

证券研究报告—行业专题

信息技术

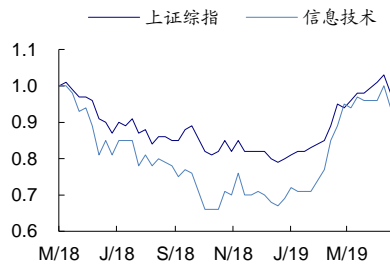
计算机行业 2018 年年报及 2019 年一季报总结

超配

(维持评级)

2019 年 05 月 06 日

一年该行业与上证综指走势比较



相关研究报告:

《网络版权保护专题报告: 某上市公司“版权门”有望引发行业系列变革, 技术是解决网络版权及知识产权保护的关键》——2019-04-17

《车联网专题报告: 车联网将成 5G 应用先驱, 把握确定性产业链机遇》——2019-04-11

证券分析师: 熊莉

电话:

E-MAIL: xiongli1@guosen.com.cn

证券投资咨询执业资格证书编号: S0980519030002

行业专题

商誉减值集中计提铸就增速低点, 医疗信息化、云计算持续高增长

● 2018 年业绩增速下滑明显, 2019Q1 表现稳定

2018 年, 计算机行业营业收入增速的中位数为 13.21%, 较去年同期下滑 3.85 个百分点; 归母净利润增速的中位数为 6.69%, 较去年同期下滑 7.28 个百分点; 扣非后归母净利润增速的中位数为 0.64%, 较去年同期下滑 12.49 个百分点。2019 年 Q1, 计算机行业单季营业收入增速的中位数为 17.11%, 较去年同期上升 0.13 个百分点; 归母净利润增速的中位数为 12.61%, 较去年同期下降 0.87 个百分点; 扣非后归母净利润增速的中位数为 7.87%, 较去年同期上升 2.55 个百分点。

● 商誉集中计提铸就增速低点

计算机行业在 2015 年迎来并购大潮, 按一般经验对赌期为三年, 故在 2017 年有 101 起并购的对赌协议集中到期, 从而 2018 年商誉减值的计提较往年大幅增长, 共计提商誉减值 135.08 亿元, 远超往年, 导致 2018 年归母净利、扣非后净利润增速受到影响。自 2016 年开始, 行业并购热度断崖式下跌, 此次商誉减值集中计提后, 行业的商誉减值风险已显著下降。

● 计算机一季度机构持仓环比显著提升

计算机行业 2019Q1 占比公募持仓 6.1%, 环比提升 1.4 个百分点。从公募基金计算机持股情况来看, 2019Q1 集中在互联网金融、安全可控等板块, 这与 2018Q4 集中在医疗信息化等板块有所不同。

● 医疗信息化、云计算板块业绩表现最佳

2019Q1 医疗信息化和云计算板块是计算机行业一季报业绩最好的行业。此外, 安全可控板块一季度收入表现亮眼; 金融 IT 表现参差不齐; 政府信息化增速平缓, “金援”有望改善板块投资增速。

● 重点推荐医疗信息化、云计算龙头标的

医疗信息化行业在电子病历、DRGS、互联网医疗相关政策的推动下持续高景气, 相关上市公司业绩增速及订单增速保持高速增长, 重点推荐**卫宁健康**(300253)、**创业慧康**(300451)。云计算自 2018 年开始已跨入业绩验证阶段, 行业成长空间大, 趋势已然确立, 重点推荐**宝信软件**(600845)。此外, 重点推荐融媒体、网监、知识产权保护等业务需求高增长的**拓尔思**(300229); 智慧监狱不断落地, 智慧社区矫正高增长在即, 平安城市业务异地快速拓展的**浩云科技**(300448)。

独立性声明:

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道, 分析逻辑基于本人的职业理解, 通过合理判断并得出结论, 力求客观、公正, 其结论不受其它任何第三方的授意、影响, 特此声明

重点公司盈利预测及投资评级

公司代码	公司名称	投资评级	昨收盘 (元)	总市值 (百万元)	EPS		PE	
					2019E	2020E	2019E	2020E
300253	卫宁健康	买入	13.96	22,656	0.26	0.34	53.7	41.1
300451	创业慧康	增持	23.56	11,437	0.52	0.67	45.3	35.2
600845	宝信软件	买入	34.43	30,206	0.98	1.19	35.1	28.9
300229	拓尔思	增持	12.20	5,772	0.39	0.49	31.3	24.9
300448	浩云科技	增持	14.38	5,887	0.49	0.70	29.3	20.5

资料来源: Wind、国信证券经济研究所预测

内容目录

商誉减值集中爆发铸就增速低点，一季度机构持仓显著上升	4
2018 年成为业绩低点，2019 年 Q1 表现平稳	4
市场表现显著分化，整体市盈率略低于历史均值	5
2019 年 1-4 月安全可控、金融信息化板块领涨	6
计算机一季度机构持仓环比显著提升	7
商誉减值集中计提，并购热度持续下降	8
医疗信息化、云计算板块业绩表现最佳	9
软件行业业绩优于硬件行业	9
医疗信息化一季度利润增速超预期，订单依旧充足	10
云计算一季度硬件表现优于软件	10
金融 IT 内涵广阔，表现参差不齐	11
安全可控一季度收入表现抢眼	12
政府信息化增速平缓，等待“金援”	13
重点推荐医疗信息化、云计算龙头标的	14
国信证券投资评级	15
分析师承诺	15
风险提示	15
证券投资咨询业务的说明	15

