心负责计算机组行业研究工作，2014年1月加入广发证券发展研究中心。
- 王奇珏：分析师，上海财经大学信息管理学士，上海财经大学资产评估硕士，2015年进入广发证券发展研究中心。
- 郑楠：分析师，北京邮电大学计算机专业学士，法国巴黎国立高等电信大学移动通信硕士，2010年起就职于外资企业软件公司从事研发、咨询顾问等工作，2015年加入广发证券发展研究中心。
- 钱砾：研究助理，东南大学信息工程学士、生物医学工程医学电子影像方向硕士，先后在电子信息行业和医疗影像设备行业工作超过6年，2017年加入广发证券发展研究中心。
- 庞倩倩：研究助理，华南理工大学管理学硕士，曾就职于华创证券，2018年加入广发证券发展研究中心。

广发证券—行业投资评级说明

- 买入：预期未来12个月内，股价表现强于大盘10%以上。
- 持有：预期未来12个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-10%~+10%。
- 卖出：预期未来12个月内，股价表现弱于大盘10%以上。

广发证券—公司投资评级说明

- 买入：预期未来12个月内，股价表现强于大盘15%以上。
- 增持：预期未来12个月内，股价表现强于大盘5%-15%。
- 持有：预期未来12个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-5%~+5%。
- 卖出：预期未来12个月内，股价表现弱于大盘5%以上。

联系我们

	广州市	深圳市	北京市	上海市	香港
地址	广州市天河北路183号大都会广场5楼	深圳市福田区益田路6001号太平金融大厦31层	北京市西城区月坛北街2号月坛大厦18层	上海市浦东新区世纪大道8号国金中心一期16楼	香港中环干诺道中111号永安中心14楼1401-1410室
邮政编码	510075	518026	100045	200120	
客服邮箱	gfyf@gf.com.cn				

法律主体声明

本报告由广发证券股份有限公司或其关联机构制作，广发证券股份有限公司及其关联机构以下统称为“广发证券”。本报告的分销依据不同国家、地区的法律、法规和监管要求由广发证券于该国家或地区的具有相关合法合规经营资质的子公司/经营机构完成。

广发证券股份有限公司具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，接受中国证监会监管，负责本报告于中国（港澳台地区除外）的分销。广发证券（香港）经纪有限公司具备香港证监会批复的就证券提供意见（4号牌照）的牌照，接受香港证监会监管，负责本报告于中国香港地区的分销。

本报告署名研究人员所持中国证券业协会注册分析师资质信息和香港证监会批复的牌照信息已于署名研究人员姓名处披露。

重要声明

广发证券股份有限公司及其关联机构可能与本报告中提及的公司寻求或正在建立业务关系，因此，投资者应当考虑广发证券股份有限公司及其关联机构因可能存在的潜在利益冲突而对本报告的独立性产生影响。投资者不应仅依据本报告内容作出任何投资决策。

本报告署名研究人员、联系人（以下均简称“研究人员”）针对本报告中相关公司或证券的研究分析内容，在此声明：（1）本报告的全部分析结论、研究观点均精确反映研究人员于本报告发出当日的关于相关公司或证券的所有个人观点，并不代表广发证券的立场；（2）研究人员的部分或全部的报酬无论在过去、现在还是将来均不会与本报告所述特定分析结论、研究观点具有直接或间接的联系。

研究人员制作本报告的报酬标准依据研究质量、客户评价、工作量等多种因素确定，其影响因素亦包括广发证券的整体经营收入，该等经营收入部分来源于广发证券的投资银行类业务。

本报告仅面向经广发证券授权使用的客户/特定合作机构发送，不对外公开发布，只有接收人才可以使用，且对于接收人而言具有保密义务。广发证券并不因相关人员通过其他途径收到或阅读本报告而视其为广发证券的客户。在特定国家或地区传播或者发布本报告可能违反当地法律，广发证券并未采取任何行动以允许于该等国家或地区传播或者分销本报告。

本报告所提及证券可能不被允许在某些国家或地区内出售。请注意，投资涉及风险，证券价格可能会波动，因此投资回报可能会有所变化，过去的业绩并不保证未来的表现。本报告的内容、观点或建议并未考虑任何个别客户的具体投资目标、财务状况和特殊需求，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的投资建议。本报告发送给某客户是基于该客户被认为有能力独立评估投资风险、独立行使投资决策并独立承担相应风险。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被广发证券认为可靠，但广发证券不对其准确性、完整性做出任何保证。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价。广发证券不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策，如有需要，应先咨询专业意见。

广发证券可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发证券的立场。广发证券的销售人员、交易员或其他专业人士可能以书面或口头形式，向其客户或自营交易部门提供与本报告观点相反的市场评论或交易策略，广发证券的自营交易部门亦可能会有与本报告观点不一致，甚至相反的投资策略。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且无需另行通告。广发证券或其证券研究报告业务的相关董事、高级职员、分析师和员工可能拥有本报告所提及证券的权益。在阅读本报告时，收件人应了解相关的权益披露（若有）。

权益披露

(1)广发证券（香港）跟本研究报告所述公司在过去 12 个月内并没有任何投资银行业务的关系。

版权声明

未经广发证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。