

计算机应用行业

Q1 公募超配比例环比下降, 全球云计算产业继续高歌猛进

增持 (维持)

投资要点

■ **行情回顾:** 上周计算机行业(中信)指数下跌 5.40%, 沪深 300 指数下跌 5.61%, 创业板指数下跌 3.38%。年初以来我们一直的观点是: 主线行情围绕科创板推出背景下政策驱动板块的龙头价值重估 (主要是估值重估和业务风险重估), 而不是优先考虑产业驱动方向 (业绩驱动)。但目前时点看, 市场对政策变动预期已经有所反映, 随着季报披露, 我们认为市场风格短期可能转向产业驱动板块, 目前时点重点推荐云计算, 其次是网络安全, 并继续推荐安全可控, 我们认为安全可控有望成为计算机行业未来两三年的大主线方向。个股重点推荐: 用友网络、科远股份、汉得信息、东方国信、卫士通、启明星辰、绿盟科技、美亚柏科、太极股份、中国软件、中国长城等, 关注云计算产业链的浪潮信息、中科曙光、宝信软件、光环新网、金蝶国际等。

■ **19Q1 公募超配比例、持股集中度均环比略有下降:** 根据 Wind 统计数据, 2019 年 Q1, 公募持有计算机板块 (申万一级, 下同) 总市值为 563.7 亿元, 较 2018 年 Q1 的 352.9 亿提高 59.7%; 持股占比 5.33%, 较 2018 年 Q1 提高 1.88pct。截至 2019Q1, 计算机板块总流通市值 16183.5 亿, 在 A 股总流通市值中占比 3.56%, 即公募基金超配计算机板块 1.77pct, 较 2018Q3 超配 1.82% 和 2018Q4 超配 2.44% 均略有下降。从集中度看, 公募基金持仓市值前五、前十、前二十的公司分别占持有总市值的 32.3%、49.4%、73.0%, 较 2018Q4 的 36.3%、55.5%、77.4% 均略有下降。

■ **公募加仓金融科技、安全可控:** 2019 年 Q1, 基金持仓的计算机板块中, 持股总市值前 10 的公司分别为: 恒生电子、广联达、航天信息、同花顺、启明星辰、中科曙光、科大讯飞、美亚柏科、恒华科技、华宇软件。与 2018 年 Q4 相比, 新增同花顺、中科曙光、华宇软件, 而卫宁健康、深信服、新北洋退出前十。从加仓情况看, 前十的公司依次是创业慧康、中国长城、捷成股份、千方科技、同花顺、四维图新、德赛西威、东华软件、广联达、深科技; 减仓前十的公司分别为卫宁健康、万达信息、超图软件、航天信息、美亚柏科、长亮科技、新北洋、二三四五、恒华科技、达实智能。整体来看, 公募加仓金融科技、安全可控, 医疗信息有所减仓。

■ **云计算龙头业绩继续高歌猛进:** 全球云计算龙头财报均继续高增长, 微软和 SAP 股价更走出近 10 年来新高。其中亚马逊 AWS 一季度收入 77 亿美元, 同比增长 41%; 微软的 office365 增速保持 30% 以上, Azure 同比增长 73%; SAP 云业务收入 15.55 亿欧元, 同比增长 45%, 其中亚太区云收入增长 55%。从国内公司看, 用友网络云业务 (不含金融类云服务) 收入 1.25 亿, 同比增长 95.0%, 软件业务收入 8.46 亿, 同比增长 20.6%; 广联达 2019Q1 新签云合同 1.31 亿元, 同比增加 72.61%, 报告期末云相关预收款项余额 3.85 亿元。IaaS 产业链的浪潮信息、中科曙光、宝信软件、光环新网等 Q1 收入也分别增长 27.41%、52.62%、32.62%、21.84%。年初以来计算机板块热点主要集中在政策驱动领域, 随着财报季的披露, 产业和业绩驱动的云计算机板块有望得到市场关注。从技术和产业变迁角度看, A 股相关上市公司的云业务 2017 年开始起量, 参考国际情况, 有望走出超过 10 年的长周期景气度。鉴于国内产业链的分布, A 股领域我们最看好 SaaS 领域, 尤其是跨行业 SaaS, 其次是垂直行业的 SaaS, 以及 IaaS 产业链相关公司。首推龙头用友网络, 并推荐广联达、汉得信息、科远股份、东方国信等, 关注金蝶国际、宝信软件、中科曙光、浪潮信息、光环新网, 科创板优刻得等。

