

## 证券研究报告

## 信达卓越推

## 推荐公司精选

袁海宇 行业分析师

执业编号: S1500518110001

联系电话: +86 10 83326726

邮箱: yuanhaiyu@cindasc.com

边铁城 行业分析师

执业编号: S1500510120018

联系电话: +86 10 83326721

邮箱: biantiecheng@cindasc.com

蔡靖 行业分析师

执业编号: S1500518060001

联系电话: +86 10 83326728

邮箱: caijing@cindasc.com

王佐玉 研究助理

联系电话: +86 10 83326723

邮箱: wangzuoyu@cindasc.com

## 产品提示:

【卓越推】为行业周产品,集政策前瞻、市场热点、行业深度挖掘于一体,对追求绝对收益的投资者有重要参考价值。

【卓越推】行业覆盖公司里优中选优,每期只推1-2只股票。每周更新,若荐股不变,则跟踪点评,若荐股变,则说明理由。

【卓越推】为未来3个月我们最看好,我们认为这些股票走势将显著战胜市场,建议重点配置。

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO.,LTD

北京市西城区闹市口大街9号院1号楼

邮编: 100031

## 计算机行业: 润和软件、恒华科技

2019年4月8日

## ➤ 本周行业观点: 2018年服务器市场表现突出, 增速近年最高

近日, IDC发布《2018年第四季度中国X86服务器市场跟踪报告》。该跟踪报告显示, 2018年第四季度中国X86服务器市场出货量为900,751台, 同比增长11.1%; 市场规模为50.10亿美元(约合人民币343.88亿元), 同比增长35.8%。2018年全年中国X86服务器市场出货量为3,304,300台, 同比增长26.1%; 市场规模为171.89亿美元(约合人民币1,151.95亿元), 同比增长54.9%。2018年国内X86服务器市场呈现量价齐升趋势, 出货量及销售额均实现快速增长, 且同比增速为过去七年以来的最高增速。从IDC发布数据来看, 从2017Q3到2018Q2, 国内X86服务器出货量同比增速持续提升, 2018Q3及Q4虽然出货量同比增速相对2018Q2有所下滑, 但2018全年依旧维持着快速增长。我们认为, 服务器市场需求的快速增长一方面受益于AI服务器以及边缘计算服务器等新细分需求的提升, 主流厂商陆续推出AI及边缘计算服务器产品; 另一方面互联网数据流量的快速增长使得运营商及大型互联网企业的后台计算需求随之快速增长, 数据显示2018年我国移动互联网接入流量消费达711亿GB, 同比增长189.1%, 增速较2017年提高26.9个百分点。

展望未来, 随着5G网络建设的快速推进以及提速降费的持续深入, 互联网数据流量或将保持快速增长趋势, 运营商及互联网企业必将持续提升其包括服务器在内的基础设施投入规模。此外, 5G网络也将促进车联网、物联网、边缘计算等产业应用的发展, 从而进一步推动信息基础设施领域需求。这也符合此前中央经济工作会议中提出的新型基础设施建设发展要求。看好服务器、数据中心等领域的领先企业。

风险提示: 宏观经济环境发生较大变化风险; 政策不及预期风险; 商誉减值风险。

## ➤ 本期【卓越推】润和软件(300339)、恒华科技(300365)。

## 润和软件 (300339)

(2019-4-4 收盘价 14.55 元)

### ➤ 核心推荐理由:

**1、坚定转型之路，金融 IT 解决方案领先企业。**润和软件成立于 2006 年，成立之初的主营业务是为国际、国内客户提供专业领域的软件外包服务。2012 年上市之后，公司通过一系列的外延并购完成了业务的转型和拓展，几项重要的并购包括完成对捷科智诚、联创智融等公司的收购。至 2017 年度，公司形成了以金融信息化、智能终端信息化、智慧能源信息化、智能供应链信息化为主要业务领域的业务格局，其中营收占比最多的是金融信息化业务。2017 年公司在中国银行 IT 解决方案市场占有率排名第 8，其中在业务类解决方案市场排名第 4，并在核心业务解决方案子市场排名第 2，市场占有率达 5.7%。此外，在金融行业软件第三方专业测试业务领域，公司已经是行业龙头，在人员技术能力、市场占比等方面具有领先优势。

