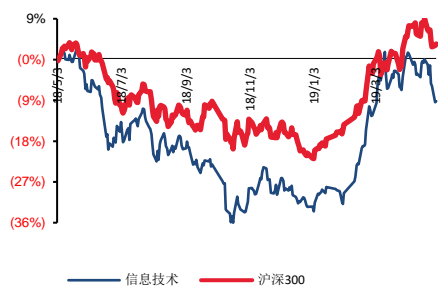


信息技术

2019 一季报综述：收入和利润增速回升，基金持仓较为稳定

■ 走势对比



■ 子行业评级

相关研究报告：

证券分析师：王文龙

电话：021-61376587

E-MAIL: wangwenlong@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190517080001

证券分析师助理：陈小珊

电话：18101973576

E-MAIL: chenxs@tpyzq.com

报告摘要

行业内上市公司营业收入和利润增速均有所提升，非经常损益对净利润的贡献扩大。

- 从营收增速分布看，2019Q1 有 158 家上市公司实现营收增长，比 2018Q1 增加了 1 家；增速在 10%-40% 的公司数量较去年同期增加了 10 家，合计 84 家；营收增速中位数为 15.25%，同比提高了 1.73 个百分点。

- 行业净利润增速中位数为 9.77%，同比增加了 1.48pct。

- 行业扣非净利润增速为 5.32%，较 2018Q1 下降了 5.2 个百分点，非经常性损益对净利润的贡献较大，导致扣非增速下滑明显。

整体法下毛利率稍有下降，中位数法下有一定提升；净利率在中位数法和整体法下均有增加。中位数法下净利率增幅低于毛利率，主要是是期间费用占比上升导致的，营运能力和收入质量存在一定改善。

- 行业毛利率中位数为 37.34%，同比提高 0.88 个百分点。净利率中位数同比增加 0.49 个百分点。期间费用率中位数为 34.68%，较 2018Q1 增加了 0.86 个百分点，期间费用拆分来看基本保持不变，销售费用率有下降趋势。

- 行业预收账款周转率总体呈下降趋势，应收账款周转率基本不变，应付账款周转率和存货周转率较去年有所上升，存货流转加快，同时存货增速增加了 2.47 个百分点，从存货角度可认为行业公司经营有所恢复。

- 经营性现金流净额占比中位数-38.61%，同比提升 6.89 个百分点，同时投资性现金流净额占比中位数同比上升，现金及现金等价物净额占比上升，筹资性占比下降，表明板块公司的扩张从对外投资转向内部业务优化。

基金持仓较为稳定，前十大重仓股持股市值有所提升。

- 2019Q1，计算机板块的基金持仓占比为 5.4%，高出标准比例 0.56 个百分点，环比降低了 0.11 个百分点，同比提升 1.92 个百分点。前十大重仓股持股市值为 241.8 亿元，环比提升 32.27%，其中恒生电子、广联达和航天信息两个季度稳居前三。

风险提示：行业利润下滑风险；非经常性损益对行业利润的贡献扩大导致扣非增速下滑的风险。

目录

| | |
|------------------------------------|----|
| 一、 2019年第一季度业绩回顾..... | 4 |
| (一) 计算机行业收入增速维持上升趋势..... | 4 |
| (二) 行业净利润增速同比增加，非经常损益对业绩的影响增强..... | 5 |
| 二、 关键财务指标..... | 8 |
| (一) 盈利能力分析..... | 8 |
| (二) 营运能力分析..... | 10 |
| (三) 现金流分析..... | 11 |
| 三、 基金持仓情况..... | 13 |
| 四、 总结..... | 16 |
| 五、 风险提示..... | 16 |

图表目录

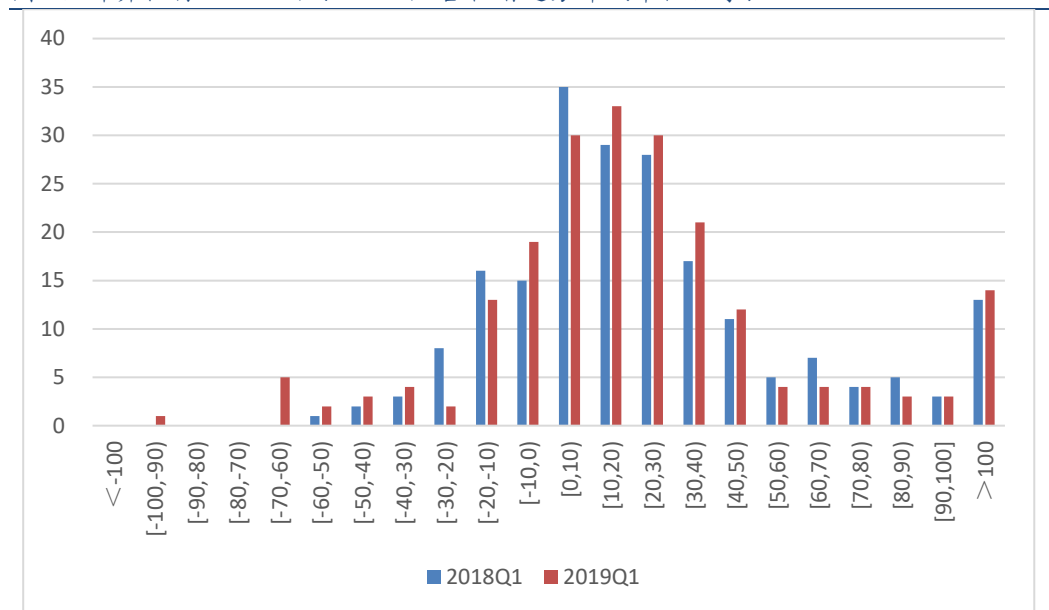
| | |
|--|----|
| 图 1: 计算机行业 2018Q1、2019Q1 营收增速分布 (单位: 家) | 4 |
| 图 2: 计算机行业近 5 年 Q1 营收增速中位数变化 (单位: %) | 5 |
| 图 3: 计算机行业 2019Q1、2018Q1 归母净利润增速分布 (单位: 家) | 5 |
| 图 4: 计算机行业近 5 年 Q1 归母净利润增速中位数变化 (单位: %) | 6 |
| 图 5: 计算机行业 2019Q1、2018Q1 净利润增速分布 (单位: 家) | 6 |
| 图 6: 计算机行业近 5 年 Q1 扣非净利润增速中位数变化 (单位: %) | 7 |
| 图 7: 计算机行业近 5 年 Q1 毛利率变化 | 8 |
| 图 8: 计算机行业近 5 年 Q1 净利率变化 | 9 |
| 图 9: 计算机近 5 年 Q1 期间费用中位数变化情况 | 9 |
| 图 10: 计算机近 5 年 Q1 三项期间费用中位数变化情况 | 9 |
| 图 11: 计算机行业近 5 年 Q1 应收账款周转率中位数变化 | 10 |
| 图 12: 计算机行业近 5 年 Q1 应付账款周转率中位数变化 | 10 |
| 图 13: 计算机行业近 5 年 Q1 预收账款周转率中位数变化 | 10 |
| 图 14: 计算机行业近 5 年 Q1 存货周转率中位数变化 | 10 |
| 图 15: 计算机行业近 5 年年存货增速中位数变化 | 11 |
| 图 16: 计算机行业近 5 年年预收账款增速中位数变化 | 11 |
| 图 17: 计算机行业近 5 年 Q1 现金流情况分析 | 12 |
| 图 18: 计算机行业基金持仓占比和标准比例 | 13 |
| 图 19: 基金持仓中计算机板块占 TMT 板块的比重 | 14 |
| 图 20: 2019Q1 计算机板块前十大重仓股 | 14 |
| 图 21: 2018Q4 计算机板块前十大重仓股 | 15 |