图表目录

图 1: 2014~2019Q1 计算机行业营业收入增速图	4
图 2: 2014~2019Q1 计算机行业归母净利润增速图	4
图 3: 2014~2019Q1 计算机行业扣非后归母净利润增速图	5
图 4: 2014~2019Q1 计算机行业营业成本增速图	5
图 5: 2018 年计算机行业扣非净利润增速分层统计	5
图 6: 2019 年第一季度扣非净利润增速分层统计	5
图 7: 2014~2019Q1 计算机行业营业成本增速图	6
图 8: 2019Q1 持有公募基金数量前 30 的计算机行业上市公司	7
图 9: 2019Q1 公募基金持股总市值前 30 的计算机行业上市公司	7
图 10: 2011~2018 年计算机行业商誉减值情况	8
图 11: 2011~2019 年 Q1 计算机行业商誉资产情况	8
图 12: 2011~2018 年计算机行业并购发起情况	9
图 13: 2011~2018 年中国软件和信息技术服务业产值	9
表 1: 2018 年及 2019 年 1-4 月涨幅前五板块	6
表 2: 2018 年计算机行业涨幅前十上市公司	6
表 3: 2019 年 1-4 月计算机行业涨幅前十上市公司	7
表 4: 计算机(申万)子行业 2018 年及 2019Q1 业绩情况	9
表 5: 2018 年及 2019 年 Q1 医疗信息化板块上市公司业绩表现	10
表 6: 2018 年及 2019 年 Q1 云计算板块上市公司业绩表现	11
表 7: 2018 年及 2019 年 Q1 金融信息化板块上市公司业绩表现	12
表 8: 2018 年及 2019 年 Q1 安全可控板块上市公司业绩表现	13
表 9: 2018 年及 2019 年 Q1 政府信息化板块上市公司业绩表现	13
表 10: 2018 年及 2019 年 Q1 政府信息化板块上市公司业绩表现(接上表)	14

商誉减值集中爆发铸就增速低点，一季度机构持仓显著上升

2018 年成为业绩低点，2019 年 Q1 表现平稳

样本空间：选取计算机行业已披露 2018 年年报、2019 年一季报数据的 199 家上市公司（不包含*ST 工新、ST 中安、同方股份、*ST 荣联），作为样本空间。

营业收入：计算机行业 2018 年营业收入增速的中位数为 13.21%，较去年同期下滑 3.85 个百分点；2019 年 Q1 单季营业收入增速的中位数为 17.11%，较去年同期上升 0.13 个百分点。

图 1：2014~2019Q1 计算机行业营业收入增速图



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

归母净利润：计算机行业 2018 年归母净利润增速的中位数为 6.69%，较去年同期下降 7.28 个百分点；2019 年 Q1 单季归母净利润增速的中位数为 12.61%，较去年同期下降 0.87 个百分点。由于 2018 年商誉减值的计提（后文展开分析）较往年大幅增长，故利润总金额和增速受到影响。

图 2：2014~2019Q1 计算机行业归母净利润增速图



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

扣非后归母净利润：计算机行业 2018 年扣非后归母净利润增速的中位数为 0.64%，较去年同期下滑 12.49 个百分点；2019 年 Q1 单季扣非后归母净利润增速的中位数为 7.87%，较去年同期上升 2.55 个百分点。由于 2018 年商誉减值的计提较往年大幅增长，故扣非后净利润总金额和增速受到影响。

图 3: 2014~2019Q1 计算机行业扣非后归母净利润增速图



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

营业成本增速高于收入增速。计算机行业 2018 年营业成本增速的中位数为 15.45%，较去年同期下降 1.35 个百分点，但高于同期营业收入增速 2.24 个百分点；2019 年 Q1 单季营业成本增速的中位数为 19.13%，较去年同期下降 0.29 个百分点，高于同期营业收入增速 2.02 个百分点。近年来行业营业收入增速中位数低于营业成本增速中位数，意味着行业整体毛利率水平承压，市场竞争或有升级的趋势。

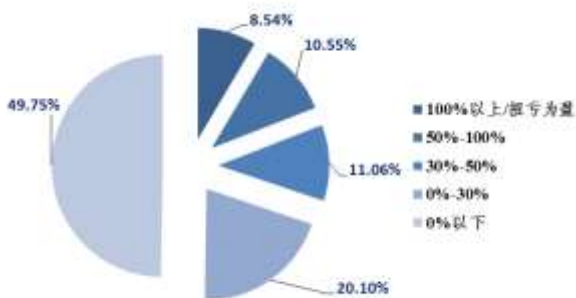
图 4: 2014~2019Q1 计算机行业营业成本增速图



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

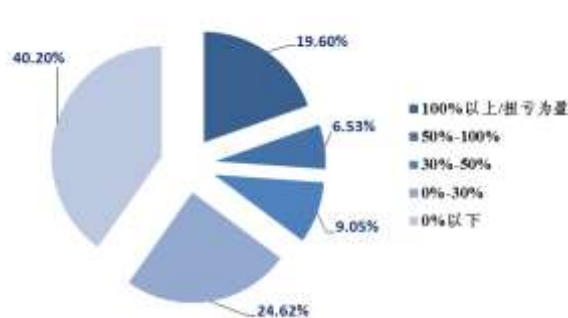
扣非后归母净利润的增速分化仍然显著。如下图所示，计算机行业 2018 年有 8.54% 的上市公司业绩增速超过 100% 或扭亏为盈，同时 49.75% 的上市公司业绩出现下滑；2019 年 Q1 有 19.60% 的上市公司业绩增速超过 100% 或扭亏为盈，同时 40.20% 的上市公司业绩出现下滑。

