

行业月度报告

计算机

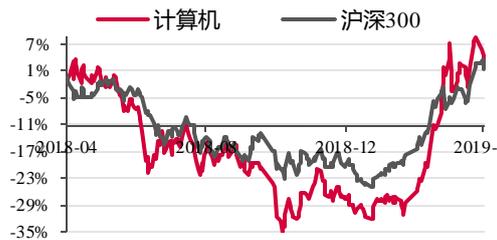
估值修复接近尾声，精选优质标的

2019年04月11日

评级 同步大市

评级变动： 维持

行业涨跌幅比较



%	1M	3M	12M
计算机	-1.18	41.22	2.61
沪深300	7.17	29.17	1.50

何晨 分析师
执业证书编号: S0530513080001
hechen@cfzq.com
邓睿祺 研究助理
dengrq@cfzq.com

相关报告

- 《计算机：计算机行业2019年2月月报：行业估值修复，精选市场标的》 2019-03-15
- 《计算机：计算机行业2019年1月月报：关注政策动态，机遇与挑战并存》 2019-02-18
- 《计算机：计算机行业2018年12月月报：精选投资标的，备战新技术大潮》 2019-01-28

重点股票	2017A		2018E		2019E		评级
	EPS	PE	EPS	PE	EPS	PE	
海康威视	1.02	33.49	1.22	28.00	1.51	22.62	推荐
苏州科达	1.08	21.76	0.95	24.74	1.14	20.61	谨慎推荐
美亚柏科	0.55	35.38	0.74	26.30	0.97	20.06	谨慎推荐
广联达	0.42	65.76	0.46	60.04	0.54	51.15	谨慎推荐
用友网络	0.27	121.41	0.32	102.44	0.45	72.84	谨慎推荐
四维图新	0.21	125.05	0.37	70.97	0.32	82.06	谨慎推荐
中科创达	0.19	182.05	0.39	88.69	0.58	59.64	谨慎推荐

资料来源：财富证券

投资要点：

- 3月14日-4月11日，A股计算机板块上涨1.26%，全行业排名第24。3月14日-4月11日，上证综指上涨5.39%，沪深300上涨7.34%，创业板指下跌0.16%，中小板指上涨3.24%，申万计算机指数上涨1.26%，落后大盘4.13个百分点，落后沪深300指数6.09个百分点，在申万一级行业中排名第24位。
- 整体法估值处于历史前34.91%分位，中位数估值处于历史前46.98%分位。截至4月11日，计算机板块整体法估值为54.37倍，位于历史前34.91%；中位数估值为57.97倍，处于历史前46.98%的水平。相对沪深300的估值处于2.53倍的水平，高于历史中值。与港股和美股信息技术行业估值对比来看，A股估值最高，美股次之，港股最低。
- 2019年1到2月软件业运行态势良好。2019年1到2月，我国软件和信息技术服务业收入和利润实现较好增长，从业人数稳定增加，开局平稳。云服务、大数据服务等新兴业务领域发展加快，正在形成新的增长点。信息安全、工业软件、电子商务平台技术服务实现良性发展，对社会各行业支撑保障能力不断提升。中心城市和部分省市的软件业保持领先，对地区产业结构升级和企业数字化转型形成有力支撑。
- 投资建议。截止4月11日共计有61家计算机行业的上市公司公布了2018年年报，2018年归母净利润同比增长9.61%；共有133家公司公布了2019年一季报预告，预计业绩之和同比增长-8.35%到37.48%。申万计算机指数年初至今上升幅度为49.73%，在全行业排名前列。目前计算机行业历史TTM整体法估值为54倍，TTM中位数估值为58倍，均位于历史前35-45%分位。当前的估值水平与行业整体10-15%的增速尚不完全匹配。目前计算机板块很可能已经完成了主要的估值修复的进程。建议关注公司基本面稳定、估值处于相对合理区间的投资标的，包括海康威视、苏州科达、用友网络、中科创达等。
- 风险提示：行业发展不及预期，政策不及预期。