一、2019年第一季度业绩回顾

(一) 计算机行业收入增速维持上升趋势

以申万计算机分类标准下的207家公司作为总样本。从营收增速分布看，2019Q1有158家上市公司实现营收增长，较2018Q1增加了1家。2019Q1营收增速超过100%的公司有14家，同比增加了1家。营收增速为正的区间内，2019Q1增速在10%-40%的公司数量较去年同期增加了10家，合计84家。营收增速为负的区间内，增速向下移动，营收增速大幅下滑的公司数量有所增加。

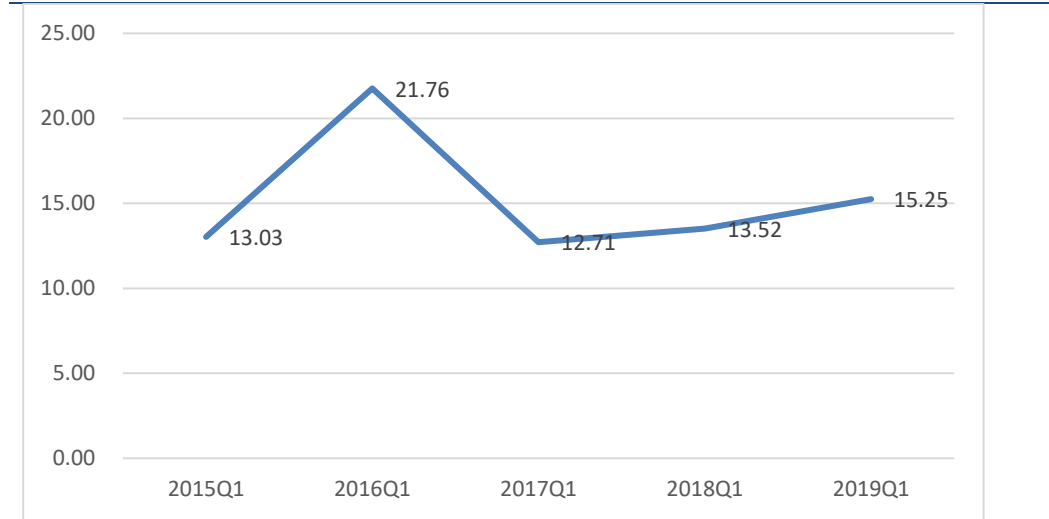
图 1：计算机行业 2018Q1、2019Q1 营收增速分布（单位：家）



资料来源：WIND，太平洋证券

剔除增速>100%和<-100%的个股，从营收增速中位数来看，2019Q1营收增速中位数为15.25%，较2018Q1的13.52%，提高了1.73个百分点。近三年一季度计算机板块的营收增速中位数持续上升，计算机行业上市公司的经营情况有所好转。

图 2：计算机行业近 5 年 Q1 营收增速中位数变化（单位：%）



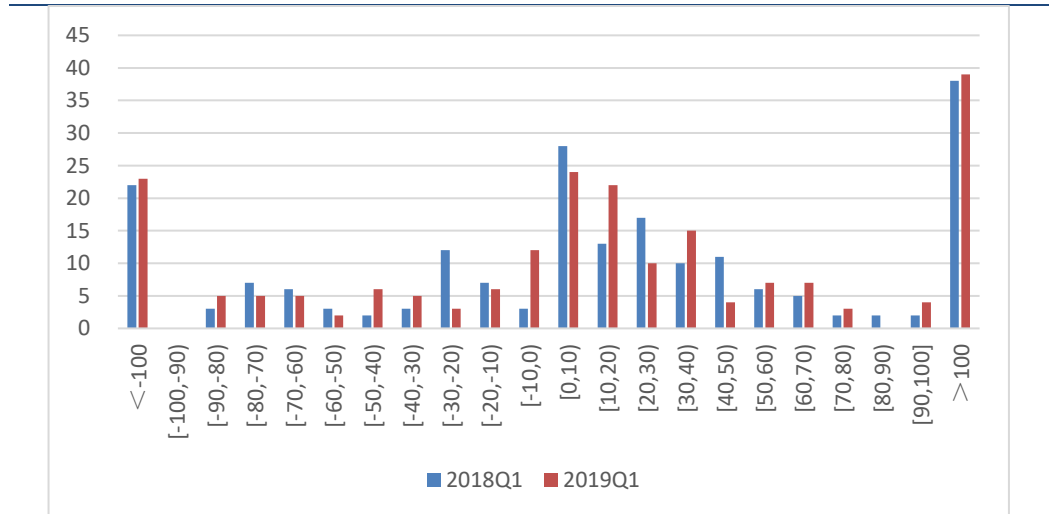
资料来源：WIND，太平洋证券

（二）行业净利润增速同比增加，非经常损益对业绩的影响增强

1. 行业归母净利润增速有所回升

从归母净利润增速分布看，2019Q1有135家公司实现净利润同比增长，较2018Q1增加了1家。净利润增速超过100%或者小于-100%的公司数量基本不变，其中2019Q1增速大于100%的公司为39家，增速小于100%的公司有23家，分别较2018Q1增加了1家。同时，净利润增速在[-10%，0]，[10%，20%]和[30%，40%]的公司数量有所增加，分别增加了9家、9家和5家。