■ **风险提示:** 自主可控、网络安全进展低于预期; 行业后周期性; 贸易战风险。

2019 年 04 月 28 日

证券分析师 郝彪

执业证号: S0600516030001

021-60199781

haob@dwzq.com.cn

行业走势



相关研究

1、《计算机应用行业: 网络安全纳入央企负责人经营业绩考核, 关注网络安全和电子政务》

2019-04-21

2、《计算机应用行业: 360 集团分家, 科创板网络安全公司梳理》

2019-04-15

3、《计算机应用行业: 盘点中国电科集团的安可布局》

2019-03-24

内容目录

1. 行业观点	3
1.1. 行业走势回顾	3
1.2. 本周行业策略	3
2. 行业动态	7
2.1. 人工智能	7
2.2. 金融科技	7
2.3. 企业 SaaS	7
2.4. 网络安全	8
3. 上市公司动态	9

图表目录

图 1: 涨幅前 5	3
图 2: 跌幅前 5	3
图 3: 换手率前 5	3

1. 行业观点

1.1. 行业走势回顾

上周计算机行业(中信)指数下跌 5.40%，沪深 300 指数下跌 5.61%，创业板指数下跌 3.38%。

图 1：涨幅前 5

300051.SZ	三五互联	17.15%
300608.SZ	思特奇	10.01%
300212.SZ	易华录	9.41%
000977.SZ	浪潮信息	7.15%
000997.SZ	新大陆	7.01%

数据来源：Wind 资讯，东吴证券研究所

图 2：跌幅前 5

300579.SZ	数字认证	-26.06%
603232.SH	格尔软件	-19.78%
600100.SH	同方股份	-18.50%
002766.SZ	索菱股份	-17.50%
600701.SH	*ST 工新	-16.61%

数据来源：Wind 资讯，东吴证券研究所

图 3：换手率前 5

300051.SZ	三五互联	54.59%
300552.SZ	万集科技	52.40%
300598.SZ	诚迈科技	51.52%
300508.SZ	维宏股份	50.73%
600756.SH	浪潮软件	44.58%

数据来源：Wind 资讯，东吴证券研究所

1.2. 本周行业策略

行情回顾：上周计算机行业(中信)指数下跌 5.40%，沪深 300 指数下跌 5.61%，创业板指数下跌 3.38%。年初以来我们一直的观点是：主线行情围绕科创板推出背景下政策驱动板块的龙头价值重估（主要是估值重估和业务风险重估），而不是优先考虑产业驱动方向（业绩驱动）。但目前时点看，市场对政策变动预期已经有所反映，随着季报披露，我们认为市场风格短期可能转向产业驱动板块，目前时点重点推荐云计算，其次是网络安全，并继续推荐安全可控，我们认为安全可控有望成为计算机行业未来两三年的大主线方向。个股重点推荐：用友网络、科远股份、汉得信息、东方国信、卫士通、启明星辰、绿盟科技、美亚柏科、太极股份、中国软件、中国长城等，关注云计算产业链的浪潮信息、中科曙光、宝信软件、光环新网、金蝶国际等。

19Q1 公募超配比例、持股集中度均环比略有下降：根据 Wind 统计数据，2019 年 Q1，公募持有计算机板块（申万一级，下同）总市值为 563.7 亿元，较 2018 年 Q1 的 352.9 亿提高 59.7%；持股占比 5.33%，较 2018 年 Q1 提高 1.88pct。截至 2019Q1，计算机板块总流通市值 16183.5 亿，在 A 股总流通市值中占比 3.56%，即公募基金超配计算

机板块 1.77pct, 较 2018Q3 超配 1.82%和 2018Q4 超配 2.44%均略有下降。从集中度看, 公募基金持仓市值前五、前十、前二十的公司分别占持有总市值的 32.3%、49.4%、73.0%, 较 2018Q4 的 36.3%、55.5%、77.4%均略有下降。

公募加仓金融科技、安全可控: 2019 年 Q1, 基金持仓的计算机板块中, 持股总市值前 10 的公司分别为: 恒生电子、广联达、航天信息、同花顺、启明星辰、中科曙光、科大讯飞、美亚柏科、恒华科技、华宇软件。与 2018 年 Q4 相比, 新增同花顺、中科曙光、华宇软件, 而卫宁健康、深信服、新北洋退出前十。从加仓情况看, 前十的公司依次是创业慧康、中国长城、捷成股份、千方科技、同花顺、四维图新、德赛西威、东华软件、广联达、深科技; 减仓前十的公司分别为卫宁健康、万达信息、超图软件、航天信息、美亚柏科、长亮科技、新北洋、二三四五、恒华科技、达实智能。整体来看, 公募加仓金融科技、安全可控, 医疗信息有所减仓。

