

计算机行业2018年报&2019Q1数据解读

收入端平稳增长，利润端持续回暖，看好计算机行业的长期表现

2019年05月14日

【投资要点】

- ◆ 收入端维持平稳增长，利润端 2019Q1 显著改善。计算机行业 207 家上市公司 2018 年营业总收入为 6307 亿元，YoY +20%，较 2017 年 YoY +8%提升了 12 pct；归母净利润为 180 亿元，YoY -48.6%。由于计算机公司受到资产减值的影响拖累了 2018 年全年的归母净利润表现。
- ◆ 计算机行业 207 家上市公司 2019Q1 营业总收入 1369 亿元，YoY +15.2%，增速较为平稳，但较 2018Q1 出现了明显下滑；计算机行业 2019Q1 归母净利润为 73 亿元，YoY +61.2%，较 2018 年 Q1 的增速呈现加速提升的态势，反映出计算机公司在 2019 一季度的利润情况呈现改善。

【配置建议】

- ◆ 我们建议关注：1) 计算机行业细分领域叠加行业主题的龙头公司。在云计算领域，我们看好云时代到来对整个 IT 行业带来的趋势性影响，我们认为能够持续投入云计算研发、且有优秀的云产品带来收入端的快速增长的龙头公司将显著受益。2) 随着金融放开的持续推进及金融监管的加强，我们认为金融 IT 行业龙头公司将受益明显。
- ◆ 个股方面，我们看好广联达、用友网络，谨慎看好恒生电子。

【风险提示】

- ◆ 经济增速下行的风险
- ◆ 中国企业整体 IT 开支不及预期的风险
- ◆ IT 人员费用快速上涨的风险
- ◆ 新技术发展进程不及预期的风险

东方财富证券
Eastmoney Securities
挖掘价值 投资成长

强于大市 (维持)

东方财富证券研究所

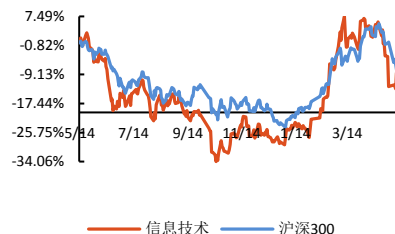
证券分析师：卢嘉鹏

证书编号：S1160516060001

联系人：马建华

电话：021-23586480

相对指数表现



相关研究

《无线连接，感知未来》

2019.01.25

《2018Q4 基金持仓情况分析》

2019.01.24

《坚守信息化主线，探索确定性机会》

2018.12.05

《腾讯战略调整，向产业互联网倾斜》

2018.11.06

《美股行业巨头财报不及预期》

2018.10.29

正文目录

1. 上市公司 2018 年报及 2019 一季报整体情况.....	4
1.1. 业绩概览：收入端增长平稳，2019Q1 利润端显著提升.....	4
1.2. 盈利能力：2019Q1 显著好转.....	6
2. 计算机细分行业数据解读.....	9
2.1. 子行业收入占比情况.....	9
2.2. 计算机设备行业.....	10
2.3. 软件开发行业.....	12
2.4. IT 服务.....	15
3. 投资建议.....	17
4. 风险提示.....	17

图表目录

图表 1: 2014-2018 年计算机行业营业总收入及归母净利润情况 (亿元)	4
图表 2: 2018 年报营业总收入排名 (亿元)	4
图表 3: 2018 年报营业总收入增速排名 (亿元)	4
图表 4: 2018 年报归母净利润排名 (亿元)	5
图表 5: 2018 年报归母净利润增速排名 (亿元)	5
图表 6: 2015Q1-2019Q1 计算机行业营业总收入及归母净利润情况 (亿元) ..	5
图表 7: 2019Q1 营业总收入排名 (亿元)	6
图表 8: 2019Q1 营业总收入增速排名 (亿元)	6
图表 9: 2019Q1 报归母净利润排名 (亿元)	6
图表 10: 2019Q1 归母净利润增速排名 (亿元)	6
图表 11: 2014-2018 年计算机行业毛利率同比变动.....	7
图表 12: 2014-2018 年计算机行业净利率同比变动.....	7
图表 13: 2016-2018 年计算机公司资产减值损失情况 (亿元)	7
图表 14: 2018 年计算机公司毛利率变动排名.....	7
图表 15: 2018 年计算机公司净利率变动排名.....	7
图表 16: 2015Q1-2019Q1 行业毛利率同比变动.....	8
图表 17: 2015Q1-2019Q1 行业净利率同比变动.....	8
图表 18: 2016Q1-2019Q1 行业毛利率环比变动.....	8
图表 19: 2016Q1-2019Q1 行业净利率环比变动.....	8
图表 20: 2017Q1-2019Q1 年计算机公司资产减值损失情况 (亿元)	8
图表 21: 2019Q1 计算机公司毛利率变动排名.....	9
图表 22: 2019Q1 计算机公司净利率变动排名.....	9
图表 23: 2014-2018 年计算机三级行业 (申万) 收入占比变化.....	9
图表 24: 2015Q1-2019Q1 年计算机三级行业 (申万) 收入占比变化.....	10
图表 25: 2014-2018 计算机设备行业营业总收入表现 (亿元)	11
图表 26: 浪潮信息营业总收入 (亿元) 及增速.....	11
图表 27: 紫光股份营业总收入 (亿元) 及增速.....	11
图表 28: 计算机设备行业归母净利润表现 (亿元)	11

图表 29: 计算机设备行业毛利率和净利率	11
图表 30: 2015Q1-2019Q1 计算机设备行业营业总收入表现 (亿元)	12
图表 31: 计算机设备行业归母净利润表现 (亿元)	12
图表 32: 计算机设备行业毛利率和净利率	12
图表 33: 2014-2018 软件开发行业营业总收入表现 (亿元)	13
图表 34: 三六零营业总收入 (亿元) 及增速	13
图表 35: 三六零归母净利润 (亿元) 及增速	13
图表 36: 软件开发行业归母净利润表现 (亿元)	14
图表 37: 软件开发行业毛利率和净利率	14
图表 38: 2015Q1-2019Q1 软件开发行业营业总收入表现 (亿元)	14
图表 39: 软件开发行业归母净利润表现 (亿元)	15
图表 40: 软件开发行业毛利率和净利率	15
图表 41: 2014-2018IT 服务行业营业总收入表现 (亿元)	15
图表 42: IT 服务行业归母净利润表现 (亿元)	16
图表 43: IT 服务行业毛利率和净利率	16
图表 44: 2015Q1-2019Q1IT 服务行业营业总收入表现 (亿元)	16
图表 45: IT 服务行业归母净利润表现 (亿元)	17
图表 46: IT 服务行业毛利率和净利率	17

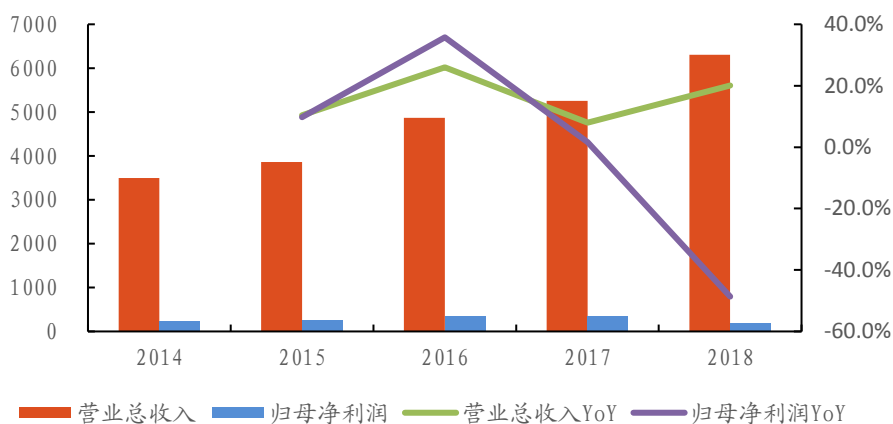
1. 上市公司 2018 年报及 2019 一季报整体情况

1.1. 业绩概览：收入端增长平稳，2019Q1 利润端显著提升

1.1.1. 2018 年情况

计算机行业 207 家上市公司 2018 年营业总收入为 6307 亿元，YoY +20%，较 2017 年 YoY +8%提升了 12 pct；归母净利润为 180 亿元，YoY -48.6%。由于计算机公司受到资产减值的影响拖累了 2018 年全年的归母净利润表现。