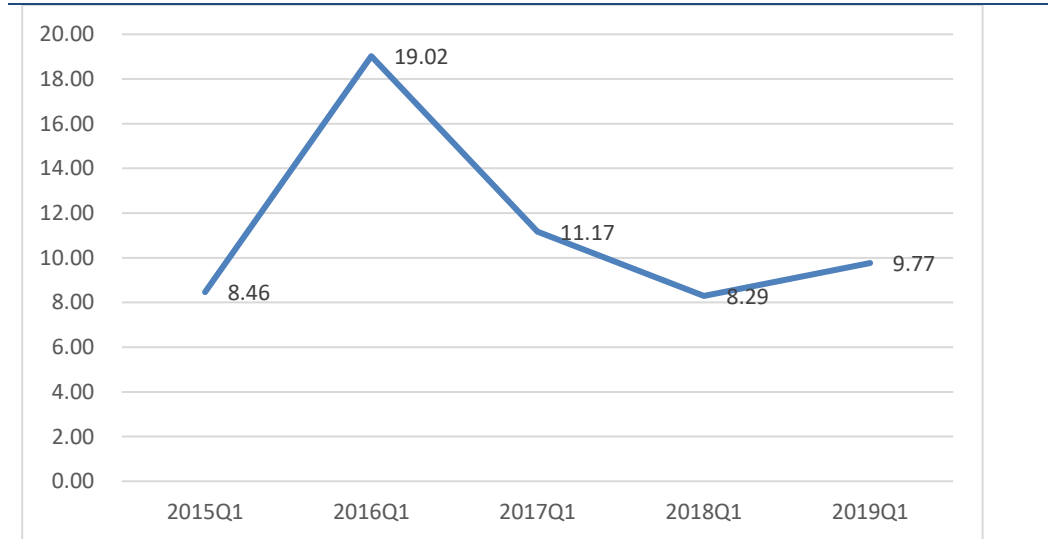
图 3：计算机行业 2019Q1、2018Q1 归母净利润增速分布（单位：家）



资料来源：WIND，太平洋证券

剔除增速 $>100\%$ 和 $<-100\%$ 的个股，2019Q1行业净利润增速中位数为9.77%，较2018Q1增加了1.48个百分点，行业净利润增速有所回升。

图 4：计算机行业近 5 年 Q1 归母净利润增速中位数变化（单位：%）

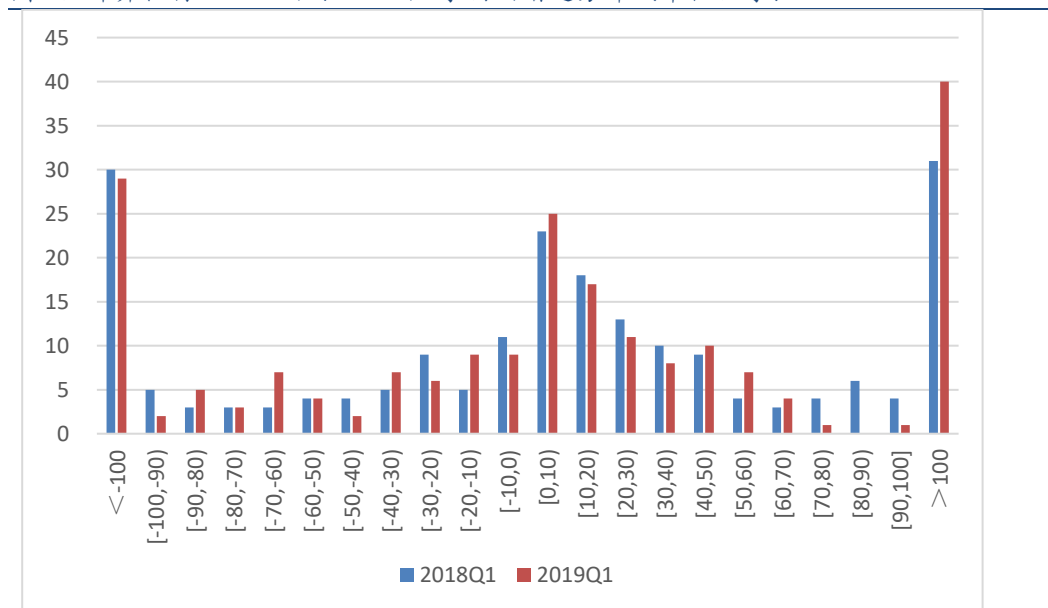


资料来源：WIND，太平洋证券

2. 扣非净利润增速集中度下降，非经常性损益影响较大

2019Q1扣非净利润增速为正的公司有124家，较2018Q1减少了1家，扣非增长超过一倍的增加了9家，亏损超过一倍的公司减少了1家。分布集中度上，2019Q1扣非增速为正的公司增速整体下移。

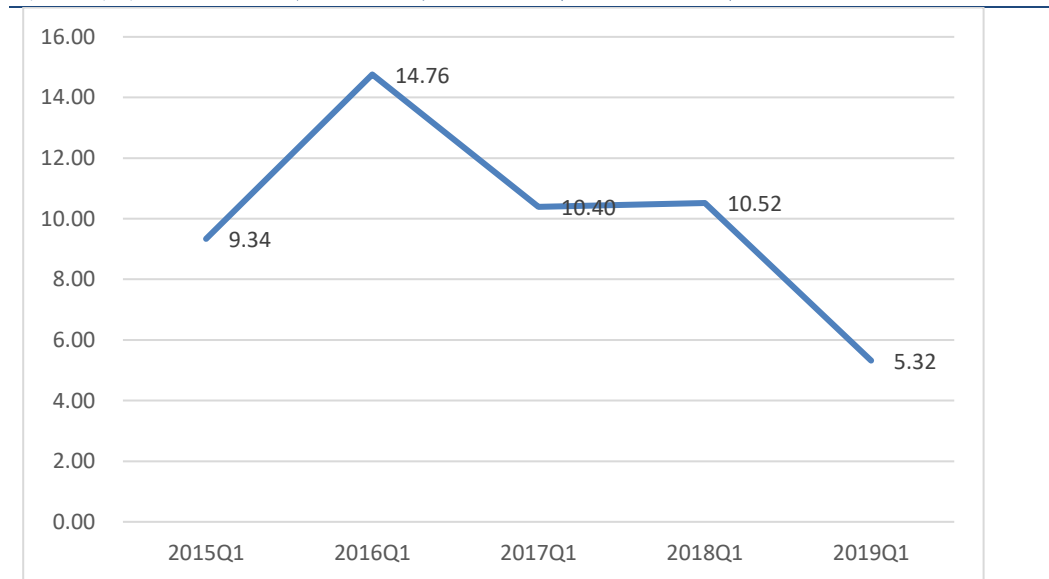
图 5：计算机行业 2019Q1、2018Q1 净利润增速分布（单位：家）



资料来源：WIND，太平洋证券

剔除增速 $>100\%$ 和 $<-100\%$ 的个股，2019Q1行业扣非净利润增速中位数为5.32%，较2018Q1下降了5.2个百分点，对比净利润增速中位数变化，非经常性损益对2019年一季度的利润有较大影响，影响程度较去年有所加剧。