内容目录

1 A股市场表现.....	3
2 国内软件行业发展趋势.....	5
3 投资观点.....	7
4 行业重大资讯.....	8
4.1 智能城市成京东集团一级战略.....	8
4.2 阿里发布面向全网的小程序云.....	8
4.3 中国数字版权唯一标识在京推出.....	8
4.4 谷歌宣布 stadia 云游戏服务.....	8
4.5 菜鸟网络在天津完成 IoT 升级并投入使用.....	9
4.6 阿里云发布视频边缘智能服务 Link Visual 2.0.....	9
4.7 2025 年全球 AI 软件市场规模有望达 1058 亿美元.....	9
4.8 华为企业业务突破百亿美元.....	10

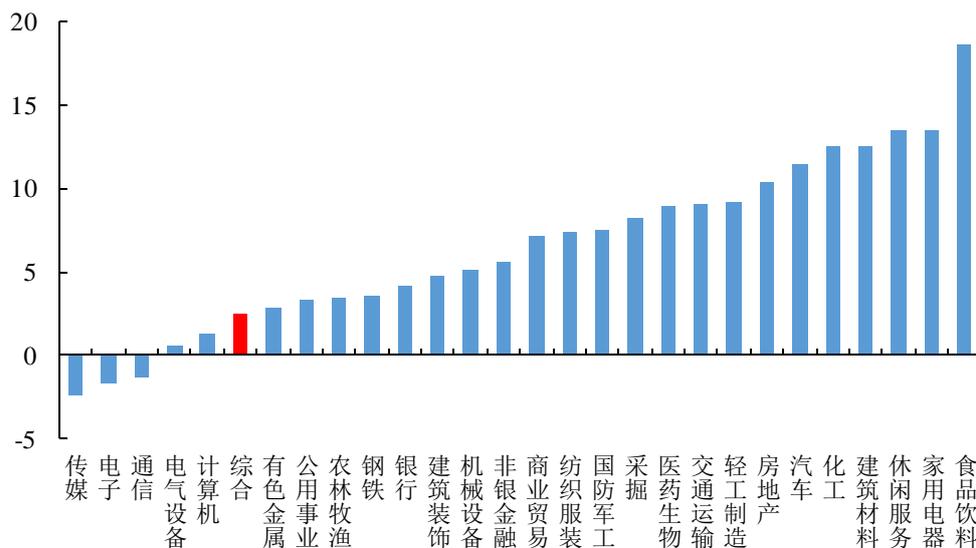
图表目录

图 1: 3 月 14 日-4 月 11 日申万一级子行业涨跌幅榜 (%).....	3
图 2: 3 月 14 日-4 月 11 日申万计算机三级子行业涨跌幅榜 (%).....	3
图 3: 行业绝对估值 (中位数法, 剔除负值).....	4
图 4: 行业相对估值 (中位数法, 剔除负值).....	4
图 5: A 股申万计算机行业及子行业中位数估值.....	5
图 6: 港股 wind 信息技术行业及子行业中位数估值.....	5
图 7: 美股 wind 信息技术行业及子行业中位数估值.....	5
图 8: 2019 年 1-2 月软件产业分类收入占比.....	6
图 9: 2019 年 1-2 月软件业分区域增长情况.....	6
图 10: 软件行业收入增速.....	7
图 11: 软件产品收入增速.....	7
表 1: 3 月 14 日-4 月 11 日计算机行业个股涨跌幅榜.....	4

1 A股市场表现

本月（3月14日—4月11日）市场。3月14日—4月11日，上证综指上涨5.39%，沪深300上涨7.34%，创业板指下跌0.16%，中小板指上涨3.24%，申万计算机指数上涨1.26%，落后大盘4.13个百分点，落后沪深300指数6.09个百分点，在申万一级行业中排名第24位。