图 5: 2018 年计算机行业扣非净利润增速分层统计



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图 6: 2019 年第一季度扣非净利润增速分层统计



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

市场表现显著分化，整体市盈率略低于历史均值

截至 2019 年 4 月 30 日，计算机行业市盈率 (TTM) 达到 47.46 倍，略低于历史均值 (50.56 倍)。

图 7: 2014~2019Q1 计算机行业营业成本增速图



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

2019 年 1-4 月安全可控、金融信息化板块领涨

在 2018 年 1 月 1 日至 2018 年 12 月 31 日的时间区间内, 计算机(申万)指数下跌 24.53%, 跑赢上证指数 0.06 个百分点, 跑赢中小板指 13.22 个百分点, 跑赢创业板指 4.12 个百分点。就子板块而言, 均为下跌, 其中去 IOE、网络安全、工业互联网、云计算、智慧医疗等具有基本面支撑的板块跌幅较小。

在 2018 年 1 月 1 日至 2019 年 4 月 30 日的时间区间内, 计算机(申万)指数上涨 37.59%, 跑赢上证指数 14.16 个百分点, 跑赢中小板指 9.07 个百分点, 跑赢创业板指 7.74 个百分点。就子板块而言, 去 IOE、网络安全、移动支付、区块链、云计算等板块涨幅居前。

2019 年计算机作为科技龙头行业涨幅居前。子板块中, 受到政策支持、行业出现显著变化的安全可控(包含以上提到的去 IOE、网络安全等)、金融信息化(包含以上提到的移动支付、区块链等)子板块表现最佳。

表 1: 2018 年及 2019 年 1-4 月涨幅前五板块

2018 年涨幅前五板块			2019 年 1-4 月涨幅前五板块		
884169.WI	去 IOE 指数	-19.67%	884126.WI	去 IOE 指数	50.79%
884133.WI	网络安全指数	-21.28%	884202.WI	网络安全指数	36.44%
8841014.WI	工业互联网指数	-22.80%	884137.WI	移动支付指数	44.26%
884091.WI	云计算指数	-23.57%	884128.WI	区块链指数	44.02%
884157.WI	智慧医疗指数	-25.72%	884162.WI	云计算指数	42.25%

资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

表 2: 2018 年计算机行业涨幅前十上市公司

简称	代码	2017 年 12 月 31 日 收盘价(元/股)	2018 年 12 月 31 日 收盘价(元/股)	涨幅%
□00253.SZ	卫宁健康	6.70	12.46	85.84%
300451.SZ	创业软件	10.78	19.15	77.66%
603039.SH	泛微网络	42.98	72.30	68.23%
300550.SZ	和仁科技	31.21	52.28	67.51%
300559.SZ	佳发教育	11.00	18.06	64.15%
002376.SZ	新北洋	10.99	15.34	39.59%
300365.SZ	恒华科技	10.47	13.89	32.68%
600588.SH	用友网络	16.20	21.30	31.45%
600536.SH	中国软件	16.51	20.□3	26.77%
300523.SZ	辰安科技	47.21	59.50	26.04%

资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

表 3: 2019 年 1-4 月计算机行业涨幅前十上市公司

简称	代码	2018 年 12 月 31 日 收盘价 (元/股)	2019 年 4 月 30 日 收盘价 (元/股)	涨幅%
603383.SH	顶点软件	29.72	8□.89	202.46%
300663.SZ	科蓝软件	13.85	41.78	201.66%
6□0446.SH	金证股份	9.50	23.21	144.32%
300033.SZ	同花顺	38.00	91.05	139.61%
600536.SH	中国软件	20.93	49.50	136.50%
601519.SH	大智慧	3.34	7.88	135.93%
300085.SZ	银之杰	7.96	15.91	99.87%
600602.SH	云赛智联	4.98	9.75	95.78%
3□0079.SZ	数码科技	3.29	6.27	90.58%
000066.SZ	中国长城	4.74	8.75	84.60%

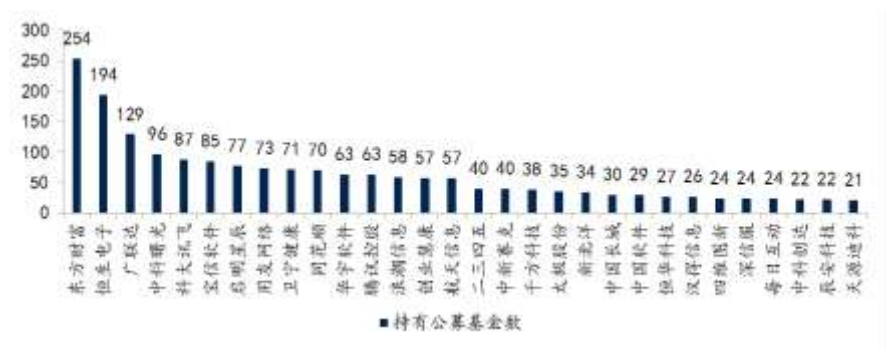
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