图6：计算机行业近5年Q1扣非净利润增速中位数变化（单位：%）



资料来源：WIND，太平洋证券

二、关键财务指标

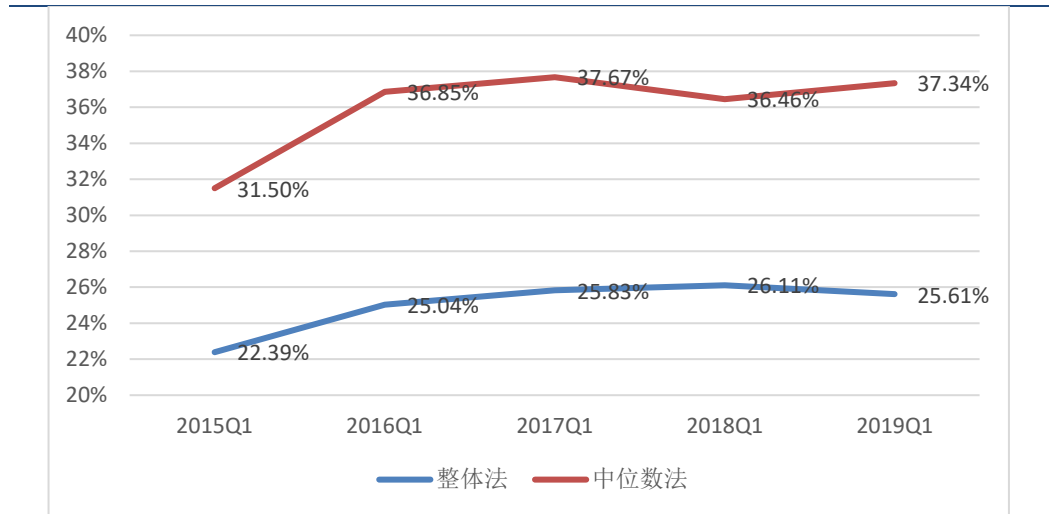
(一) 盈利能力分析

根据图7可以看到，整体法下2019Q1毛利率略低于2018Q1，中位数法下毛利率较去年有所上升。

中位数法下，2019Q1行业毛利率37.34%，同比提高0.88个百分点。

在整体法下，2019Q1行业毛利率25.61%，同比下降0.50个百分点。

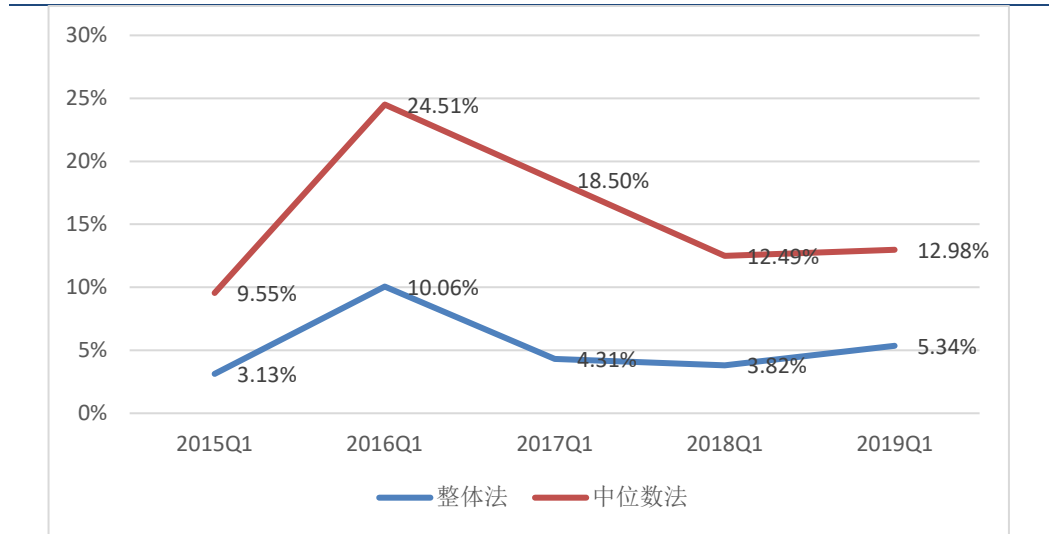
图 7: 计算机行业近 5 年 Q1 毛利率变化



资料来源: WIND, 太平洋证券

中位数法和整体法下净利率均较去年同期有所提升。整体法下，2019Q1行业净利率中位数为5.34%，较2018Q1提高了1.53个百分点，中位数法下，18年净利率同比增加0.49个百分点。