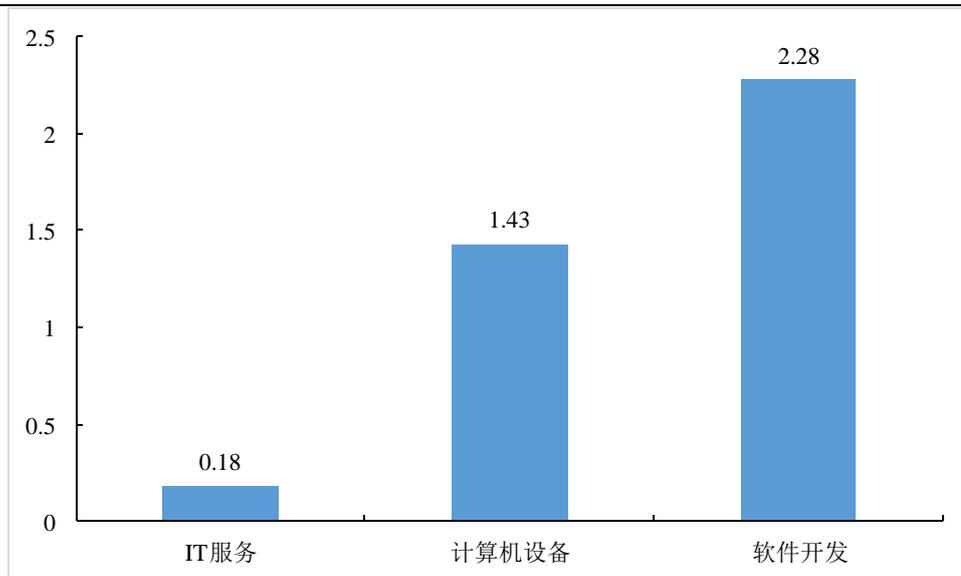
图 1：3月14日-4月11日申万一级子行业涨跌幅榜（%）



资料来源：财富证券

本月（3月14日—4月11日）申万计算机三级子行业指数整体上涨，其中IT服务指数上涨0.18%，计算机设备指数上涨1.43%，软件开发指数上涨2.28%。

图 2：3月14日-4月11日申万计算机三级子行业涨跌幅榜（%）



资料来源：财富证券，wind

个股方面，3月14日—4月11日，申万计算机行业203只股票中99只上涨，104只下跌，个股涨幅中位数为51.23%。去掉近期发行上市的新股后，涨幅前五的股票分别为科蓝软件、鼎捷软件、顶点软件、御银股份和万集科技。跌幅前五名的股票为荣之联、恒华科技、宇信科技、万兴科技和天夏智慧。

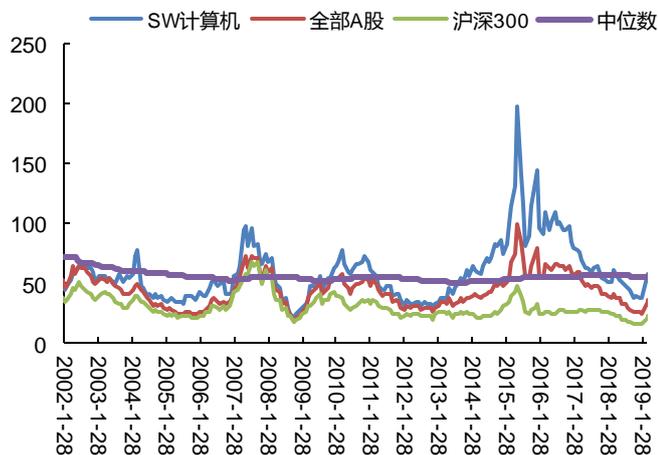
表 1：3月14日-4月11日计算机行业个股涨跌幅榜

行业涨幅前五名			行业涨幅后五名		
股票名称	涨跌幅(%)	关注点	股票名称	涨跌幅(%)	关注点
科蓝软件	163.96	新零售	荣之联	-15.75	物联网
鼎捷软件	59.67	工业互联网	恒华科技	-15.31	智能电网
顶点软件	47.19	金融科技	宇信科技	-14.65	金融科技
御银股份	45.43	金融科技	万兴科技	-13.02	国产软件
万集科技	37.09	智能交通	天夏智慧	-12.82	智能交通