图表 1：2014-2018 年计算机行业营业总收入及归母净利润情况（亿元）



资料来源：Choice，东方财富证券研究所

从营业总收入方面看，神州数码、紫光股份、浪潮信息排名前三，分别为 819 亿元、483 亿元、469 亿元；营业总收入增速方面：三六零、千方科技、拉卡拉排名前三，分别为 501.0%、189.6%、103.9%。

图表 2：2018 年报营业总收入排名（亿元）

股票代码	股票名称	2017	2018	YoY
000034.SZ	神州数码	622	819	31.6%
000938.SZ	紫光股份	391	483	23.6%
000977.SZ	浪潮信息	255	469	84.2%
600271.SH	航天信息	298	279	-6.1%
600100.SH	同方股份	260	248	-4.4%
000021.SZ	深科技	142	161	13.0%
002280.SZ	联络互动	123	140	13.3%
601360.SH	三六零	22	131	501.0%
000066.SZ	中国长城	95	100	5.3%
000158.SZ	常山北明	113	97	-14.2%

资料来源：Choice，东方财富证券研究所

图表 3：2018 年报营业总收入增速排名（亿元）

股票代码	股票名称	2017	2018	YoY
601360.SH	三六零	22	131	501.0%
002373.SZ	千方科技	25	73	189.6%
300773.SZ	拉卡拉	28	57	103.9%
300559.SZ	佳发教育	2	4	103.1%
300513.SZ	恒实科技	5	11	100.0%
300130.SZ	新国都	12	23	87.5%
000977.SZ	浪潮信息	255	469	84.2%
300525.SZ	博思软件	3	6	80.3%
603881.SH	数据港	5	9	74.9%
300771.SZ	智莱科技	5	9	62.5%

资料来源：Choice，东方财富证券研究所

从归母净利润方面看，三六零、紫光股份、航天信息排名前三，分别为 35 亿、17 亿、16 亿；归母净利润增速方面：三六零、航天长峰、新国都排名前

三，分别为 5089.3%、645.4%、244.6%。

图表 4：2018 年报归母净利润排名（亿元）

股票代码	股票名称	2017	2018	YoY
601360.SH	三六零	1	35	5089.3%
000938.SZ	紫光股份	16	17	8.1%
600271.SH	航天信息	16	16	3.9%
002195.SZ	二三四五	9	14	44.3%
000066.SZ	中国长城	6	10	69.9%
002065.SZ	东华软件	7	8	21.5%
002373.SZ	千方科技	4	8	109.1%
002152.SZ	广电运通	9	7	-25.5%
600845.SH	宝信软件	4	7	57.3%
000977.SZ	浪潮信息	4	7	54.0%

资料来源：Choice，东方财富证券研究所

图表 5：2018 年报归母净利润增速排名（亿元）

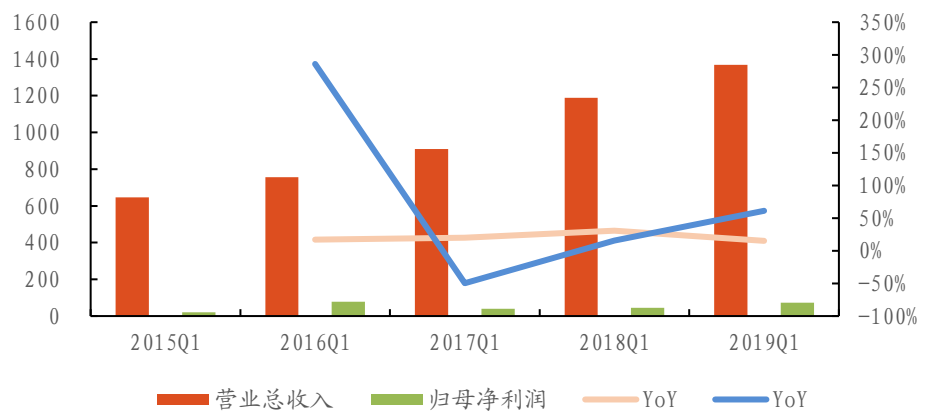
股票代码	股票名称	2017	2018	YoY
601360.SH	三六零	0.68	35.35	5089.3%
600855.SH	航天长峰	0.10	0.76	635.4%
300130.SZ	新国都	0.72	2.48	244.6%
000948.SZ	南天信息	0.22	0.75	240.1%
300513.SZ	恒实科技	0.37	1.15	209.2%
300465.SZ	高伟达	0.35	1.05	198.5%
300520.SZ	科大国创	0.18	0.49	165.9%
600756.SH	浪潮软件	1.24	3.14	153.9%
300079.SZ	数码科技	0.36	0.84	131.1%
300380.SZ	安硕信息	0.13	0.29	130.8%

资料来源：Choice，东方财富证券研究所

1.1.2. 2019. Q1 情况

计算机行业 207 家上市公司 2019Q1 营业总收入 1369 亿元，YoY +15.2%，增速较为平稳，但较 2018Q1 出现了明显下滑；计算机行业 2019Q1 归母净利润为 73 亿元，YoY +61.2%，较 2018 年 Q1 的增速呈现加速提升的态势，反映出计算机公司在 2019 一季度的利润情况呈现改善。

图表 6：2015Q1-2019Q1 计算机行业营业总收入及归母净利润情况（亿元）



资料来源：Choice，东方财富证券研究所

从营业总收入方面看，神州数码、紫光股份、浪潮信息排名前三，分别为 218 亿元、122 亿元、97 亿元；营业总收入增速方面：先进数通、湘邮科技、二三四五排名前三，分别为 248.4%、216.2%、196.7%。

图表 7: 2019Q1 营业总收入排名 (亿元)

股票代码	股票名称	2018Q1	2019Q1	YoY
000034.SZ	神州数码	158	218	37.8%
000938.SZ	紫光股份	101	122	20.9%
000977.SZ	浪潮信息	76	97	27.4%
600271.SH	航天信息	55	54	-2.2%
002280.SZ	联络互动	38	40	3.5%
000021.SZ	深科技	40	36	-9.0%
600100.SH	同方股份	45	34	-24.3%
601360.SH	三六零	28	27	-1.8%
603019.SH	中科曙光	15	22	52.6%
000555.SZ	神州信息	22	22	-2.1%

资料来源: Choice, 东方财富证券研究所

图表 8: 2019Q1 营业总收入增速排名 (亿元)

股票代码	股票名称	2018Q1	2019Q1	YoY
300541.SZ	先进数通	1	3	248.4%
600476.SH	湘邮科技	0	1	216.2%
002195.SZ	二三四五	4	13	196.7%
000606.SZ	顺利办	1	4	156.7%
300520.SZ	科大国创	1	3	156.3%
300542.SZ	新晨科技	1	2	151.1%
603508.SH	思维列控	2	4	151.0%
300532.SZ	今天国际	1	3	151.0%
300130.SZ	新国都	3	6	150.8%
300277.SZ	海联讯	0	0	146.8%

资料来源: Choice, 东方财富证券研究所

从归母净利润方面看, 思维列控、三六零、同方股份排名前三, 分别为 7 亿、6 亿、5 亿; 归母净利润增速方面: 恒实科技、科大国创、思维列控排名前三, 分别为 1656.7%、1536.9%、1119.5%。