**2、金融信息化市场稳健增长，银行 IT 解决方案保持 20%左右增速。**我国金融业的快速发展离不开金融信息化程度的提升。根据前瞻产业研究院的数据，2017 年我国金融信息化行业市场规模达到 1864.2 亿元，同比增长 7.82%。从行业分布上来看，银行业在金融信息化投入中的占比最大，2017 年度银行业信息化投入规模为 1153 亿元，占市场整体的 69.37%。其中，对于银行业 IT 解决方案市场，2017 年市场的整体规模达到 339.60 亿元，相比 2016 年增长 22.5%。IDC 预测该市场规模到 2020 年将达到 882.95 亿元，从 2018 年到 2022 年的年均复合增长率达到 20.8%。

**3、与蚂蚁金服深度合作，面向中小银行科技赋能。**2018 年 6 月份，公司与蚂蚁金融云签署《业务合作协议》，双方致力于在金融行业 IT 系统升级换代，共同为银行等金融机构提供创新金融科技服务、自主可控的平台产品及服务。此外，蚂蚁金服旗下子公司上海云鑫受让润和软件股东 5.0502% 股权，标志着双方合作的进一步深入。目前，公司与蚂蚁金服的各项合作进展顺利。“新一代分布式金融核心系统”研发顺利，产品将于近期正式发布。公司基于“互联网金融平台”的金融科技运营服务已经有部分项目落地，并进入运营阶段。与蚂蚁金服的深度合作将助力润和软件从项目交付型向科技服务型转变。

**4、联合华为推出物联网开发平台，智能终端信息化业务可期。**在智能终端信息化业务领域，公司拥有包括“芯片、平台、应用”的整体生态能力，以“一站式的交付模式”帮助客户快速研发产品、提高用户体验。润和软件携手华为 hikey970 人工智能芯片推出新一代 AI 边缘计算平台，是全球首个基于内置 NPU 的 AI 移动计算平台。润和软件协助华为推进开源化进程以及 HiAI 生态推广，将先进的开源成果落地到 HiKey 970 平台，将更多的开发者吸引到海思平台，同时依托 HiKey970 平台，形成围绕 AI 的端到端行业解决方案。在此过程中润和软件智能终端信息化业务也有望迎来新的突破。

➤ **盈利预测及评级:**按照最新股本计算，我们预计公司 2018-2020 年的 EPS 分别为 0.44 元、0.55 元、0.65 元，维持“增持”评级。

➤ **风险因素:**新产品及新技术开发风险；公司规模扩大引致的管理风险；应收账款回收风险。

➤ **相关研究:**《20181102 润和软件 (300339)：银行 IT 领先企业，合作蚂蚁打造金融科技新生态》。

## 恒华科技 (300365)

(2019-4-4 收盘价 25.60 元)

### ➤ 核心推荐理由:

**1、电网建设投资维持快速增长，公司业绩高增长。**“十二五”期间我国电网建设投资保持快速增长势头。2016年及2017年电网建设投入增速依旧可观。其中配电网领域将成为电网投入重点。根据规划，“十三五”期间年均配电网侧建设及改造的投资达到3,400亿元。智能化投入在电网总投入中的占比预计将从2010年的6.2%提升到“十三五”期间的12.5%左右，市场空间的增大将给恒华科技这样的智能电网建设信息化服务供应商带来发展机遇。得益于行业发展，2015年以来公司业绩维持快速增长。2018年公司实现营业收入11.84亿元，同比增长38.35%；实现归属母公司股东净利润2.72亿元，同比增长41.30%，公司业绩高增长趋势得到延续。