资料来源：财富证券，wind

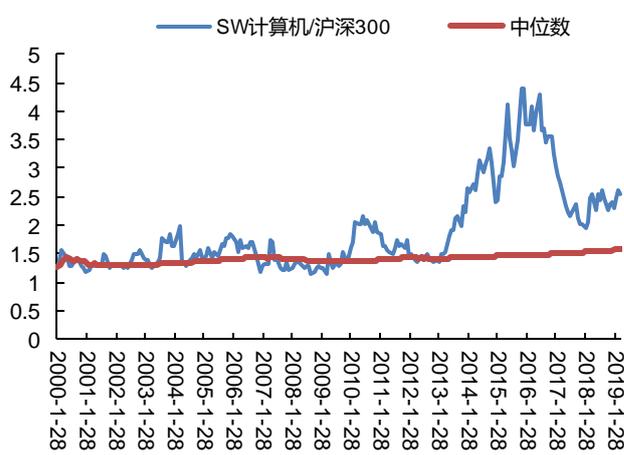
估值方面，截至4月11日，计算机板块（申万）整体法估值（TTM）为54.37倍，较上月水平略有上升，位于历史前34.91%；中位数估值（TTM）为57.97倍，处于历史前46.98%的水平。计算机板块相对沪深300的估值（中位数）较上月水平基本持平，处于2.53倍的水平，高于历史中值1.59倍。

图 3：行业绝对估值（中位数法，剔除负值）



资料来源：财富证券，wind

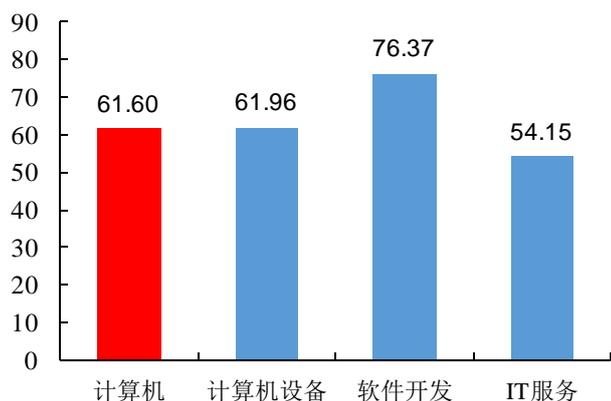
图 4：行业相对估值（中位数法，剔除负值）



资料来源：财富证券，wind

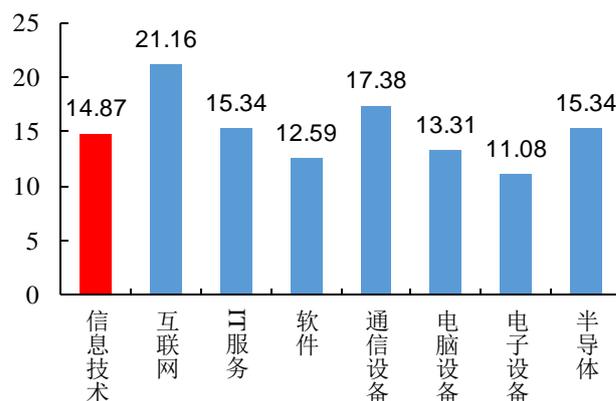
将 A 股与港股和美股信息技术行业估值对比来看，A 股的行业中位数估值最高，美股次之，港股最低。与上月数据对比，A 股和港股整体估值小幅上升，美股估值下降。