图表 9: 2019Q1 报归母净利润排名 (亿元)

股票代码	股票名称	2018Q1	2019Q1	YoY
603508.SH	思维列控	1	7	1119.5%
601360.SH	三六零	5	6	35.5%
600100.SH	同方股份	-2	5	-341.0%
600271.SH	航天信息	1	5	406.4%
002195.SZ	二三四五	2	4	103.7%
600570.SH	恒生电子	1	4	593.7%
000938.SZ	紫光股份	2	4	51.7%
000997.SZ	新大陆	2	2	27.6%
600845.SH	宝信软件	1	2	36.4%
002152.SZ	广电运通	2	2	5.6%

资料来源: Choice, 东方财富证券研究所

图表 10: 2019Q1 归母净利润增速排名 (亿元)

股票代码	股票名称	2017	2018	YoY
300513.SZ	恒实科技	0.01	0.23	1656.7%
300520.SZ	科大国创	0.01	0.09	1536.9%
603508.SH	思维列控	0.57	6.97	1119.5%
600410.SH	华胜天成	0.19	1.93	929.5%
002177.SZ	御银股份	0.04	0.35	817.0%
300250.SZ	初灵信息	0.01	0.10	727.6%
300508.SZ	维宏股份	0.08	0.64	717.1%
603918.SH	金桥信息	0.00	0.02	598.1%
600570.SH	恒生电子	0.57	3.98	593.7%
600728.SH	佳都科技	0.29	1.96	571.4%

资料来源: Choice, 东方财富证券研究所

1.2. 盈利能力: 2019Q1 显著好转

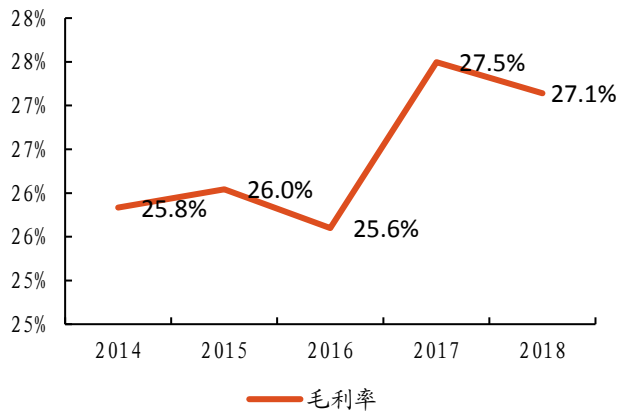
1.2.1. 2018 年报情况

毛利率: 2018 年毛利率略微下滑, 较 2017 年下降 0.4 pct, 但整体看仍高于 2014-2016 期间的毛利率平均水平。

净利率: 2018 年净利率下滑幅度较大, 较 2017 年下降 3.9 pct, 主要是受到资产减值的影响所致。

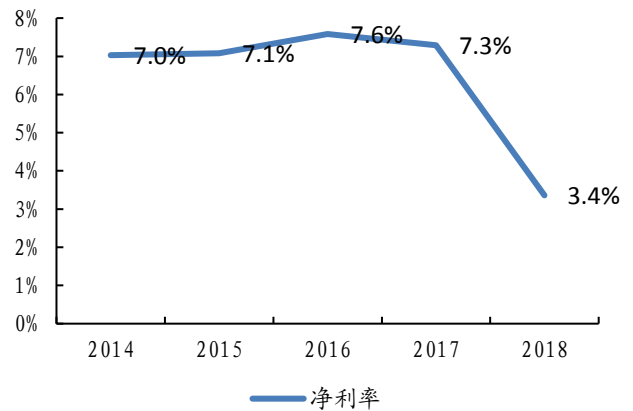
资产减值损失: 2018 年计算机上市公司资产减值损失合计 305 亿元, 同比大幅增长 157.2%, 较 2017 年增加 187 亿元, 成为拖累计算机行业 2018 年净利率的主要原因。

图表 11: 2014-2018 年计算机行业毛利率同比变动



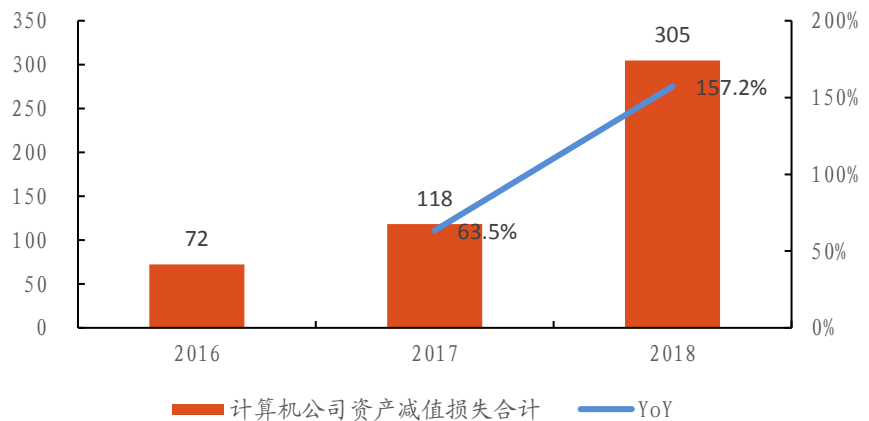
资料来源: Choice, 东方财富证券研究所

图表 12: 2014-2018 年计算机行业净利率同比变动



资料来源: Choice, 东方财富证券研究所

图表 13: 2016-2018 年计算机公司资产减值损失情况 (亿元)



资料来源: Choice, 东方财富证券研究所

图表 14: 2018 年计算机公司毛利率变动排名

证券代码	证券名称	2017	2018	pct
601360.SH	三六零	29.6%	69.6%	39.93
300449.SZ	汉邦高科	26.8%	40.0%	13.13
300440.SZ	运达科技	46.1%	58.5%	12.40
603636.SH	南威软件	33.3%	45.3%	11.96
300264.SZ	佳创视讯	20.2%	31.6%	11.40
300212.SZ	易华录	28.5%	38.8%	10.27
300044.SZ	赛为智能	25.1%	34.6%	9.51
600756.SH	浪潮软件	47.1%	53.1%	6.03
300168.SZ	万达信息	38.5%	44.5%	5.95
300369.SZ	绿盟科技	71.2%	76.9%	5.77

资料来源: Choice, 东方财富证券研究所

图表 15: 2018 年计算机公司净利率变动排名

证券代码	证券名称	2017	2018	pct
300379.SZ	东方通	-105.0%	32.8%	137.79
600800.SH	天津磁卡	-42.8%	49.4%	92.23
300368.SZ	汇金股份	-34.4%	4.2%	38.64
300264.SZ	佳创视讯	-32.7%	2.8%	35.44
002296.SZ	辉煌科技	-26.8%	6.5%	33.28
601360.SH	三六零	3.2%	26.7%	23.49
002657.SZ	中科金财	-21.1%	-0.9%	20.18
600571.SH	信雅达	-17.8%	-0.4%	17.42
600601.SH	方正科技	-16.1%	1.0%	17.13
600756.SH	浪潮软件	9.5%	25.9%	16.43

资料来源: Choice, 东方财富证券研究所

1.2.2. 2019Q1 情况

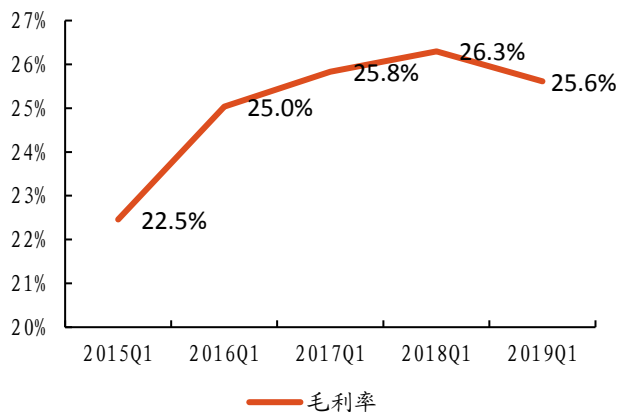
毛利率: 2019Q1 毛利率同比和环比分别小幅下降 0.7 pct 和 1.52 pct, 基本维持平稳;

