

## 年报及1季报陆续披露，科创板受理6家计算机企业

### ——计算机行业2019.3.25-3.29周报

#### 核心观点

##### 行业走势：

本周申万计算机指数下跌0.98%，跑输沪深300指数1.99个百分点，板块成交额3133.69亿，与上周基本持平。

##### 行业观点：

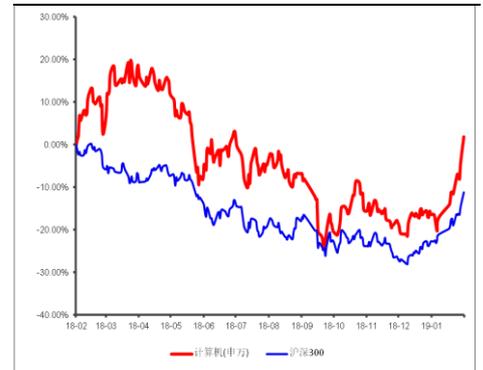
##### 1、关注年报及1季报优质企业

近期年报陆续披露，收入增速、盈利质量等数据得到验证，短期板块有望回归到基本面驱动为主的状态。

截至本周，205家计算机上市公司中共有49家披露2018年报，49家归母净利润增速的算数平均值为27.0%。

其中，我们重点关注的企业均取得了不错的业绩增长，神州数码虽归母净利润下滑29%，但主要因2017年非经常性损益3.86亿，扣非归母净利润同比增长40%。

#### 行业表现对比图



#### 相关报告

图1：重点企业年报情况

序号	证券代码	证券简称	定期报告实际披露日期 (报告期) 2018年报!	营业收入(同比增长率) (报告期) 2018年报 [单位] %	归母净利润(同比增长率) (报告期) 2018年报 [单位] %	经营活动产生的现金流量净额/营业收入 (报告期) 2018年报 [单位] %
1	600570.SH	恒生电子	2019-03-30	22.3830	36.9576	28.7200
2	300078.SZ	思创医惠	2019-03-30	16.3975	10.1413	-0.1700
3	600271.SH	航天信息	2019-03-29	-6.0979	3.9463	7.1200
4	000977.SZ	浪潮信息	2019-03-29	84.1670	54.0469	2.8300
5	002410.SZ	广联达	2019-03-28	22.3029	-7.0233	15.8200
6	000034.SZ	神州数码	2019-03-27	31.5708	-29.1201	0.4400
7	300188.SZ	美亚柏科	2019-03-23	19.7468	11.5924	4.4900
8	300365.SZ	恒华科技	2019-03-22	38.3495	41.2992	-2.8800
9	300559.SZ	佳发教育	2019-03-20	103.1333	69.4279	23.3700
10	603660.SH	苏州科达	2019-03-20	34.4138	18.9014	0.8100
11	300525.SZ	博思软件	2019-03-19	80.2602	56.0739	16.4100
12	600588.SH	用友网络	2019-03-16	21.4362	57.3273	26.5200
13	300059.SZ	东方财富	2019-03-06	17.7324	50.5249	203.6800

资料来源：wind，国都证券

#### 浪潮信息(000977.SZ)：2018年报收入、毛利率、现金流超预期

1) 收入高增。18年收入469亿元，同比增长84%，符合市场预期。其中，Q4为133亿元，同比增长50%。18年实现归母净利润6.59亿，同比增长54%

2) 毛利率拐点。Q4单季度毛利率回暖，服务器行业格局趋于稳定，18年全年毛利率11.02%，验证拐点。2017年毛利率受内存涨价影响，叠加互联网收入占比提升(17H2为互联网投入起点)，全年毛利率仅10.58%。2018年整体毛利率11.02%，预计原因为：1) AI服务器放量(2018H1，浪潮AI服务器市占率51.4%，蝉联中国市场第一)；2) 内存价格下降；3) 竞争压力缓解；4) 上下游议价权改变历经数年消化，价值链格局趋于稳定。