图 5：A 股申万计算机行业及子行业中位数估值



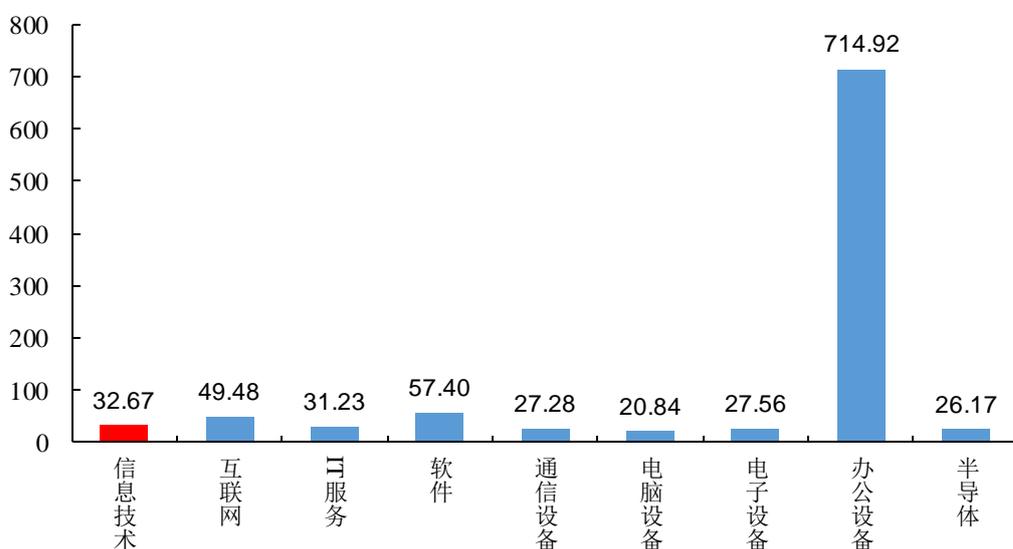
资料来源：财富证券，wind

图 6：港股 wind 信息技术行业及子行业中位数估值



资料来源：财富证券，wind

图 7：美股 wind 信息技术行业及子行业中位数估值



资料来源：财富证券，wind

2 国内软件行业发展趋势

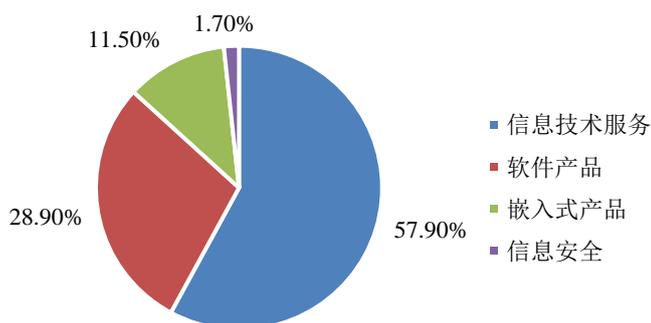
2019 年 1 到 2 月，我国软件和信息技术服务业收入和利润实现较好增长，从业人数稳定增加，开局平稳。云服务、大数据服务等新兴业务领域发展加快，正在形成新的增长点。信息安全、工业软件、电子商务平台技术服务实现良性发展，对社会各行业支撑保障能力不断提升。中心城市和部分省市的软件业保持领先，对地区产业结构升级和企业数字化转型形成有力支撑。

从总体来看，软件业务收入维持稳定增长。2019 年 1 到 2 月，全国软件和信息技术服务业完成收入 9074 亿元，同比增长 13.6%，增速提高 0.3 个百分点，开局良好；行业实现利润总额 1032 亿元，同比增长 7%，增速回落 0.3 个百分点，利润增速低于同期收

入增速 6.3 个百分点；实现出口 71.9 亿美元，同比下降 2.9%，增速减少约 4.2 个百分点；行业从业平均人数 592 万人，同比增长 3.5%，工资总额同比增长 13.8%，增速提高 4.6 个百分点，人均工资增长 9.9%，增速提高 9.3 个百分点。

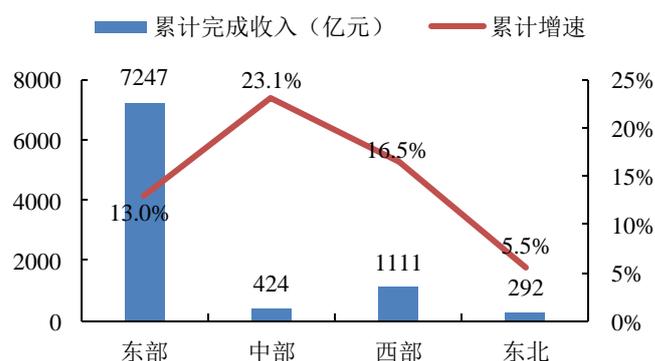
分领域来看，整体增长稳中向好。1-2 月，软件产品收入平稳增长，但增幅回落，实现软件产品收入 2624 亿元，同比增长 11.1%，增速回落 0.6 个百分点，低于全行业平均水平 2.5 个百分点，占全行业收入比重的 28.9%。其中，工业软件产品收入达到 262 亿元，占软件产品收入比重达 10%，同比增长 12.9%，高于软件产品收入增长 1.8 个百分点，为制造业转型升级赋能提供有力支撑。信息技术服务收入较快增长，实现收入 5254 亿元，同比增长 16.8%，增速同比提高 0.8 个百分点，高出全行业平均水平 3.2 个百分点，在全行业收入中占比为 57.9%。其中，在软件企业云转型加快、用户接受度提升、应用场景拓展的带动下，云服务收入同比增长达 13%，在信息技术服务收入中比重迅速上升到 5.8%；大数据服务应用加快，实现收入同比增长 27%；电子商务平台技术服务收入增长 20.4%，同比提高 3 个百分点；集成电路设计服务收入增长 6.2%。信息安全产业稳步发展，实现收入 154 亿元，同比增长 13.1%。嵌入式系统软件收入低速增长，实现收入 1042 亿元，同比增长 4.9%，增速同比回落 2.6 个百分点，低于全行业平均水平 8.7 个百分点。