云计算龙头业绩继续高歌猛进: 全球云计算龙头财报均继续高增长, 微软和 SAP 股价更走出近 10 年来新高。其中亚马逊 AWS 一季度收入 77 亿美元, 同比增长 41%; 微软的 office365 增速保持 30% 以上, Azure 同比增长 73%; SAP 云业务收入 15.55 亿欧元, 同比增长 45%, 其中亚太区云收入增长 55%。从国内公司看, 用友网络云业务(不含金融类云服务)收入 1.25 亿, 同比增长 95.0%, 软件业务收入 8.46 亿, 同比增长 20.6%; 广联达 2019Q1 新签云合同 1.31 亿元, 同比增加 72.61%, 报告期末云相关预收款项余额 3.85 亿元。IaaS 产业链的浪潮信息、中科曙光、宝信软件、光环新网等 Q1 收入也分别增长 27.41%、52.62%、32.62%、21.84%。年初以来计算机板块热点主要集中在政策驱动领域, 随着财报季的披露, 产业和业绩驱动的云计算板块有望得到市场关注。从技术和产业变迁角度看, A 股相关上市公司的云业务 2017 年开始起量, 参考国际情况, 有望走出超过 10 年的长周期景气度。鉴于国内产业链的分布, A 股领域我们最看好 SaaS 领域, 尤其是跨行业 SaaS, 其次是垂直行业的 SaaS, 以及 IaaS 产业链相关公司。首推龙头用友网络, 并推荐广联达、汉得信息、科远股份、东方国信等, 关注金蝶国际、宝信软件、中科曙光、浪潮信息、光环新网, 科创板优刻得等。

网络安全纳入央企负责人经营业绩考核, 安全运营有望加速推进: 近日国务院国资委修订印发了《中央企业负责人经营业绩考核办法》, 办法首次将网络安全事件纳入考核范围, 并视情节给予负责人相应的处分。央企网络安全责任制的落实有利于提高央企防范重大网络安全事件的能力和水平, 推动央企安全运营模式的落地。目前国内央企有 98 家, 假定一家央企的网安运维平均投入 1 亿/年, 则仅央企范围的安全运维市场可达 100 亿。若加上成规模的地方国企, 则市场保守估计可达 200 亿。目前卫士通和中国网安已签订招商局集团、中远海运集团、中广核集团等标杆客户, 为用户建设具有极致能力的网络安全态势感知平台, 为用户有效完成态势感知平台合规性安全、增强型安全、精微型安全的梯次演进标准制定, 实现监测无盲区, 防护有纵深, 全局可协同的核心理念, 达到安全事件分钟级发现、分钟级预警和分钟级处置的能力, 全年有望突破 10 家。政府安全运营领域, 启明星辰、绿盟科技已发布相关产品和方案, 尤其是启明星辰, 目前

安全运营已经落地 20 个城市，全年签单有望达到 5 个亿左右。

政策持续落地，网络安全行业龙头估值有望修复到历史中枢：1、政策催化：等保 2.0 有望在 4 月份出台，这是对网安法在产业层面、标准层面和执行层面的具体落实，网安板块将迎来政策催化。关键信息基础设施安全保护条例等有望后续陆续出台，政策不断。2、行业加速拐点确定：等保 2.0 将从新用户、新系统和新行业、新产品和新模式三个维度带来增量，假定安全投入占 it 投入比重 2%（下限），仅等保 2.0 带来的行业每年增量市场在 550 亿以上，而传统网安企业级市场目前不到 300 亿，弹性足够，新业务放量将带动传统公司进入加速增长轨道。3、安可明年放量将带动党政体系的存量替换，而目前这些领域的传统产品已趋于饱和无明显增长，传统网安公司将受益。卫士通、启明星辰、天融信（南洋股份）等均有产品完成国产适配，尤其启明星辰与龙芯、飞腾均有完整适配产品。4、板块逻辑向网战逻辑延伸，行业需求有望升级：传统网安投入主要在合规性需求领域，随着类似委内瑞拉电网攻击等事件的发酵，向网战升级的加密、身份认证与识别、态势感知、安全运营等有望爆发，关键信息基础设施安全保护条例的出台有望推动这些需求落地。5、板块估值洼地性价比高：与计算机其它子板块比，网安板块目前估值偏低，看 pe 的启明星辰、绿盟科技、南洋股份等估值均在 35 倍上下，而其它子板块龙头估值均已到 60 倍左右甚至更高，随着行业拐点来临，板块估值有望上行；重点推荐：卫士通、启明星辰、绿盟科技、美亚柏科，关注格尔软件、南洋股份、中新赛克、深信服、数字认证、中孚信息、北信源、三二零等。