计算机一季度机构持仓环比显著提升

据 Wind 数据, 计算机行业 2019Q1 占比公募持仓 6.1%, 而 2018Q4 为 4.7%, 持仓比例明显提升。由于公募一季报只披露持仓前十大股票, 而年报披露范围更广, 故以上 2019Q1 的持仓数据相较于真实数据稍微偏低。

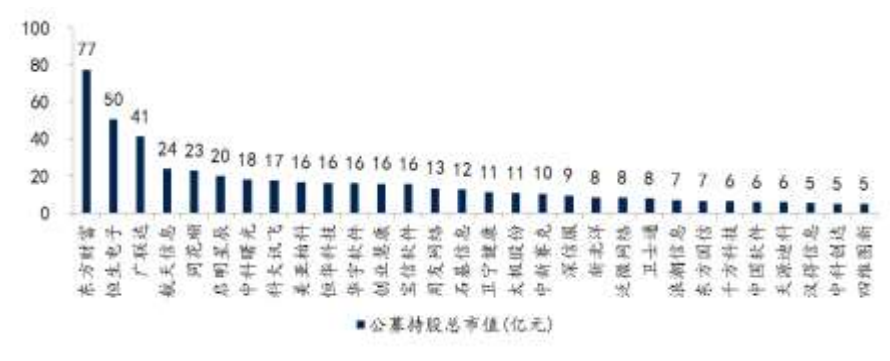
据 Wind 数据, 信息传输、软件与信息技术服务 (计算机+部分通信、传媒), 2019 年 Q1 占比股票市值 7.46%, 2018 年 Q4 为 6.55%, 2018 年中报值为 5.34%。从公募基金计算机持股情况来看, 2019Q1 集中在互联网金融、安全可控等板块, 这与 2018Q4 集中在医疗信息化等板块有所不同。

图 8: 2019Q1 持有公募基金数量前 30 的计算机行业上市公司



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图 9: 2019Q1 公募基金持股总市值前 30 的计算机行业上市公司



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

商誉减值集中计提，并购热度持续下降

计算机行业 2018 年商誉减值远超往年，影响利润增速。计算机行业在 2015 年迎来并购大潮，按一般经验对赌期为三年，故在 2017 年有 101 起并购的对赌协议集中到期，在 2018 年商誉减值风险开始加速暴露。2018 年计算机行业计提商誉减值 135.08 亿元，远超往年。若将 2017-2018 年商誉减值简单加回，重新计算的 2018 年计算机行业扣非后归母净利润约为 300.57 亿元，与 2017 年大致持平。

图 10: 2011~2018 年计算机行业商誉减值情况



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

商誉资产余额开始企稳。截至 2019 年 Q1 末，计算机行业商誉资产总值为 1025 亿元，较 2018 年末下降 0.29%，占总资产的 10.6%，较 2018 年末基本持平。

图 11: 2011~2019 年 Q1 计算机行业商誉资产情况



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

2015 年并购大潮后，并购市场持续降温。根据 wind 中国并购库数据，计算机行业 2018 年仅发起并购 165 起，较 2017 年下滑 24.31%，交易对价 324 亿元，较 2015 年下滑 40.44%，并购热度持续下降。

图 12: 2011~2018 年计算机行业并购发起情况



注：2016 年数据未考虑长城电脑和长城信息两大上市公司合并重组；2017 年数据未考虑 360 借壳上市
资料来源：Wind 中国并购库，国信证券经济研究所整理

医疗信息化、云计算板块业绩表现最佳

2019 年一季度，医疗信息化和云板块（软硬件）是计算机行业一季报业绩最好的行业。2019 年 1-4 月以上两个板块股价表现一般，但业绩依旧抢眼。

软件行业业绩优于硬件行业

按照计算机（申万）行业分类，将计算机行业分为软件开发、IT 服务和计算机设备三个子行业。其中，软件开发行业、IT 服务行业的 2018 年及 2019Q1 收入增速要明显高于计算机设备行业。

表 4: 计算机（申万）子行业 2018 年及 2019Q1 业绩情况

行业分类	18 年收入增速中位数	18 年利润增速中位数	19Q1 收入增速中位数	19Q1 利润增速中位数	上市公司数量
软件开发	13.40%	-8.94%	18.62%	6.05%	70
IT 服务	14.56%	5.24%	19.84%	5.28%	89
计算机设备	9.16%	-16.55%	3.93%	-9.98%	46

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

软件产业增长动力强劲，保持持续稳健增长。2018 年，全国软件和信息技术服务业规模以上企业 3.78 万家，累计完成软件业务收入 63061 亿元，同比增长 14.2%。我国软件产业产值持续保持较快增速，自 2015 年进入 10%-20% 增速区间后，增速持续保持稳定。

