

# 计算机行业

## 科创板推进，长期对细分龙头利好大于利空

### 核心观点：

Wind 数据显示，2019.1.21~1.25 这一周计算机行业指数下跌 0.36%，在 29 个行业中列第 15 位。同期沪深 300 (+0.51%)、上证综指 (+0.22%)、创业板 (-0.32%)、中小板 (+0.39%)。行业对应 2018 年的 PE 为 31(整体法)或 40(市值加权法)。

### ● 行情简析

- 1) 从本周表现来看，业绩预告较好和股权变化有想像空间的个股表现前列。前者可以通过基本面分析尽力把握的。科创板进展的消息也有一定的主题映射催化。
- 2) 春节前仍然可能是业绩预期主导为主，从我们此前发布的中报研究报告和三季度研究报告来看趋势，2018 年 4 季度和全年的业绩保持稳定成长的可能性较大。

### ● 科创板推进设置的影响，我们的看法如下

- 1) 短期，随着后续进程的不断突破，既有对二级市场的主题映射推动，也可能存在资金和关注度的分流。
- 2) 长期，我们认为对现有二级市场主要龙头公司是利好大于利空，
- 3) 因此从某种角度上看，如果有更多硬科技的创新成长型公司能够上市，当前市场上的少数龙头公司就将有更多的溢价可能。
- 4) 对大量业务技术含量相对平淡、模式陈旧的公司而言，边缘化的趋势可能会更明显。

### ● 部分细分领域及个股

- 1) 最明确创新业务落地的三个子领域：智能车载、企业云服务和医疗信息化，中科创达、石基信息、卫宁健康、金蝶国际、四维图新等。
- 2) (资管类) 金融 IT。恒生电子优势明显。该领域一直还有两个特点
  - 产品的终端用户本身就是以投资者为主；
  - 产品创新应用的放开往往与客户业务的放开有较强关联度。
- 3) 网络信息安全。在我们前期的相关报告中判断等级保护 2.0 有利好属性。另一方面，下游的开支能力和意愿以及进程可能受一定的预算限制。深信服等公司在消化业绩预告之后值得关注。

### ● 风险提示

市场预期是否合理回归；受公共预算强约束的领域，相关公司的成长性相对压力较大；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

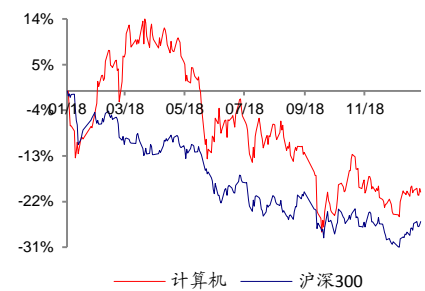
前次评级

买入

报告日期

2019-01-27

### 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

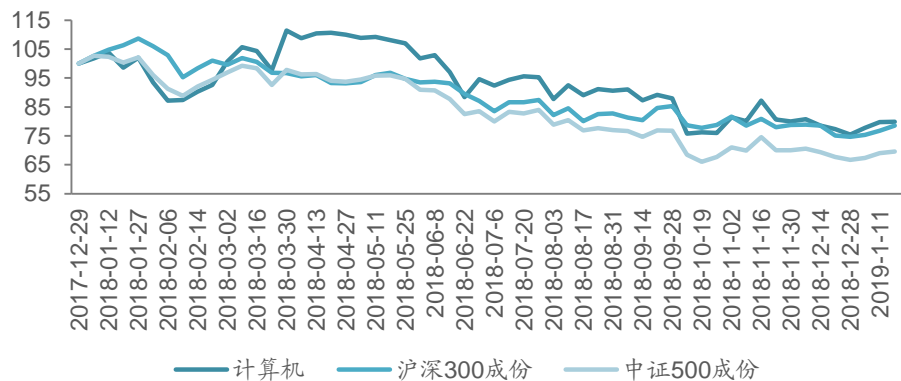
### 相关研究：

- |                                 |            |
|---------------------------------|------------|
| 计算机行业:行业比价优势将更加得到证明             | 2019-01-20 |
| 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 |

## 本周观点:

Wind数据显示, 2019.1.21~1.25这一周计算机行业指数下跌0.36%, 在29个行业中列第15位。同期沪深300 (+0.51%)、上证综指 (+0.22%)、创业板 (-0.32%)、中小板 (+0.39%)。行业对应2018年的PE为31(整体法)或40(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、行情简析

- 1) 从本周表现来看, 业绩预告较好和股权变化有想像空间的个股表现前列。前者可以通过基本面分析尽力把握的。科创板进展的消息也有一定的主题映射催化。
- 2) 春节前仍然可能是业绩预期主导为主, 从我们此前发布的中报研究报告和三季度研究报告来看趋势, 2018年4季度和全年的业绩保持稳定成长的可能性较大。

### 2、行业基本面, 我们重申几个特点

- 1) 下游领域市场化程度较高 (相应透明度较高) 的领域容易把控, 预测跟踪的不确定性较小;
- 2) 在市场化程度较高的下游中, 创新业务规模化落地、从低渗透率快速提升的细分领域抗周期性较强, 代表如车载智能、企业云服务、医疗信息化;
- 3) 下游支出受公共财政预算强约束的领域建议继续保持谨慎, 仍需要观察, 典型如针对特定部门或区域的泛电子政务类业务;
- 4) 收入与员工数量高度正相关、没有边际效应的传统业务模式其估值难以提高, 一般意义而言低估值往往代表低成长却不能保证一定成长;
- 5) 不要低估三四线公司和龙头公司的差距。

### 3、关于科创板推进设置的影响, 我们的看法如下

- 1) 短期, 随着后续进程的不断突破, 既有对二级市场的主题映射推动, 也可能存在

资金和关注度的分流。

2) 长期，我们认为对现有二级市场主要龙头公司是利好大于利空，

无论医疗信息化、车载智能软件和国产芯片，还是企业云服务，头部公司的创新业务都有较高的技术含量和已经落地的规模化应用，在包括云架构、图形图像处理、芯片等技术层面，和创新技术应用的物理载体以及下游生态的商业成熟度上都具备相当的门槛；

同时，这些公司的主营收入乃至利润已经达到相当体量，经历了市场的考验，有较好的自我造血功能。

3) 因此从某种角度上看，如果有更多硬科技的创新成长型公司能够上市，当前市场上的少数龙头公司就越是更多的溢价可能。

4) 对大量业务技术含量相对平淡、模式陈旧的公司而言，边缘化的趋势可能会更明显。

#### 4、主要细分领域和个股

1) 最明确创新业务落地的三个子领域：智能车载、企业云服务和医疗信息化，中科创达、石基信息、卫宁健康、金蝶国际、四维图新等。

2) (资管类)金融IT。恒生电子优势明显。该领域一直还有两个特点

- 产品的终端用户本身就是以投资者为主；
- 产品创新应用的放开往往与客户业务的放开有较强关联度。

3) 网络信息安全。在我们前期的相关报告中判断等级保护2.0有利好属性。另一方面，下游的开支能力和意愿以及进程可能受一定的预算限制。深信服等公司在消化业绩预告之后值得关注。

## 风险提示

市场预期是否合理回归；受公共预算强约束的领域，相关公司的成长性相对压力较大；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。