净利率: 2019Q1 净利率同比和环比分别提升 1.4 pct 和 2.15 pct, 反映出计

算机上市公司资产减值损失的影响逐步弱化，净利率呈现明显提升。

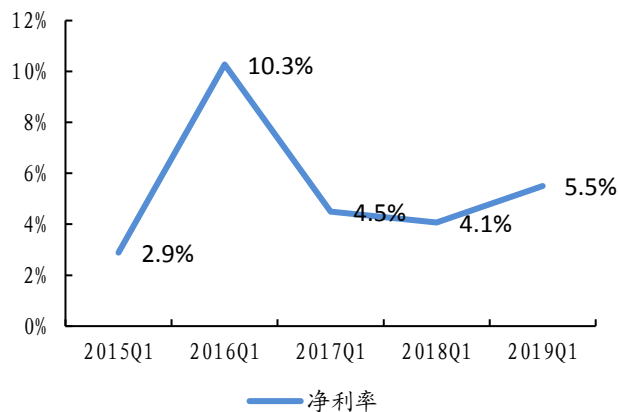
资产减值损失：2019Q1 资产减值损失为 7 亿元，较 2018Q1 下降 2 亿元，YoY -16.1%。资产减值损失同比下降提升了 2019Q1 的整体净利率。

图表 16: 2015Q1-2019Q1 行业毛利率同比变动



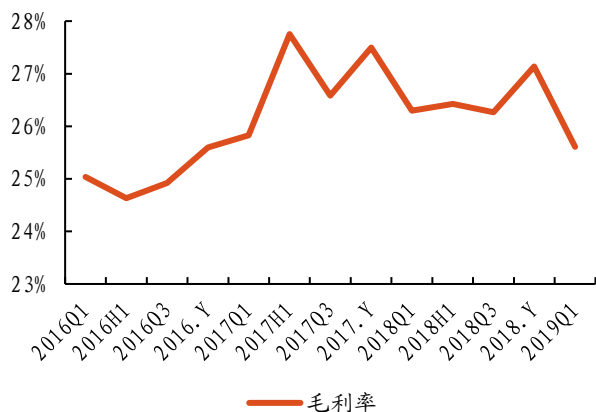
资料来源: Choice, 东方财富证券研究所

图表 17: 2015Q1-2019Q1 行业净利率同比变动



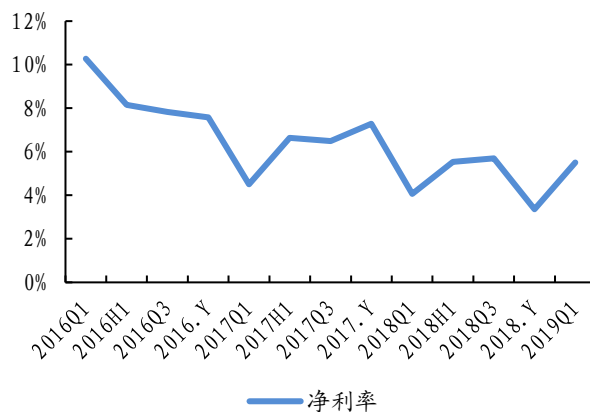
资料来源: Choice, 东方财富证券研究所

图表 18: 2016Q1-2019Q1 行业毛利率环比变动



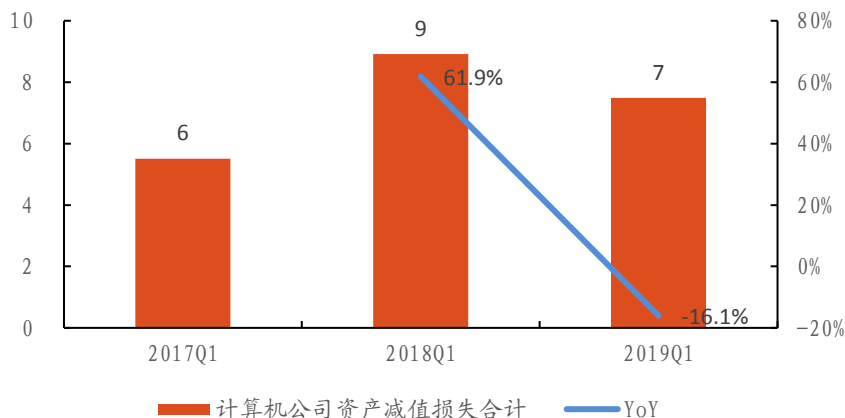
资料来源: Choice, 东方财富证券研究所

图表 19: 2016Q1-2019Q1 行业净利率环比变动



资料来源: Choice, 东方财富证券研究所

图表 20: 2017Q1-2019Q1 年计算机公司资产减值损失情况 (亿元)



资料来源: Choice, 东方财富证券研究所

图表 21: 2019Q1 计算机公司毛利率变动排名

证券代码	证券名称	2018Q1	2019Q1	pct
002383.SZ	合众思壮	25.6%	55.4%	29.84
300202.SZ	聚龙股份	19.5%	47.3%	27.82
603189.SH	网达软件	22.2%	48.3%	26.08
002777.SZ	久远银海	36.5%	59.1%	22.65
300365.SZ	恒华科技	26.8%	49.4%	22.62
002177.SZ	御银股份	15.6%	34.1%	18.52
002609.SZ	捷顺科技	16.3%	33.8%	17.51
300311.SZ	任子行	41.0%	56.2%	15.22
300608.SZ	思特奇	27.3%	39.9%	12.56
603496.SH	恒为科技	48.7%	61.0%	12.27

资料来源: Choice, 东方财富证券研究所

图表 22: 2019Q1 计算机公司净利率变动排名

证券代码	证券名称	2018Q1	2019Q1	pct
603508.SH	思维列控	39.0%	177.8%	138.86
300508.SZ	维宏股份	15.3%	132.2%	116.89
002177.SZ	御银股份	2.9%	88.1%	85.18
600570.SH	恒生电子	10.3%	65.7%	55.38
603189.SH	网达软件	-21.1%	17.7%	38.76
002312.SZ	三泰控股	-53.3%	-18.9%	34.34
300300.SZ	汉鼎宇佑	65.8%	99.5%	33.63
300277.SZ	海联讯	-31.6%	1.3%	32.97
002609.SZ	捷顺科技	-38.8%	-16.3%	22.52
300609.SZ	汇纳科技	-3.2%	19.0%	22.26

资料来源: Choice, 东方财富证券研究所

2. 计算机细分行业数据解读

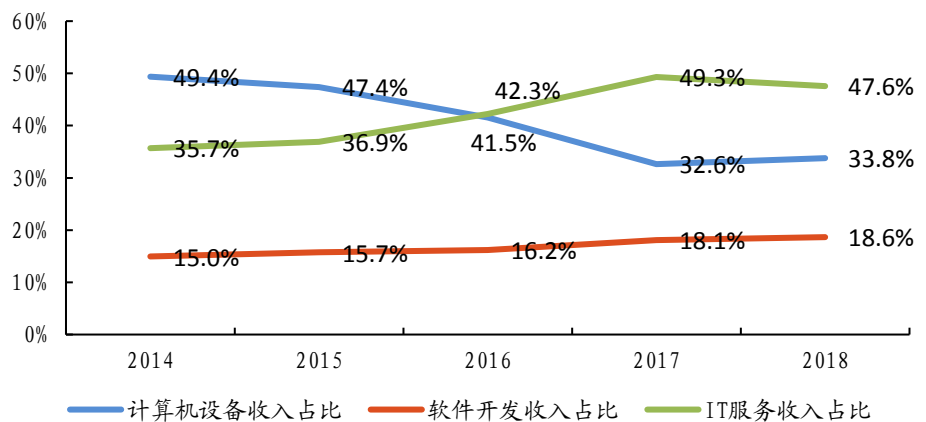
2.1. 子行业收入占比情况

2.1.1. 2018 年情况

从申万计算机三级行业的收入占比变动来看, 2018 年 IT 服务收入占比略有下降, 变动幅度为-1.7 pct。而计算机设备和软件开发收入占比则分别提升 1.2 pct 和 0.5 pct。