图 13: 2011~2018 年中国软件和信息技术服务业产值



资料来源：Wind 中国并购库，国信证券经济研究所整理

医疗信息化一季度利润增速超预期，订单依旧充足

医疗信息化板块，其中以医院端 IT 服务商增速最快，上市公司例如卫宁健康、和仁科技、创业慧康。据一季报电话会议资料，卫宁健康的一季度订单同比增长超过 40%，年报预收款增加 115%；创业慧康订单增速同比 95%（一季度订单大概 3.3 亿，去年同期 1.7 亿左右），和仁科技亦有标志性项目落地。2019 年初以来，医疗信息化板块虽然涨幅平平，但业绩增长十分亮眼。

表 5：2018 年及 2019 年 Q1 医疗信息化板块上市公司业绩表现

代码	股票名称	18 年收入 (百万元)	18 年收 入增速	18 年扣非净 利 (百万元)	18 年扣非净 利润增速	19Q1 收入 (百万元)	19Q1 收入 增速	19Q1 扣非净 利 (百万元)	19Q1 扣非净 利润增速
300168	万达信息	2,204.68	-8.73%	161.13	-33.79%	380.39	23.42%	13.94	280.29%
300550	和仁科技	391.42	41.69%	34.90	33.46%	64.37	32.49%	5.98	188.32%
002777	久远银海	864.14	25.16%	98.83	14.63%	126.26	3.80%	1.39	121.79%
300451	创业慧康	1,290.29	11.91%	199.61	29.43%	320.10	25.87%	54.73	58.89%
300253	卫宁健康	1,438.76	19.52%	278.79	30.62%	246.97	20.10%	54.64	54.22%
603990	麦迪科技	284.28	5.80%	39.55	-10.69%	40.95	12.56%	(4.71)	33.92%
300078	思创医惠	1,294.63	16.40%	130.48	0.16%	303.02	28.37%	26.68	20.53%
002065	东华软件	8,470.59	16.19%	474.45	55.66%	1,638.02	17.00%	154.60	18.21%
000503	国新健康	95.48	-48.11%	(183.69)	-24.35%	16.89	38.94%	(54.14)	4.76%
300096	易联众	729.81	16.67%	6.42	-114.98%	105.82	18.89%	(24.38)	-12.91%
600718	东 集团	7,170.52	0.55%	11.18	-95.27%	1,334.85	7.95%	(24.17)	-308.49%

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

云计算一季度硬件表现优于软件

云计算自 2018 年开始已跨入业绩验证阶段，云产业链主要有云资源提供商、应用层提供商、硬件提供商和 IDC 服务商等。由于云计算板块收入和利润增速高、市场空间大、行业拐点显现，2018 年云计算股价表现突出，但 2019 年股价表现较为一般。

云计算版块一季度业绩软硬件表现不一。从业绩角度，硬件板块的收入和利润增速超市场预期。宝信软件的收入首次大幅增加，IDC 业务（2 个月收租 1 次）带来稳定的现金流，一季报经营性现金流 6.8 亿（去年同期-2.3 亿），软件收入伴随宝钢 IT 投入增加以及宝钢并购加快，订单和收入持续增长；中科曙光收入增速略超预期，Q1 确认了部分 2018 年下半年的大订单，扣非净利润增速符合预期；浪潮信息收入增速符合市场预期，扣非归母净利润增速略高于收入，毛利率持续两个季度得到提升。

软件方面，由于费用和收入确认的季节性，软件股的收入增速保持在一个较高水平，净利润绝对值和增速均不是很理想。部分上市公司转型 SaaS，牺牲了当期收入；部分因为实体经济压力，续费率下滑，影响了收入。总体而言，软件方面除了汇纳科技在转型初期，基数小的同时保持了高增速外，其它公司的现不及硬件亮眼。

表 6: 2018 年及 2019 年 Q1 云计算板块上市公司业绩表现

代码	股票名称	18 年收入 (百万元)	18 年收入增速	18 年扣非净利 (百万元)	18 年扣非净利润增速	19Q1 收入 (百万元)	19Q1 收入增速	19Q1 扣非净利 (百万元)	19Q1 扣非净利润增速
600410	华胜天成	5,224.12	-3.81%	(366.27)	-466.47%	1,151.48	37.40%	187.10	1096.61%
300609	汇纳科技	249.17	22.67%	57.79	5.24%	42.84	77.20%	9.26	429.14%
300738	奥飞数据	411.02	8.53%	40.28	-33.87%	129.08	42.21%	13.31	56.80%
600588	用友网络	7,703.50	21.44%	532.16	81.58%	1,252.29	16.57%	(54.77)	51.19%
300212	易华录	2,956.45	-1.23%	251.95	34.59%	655.51	22.67%	57.52	51.10%
600845	宝信软件	5,471.10	14.56%	603.97	54.87%	1,344.77	32.62%	194.60	43.25%
000977	浪潮信息	46,940.82	84.17%	613.15	83.66%	9,693.72	27.41%	67.64	42.46%
300383	光环新网	6,023.16	47.73%	662.23	53.29%	1,628.76	21.84%	194.90	41.47%
603019	中科曙光	9,056.88	43.89%	271.63	31.98%	2,242.09	52.62%	26.49	36.38%
603138	海量数据	536.81	3.62%	46.90	0.64%	105.34	2.92%	7.05	4.32%
603039	泛微网络	1,003.60	42.51%	94.40	42.99%	205.41	30.95%	11.80	-1.12%
002410	广联达	2,904.40	23.24%	409.30	-0.61%	457.32	37.42%	49.77	-6.86%
000066	中国长城	10,009.48	5.29%	327.37	25.91%	1,919.62	-0.49%	(40.73)	-459.50%