3) 经营活动现金流净额133亿元，同比增长422%，现金流改善超预期。现金流改善原因：1) 存货周转效率逐年提升，验证JDM模式下交付效率提升(浪潮JDM做到工厂预制、整机交付，部署速度提高10倍以上)；2) 18Q4，公司向山东信托转让20亿元的应收款，办理30亿元应收账款无追索权保理业务。

4) 研发资本化比例下降明显。

#### 研究员：王树宝

电话：010-84183369

Email: wangshubao@guodu.com

执业证书编号：S0940511080001

#### 联系人：黄翱

电话：010-84183113

Email: huangao@guodu.com

独立性申明：本报告中的信息均来源于公开可获得资料，国都证券对这些信息的准确性和完整性不做任何保证。分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

### 恒生电子 (600570.SH)：年报业绩快速增长，薪酬上涨压力减小利于利润率提升

1) 年报业绩快速增长。恒生电子发布 2018 年报，实现收入、营业利润、归属于母公司所有者净利润 32.6 亿元、7.01 亿元、6.45 亿元，分别同比增长 22.4%、51.3%、37.0% 亿元。

2) 较低的薪酬增速利润 2019 年利润增长。支付给职工薪酬的 2018Q1-Q4 增速分别为 12%/9%/17%/19%。互联网寒冬薪酬上涨压力小，利于公司管控成本费用。低于 20% 的薪酬增速利于 2019 年利润增长。

3) 资管新规、沪伦通、科创板、第三方系统接入、券商结算和接管等政策预计 19 年拉动 15 亿左右订单，公司订单验收与下游客户盈利能力及市场行情高度相关，2006/2007 年、2012/2013 年等业绩波动显示收入确认节奏显著影响公司利润率和净利润。

### 神州数码 (000034.SZ)：扣非净利润高增长，云服务业务前景广阔

1) 实现营业收入 818.58 亿元，同比增长 31.57%；归属于上市公司股东的净利润 5.12 亿元，同比下降 29.12%；归属于上市公司股东扣除非经常性损益的净利润 4.72 亿元，同比增长 39.97%。

2) 净利润下滑系 2017 年非经常性损益 3.86 亿。2017 年公司子公司 DigitalChina (HK) limited 取得迪信通 23.75% 股权，在评估资产时，迪信通 2017 年 6 月 30 日可辨认净资产公允价值为 32.59 亿元，公司享有的迪信通可辨认净资产公允价值为 7.74 亿元，公司将对迪信通的长期股权投资初始投资成本小于应享有迪信通可辨认净资产 800 公允价值的差额 3.4,2 亿元计入营业外收入，同时计入非经常性损益。

3) 云业务快速增长。公司云服务业务实现营业收入 5.81 亿，占公司营业收入 0.71%，同比增长 187.41%，业务扩张迅速。公司 IT 分销及增值服务业务实现营业收入 807.57 亿元，占公司营业收入 98.66%，收入同比增长 31.06%。

### 广联达 (002410.SZ)：收入还原同比增 32%，云化增长超 7 倍，预计研发高峰期已过

2019 年 3 月 27 日，公司发布年报，公司实现营业总收入 28.62 亿元，同比增长 22.3%；归母净利润 4.39 亿元，同比下降 7.02%。

1) 收入还原同比增长 32.19%，造价三条产品线云化顺利，体现在云合同、预收款、云化地区数量。2018 年云化收入为 3.7 亿元，同比增长约为 717%。2018 年新签云合同金额 6.55 亿元，同比增长 274%，期末预收款项余额 4.14 亿元，同比增长 219%。将云化转型预收加回后，18 年公司收入为 32.76 亿元，同比增长约为 32.19%。其中，工程计价、工程造价和工程信息云化合同额分别为 1.69、1.63 和 3.23 亿元，总云化合同额为 6.55 亿元，其中三分之一在当年确认。截至报告期末，老转型 6 个地区计价用户转化率及续费率均超过 85%，新转型 5 个地区的计价用户转化率超过 40%，11 个转型地区的算量用户转化率超过 50%。2019 年将新增 10 个转云地区，总计将有 21 个地区转云，我们预计全年云化收入将继续保持 100% 以上的增长。

