

## 袁海宇 行业分析师

执业编号: S1500518110001

联系电话: +86 10 83326726

邮箱: yuanhaiyu@cindasc.com

## 边铁城 行业分析师

执业编号: S1500510120018

联系电话: +86 10 83326721

邮箱: biantiecheng@cindasc.com

## 蔡靖 行业分析师

执业编号: S1500518060001

联系电话: +86 10 83326728

邮箱: caijing@cindasc.com

## 王佐五 研究助理

联系电话: +86 10 83326723

邮箱: wangzuoyu@cindasc.com

## 产品提示:

【卓越推】为行业周产品,集政策前瞻、市场热点、行业深度挖掘于一体,对追求绝对收益的投资者有重要参考价值。

【卓越推】行业覆盖公司里优中选优,每期只推 1-2 只股票。每周更新,若荐股不变,则跟踪点评,若荐股变,则说明理由。

【卓越推】为未来 3 个月我们最看好,我们认为这些股票走势将显著战胜市场,建议重点配置。

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO.,LTD

北京市西城区闹市口大街 9 号院 1 号楼

邮编: 100031

## 计算机行业: 润和软件、启明星辰

2019 年 6 月 17 日

## ► 本周行业观点: 中国移动互联网流量快速增长, 中美科技企业领跑全球

近日,“互联网女皇”玛丽-米克尔发布了《2019 互联网趋势报告》。报告共分为 11 部分,分析了全球互联网用户变化和科技企业发展、电子商务进展等,并着重谈及了免费增值商业模式的蓬勃发展。报告指出,全球互联网用户渗透率超过 50%,但是新的增长点目前仍未出现,在一定程度上导致了互联网用户增长略有减缓。在全球互联网企业的发展中,中美两国的科技企业作为引领者, TOP30 的互联网企业美国占据 18 个,中国占据 7 个。2018 年中国移动互联网用户规模呈现增长趋势,用户规模达到 8.2 亿,同比增长 9%。受短视频的影响,移动互联网用户数量和时长进一步增长,数据流量同比增长 189%,且增速仍然在逐年加快。中国各行各业正在利用游戏的轻娱乐化方式,进行新一轮创新,改变支付、电商、零售、教育等。随着 5G 时代的临近和短视频等应用的兴起,移动互联网数据流量有望保持快速增长趋势,运营商及互联网企业必将持续提升其包括服务器在内的基础设施投入规模。

6 月 11 日至 13 日,2019 亚洲消费电子展在上海举办,此次展会的五大主题是:“5G”,“人工智能和 AioT”,“增强现实、虚拟现实及机器人”、“汽车技术”,“初创企业”。524 家展商(包括 125 家初创企业)同台展示基于消费技术全生态链的创新成果。作为亚太地区最大的科技盛会, CESAsia 搭建了一个洞悉未来科技、经济走向的窗口。自动驾驶成为展会的焦点,一汽红旗、奥迪、奔驰等全球多家汽车及零部件厂商、百度等巨头企业纷纷展示了在自动驾驶技术领域的创新成果,一系列最新研发成果和体验设备,展示了自动驾驶领域的广阔场景,自动驾驶领域相关技术正愈加成熟。长期来看,自动驾驶领域的快速发展吸引着众多技术公司的加入,但目前都无法依靠一己之力快速抢占市场,各家企业需主动开放合作,共同推动先进的未来科技加速发展。

风险提示: 宏观经济环境发生较大变化风险; 政策不及预期风险; 商誉减值风险。

## ► 本期【卓越推】润和软件(300339)、启明星辰(002439)。

## 润和软件 (300339)

(2019-6-14 收盘价 13.70 元)

### ➤ 核心推荐理由:

**1、坚定转型之路，金融 IT 解决方案领先企业。**润和软件成立于 2006 年，成立之初的主营业务是为国际、国内客户提供专业领域的软件外包服务。2012 年上市之后，公司通过一系列的外延并购完成了业务的转型和拓展，几项重要的并购包括完成对捷科智诚、联创智融等公司的收购。至 2017 年度，公司形成了以金融信息化、智能终端信息化、智慧能源信息化、智能供应链信息化为主要业务领域的业务格局，其中营收占比最多的是金融信息化业务。2017 年公司在中国银行 IT 解决方案市场占有率排名第 8，其中在业务类解决方案市场排名第 4，并在核心业务解决方案子市场排名第 2，市场占有率达 5.7%。此外，在金融行业软件第三方专业测试业务领域，公司已经是行业龙头，在人员技术能力、市场占比等方面具有领先优势。