资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

金融 IT 内涵广阔, 表现参差不齐

金融 IT 内涵覆盖广阔, 分为 5 类: 硬件、银行金融 IT、证券金融 IT、互联网金融、其它。

净利率最高的是互联网金融, 代表有同花顺和东方财富。2019 年 Q1 东方财富的收入增速低于预期, 主要原因是 2018 年基数较高, 环比上看从 2018 年 Q3 收入和净利润已经呈现逐季度下滑的态势。加上基金代销在 2019 年 1-2 月数据不太理想的因素, 所以 2019 年 Q1 业绩表现不甚理想, 符合市场预期。考虑到春节后的证券交易和代销业务的火爆, 预计东方财富 2019Q2 有望高速增长。同花顺的分析焦点在日活用户数和预收账款, 一季度预收账款 6.5 亿元, 略低于市场预期, 但日活、知识付费等新项目的推进表现亮眼, 此外设立私募产品打开市场想象空间。

净利率紧跟其后的是证券 IT, 恒生电子和金证股份的收入和净利润增速略低于市场预期, 主要原因是 Q1 的增速反应的是过往 3 个季度的订单, 2018 年券商的投入有限, 加上没有较多的新业务通道开拓。恒生电子和金证股份的优势在于市场格局已定, 价格战成为过去式, 具有较好的议价权。

第三类标的是银行 IT, 银行 IT 投入平稳增长, 相应公司的收入增速较为平稳。对应不同的业务模块, 收入增速保持在两位数左右。一季度净利润增速代表性较差, 费用和季节性的影响因素较大。

硬件方面, 处于较为稳定的更新替换市场。

表 7: 2018 年及 2019 年 Q1 金融信息化板块上市公司业绩表现

代码	股票名称	18 年收入 (百万元)	18 年收 入增速	18 年扣非净 利 (百万元)	18 年扣非净 利润增速	19Q1 收入 (百万元)	19Q1 收入 增速	19Q1 扣非净 利 (百万元)	19Q1 扣非净 利润增速
300130	新国都	2,319.33	87.51%	187.69	281.19%	649.14	150.83%	49.86	1313.31%
300368	汇金股份	827.27	33.13%	1.74	-100.66%	140.73	-13.18%	1.47	462.44%
300465	高伟达	1,591.92	20.61%	60.36	76.22%	316.76	8.64%	4.80	265.00%
300202	聚龙股份	622.74	-8.84%	(135.68)	-355.44%	135.26	-37.15%	7.62	201.35%
300348	长亮科技	1,087.50	23.63%	44.97	-51.35%	193.55	24.37%	6.40	134.13%
603383	顶点软件	295.52	21.23%	95.35	8.79%	47.04	61.83%	0.88	129.64%
002195	二三四五	3,773.92	17.93%	1,333.62	46.25%	1,302.90	196.68%	435.10	107.08%
002668	奥马电器	7,802.88	12.04%	(1,837.63)	-596.93%	1,683.94	0.09%	79.10	52.24%
300033	同花顺	1,386.89	-1.62%	588.98	-11.63%	286.64	20.48%	97.29	48.02%
300059	东方财富	3,123.45	22.64%	947.16	53.87%	321.00	-12.58%	375.26	28.67%
300663	科蓝软件	753.22	12.36%	37.84	-0.35%	112.34	53.75%	(17.72)	17.36%
002530	金财互联	1,264.09	26.70%	271.56	28.46%	283.51	40.59%	26.46	16.80%
300339	润和软件	2,037.71	26.41%	292.20	29.53%	511.74	-10.11%	49.60	15.37%
000948	南天信息	2,779.80	20.04%	14.13	126.34%	439.24	17.54%	(50.70)	14.94%
000997	新大陆	5,947.28	20.88%	537.50	-9.48%	1,214.53	4.81%	200.20	7.59%
300468	四方精创	487.82	-3.94%	66.06	-22.26%	107.12	2.99%	13.91	6.79%
600570	恒生电子	3,262.88	22.38%	515.74	142.77%	592.19	11.17%	36.32	5.30%
300674	宇信科技	2,140.56	31.79%	177.59	21.99%	292.54	35.81%	(0.99)	-
300377	赢时胜	639.10	19.01%	155.90	-21.05%	153.12	6.37%	22.37	-11.92%
300386	飞天诚信	1,071.78	-2.83%	94.66	-19.01%	190.16	25.00%	(5.91)	-13.34%
601519	大智慧	593.64	-6.99%	(6.05)	-94.41%	134.48	5.46%	(5.21)	-50.69%
300085	银之杰	1,299.25	13.21%	1.20	-92.61%	255.09	-9.04%	(26.86)	-51.61%
603106	恒银金融	974.31	-34.35%	48.31	-66.03%	173.11	-47.94%	(13.57)	-150.90%
002177	御银股份	394.21	-30.81%	(44.69)	10.47%	40.04	-69.53%	(7.77)	-191.56%
600446	金证股份	4,890.61	15.68%	(243.85)	-299.33%	1,289.20	19.84%	(78.99)	-195.92%
600571	信雅达	1,222.85	-7.51%	(164.19)	-27.22%	256.79	-12.39%	(4.05)	-854.25%
002657	中科金财	1,485.63	21.17%	(48.47)	-83.78%	264.28	17.11%	(50.39)	-4274.77%