科创板进一步带动科技板块估值体系多元化，研发价值和战略卡位价值有望继续重估：计算机行业公司大致可以分为技术驱动型的公司和应用驱动型的公司，技术升级驱动的公司业务特点是前期需要提前投入大量的研发，靠研发的新产品带动用户需求获得成长，主要壁垒来自产品性能的提升，从研发到收获的间隔相对较长。这类公司前期高研发投入可以拉开和竞争对手的差距，为后期盈利奠定基础，因此一旦获得研发优势后，其研发投入理应给予估值，而如果纯用 PE 法估值，由于前期费用和收入并不匹配，则会抹杀掉研发价值。而应用驱动型的公司，主要解决用户的信息化管理需求，研发投入可以较快转化为收入，主要壁垒来自对用户业务的理解和长期服务形成的用户强粘性（包括资质壁垒）。这类公司虽然收入和费用匹配相对更一致，但在长期业务中对用户形成越来越高的粘性，并积累越来越多的用户，成为获取用户的流量入口，在一定情况下形成战略卡位价值。2015 年后二级市场科技板块估值普遍回落，而一级市场由于流动性限制以及资本全球化等原因，对具有核心竞争力的科技股估值普遍较高（甚至远高于二级），科创板的推出有望带动安全可控、人工智能、云计算、网络安全等领域核心公司的估值。根据我们的统计，美股几家具有代表性的 SaaS 公司，15-17 年复合收入增速在 50% 以上的公司，PS 均在 17 倍以上，收入复合增速在 30% 左右的公司，PS 在 10 倍上下，目前国内的龙头用友网络，云业务保持翻倍增长，但相应业务的 PS 仅 10 倍左右，在科创板映射下有望迎来估值提升机会。网络安全领域，根据我们的统计，美股近期 IPO 的 16 家网安企业，平均 PS 达到 17 倍，国内上市网安龙头历史估值中枢 45 倍左右 PE，

目前仅 30 倍出头，甚至低于历史估值下限 35 倍，在未来三年加速增长和安全运营占比提升的情况下，估值有望修复到历史中枢。建议关注云计算/工业互联网龙头用友网络、东方国信；安全可控中国软件、中科曙光；网络安全启明星辰、卫士通、绿盟科技、深信服、美亚柏科、中新赛克；人工智能科大讯飞、中科创达、海康威视等。

长期重点推荐：

云/工业互联网：用友网络、科远股份、汉得信息、广联达、今天国际、东方国信；

网安：卫士通、启明星辰、美亚柏科、绿盟科技；

金融科技：赢时胜、恒生电子；

自主可控：中国软件，中国长城、太极股份、中国软件；

电子政务：太极股份、华宇软件；

军工信息：中国海防、卫士通；

医疗信息：卫宁健康；

人工智能：科大讯飞。

风险提示：自主可控、网络安全进展低于预期；行业后周期性；贸易战风险。

2. 行业动态

2.1. 人工智能

联合国人居署与上海宝山举办“人工智能城市发展”主题研讨会

36氪讯，联合国人居署和上海市宝山区政府共同举办了以“人工智能城市和可持续发展社区”为主题的专家研讨会。本次会议作为中规院-阿里巴巴未来城市实验室与联合国人居署共同推进的《人工智能城市和可持续发展社区》研究项目的启动会，将为后续在全球范围内甄选未来城市、人工智能城市、可持续可发展社区等方向上具有示范效应的项目案例奠定基础。

来源：<https://36kr.com/newsflashes/164075>

浪潮与雅捷信息合作：创新人工智能数据库基础平台

近日，浪潮与雅捷信息签署战略合作协议，双方整合各自在人工智能和大数据领域的优势，从产品、技术、市场等方面展开全方位合作，面向金融、电信、能源等行业的实时数据计算、实时风控、高并发查询、数据指标批量加工等业务场景，联合开发融合人工智能大数据的软硬一体化产品与解决方案，提升数据利用效率，助力行业智慧转型。