图 8：计算机行业近 5 年 Q1 净利率变化



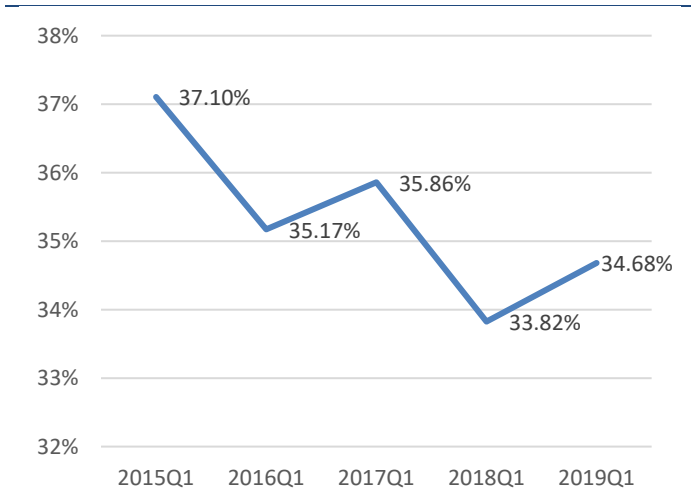
资料来源：WIND，太平洋证券

2019Q1 期间费用率中位数为 34.68%，较 2018Q1 增加了 0.86 个百分点。期间费用拆分来看，近年来其中位数变化并不显著：

管理费用率基本保持不变，2019Q1 有小幅增长，增幅为 0.24pct；

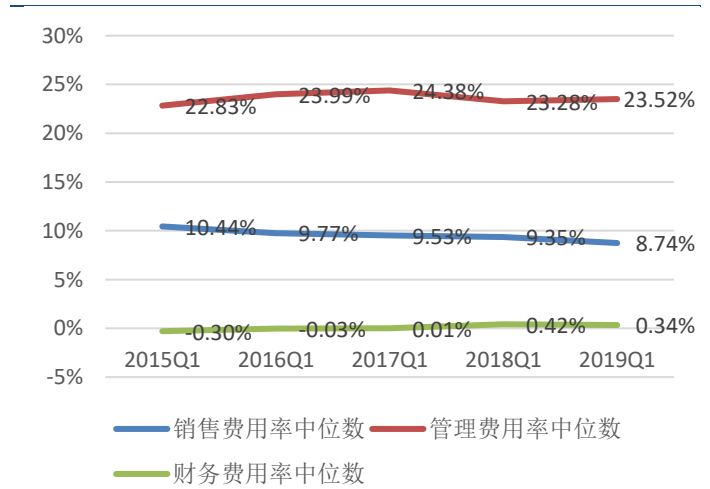
销售费用率近五年保持下降趋势，财务费用率近两年有所提升。

图 9：计算机近 5 年 Q1 期间费用中位数变化情况



资料来源：WIND，太平洋证券

图 10：计算机近 5 年 Q1 三项期间费用中位数变化情况



资料来源：WIND，太平洋证券

(二) 营运能力分析

近5年来看，计算机行业应付账款周转率和存货周转率总体来看呈上升，预收账款周转率总体呈下降趋势，应收账款周转率较为稳定。

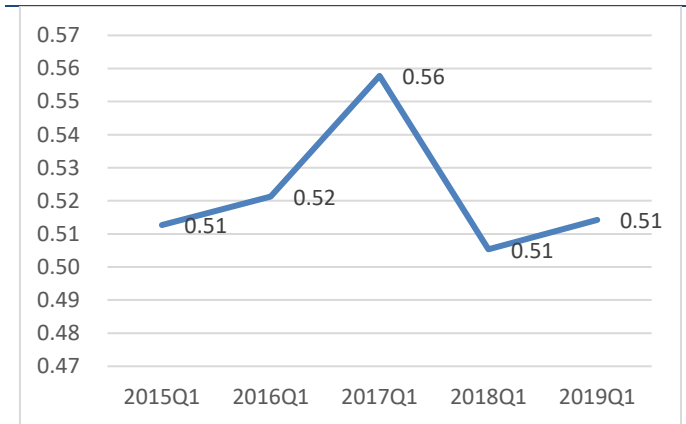
应收账款周转率有所上升，2019Q1较去年同期周转天数减少了12天；

应付账款周转率保持上升，2019Q1较去年同期周转天数减少了13天；

预收账款周转率保持下降，2019Q1周转天数增加了5天；

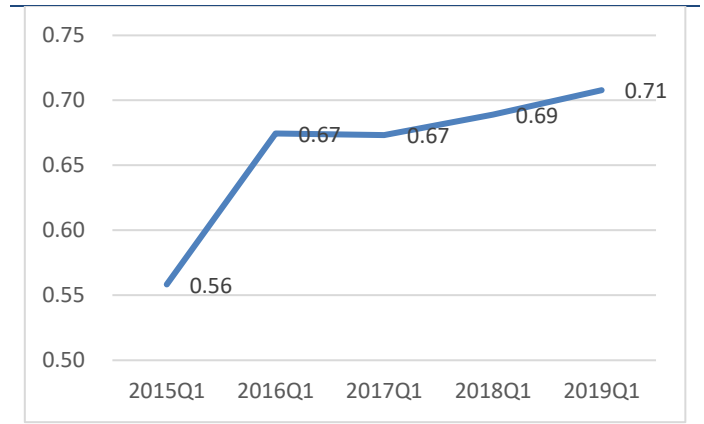
存货周转率保持上升，存货周转周期缩减了7天。

图 11: 计算机行业近 5 年 Q1 应收账款周转率中位数变化



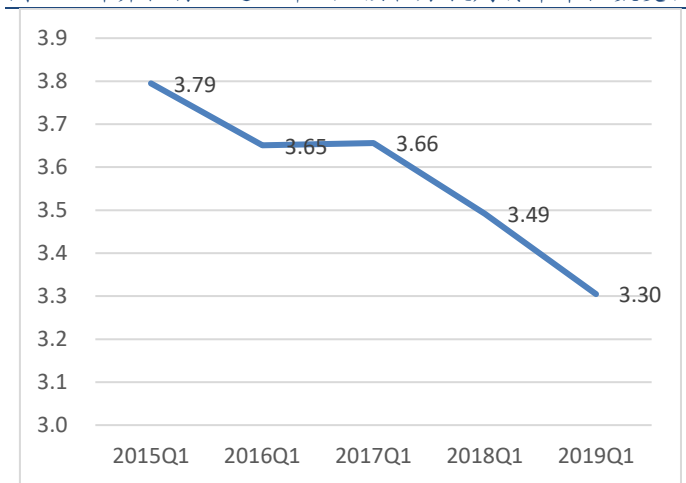
资料来源: WIND, 太平洋证券

图 12: 计算机行业近 5 年 Q1 应付账款周转率中位数变化