资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

安全可控一季度收入表现抢眼

政策上, 国家领导人多次公开强调核心技术是国之重器, 核心技术受制于人是最大隐患, 必须加速推动信息领域核心技术突破, 要抓产业体系建设, 在技术、产业、政策上共同发力。行业上, 安全可控 PC、服务器、存储机及相关软件的采购在 2018 年实现较大突破, 2019 年在各大区域试点的基础上, 进一步得到推进。2019 年 3 月 7 日, 工信部副部长王江平在全国政协十三届二次会议工商联界别的联组讨论会提到工信部规划安全可控相关工程, 这是 2018 年 4 月网信办发布《关于推动资本市场服务网络强国建设的指导意见》文件之后, 第一次深入讨论安全可控。安全可控行业历经长期发展, 已具备应用条件。行业景气度攀升, 利好从芯片、存储、PC、服务器、操作系统、中间件、数据库、安全产品到应用系统的全产业链。

从业绩角度, 业务纯度较高的相关集成商、硬件供应商、软件供应商的 2019Q1 收入均有较快的增长。一季度净利润增速代表性较差, 费用和季节性的影响因素较大。

表 8： 2018 年及 2019 年 Q1 安全可控板块上市公司业绩表现

代码	股票名称	18 年收入 (百万元)	18 年收入增速	18 年扣非净利 (百万元)	18 年扣非净利润增速	19Q1 收入 (百万元)	19Q1 收入增速	19Q1 扣非净利 (百万元)	19Q1 扣非净利润增速
600536	中国软件	4,613.16	-6.67%	44.00	-4.87%	1,007.08	78.18%	(104.67)	-11.44%
000066	中国长城	10,009.48	5.29%	327.37	25.91%	1,919.62	-0.49%	(40.73)	-459.50%
603019	中科曙光	9,056.88	43.89%	271.63	31.98%	2,242.09	52.62%	26.49	36.38%
300659	中孚信息	356.03	26.64%	27.05	-30.87%	66.72	69.17%	(13.01)	9.97%
300352	北信源	572.40	11.18%	73.30	15.15%	110.19	27.43%	0.99	-137.23%
002439	启明星辰	2,521.81	10.68%	435.75	35.80%	347.10	18.64%	(44.89)	-23.37%
300302	同有科技	377.48	-0.56%	13.76	-69.18%	49.89	-55.55%	(7.57)	-161.21%
002368	太极股份	6,016.10	13.52%	244.57	-2.68%	1,559.32	9.44%	14.16	-20.06%
002268	卫士通	1,931.00	-9.64%	100.82	-20.75%	165.01	14.35%	(79.30)	-7.87%
000977	浪潮信息	46,940.82	84.17%	613.15	83.66%	9,693.72	27.41%	67.64	42.46%

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

政府信息化增速平缓，等待“金援”

政府信息化，包含各级政府及直属事业等机构的信息化需求。在“地方债”收紧、土地财政收紧后，政府信息化投资增速有所放缓，除了能自身产生收入的少数部门——交通、监狱等。

2019Q1 政府信息化板块的上市公司收入增速较为平稳。交通、法院、监狱投资增速仍然较快，例如交通领域的千方科技和易华录，法院和监狱领域的华宇软件、苏州科达和浩云科技，以及融媒体、网监行业需求高增长使得拓尔思的业绩较为独立。