图 8：2019 年 1-2 月软件产业分类收入占比



资料来源：工信部，财富证券

图 9：2019 年 1-2 月软件业分区域增长情况

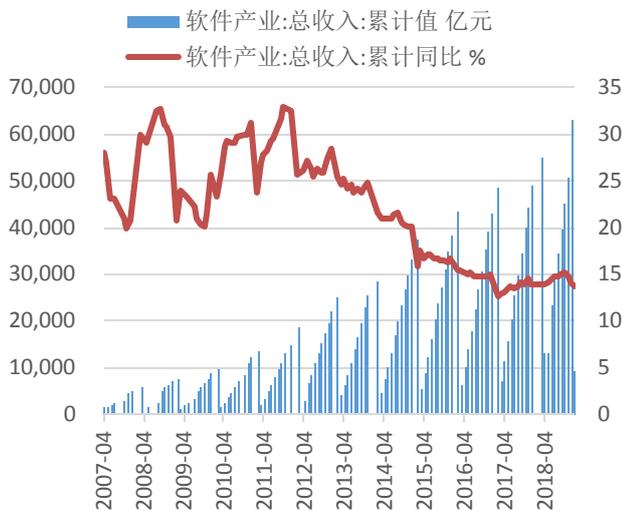


资料来源：工信部，财富证券

分区域来看，东部地区维持较快发展，中西部地区增长速度提升。1-2 月，东部地区完成软件业务收入 7247 亿元，同比增长 13%，增速基本持平；中部和西部地区完成软件业务收入为 424 亿元和 1111 亿元，同比分别增长 23.1% 和 16.5%，高于全国增速 9.5 和 2.9 个百分点；东北地区完成软件业务收入 292 亿元，同比增长 5.5%，增速回落 0.5 个百分点。主要软件大省保持稳定增长，1-2 月，软件业务收入居前 5 名的广东（同比增长 10.1%）、江苏（13.8%）、北京（11.3%）、浙江（19.3%）和上海（11.1%），其中广东、北京、上海增速同比分别回落 1.6、6.7 和 0.1 个百分点，江苏和浙江增速均加快 2.6 个百分点，合计占全国比重达 64.3%。增速居前 5 名的省市有广西、云南、江西、青海和海南，增速超过 30%。城市方面，全国 15 个副省级中心城市实现软件业务收入 5173 亿元，