来源：<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1631498981355662346&wfr=spider&for=pc>

上海成立人工智能发展联盟，构筑产业“朋友圈”

上海人工智能发展联盟 25 日在沪成立，在上海市经济和信息化委员会的指导下，张江集团、临港集团、上海移动、上海电信、上海联通、百度、腾讯、科大讯飞、微软亚洲研究院(上海)等 22 家单位，共同倡议发起成立上海人工智能发展联盟。

来源：<http://www.chinanews.com/cj/2019/04-25/8820122.shtml>

2.2. 金融科技

开始发力金融科技，华为金融峰会即将召开

2019 华为全球金融峰会将于 4.24-25 日在上海举行，今年峰会的主题为：“芯”里有“数”，智慧金融。华为希望以芯片技术为基石，辅以移动互联、IoT、生物识别等为最终用户提供更好的智慧应用体验；以 AI+分布式数据计算为基础，为金融行业客户打造智慧决策大脑；以云计算、SDN 等技术打造加速业务创新的智慧 ICT 架构，让“智慧金融”加速实现。

来源：<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1631652385145836413&wfr=spider&for=pc>

2.3. 企业 SaaS

苹果成亚马逊云计算大客户，答应 5 年“消费”15 亿美元

据国外媒体报道，随着美国苹果公司和亚马逊公司争夺更大份额的消费者美元和注意力，它们之间的业务关系也特别亲密：据知情人士透露，苹果每月在亚马逊云计算服务上的支出超过 3000 万美元，未来 5 年支出将超过 15 亿美元。

来源：<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1631558699376341306&wfr=spider&for=pc>

阿里云亚太市场份额为 19.6%，超过亚马逊、微软总和

研究机构 Gartner 的最新市场调研数据显示，在云计算基础设施领域，2018 年阿里云在亚太区域市场份额为 19.6%，同期亚马逊为 11%、微软为 8%。同比 2017 年，阿里云市场份额增长了 4.7 个百分点。同时，在全球范围内，阿里云持续保持全球前三的领先地位。

来源：<https://36kr.com/newsflashes/164730>

2.4. 网络安全

农业农村网络安全和信息化培训班在京举办

4 月 22-24 日，农业农村网络安全和信息化培训班在京举办，学习贯彻全国网络安全和信息化工作会议精神，全面分析讲解网络安全与信息化面临的形势与任务、新等级保护制度、密码技术应用、数据安全防护技术及政策、攻防演练经验等内容。

来源：<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1631682331557739506&wfr=spider&for=pc>

腾讯 110 与重庆警方合作，成立西南净网安全宣传中心

4 月 25 日，腾讯 110 与重庆市公安局网络安全保卫总队合作成立“西南净网安全宣传中心”，并发布《西南地区网络安全反欺诈专题报告》。合作双方将围绕网络安全校园联盟、安全教育等领域进行深度合作。

来源：tech.qq.com/a/20190425/005017.htm

3. 上市公司动态

【今天国际】2018年年度报告：2018年，公司实现营业收入41,614.73万元，同比减少26.94%；归属于上市公司股东的净利润1,821.98万元，同比减少80.45%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润1,272.23万元，同比减少84.32%。主要原因为：(1)受宏观经济和客户自身经营计划的调整影响，部分在实施项目推进不及预期；(2)报告期公司增加了大量的业务和技术人员，导致人工支出及差旅费用等业务支出有较大增幅；(3)进一步加大了技术研发的力度。

【今天国际】2019年第一季度报告：公司第一季度实现营业收入32,934.16万元，同比增长151.01%；归属于上市公司股东的净利润3,852.39万元，同比增长54.67%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润3,673.84万元，同比增长69.34%。

【启明星辰】2018年年度报告：2018年，公司实现营业收入252,180.58万元，同比增长10.68%；归属于上市公司股东的净利润56,895.43万元，同比增长25.90%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润43,575.04万元，同比增长35.80%。

【绿盟科技】2018年年度报告：2018年，公司实现营业收入134,504.08万元，同比增长7.17%；归属于上市公司股东的净利润16,807.02万元，同比增长10.31%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润12,225.04万元，同比增长36.82%。

【赢时胜】2018年年度报告：2018年，公司实现营业收入63,910.05万元，同比增长19.01%；归属于上市公司股东的净利润17,778.04万元，同比下降14.72%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润15,589.97万元，同比下降21.05%。