地方政府专项债以及银行定向金援的推进有望为政府部门带来增量资金，相关 IT 供应商的业绩前景较为乐观。

表 9： 2018 年及 2019 年 Q1 政府信息化板块上市公司业绩表现

代码	股票名称	18 年收入 (百万元)	18 年收入增速	18 年扣非净利 (百万元)	18 年扣非净利润增速	19Q1 收入 (百万元)	19Q1 收入增速	19Q1 扣非净利 (百万元)	19Q1 扣非净利润增速
300229	拓尔思	845.30	2.92%	49.59	-60.93%	206.01	29.07%	2.06	283.01%
300352	北信源	572.40	11.18%	73.30	15.15%	110.19	27.43%	0.99	137.23%
002373	千方科技	7,251.30	189.56%	637.70	136.28%	1,644.51	26.60%	124.89	117.54%
300212	易华录	2,956.45	-1.23%	51.95	34.59%	655.51	22.67%	57.52	51.10%
603660	苏州科达	2,453.64	34.41%	294.81	11.95%	566.44	20.72%	48.67	36.09%
002439	启明星辰	2,521.81	10.68%	435.75	35.80%	347.10	18.64%	(44.89)	23.37%
300271	华宇软件	2,708.50	15.84%	455.82	21.40%	480.27	36.44%	60.43	20.13%
30 579	数字认证	667.72	28.45%	75.77	18.97%	114.65	34.65%	5.72	19.28%
002065	东华软件	8,470.59	16.19%	474.45	55.66%	1,638.02	17.00%	154.60	18.21%
600536	中国软件	4,613.16	-6.67%	44.00	-4.87%	1,007.08	78.18%	(104.67)	11.44%
300020	银江股份	2,413.28	24.25%	123.14	54.14%	558.65	15.86%	57.27	9.98%
600797	浙大网新	3,557.62	9.36%	86.70	5.42%	747.74	11.03%	35.32	4.79%
603636	南威软件	979.04	21.27%	153.12	78.14%	107.03	96.56%	(9.18)	2.61%
300231	银信科	1,219.76	30.66%	110.69	-10.24%	332.63	32.29%	17.64	-6.52%
300730	科创信息	332.60	8.19%	33.19	-15.78%	23.17	16.79%	(10.82)	-9.13%

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

表 10: 2018 年及 2019 年 Q1 政府信息化板块上市公司业绩表现 (接上表)

代码	股票名称	18 年收入 (百万元)	18 年收 入增速	18 年扣非净 利 (百万元)	18 年扣非净 利润增速	19Q1 收入 (百万元)	19Q1 收 入增速	19Q1 扣非净 利 (百万元)	19Q1 扣非净 利润增速
002368	太极股份	6,016.10	13.52%	244.57	-2.68%	1,559.32	9.44%	14.16	-20.06%
600602	云赛智联	4,465.56	6.07%	159.96	6.24%	1,068.18	17.4 %	17.92	-24.10%
300074	华平股份	448.79	-1.48%	9.51	-66.47%	71.40	-17.26%	(13.29)	-27.52%
000662	天夏智慧	1,091.20	-34.49%	206.00	-60.98%	197.74	-19.13%	58.83	-33.95%
002474	榕基软件	812.49	9.50%	0.09	-99.53%	142.49	-8.05%	2.69	-36.28%
300036	超图软件	1,517.79	21.45%	137.97	-24.63%	216.40	-8.39%	4.18	-60.63%
300367	东方网力	2,247.34	21.17%	408.48	11.08%	340.11	-1.29%	18.08	-67.47%
300588	熙菱信息	650.94	-18.46%	15.03	-80.29%	17.95	-63.97%	(18.16)	-68.90%
300523	辰安科技	1,032.13	61.64%	124.13	45.07%	177.91	71.68%	1.33	-79.75%
600756	浪潮软件	1,212.53	-6.88%	308.76	172.17%	247.40	19.45%	1.94	-89.35%
002771	真视通	874.19	6.79%	35.50	-46.87%	136.05	-9.15%	0.43	-93.69%
600601	方正科技	5,701.05	11.81%	(301.40)	-64.56%	890.74	-19.37%	(160.52)	-103.62%
300188	美亚柏科	1,600.58	19.75%	214.70	-14.3 %	246.64	33.53%	(17.15)	-809.20%
002279	久其软件	2,720.24	36.55%	(869.05)	-425.67%	522.76	25.01%	(57.14)	-955.26%

资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

重点推荐医疗信息化、云计算龙头标的

医疗信息化行业在电子病历、DRGS、互联网医疗相关政策的推动下持续高景气, 相关上市公司业绩增速及订单增速保持高速增长, 重点推荐**卫宁健康**(300253)、**创业慧康**(300451)。

云计算自 2018 年开始已跨入业绩验证阶段, 相关公司一季度持续实现收入和利润的高增长。行业成长空间大, 趋势已然确立, 重点推荐**宝信软件**(600845)。

此外, 重点推荐国内领先的人工智能和大数据技术服务商, 融媒体、网监、知识产权保护等业务需求高增长的**拓尔思**(300229); 智慧监狱不断落地, 智慧社矫高增长在即, 平安城市业务异地快速拓展的**浩云科技**(300448)。

附表: 重点公司盈利预测及估值

公司 代码	公司 名称	投资 评级	收盘价	EPS			PE			PB 2018
				2018	2019E	2020E	2018	2019E	2020E	
300253	卫宁健康	买入	13.96	0.19	0.26	0.34	73.5	53.7	41.1	7.2
300451	创业慧康	增持	23.56	0.44	0.52	0.67	53.5	45.3	35.2	4.9
600845	宝信软件	买入	34.43	0.76	0.98	1.19	45.3	35.1	28.9	4.5
300229	拓尔思	增持	12.20	0.13	0.39	0.49	93.8	31.3	24.9	3.1
300448	浩云科技	增持	14.38	0.34	0.49	0.70	42.3	29.3	20.5	4.7

数据来源: wind, 国信证券经济研究所整理

国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票 投资评级	买入	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	预计 6 个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	卖出	预计 6 个月内，股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	超配	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	预计 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	低配	预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

分析师承诺

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，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。

风险提示

本报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有，仅供我公司客户使用。未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司或关联机构可能会持有本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。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市罗湖区红岭中路 1012 号国信证券大厦 18 层
邮编：518001 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 楼
邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层
邮编：100032