2) 施工业务符合预期，预收款还原利润同比增长 15.63%。施工业务 2018 年收入 6.59 亿元，同比增长 17.97%。主要增长来自于智慧工地和 BIM 业务，预计随着公司 2018 年 10 月开始向咨询中介推广 BIM，施工业务收入结构有望进一步改善。

3) 预计研发高峰期已过。由于公司 18 年属于研发投入大年，研发投入为 8.03 亿元，同比增长 21.74%。随着施工业务线整合的结束，19 年施工业务线有望恢复较高速增长。

风险提示：部分行业订单回暖不及预期；科技创新可能带来短期业绩下降；新业务拓展不达预期风险；行业估值中枢下移风险；商誉减值风险。

## 2、科创板受理 6 家计算机企业

截至 2019 年 3 月 30 日，科创板受理了 28 家企业的上市申请，其中计算机行业的共有 6 家，数量占比超过 20%，分别是：虹软科技、世纪空间、国盾量子、鸿泉物联、中科星图、当虹科技。

3月30日，睿创微纳、科前生物、天奈科技等3家企业的状态从“已受理”变更为“已问询”。

图 2：科创板计算机企业概况

公司名称	上市标准	主营业务	所属领域
虹软科技	四	智能手机视觉解决方案、智能驾驶及其他 IoT 智能设备视觉解决方案	人工智能
世纪空间	一	卫星遥感大数据产品、空间信息综合应用服务	大数据
国盾量子	二	量子保密通信网络核心设备、量子安全应用产品	大数据
鸿泉物联	一	高级辅助驾驶系统；智能增强驾驶系统、人机交互终端、车联网终端；智慧城市政务管理系统	人工智能
中科星图	一	数字地球产品 GEOVIS 数字地球基础平台和 GEOVIS 数字地球应用平台	大数据
当虹科技	一	智能视频处理软件、多功能视频云服务	人工智能

资料来源：wind，国都证券

图 3：科创板计算机企业近 3 年业绩

公司名称	2016 年	2017 年	2018 年	近三年复合增长率
营业总收入				
虹软科技	261.0	345.9	458.1	32.5%
世纪空间	286.3	462.6	603.8	45.2%
国盾量子	227.2	283.7	264.7	7.9%
鸿泉物联	152.2	270.7	247.9	27.6%
中科星图	84.3	226.3	356.6	105.7%
当虹科技	101.5	139.0	203.6	41.6%
归母净利润				
虹软科技	80.4	86.3	175.3	47.7%
世纪空间	15.5	43.5	69.5	111.8%
国盾量子	58.8	74.3	72.5	11.0%
鸿泉物联	32.3	47.8	57.1	33.0%
中科星图	14.9	39.0	86.9	141.5%
当虹科技	35.7	40.7	63.9	33.8%

资料来源：wind，国都证券

### 虹软科技：智能手机视觉算法龙头

94 年硅谷成立，创始人及核心高管均为博士的全球领先的计算摄影解决方案提供商，计算机视觉技术领导者。其以视觉人工智能技术为基础，在智能手机、智能汽车、物联网等智能终端设备上应用部署。属于一家具备底层算法能力的技术型企业。

盈利模式：将视觉算法技术授权给客户，客户可以将算法软件包装载在约定型号的智能设备上，收取技术和软件使用授权费用。算法需与客户定制整合。

行业龙头：手机客户包括三星、华为、小米、OPPO、vivo、LG、索尼、传音等，囊括了除苹果（自研算法）外的全部领先厂商。服务 80% 以上安卓客户，有年超 6 亿台智能设备出货经验。