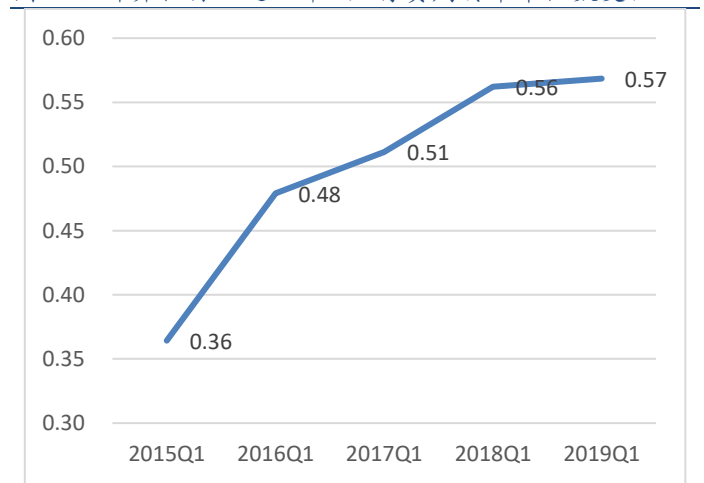
资料来源: WIND, 太平洋证券

图 13: 计算机行业近 5 年 Q1 预收账款周转率中位数变化



资料来源: WIND, 太平洋证券

图 14: 计算机行业近 5 年 Q1 存货周转率中位数变化



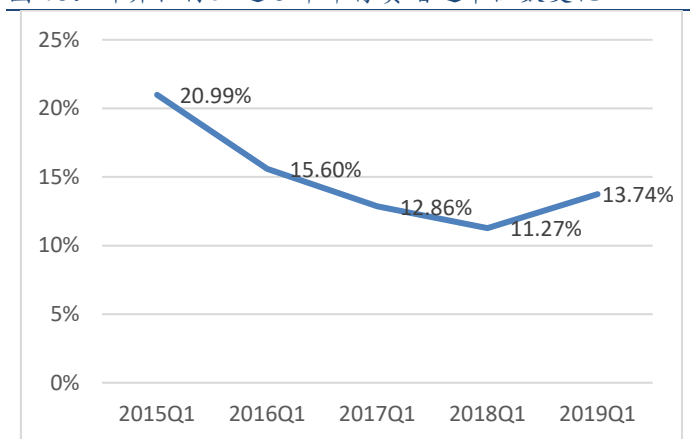
资料来源: WIND, 太平洋证券

从增速角度看，存货增速有所上升，预收账款增速略有下降，近3年变动幅度相对较小。

2019Q1存货增速中位数实现上涨，较18Q1年增长2.47个百分点，行业内公司的收入弹性有一定程度上升，结束了存货增速连续4年下滑的趋势。

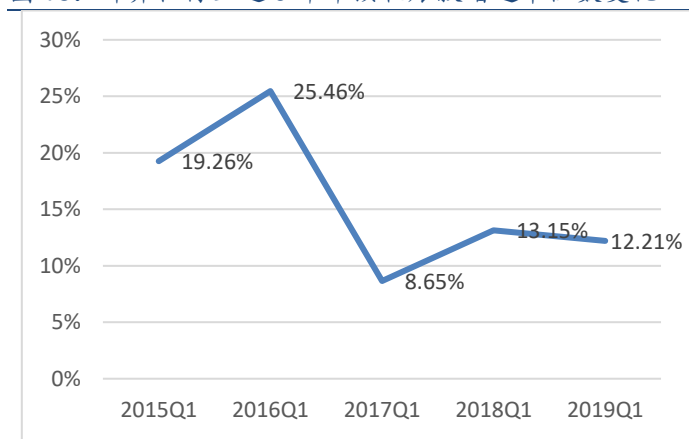
2019Q1预收账款增速中位数较18Q1年下降了0.93个百分点，行业内公司获取订单的能力有所下降。

图 15：计算机行业近 5 年年存货增速中位数变化



资料来源：WIND，太平洋证券

图 16：计算机行业近 5 年年预收账款增速中位数变化



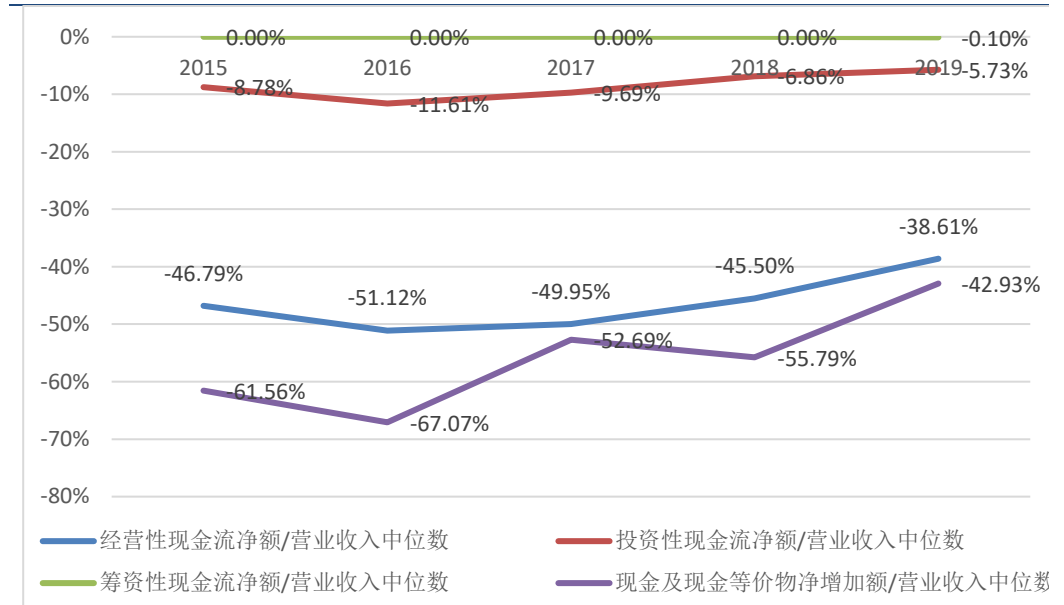
资料来源：WIND，太平洋证券

（三） 现金流分析

2019Q1的经营性现金流净额/营业收入中位数为-38.61%，较2018Q1年提升6.89个百分点，同时，2019Q1经营性现金流净额占比为近5年内最高，计算机板块公司经营收款能力有所提升。

此外，投资性现金流净额/营业收入中位数较2018Q1上升1.13个百分点至-5.73%，现金及现金等价物净增加额/营业收入中位数上升了12.87个百分点至-42.93%，筹资性现金流净额/营业收入中位数较2018Q1下降了0.1个百分点，表明行业内公司现金流情况有进一步好转。