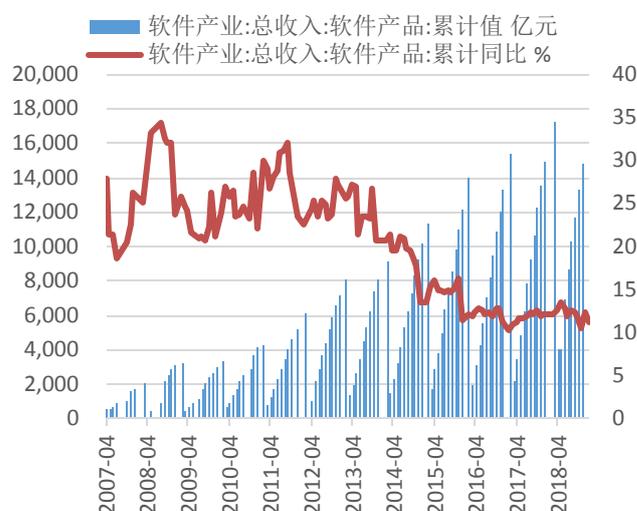
同比增长 13.6%，占全国软件业的比重为 57%。

图 10：软件行业收入增速



资料来源：财富证券，ifind，工信部

图 11：软件产品收入增速



资料来源：财富证券，ifind，工信部

3 投资观点

截止 2019 年 4 月 11 日，共计有 61 家计算机行业的上市公司公布了 2018 年年报，133 家公司公布了 2019 年一季报预告。我们统计公布了年报的 61 家上市公司 2018 年归母净利润之和为 121.55 亿，同比增长 9.61%；按增速中位数计算，54 家公司业绩增速的中位数为 11.59%。公布了 2019 年一季报预告的 133 家企业一季度净利润之和为 17.70 亿到 26.55 亿，增速区间为 -8.35% 到 37.48%；而这 133 家公司去年一季度的增长率中位数为 13.77%。从一季度业绩预告情况观察，2019 年一季度部分公司的经营情况相较上年有所好转，但全行业的经营数据尚待观察。

申万计算机指数年初至今上升幅度为 49.73%，在申万全行业排名第二，与农林牧渔行业涨跌幅接近。目前计算机行业计历史 TTM 整体法估值为 54 倍，TTM 中位数估值为 58 倍，均位于历史前 35-45% 分位。当前的估值水平与行业整体 10-15% 的增速尚不完全匹配。从历史上计算机的板块行情为多因素驱动，但是与其他行业的估值和业绩匹配度相比较，目前计算机板块很可能已经完成了主要的估值修复的进程。同时我们也关注到近期的计算机公司的预期也多数没有脱离过去五年的框架，相比 2012-2015 年的行情，市场会对上市公司的业绩落实更加关注。从年初至今来看，行业内大部分个股出现了较大幅度上涨，但大部分在 1-2 月涨幅较大的公司在 3 月份的上涨幅度较小，部分优质白马股上涨幅度相对较低现相对平稳。从长期看目前行业的估值已经进入较高的区间，在短期内我们保持较为谨慎的投资观点。建议关注公司基本面稳定、估值处于相对合理区间的投资标的，包括海康威视、苏州科达、用友网络等。

4 行业重大资讯

4.1 智能城市成京东集团一级战略

证券时报网 3 月 21 日消息，iCity 智能城市大会在京召开，京东城市正式发布城市操作系统，京东集团副总裁、京东数字科技副总裁、京东城市事业部总裁郑宇表示，智能城市是智慧城市发展的高级阶段。智慧城市主要关注基础设施建设和信息化，技术驱动力源于计算机软件和网络通信。智能城市则是在此基础上，加强大数据、人工智能等技术在城市建设和运营中的应用。

4.2 阿里发布面向全网的小程序云

3 月 21 日 21 财经 APP 消息，在 3 月 21 日召开的 2019 阿里云北京峰会上，阿里云正式发布了小程序云，并将面向全网各个小程序平台提供统一的后端云服务，帮助开发者进行统一的资源管理、数据管理、运营管理、业务管理等，实现一云多端。去年 9 月，阿里支付宝宣布正式成立小程序事业部，并把小程序提升为“蚂蚁金服未来三年最重要的战略之一”，阿里云此次推出的小程序云特意强调是面向全网各个小程序平台。此外，阿里云还宣布，为了更好地扶持小程序开发者，阿里云将联合支付宝、淘宝、钉钉、高德共同发布“阿里巴巴小程序繁星计划”，20 亿元扶持 200 万+小程序开发者、100 万+商家。

4.3 中国数字版权唯一标识在京推出

证券时报网 3 月 29 日消息，中国版权保护中心和微博今天联合推出中国数字版权唯一标识(DCI)标准联盟链，利用区块链技术为作者提供“发布即确权”的版权登记服务。中国版权保护中心相关负责人表示，DCI 标准联盟链以国家版权公共服务机构为超级节点，基于各节点对 DCI 体系标准与业务框架的共识机制，面向互联网平台提供内容创作发布即确权、版权授权结算在线化、版权维权举证标准化的“嵌入式”版权服务。此外，商务部发言人高峰在商务部例行发布会上表示，商务部下一步将在前期示范工作的基础上，推动建立覆盖全国、先进适用的重要产品信息化追溯网络，创新技术手段，鼓励运用大数据、区块链等先进技术，不断提高追溯的智能化和准确性。业内人士表示，区块链实现数据确权和数据市场治理，数据资源的价值分享将向用户倾斜。