从申万计算机三级行业的收入占比排名来看, IT 服务的收入占比为 47.6%, 继续领先于计算机设备 (33.8%) 和软件开发 (18.6%) 相关的收入占比。

图表 23: 2014-2018 年计算机三级行业 (申万) 收入占比变化



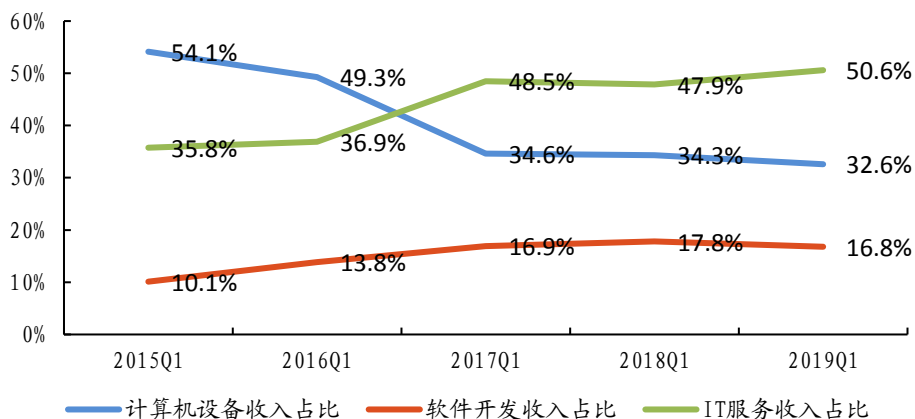
资料来源: Choice, 东方财富证券研究所

2.1.2. 2019Q1 情况

从申万计算机三级行业的收入占比变动来看，2019.Q1IT 服务收入占比略有提升，变动幅度为+2.7 pct。而软件开发和 IT 服务收入占比则分别下降 1.7 pct 和 1 pct。

从申万计算机三级行业的收入占比排名来看，IT 服务的收入占比为 50.6%，继续领先于计算机设备（32.6%）和软件开发（16.8%）相关的收入占比。

图表 24: 2015Q1-2019Q1 年计算机三级行业（申万）收入占比变化



资料来源: Choice, 东方财富证券研究所

2.2. 计算机设备行业

2.2.1. 2018 年情况

2018 年计算机设备行业上市公司合计实现收入 2130 亿元，YoY +24.2%。随着云计算、人工智能、安全可靠、5G 等相关行业迎来景气度拐点，相关上市公司收入的持续提升拉升了计算机设备行业整体的收入增速。

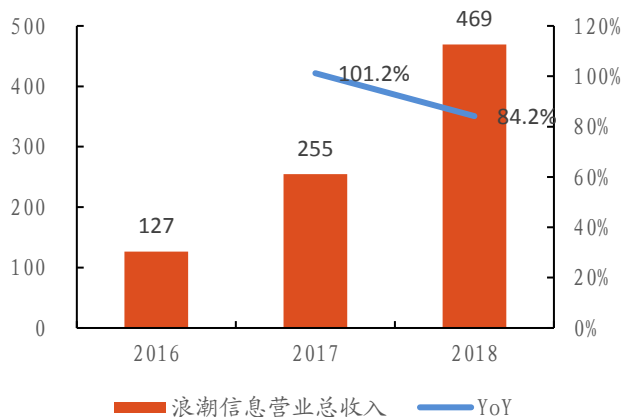
计算机设备行业中，紫光股份和浪潮信息营业总收入占比排名前二。两家公司较 2017 年营业总收入分别增加 92 亿元和 215 亿元，同比分别增长 84.2% 和 23.6%。两家公司 2018 年的营业总收入增加共计 307 亿元，占计算机设备行业营业总收入增加额的 74%。反映出计算机设备显著的受益于云计算、网络安全、人工智能等相关行业带来的景气度提升。

图表 25: 2014-2018 计算机设备行业营业总收入表现 (亿元)



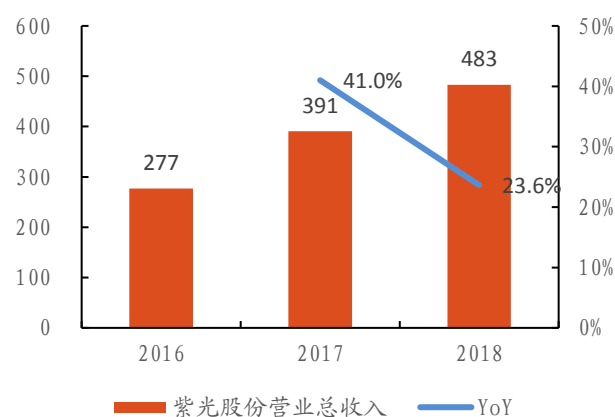
资料来源: Choice, 东方财富证券研究所

图表 26: 浪潮信息营业总收入 (亿元) 及增速



资料来源: Choice, 东方财富证券研究所

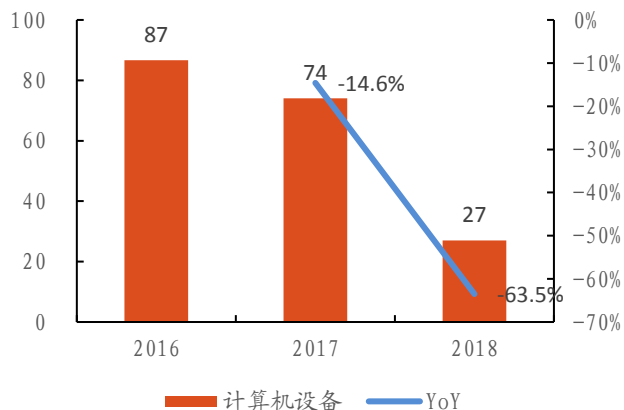
图表 27: 紫光股份营业总收入 (亿元) 及增速



资料来源: Choice, 东方财富证券研究所

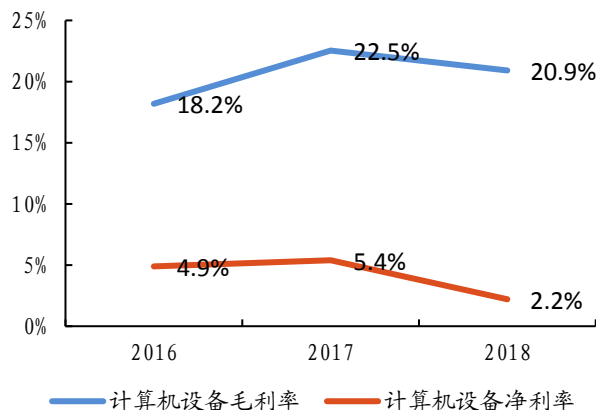
与此同时, 2018 年计算机设备行业净利润仅为 27 亿元, YoY -63.5%。同时, 在毛利率小幅下降 1.6 pct 的情况下, 净利率下降 3.2 pct, 反映出资产减值及相关费用增加对计算机设备行业的净利润带来显著的负面影响。

图表 28: 计算机设备行业归母净利润表现 (亿元)