图 17：计算机行业近 5 年 Q1 现金流情况分析



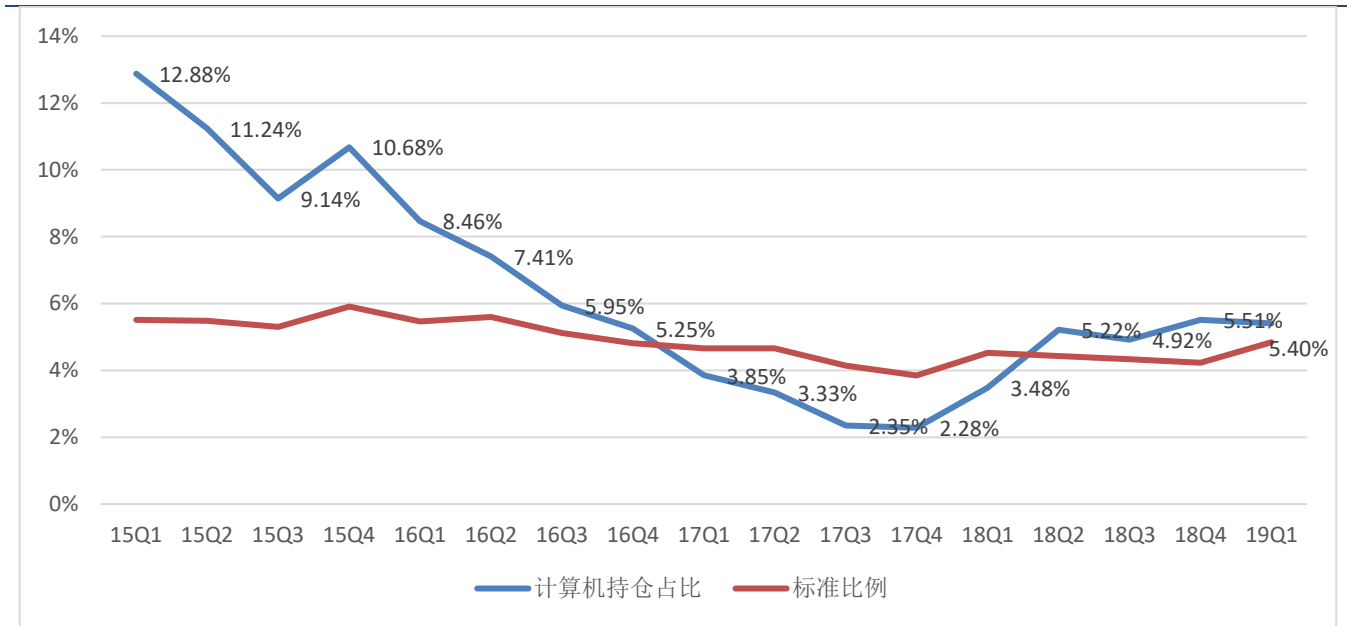
资料来源：WIND，太平洋证券

三、基金持仓情况

2019年一季度，计算机板块的基金持仓占比为5.4%，高出行业标准比例0.56个百分点，较2018Q4降低了0.11个百分点，较2018Q1提升1.92个百分点。2018年Q1至2019年Q1阶段，计算机板块的持仓占比变动较小，板块配置较为稳定。

备注：计算机持仓占比=申万计算机分类下的基金持股市值/基金总持股市值；
标准比例=申万计算机板块的流通市值/全部A股的流通市值

图 18：计算机行业基金持仓占比和标准比例

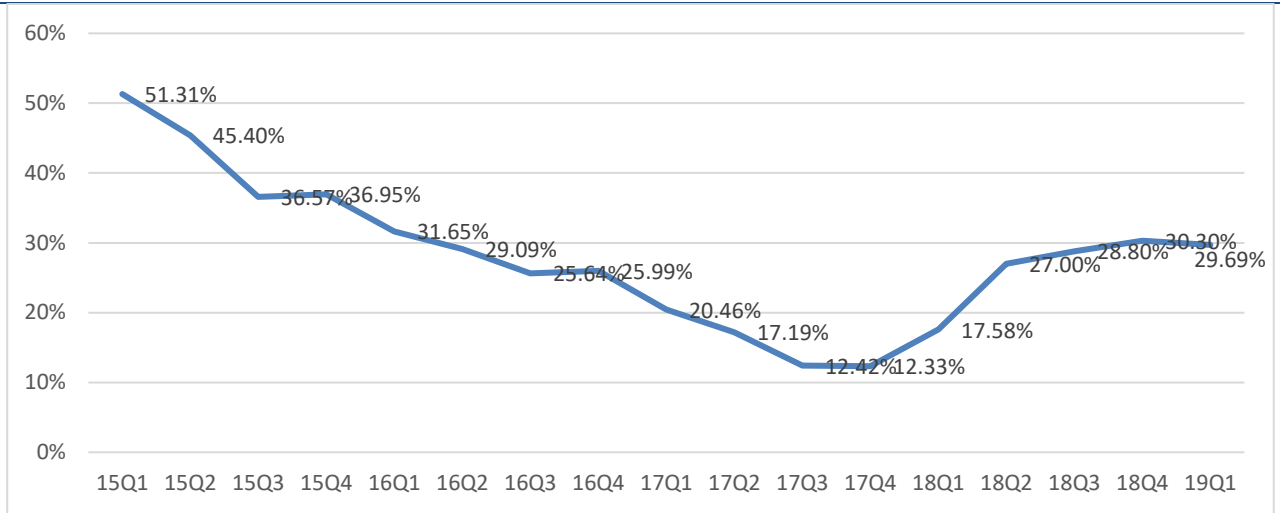


资料来源：WIND，太平洋证券

2019年一季度基金持仓股中，计算机板块占TMT板块的比重为29.69%，环比降低0.31个百分点，同比提升12.11个百分点，计算机板块占TMT的比重18年整体较17年有较大幅度的提升。

备注：计算机持仓占TMT的比重=申万计算机分类下的基金持股市值/TMT板块(电子、计算机、传媒、通信)的基金持股市值；

图 19: 基金持仓中计算机板块占 TMT 板块的比重



资料来源: WIND, 太平洋证券

2019年一季度,按照持股市值排序,计算机板块前十大重仓股为恒生电子、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、恒华科技和华宇软件,市值合计为241.8亿元,环比提升32.27%,其中恒生电子、广联达和航天信息在最近两个季度始终居于前三位,且排序保持不变。前十大重仓股中,持有基金数最多的是恒生电子,与18年四季度一致;持股占流通股比重最高的是恒华科技,达到29.1%,但较18Q4环比下降了12.82pct;持股市值占基金股票投资总市值最高的为恒生电子,环比提高了0.07pct;同花顺的涨跌幅最大,为162.77%。

图 20: 2019Q1 计算机板块前十大重仓股

| 代码 | 名称 | 持有基金数 | 数量占流通股比 | 持股市值(亿元) | 占基金股票市值比(%) | 涨跌幅 |
|-----------|------|-------|---------|----------|-------------|---------|
| 600570.SH | 恒生电子 | 194 | 9.31% | 50.39 | 0.25% | 68.45% |
| 002410.SZ | 广联达 | 128 | 15.64% | 41.26 | 0.20% | 43.25% |
| 600271.SH | 航天信息 | 57 | 4.60% | 23.80 | 0.12% | 22.02% |
| 300033.SZ | 同花顺 | 70 | 8.66% | 22.85 | 0.11% | 162.77% |
| 002439.SZ | 启明星辰 | 77 | 10.77% | 19.80 | 0.10% | 43.39% |
| 603019.SH | 中科曙光 | 96 | 4.63% | 17.93 | 0.09% | 41.71% |
| 002230.SZ | 科大讯飞 | 87 | 2.62% | 17.33 | 0.08% | 68.00% |
| 300188.SZ | 美亚柏科 | 21 | 17.98% | 16.33 | 0.08% | 32.18% |
| 300365.SZ | 恒华科技 | 27 | 29.10% | 16.15 | 0.08% | 47.28% |
| 300271.SZ | 华宇软件 | 63 | 13.21% | 15.96 | 0.08% | 57.51% |