4.4 谷歌宣布 stadia 云游戏服务

华尔街见闻 3 月 20 日消息，本周二谷歌宣布计划通过一项名为 Stadia 的新流媒体服务，希望能颠覆价值 1400 亿美元的游戏行业。Stadia 意味着，消费者可以在不购买昂贵的游戏机或电脑的情况下玩高端游戏。谷歌称这是一个“适合所有人的游戏平台”。目前微软和亚马逊也已经准备提供流媒体游戏服务。CNBC 称，微软已经与出版商建立联系，计划推出名为 xCloud 的服务。亚马逊则正在建立一个云游戏服务，最终可以运行“New World”等游戏。

4.5 菜鸟网络在天津完成 IoT 升级并投入使用

新华财经天津 3 月 22 日电，在菜鸟天津武清物流园里，菜鸟网络宣布其完成了 IoT 智能升级并投入使用。据介绍，这里将成为华北地区首个物流未来园区，园区具备了 IoT、AI、边缘计算、机器人调度等大量高端技术，实现了智能化管理、自动化生产。园区负责人介绍，通过这些数据集成在手机 App 中，一部手机就可以管理园区。物流园区的管理也由传统的被动巡查，变成了实时掌握主动介入式管理。在园区的包裹打包拣选区域，机器人负责搬运，助力工人完成商品拣选、打包；在分拨区域，摄像头自动识别出包裹目的地，按照不同目的地进行分类，方便下游集中配送。全程实现智能控制、识别和分拨，为包括商超、小电器、数码产品、美妆和快消等数千个商家提供商品存储、发货服务。据了解，该物流园区覆盖了京津冀、山东、陕西、辽宁等地，通过技术升级，为消费者提供当日达、次日达服务。

4.6 阿里云发布视频边缘智能服务 Link Visual 2.0

环球网 3 月 21 日消息，阿里云正式发布视频边缘智能服务产品 Link Visual 2.0，在原有视频接入能力的基础上，创新性地融入了深度学习 AI 能力，提供云边端一体的视频接入和算法容器。支持算法模型从云端下发，在边缘和设备端做推理，使得普通的摄像头，也能够轻松拥有 AI 能力。阿里云方面表示，该产品即将于今年 4 月启动邀测，7 月正式上线。据介绍，Link Visual 自去年 10 月发布 1.0 版本后，目前已有近百家摄像头厂家购买产品并开始服务对接工作，多家智能视频服务商也跟进推出了同类产品。而此次发布的 2.0 版本，将首次开放深度学习云边协同能力，形成了视频数据接入、调度，算法模型下发、算法容器、边缘推理、结果上云的闭环，打通从数据、模型、到应用的全链路，对无论是算法厂家、AI 创业团队还是解决方案商来说，都提供了更为高效的解决方案。

4.7 2025 年全球 AI 软件市场规模有望达 1058 亿美元

人民邮电网 3 月 21 日消息, 由于数据量不断增长, 处理速度加快, 算法越来越强大, AI 技术和部署正变得更加普遍。事实上, 随着 AI 技术扩展到各行各业, 机器能够以前所未有的方式说话、倾听、移动和做出决策, 各类使用场景正展示出潜在的商机, 吸引新的投资并推动现有业务流程的变革。市场研究机构 Tractica/Ovum 报告显示, 目前 AI 部署包含 258 个使用场景, 截至 2018 年年底, 全球 AI 软件市场价值达 81 亿美元, 预计到 2025 年, 全球 AI 软件市场价值将增至 1058 亿美元。

4.8 华为企业业务突破百亿美元

人民网福州 3 月 21 日电, 以“因聚而生智能进化”为主题的 2019 华为中国生态伙伴大会在福州开幕。在会上, 华为宣布企业业务 2018 年突破百亿美元收入规模, 成立八年来年均增长 40%。为推动生态建设, 助力合作伙伴转型, 华为表示将从方案孵化和智能营销、方案复制、伙伴激励等方面加大投入。华为将拿出 1.2 亿人民币来加强对伙伴的赋能培训, 支持伙伴提升解决方案能力; 提供 4.5 亿的专项激励, 牵引伙伴重视云、解决方案的销售。

投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	推荐	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	谨慎推荐	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	中性	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为-10%—5%
	回避	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为-5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财富证券有限责任公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，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。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财富证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

财富证券研究发展中心

网址：www.cfzq.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438