【赢时胜】2019年第一季度报告：公司第一季度实现营业收入15,311.73万元，同比增长6.37%；归属于上市公司股东的净利润2,624.30万元，同比增长3.16%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润2,237.04万元，同比下降11.92%。

【恒生电子】2019年第一季度报告：公司第一季度实现营业收入59,218.63万元，同比增长11.17%；归属于上市公司股东的净利润39,784.50万元，同比增长593.66%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润3,632.04万元，同比增长5.30%。

【飞利信】2018年年度报告：2018年，公司实现营业收入142,558.67万元，同比下降35.80%；归属于上市公司股东的净利润-195,922.32万元，同比下降584.83%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润-199,037.00万元，同比下降607.84%。

【飞利信】2019年第一季度报告：公司第一季度实现营业收入34,515.24万元，同比下降35.86%；归属于上市公司股东的净利润1,562.33万元，同比下降84.06%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润1,417.80万元，同比下降85.32%。主要原因为：(1)公司部分全资子公司主要服务客户为政府、教育机关，属于项目淡季，在报告期内仍处于亏损状态；(2)其他子公司积极推出新产品、加大营销力度，提高服务投入，

增加用户满意度，在报告期内为盈利状态；(3) 公司在保障传统业务稳定发展的同时，大力推进技术创新，不断转化新产品，加大市场拓展力度，增强盈利能力。

【广联达】2019年第一季度报告：公司第一季度实现营业收入 45,732.20 万元，同比增长 37.42%；归属于上市公司股东的净利润 5,536.40 万元，同比下降 2.29%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 4,976.86 万元，同比下降 6.86%。

【东方国信】2018 年年度报告：2018 年，公司实现营业收入 199,617.79 万元，同比增长 32.55%；归属于上市公司股东的净利润 51,825.91 万元，同比增长 20.30%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 48,237.50 万元，同比增长 32.79%。

【东方国信】2019 年第一季度报告：公司第一季度实现营业收入 28,461.94 万元，同比增长 23.41%；归属于上市公司股东的净利润 4,341.03 万元，同比增长 20.34%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 3,649.40 万元，同比增长 59.83%。净利润增长原因：公司持续加大市场拓展，合同订单稳定增长，公司产品和技术不断创新，核心竞争力不断提升。

【卫士通】2018 年年度报告：2018 年，公司实现营业收入 193,099.84 万元，同比下降 9.64%；归属于上市公司股东的净利润 12,020.45 万元，同比下降 28.90%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 10,081.66 万元，同比下降 38.13%。主要原因：公司承受着传统核心业务竞争加剧、优势减弱和新业务孵化新模式初创、产出不明显的多重压力。

【卫士通】2019 年第一季度报告：公司第一季度实现营业收入 16,500.59 万元，同比增长 14.35%；归属于上市公司股东的净利润-7,921.44 万元，同比增长 7.55%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润-7,929.79 万元，同比增长 7.49%。

【太极股份】2019 年第一季度报告：公司第一季度实现营业收入 155,931.91 万元，同比增长 9.44%；归属于上市公司股东的净利润 1,942.23 万元，同比增长 6.65%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 1,415.99 万元，同比下降 20.06%。

【中国海防】2019 年第一季度报告：公司第一季度实现营业收入 5,777.70 万元，同比增长 14.14%；归属于上市公司股东的净利润 1,110.30 万元，同比增长 278.40%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 955.09 万元，同比增长 275.50%。

【卫宁健康】2018 年年度报告：2018 年，公司实现营业收入 143,876.13 万元，同比下降 19.52%；归属于上市公司股东的净利润 30,330.52 万元，同比下降 32.42%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 27,878.93 万元，同比下降 30.62%。

【卫宁健康】2019 年第一季度报告：公司第一季度实现营业收入 24,696.84 万元，同比增长 20.10%；归属于上市公司股东的净利润 5,746.48 万元，同比增长 42.08%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 5,463.92 万元，同比增长 54.22%。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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,本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下,东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,在不同时期,本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载,需征得东吴证券研究所同意,并注明出处为东吴证券研究所,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准:

公司投资评级:

- 买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上;
- 增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间;
- 中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间;
- 减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间;
- 卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

行业投资评级:

- 增持: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对强于大盘 5% 以上;
- 中性: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对大盘 -5% 与 5%;
- 减持: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码: 215021
传真: (0512) 62938527
公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>