资料来源: WIND, 太平洋证券

2018年四季度，按照持股市值排序，计算机板块前十大重仓股为恒生电子、广联达、航天信息、卫宁健康、恒华科技、美亚柏科、启明星辰、科大讯飞、新北洋和深信服。前十大重仓股中，持有基金数最多的是恒生电子，持股占流通股比重最高的是恒华科技，高达37.92%，持股市值占基金股票投资总市值最高的为恒生电子，其中启明星辰涨幅最大，为9.01%。

图 21：2018Q4 计算机板块前十大重仓股

| 代码 | 名称 | 持有基金数 | 数量占流通股比 | 持股市值(亿元) | 占基金股票市值比(%) | 涨跌幅 |
|-----------|------|-------|---------|----------|-------------|---------|
| 600570.SH | 恒生电子 | 156 | 8.97% | 28.82 | 0.18% | -5.85% |
| 002410.SZ | 广联达 | 104 | 14.20% | 26.18 | 0.17% | -22.29% |
| 600271.SH | 航天信息 | 121 | 6.11% | 25.82 | 0.16% | -17.75% |
| 300253.SZ | 卫宁健康 | 110 | 14.47% | 22.42 | 0.14% | -13.59% |
| 300365.SZ | 恒华科技 | 39 | 37.92% | 17.11 | 0.11% | -15.32% |
| 300188.SZ | 美亚柏科 | 21 | 24.68% | 15.75 | 0.10% | -18.06% |
| 002439.SZ | 启明星辰 | 59 | 11.07% | 13.32 | 0.09% | 9.01% |
| 002230.SZ | 科大讯飞 | 67 | 2.71% | 12.17 | 0.08% | -13.76% |
| 002376.SZ | 新北洋 | 63 | 12.37% | 10.92 | 0.07% | -13.48% |
| 300454.SZ | 深信服 | 45 | 28.73% | 10.30 | 0.07% | 7.93% |

资料来源：WIND，太平洋证券

四、总结

2019Q1计算机行业上市公司收入增速近3年保持上升趋势，2019Q1营收增速中位数为15.25%，较2018Q1的13.52%，提高了1.73个百分点。2019Q1行业净利润增速中位数为9.77%，较2018Q1增加了1.48个百分点，行业净利润增速有所回升；非经常损益对利润增速的影响有所扩大，2019Q1行业扣非净利润增速中位数为5.32%，较2018Q1下降了5.2个百分点，板块净利润增速提高的因素中，非经常损益的贡献较大。

整体法下的毛利率变化程度较小，中位数法下有一定提升；板块净利率在中位数法和整体法下均有提高，整体法下增加更为显著。期间费用率中位数同比有上升，因此净利润同比增加程度低于毛利率增幅。

营运能力上，预收账款周转率和预收款增速有下降趋势，行业整体收款能力受经济周期的影响有所下降。存货周转率上升，存货周转天数下降，存货流转加快，同时存货同比增速增加，经营情况有好转迹象。

2019Q1的经营性现金流净额/营业收入中位数为-38.61%，较2018Q1年提升6.89个百分点，同时，2019Q1经营性现金流净额占比为近5年内最高，计算机板块公司经营收款能力有所提升。

现金流水平上，经营性现金流净额占比提高，投资性现金流净额占比较2018Q1上升1.13个百分点，现金及现金等价物净增加额占比上升了12.87个百分点，而筹资性现金流净额占比下降了0.1个百分点，表明板块公司扩大规模的途径从对外投资转向对内经营。

2019年一季度，计算机板块的基金持仓占比为5.4%，高出行业标准比例0.56个百分点，较2018年四季度降低了0.11个百分点，同比提升1.92个百分点。计算机板块占TMT的比重环比降低0.31个百分点，同比提升12.11个百分点。计算机板块基金前十大重仓股合计持有241.8亿元，同比提升21.27%，其中恒生电子、广联达和航天信息稳居在前三位。

五、风险提示

行业利润下滑风险；非经常性损益对行业利润的贡献扩大导致扣非增速下滑的风险。

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销售团队

| 职务 | 姓名 | 手机 | 邮箱 |
|---------|-----|-------------|----------------------|
| 销售负责人 | 王方群 | 13810908467 | wangfq@tpyzq.com |
| 华北销售总监 | 王均丽 | 13910596682 | wangjl@tpyzq.com |
| 华北销售 | 李英文 | 18910735258 | liyw@tpyzq.com |
| 华北销售 | 成小勇 | 18519233712 | chengxy@tpyzq.com |
| 华北销售 | 孟超 | 13581759033 | mengchao@tpyzq.com |
| 华北销售 | 袁进 | 15715268999 | yuanjin@tpyzq.com |
| 华北销售 | 付禹璇 | 18515222902 | fuyx@tpyzq.com |
| 华东销售副总监 | 陈辉弥 | 13564966111 | chenhm@tpyzq.com |
| 华东销售 | 洪绚 | 13916720672 | hongxuan@tpyzq.com |
| 华东销售 | 张梦莹 | 18605881577 | zhangmy@tpyzq.com |
| 华东销售 | 李洋洋 | 18616341722 | liyangyang@tpyzq.com |
| 华东销售 | 杨海萍 | 17717461796 | yanghp@tpyzq.com |
| 华东销售 | 梁金萍 | 15999569845 | liangjp@tpyzq.com |
| 华东销售 | 宋悦 | 13764661684 | songyue@tpyzq.com |
| 华南销售总监 | 张茜萍 | 13923766888 | zhangqp@tpyzq.com |
| 华南销售副总监 | 杨帆 | 13925264660 | yangf@tpyzq.com |
| 华南销售 | 查方龙 | 18520786811 | zhaf@tpyzq.com |
| 华南销售 | 胡博涵 | 18566223256 | hubh@tpyzq.com |

| | | | |
|------|-----|-------------|-------------------|
| 华南销售 | 陈婷婷 | 18566247668 | chentt@tpyzq.com |
| 华南销售 | 张卓粤 | 13554982912 | zhangzy@tpyzq.com |
| 华南销售 | 王佳美 | 18271801566 | wangjm@tpyzq.com |
| 华南销售 | 张文婷 | 18820150251 | zhangwt@tpyzq.com |



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610) 88321761

传真： (8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。