资料来源: Choice, 东方财富证券研究所

图表 29: 计算机设备行业毛利率和净利率

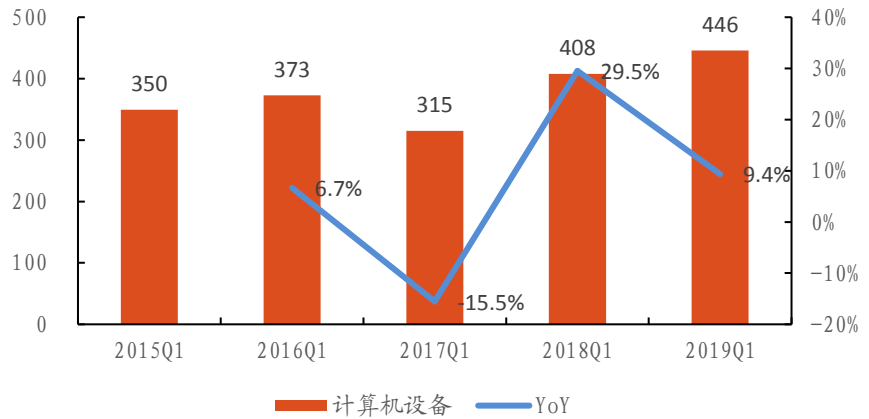


资料来源: Choice, 东方财富证券研究所

2.2.2. 2019Q1 情况

2019Q1 年计算机设备行业上市公司合计实现收入 446 亿元，YoY +9.4%，保持平稳增长，反映计算机设备行业的景气度仍在持续。

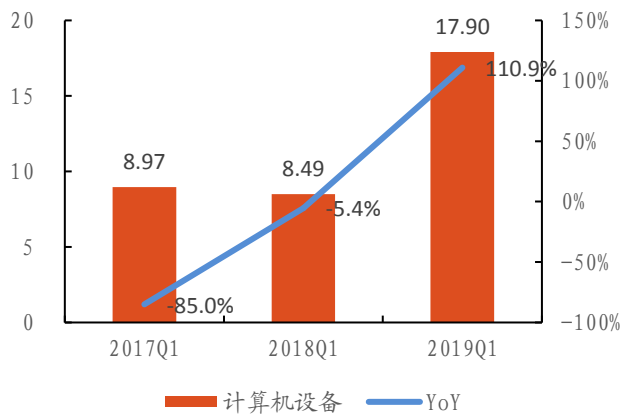
图表 30: 2015Q1-2019Q1 计算机设备行业营业总收入表现 (亿元)



资料来源: Choice, 东方财富证券研究所

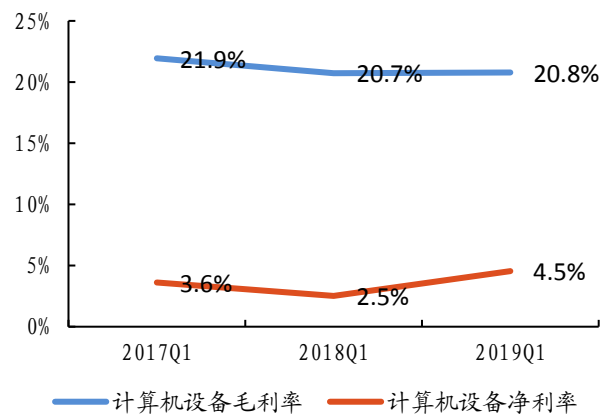
2019Q1 计算机设备行业净利润为 17.9 亿元，YoY +110.9%，呈现反转走势。同时，在毛利率维持平稳的情况下，净利率显著提升 2 pct，反映出计算机设备行业资产减值的影响逐步得到缓解。

图表 31: 计算机设备行业归母净利润表现 (亿元)



资料来源: Choice, 东方财富证券研究所

图表 32: 计算机设备行业毛利率和净利率



资料来源: Choice, 东方财富证券研究所

2.3. 软件开发行业

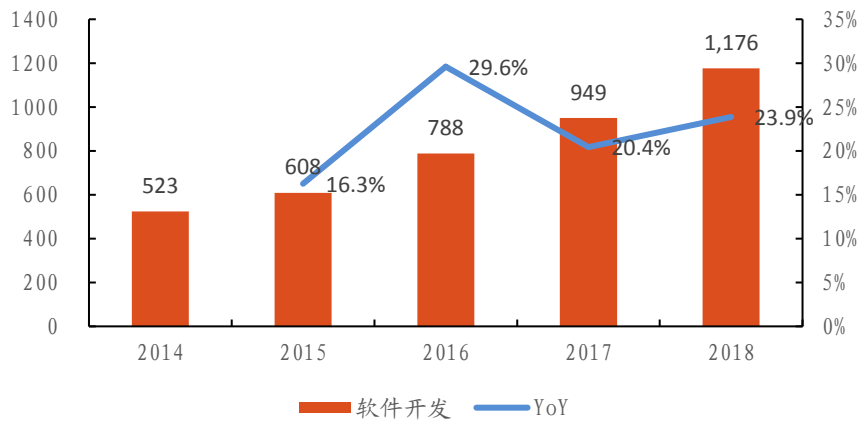
2.3.1. 2018 年情况

2018 年软件开发行业上市公司合计实现收入 1176 亿元，YoY +23.9%。一方面，随着人工智能、云计算、大数据等相关行业的景气度持续提升外；另一

方面，受到三六零（之前为江南嘉捷）主营业务变更也带动了软件开发行业整体收入的提升。

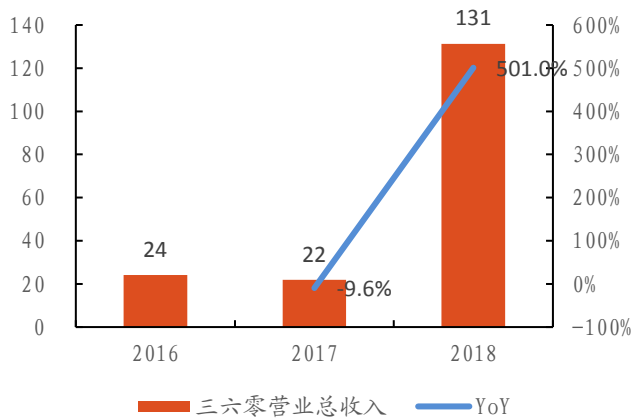
计算机设备行业中，三六零较 2017 年营业总收入分别增加 109 亿元，同比分别增长 501%，占软件开发行业营业总收入增加额的 48%。

图表 33: 2014-2018 软件开发行业营业总收入表现 (亿元)