**2、SaaS产品持续完善，电力行业互联网生态圈基本建立。**公司持续完善基于云服务的线上SaaS产品体系。公司于2018年先后发布了在线设计院、智慧工地、智能运维调度管理平台、综合能源管理平台等SaaS服务产品，进一步提升线上服务能力。专业社区“电+智联服务云平台”正式上线，该社区为广大电力从业者搭建知识、信息、资源共享平台，同时也作为公司SaaS产品入口起到一定的引流作用。随着公司SaaS产品线的不断升级完善，公司已逐步形成覆盖电源侧、电网侧以及配售电侧的业务体系，电力垂直行业互联网生态圈已基本建立。公司线上、线下相结合的服务模式已经成型，全产业链一体化的服务能力是公司独特的竞争优势，有望助力公司业绩提升。

**3、把握售电市场放开的历史机遇，提供售电侧一体化服务。**2015年国务院发布《关于进一步深化电力体制改革的若干意见》标志着新一轮电力体制改革的开始，而新一轮电改的核心是售电侧市场的放开。顺应电改发展趋势，全国各地纷纷成立售电公司，售电业务的开展也在逐步推进。而诸多小型售电企业或者信息化基础薄弱、或者缺乏开展售电业务相关知识，而恒华科技提供的从业务培训、投融资、配网建设到信息系统建设的售电侧一体化服务可以有效帮助新兴售电公司顺利的开展业务。作为较早布局售电侧业务的厂商，随着售电侧市场的打开，公司也有望从中得到新的业绩增长点。2018年，公司配售电业务板块实现营收3.97亿元，同比大幅增长166.56%，验证了配售电业务的发展潜力。

➤ **盈利预测及评级:**按照最新股本计算，我们预计公司2019-2021年的EPS分别为0.89元、1.15元、1.40元，维持“增持”评级。

➤ **风险因素:**电改不及预期风险；云平台建设不及预期风险；电网投资建设不及预期；应收账款过高风险。

➤ **相关研究:**《20190328 恒华科技(300365): 全年业绩高增长，线上线下服务能力稳步提升》；《20181026 恒华科技(300365): 业绩高增长持续，云服务能力稳步加强》；《20180921 恒华科技(300365): 三季度业绩高增长有望持续，拟参与设立研究院助力雄安发展》；《20180820 恒华科技(300365): 配售电板块表现亮眼，云服务产品持续上线》；《20180425 恒华科技(300365): 一季度维持高增长，云服务转型持续推进》。

## 研究团队简介

**边铁城**，工商管理硕士，曾从事软件开发、PC 产品管理等工作，IT 从业经验八年。2007 年加入信达证券，从事计算机、电子元器件行业研究。

**蔡靖**，北京大学工商管理硕士，曾经从事手机研发，实验室管理等工作，IT 从业经验八年。2015 年加入信达证券，从事计算机行业研究。

**袁海宇**，北京大学物理学学士、凝聚态物理专业硕士。2016 年加入信达证券，从事计算机行业研究。

**王佐玉**，北京外国语大学金融硕士。2017 年加入信达证券，从事电子行业研究。

## 机构销售联系人

区域	姓名	办公电话	手机	邮箱
华北	袁 泉	010-83252068	13671072405	yuanq@cindasc.com
华北	张 华	010-83252088	13691304086	zhanghuac@cindasc.com
华北	巩婷婷	010-83252069	13811821399	gongtingting@cindasc.com
华东	王莉本	021-61678580	18121125183	wangliben@cindasc.com
华东	文襄琳	021-61678586	13681810356	wenxianglin@cindasc.com
华东	洪 辰	021-61678568	13818525553	hongchen@cindasc.com
华南	袁 泉	010-83252068	13671072405	yuanq@cindasc.com
国际	唐 蕾	010-83252046	18610350427	tanglei@cindasc.com

## 分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

## 免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，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出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

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，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，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做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

## 评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	<b>买入：</b> 股价相对强于基准 20% 以上；	<b>看好：</b> 行业指数超越基准；
	<b>增持：</b> 股价相对强于基准 5% ~ 20%；	<b>中性：</b> 行业指数与基准基本持平；
	<b>持有：</b> 股价相对基准波动在±5% 之间；	<b>看淡：</b> 行业指数弱于基准。
	<b>卖出：</b> 股价相对弱于基准 5% 以下。	

## 风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券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，投资者需自行承担风险。