技术壁垒：庞大的底层算法库，形成模块化产品体系，自适应算法能力强。数 10 亿台出货量提供了不断优化基础，对性能和功耗间的均衡 knowhow 深厚。

未来增长点：基于深度学习的人工智能视觉算法、智能驾驶、IOT、安防。

竞争对手：A 股无竞争对手，主要有 CorePhotonics Ltd.（以色列）、Morpho, Inc.（日本）、EyeSight Technologies Ltd.（以色列），国内主要有商汤、旷视等。海外公司成立较早，主要的方案用于消费电子领域较多，国内厂商成立较晚，目前深耕人工智能行业垂直应用。

风险提示：部分行业订单回暖不及预期；科技创新可能带来短期业绩下降；新业务拓展不达预期风险；行业估值中枢下移风险；商誉减值风险。

### 行业动态：

- 1、证监会新闻发言人常德鹏3月29日表示，证监会近日核准设立摩根大通证券中国有限公司和野村东方国际证券有限公司。
- 2、中国 IDC 圈讯，3月25日，李克强总理披露了允许外国云服务提供商试运营的提议，该会议包括来自 IBM 公司，辉瑞公司、力拓公司、宝马公司和戴姆勒公司的三十多家公司高管。据知情人士称，该计划是有关技术相关问题的一揽子计划的一部分，在周五举行的高层会议期间，中国谈判代表预计将与美国同行讨论。
- 3、近期，中央全面深化改革委员会第七次会议审议通过《关于促进人工智能和实体经济深度融合的指导意见》。官方提出，在制造、农业、物流、金融、商务、家居等重点行业和领域开展人工智能应用试点示范。

**国都证券投资评级**

国都证券行业投资评级的类别、级别定义		
类别	级别	定义
投资评级	推荐	行业基本面向好, 未来6个月内, 行业指数跑赢综合指数
	中性	行业基本面稳定, 未来6个月内, 行业指数跟随综合指数
	回避	行业基本面向淡, 未来6个月内, 行业指数跑输综合指数

国都证券公司投资评级的类别、级别定义		
类别	级别	定义
投资评级	强烈推荐	预计未来6个月内, 股价涨幅在15%以上
	推荐	预计未来6个月内, 股价涨幅在5-15%之间
	中性	预计未来6个月内, 股价变动幅度介于±5%之间
	回避	预计未来6个月内, 股价跌幅在5%以上

**免责声明**

国都证券研究所及研究员在预测证券品种的走势或对投资证券的可行性提出建议时, 在研究所和研究员知情的范围内本公司、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

本报告中的信息均来源于公开资料或国都证券研究所研究员实地调研所取得的信息, 国都证券研究所及其研究员不对这些信息的准确性与完整性做出任何保证。国都证券及其关联机构可能持有报告所涉及的证券品种并进行交易, 也有可能为这些公司提供相关服务。本报告中所有观点与建议仅供参考, 根据本报告作出投资所导致的任何后果与公司及研究员无关, 投资者据此操作, 风险自负。

本报告版权归国都证券所有, 未经书面授权许可, 任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发送、发布、复制。

研究员	研究领域	E-mail	研究员	研究领域	E-mail
肖世俊	研究管理、策略研究	xiaoshijun@guodu.com	王树宝	汽车环保	wangshubao@guodu.com
王双	化工	wangshuang@guodu.com	苏国印	通讯、电子	suguoyin@guodu.com
于伯菲	房地产	yubofei@guodu.com	李树峰	传媒、互联网	lishufeng@guodu.com
陆星挺	家电、电力设备	luxingting@guodu.com	白姣姣	食品饮料	baijiaojiao@guodu.com
李兰	宏观、金融	Lilan@guodu.com	朱天辉	机械、军工	zhutianhui@guodu.com
黄翱	计算机、电子	huangao@guodu.com	韩保倩	光伏风电、商贸、交运物流	hanbaoqian@guodu.com
时应超	新材料、新技术	shiyingchao@guodu.com	傅达理	医药生物、医疗服务	fudali@guodu.com