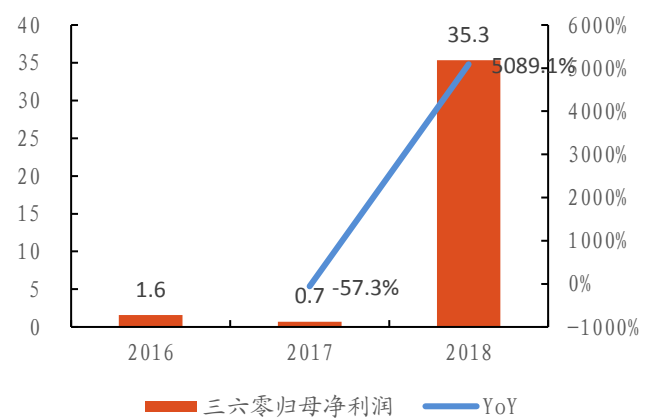
资料来源: Choice, 东方财富证券研究所

图表 34: 三六零营业总收入 (亿元) 及增速



资料来源: Choice, 东方财富证券研究所

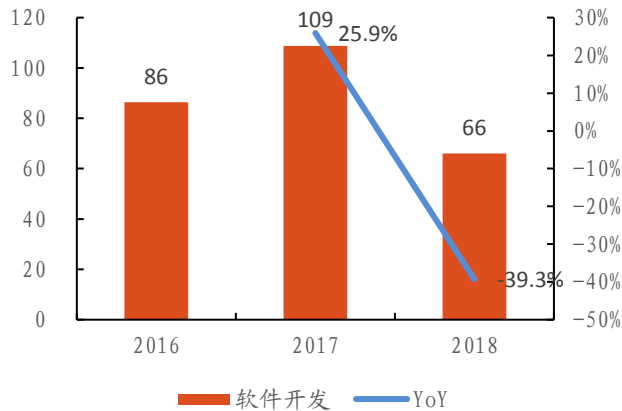
图表 35: 三六零归母净利润 (亿元) 及增速



资料来源: Choice, 东方财富证券研究所

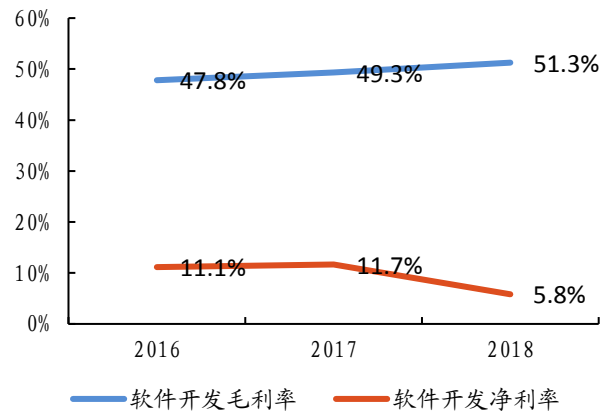
与此同时，2018 年软件开发行业净利润仅为 66 亿元，YoY -39.3%。同时，在毛利率小幅上升 2 pct 的情况下，净利率下降 5.9 pct，反映出资产减值及相关费用增加对软件开发行业的净利润带来显著的负面影响。

图表 36: 软件开发行业归母净利润表现 (亿元)



资料来源: Choice, 东方财富证券研究所

图表 37: 软件开发行业毛利率和净利率

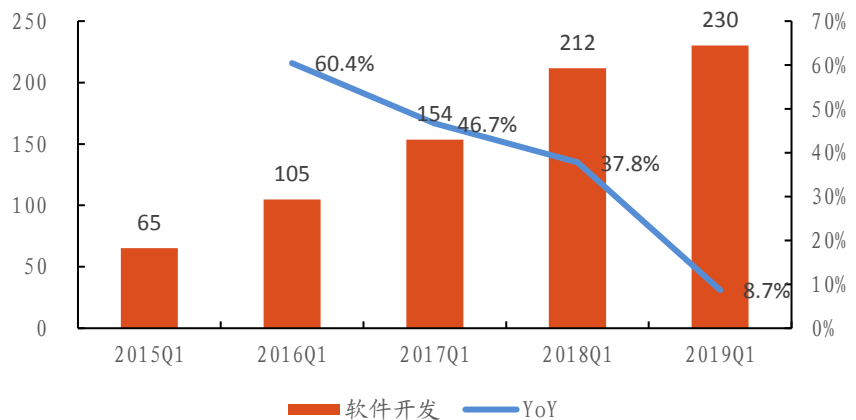


资料来源: Choice, 东方财富证券研究所

2.3.2. 2019Q1 情况

2019Q1 年软件开发行业上市公司合计实现收入 230 亿元, YoY +8.7%, 增速有所放缓。

图表 38: 2015Q1-2019Q1 软件开发行业营业总收入表现 (亿元)

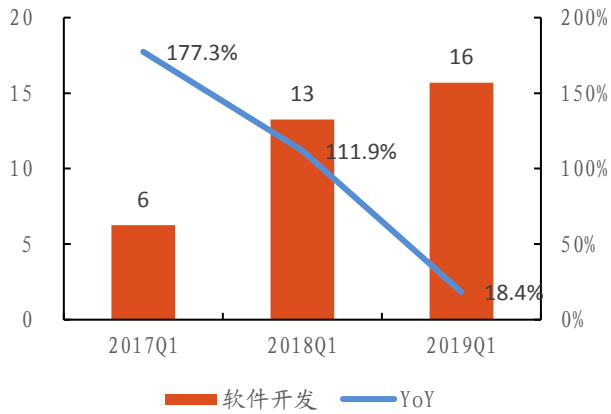


资料来源: Choice, 东方财富证券研究所

与此同时, 2019Q1 软件开发行业净利润为 16 亿元, YoY +18.4%。同时, 在毛利率维持平稳的情况下, 净利率小幅提升 0.4 pct, 反映出软件开发行业资产减值的影响逐步得到缓解。

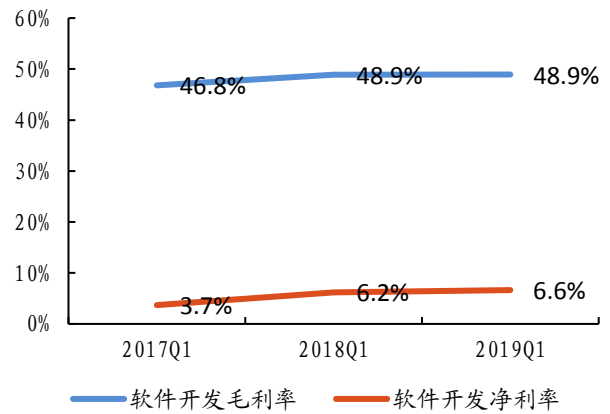
由于软件开发属于经济后周期行业, 从短期看, 随着经济增长的放缓, 软件开发行业增速会走低, 但从长期看, 中国信息化程度较发达国家仍然偏低, 随着人口红利的消失, 劳动生产率的提升有赖于软件行业持续的发展, 我们长期看好软件开发行业的增长进程。

图表 39: 软件开发行业归母净利润表现 (亿元)



资料来源: Choice, 东方财富证券研究所

图表 40: 软件开发行业毛利率和净利率



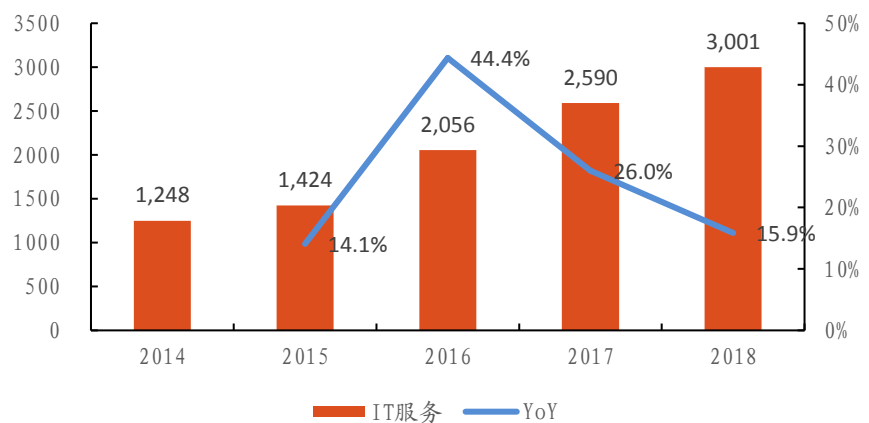
资料来源: Choice, 东方财富证券研究所

2.4. IT 服务

2.4.1. 2018 年情况

2018 年 IT 服务行业上市公司合计实现收入 3001 亿元, YoY +15.9%。随着人工智能、云计算、大数据等相关行业的景气度持续提升外, IT 服务领域如咨询、运维、外包等相关细分领域的需求越来越多, 促使 IT 服务行业持续保持两位数以上的增长势头。

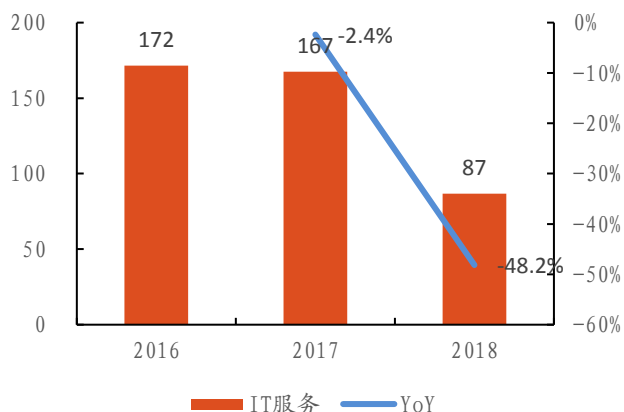
图表 41: 2014-2018IT 服务行业营业总收入表现 (亿元)



资料来源: Choice, 东方财富证券研究所

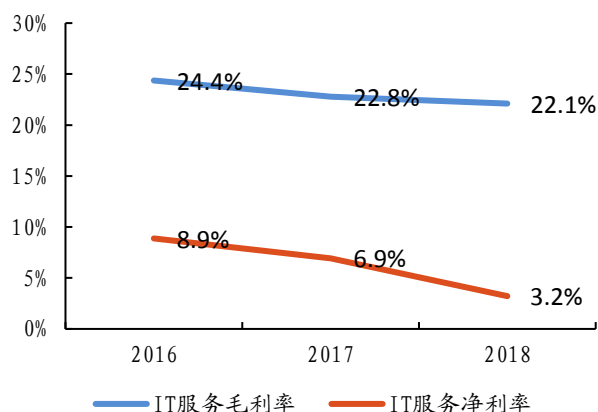
与此同时, 2018 年 IT 服务行业净利润仅为 87 亿元, YoY -48.2%。同时, 在毛利率小幅下降 0.7 pct 的情况下, 净利率下降 3.7 pct, 反映出资产减值及相关费用增加对 IT 服务行业的净利润带来显著的负面影响。

图表 42: IT 服务行业归母净利润表现 (亿元)



资料来源: Choice, 东方财富证券研究所

图表 43: IT 服务行业毛利率和净利率

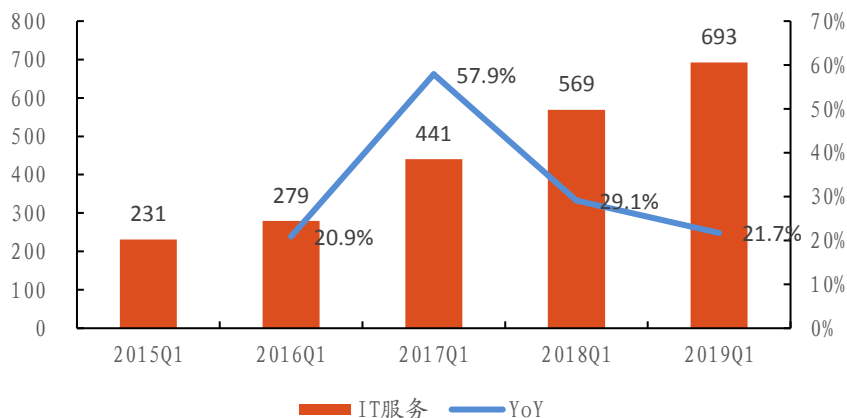


资料来源: Choice, 东方财富证券研究所

2.4.2. 2019Q1 情况

2019Q1 年 IT 服务行业上市公司合计实现收入 693 亿元, YoY +21.7%, 保持较快增长。

图表 44: 2015Q1-2019Q1 IT 服务行业营业总收入表现 (亿元)



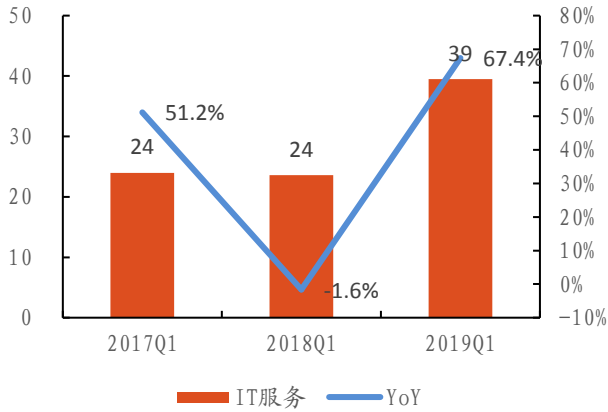
资料来源: Choice, 东方财富证券研究所

与此同时, 2019Q1 IT 服务行业净利润为 39 亿元, YoY +67.4%。毛利率小幅下降 0.9 pct, 净利率提升 1.4 pct, 反映出 IT 服务行业相关上市公司在 2019Q1 对费用相关的控制开始加强。

从短期看, IT 服务相关的需求仍然呈现稳定增长, 同时 IT 服务公司自 2018 年下半年开始强化费用控制, 我们预计 2019 年 IT 服务公司的利润情况较 2018 年会有所好转。

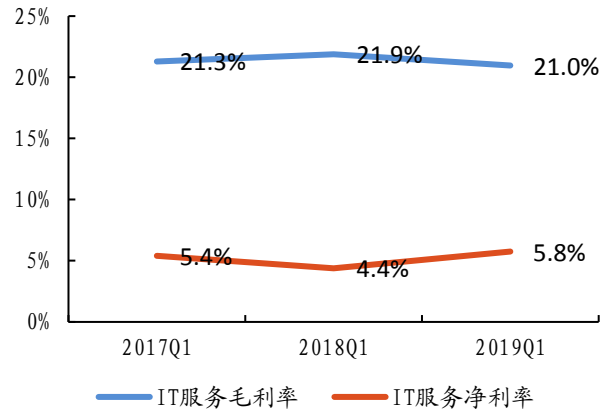
从长期看, 随着中国经济由高速发展转型为高质量发展, IT 服务行业有望享受这一转型的红利。如 IT 咨询、IT 运维、IT 外包等行业的需求仍然维持一定的景气度, 我们预计 IT 服务行业收入有望维持快速增长势头。

图表 45: IT 服务行业归母净利润表现 (亿元)



资料来源: Choice, 东方财富证券研究所

图表 46: IT 服务行业毛利率和净利率



资料来源: Choice, 东方财富证券研究所

3. 投资建议

我们建议关注: 1) 计算机行业细分领域叠加行业主题的龙头公司。在云计算领域, 我们看好云时代到来对整个 IT 行业带来的趋势性影响, 我们认为能够持续投入云计算研发、且有优秀的云产品带来收入端的快速增长的龙头公司将显著受益。2) 随着金融放开的持续推进及金融监管的加强, 我们认为金融 IT 行业龙头公司将受益明显。

个股方面, 我们看好广联达、用友网络, 谨慎看好恒生电子。

4. 风险提示

经济增速下行的风险

中国企业整体 IT 开支不及预期的风险

IT 人员费用快速上涨的风险

新技术发展进程不及预期的风险

西藏东方财富证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格
分析师申明：

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资建议的评级标准：

报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后3到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的3到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500指数为基准。

股票评级

买入：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅15%以上；
增持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于5%~15%之间；
中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-5%~5%之间；
减持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-15%~-5%之间；
卖出：相对同期相关证券市场代表性指数跌幅15%以上。

行业评级

强于大市：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅10%以上；
中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%~10%之间；
弱于大市：相对同期相关证券市场代表性指数跌幅10%以上。

免责声明：

本研究报告由西藏东方财富证券股份有限公司制作及在中华人民共和国（香港和澳门特别行政区、台湾省除外）发布。

本研究报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司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。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

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，也没有考虑到个别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、意见及推测只提供给客户作参考之用，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作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。

那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

在任何情况下，本公司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。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为东方财富证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。