**2、金融信息化市场稳健增长，银行 IT 解决方案保持 20%左右增速。**根据前瞻产业研究院的数据，2017 年我国金融信息化行业市场规模达到 1864.2 亿元，同比增长 7.82%。从行业分布上来看，银行业在金融信息化投入中的占比最大。其中，对于银行业 IT 解决方案市场，2017 年市场的整体规模达到 339.60 亿元，相比 2016 年增长 22.5%。IDC 预测该市场规模到 2020 年将达到 882.95 亿元，从 2018 年到 2022 年的年均复合增长率达到 20.8%。

**3、与蚂蚁金服深度合作，面向中小银行科技赋能。**2018 年 6 月份，公司与蚂蚁金融云签署《业务合作协议》，双方致力于在金融行业 IT 系统升级换代，共同为银行等金融机构提供创新金融科技服务、自主可控的平台产品及服务。此外，蚂蚁金服旗下子公司上海云鑫受让润和软件股东 5.0502% 股权，标志着双方合作的进一步深入。目前，公司与蚂蚁金服的各项合作进展顺利，“新一代分布式金融核心系统”已经于三月份正式发布。公司基于“互联网金融平台”的金融科技运营服务已经有部分项目落地，并进入运营阶段。与蚂蚁金服的深度合作将助力润和软件从项目交付型向科技服务型转变。

**4、联合华为推出物联网开发平台，智能终端信息化业务可期。**在智能终端信息化业务领域，公司拥有包括“芯片、平台、应用”的整体生态能力，以“一站式的交付模式”帮助客户快速研发产品、提高用户体验。润和软件携手华为 hikey970 人工智能芯片推出新一代 AI 边缘计算平台，是全球首个基于内置 NPU 的 AI 移动计算平台。润和软件协助华为推进开源化进程以及 HiAI 生态推广，将先进的开源成果落地到 HiKey 970 平台，将更多的开发者吸引到海思平台，同时依托 HiKey970 平台，形成围绕 AI 的端到端行业解决方案。在此过程中润和软件智能终端信息化业务也有望迎来新的突破。

➤ **盈利预测及评级:**按照最新股本计算，我们预计公司 2019-2021 年的 EPS 分别为 0.52 元、0.63 元、0.75 元，维持“增持”评级。

➤ **风险因素:**新产品及新技术开发风险；公司规模扩大引致的管理风险；应收账款回收风险；商誉减值风险。

➤ **相关研究:**《20190415 润和软件(300339):业绩快速提升，终端信息化业务增长强劲》；《20181102 润和软件(300339):银行 IT 领先企业，合作蚂蚁打造金融科技新生态》。

## 启明星辰 (002439)

(2019-6-14 收盘价 24.88 元)

### ➤ 核心推荐理由:

**1、领先的信息安全服务提供商。**启明星辰长期以来始终专注于信息安全领域，以安全产品和服务两条主线，较为完备的覆盖客户的网络安全需求。启明星辰曾参与包括北京奥运会、国庆 60 周年、广州亚运会、上海世博会、大运会等多项重大活动的安保工作，获得一致好评。根据第三方数据及公司年报，公司近些年在安全管理平台（SOC）、统一威胁管理平台（UTM）、入侵检测/入侵防御（IDS/IPS）、防火墙、VPN 等主流信息安全产品的市场占有率保持领先，综合实力突出。

**2、业绩稳健增长，积极拓展战略新兴业务。**公司上市以来通过内生和外延发展持续做大做强，业绩保持快速增长。从 2010 到 2018 年营业总收入的年均复合增速为 27.25%，归母净利润的年均复合增速为 32.48%。公司 2018 年营收及归母净利润同比增速分别达到 10.68%和 25.90%，保持较快增长。公司积极拓展以智慧城市安全运营、工业互联网安全、云安全等为代表的战略新兴业务，目前已经在国内拥有 20 个建成/在建安全运营中心。新业务取得积极突破，2018 年实现销售约 4 亿元，确认收入超过 2 亿元。

**3、信息安全行业向好，等保 2.0 有望出台。**近年来，国内外安全形势日益严峻，社会对于信息安全的重视程度日益提升。安全需求的增长和政策的持续加码使得信息安全行业持续向好。2017 年 6 月 1 日起《网络安全法》的正式实施将使信息安全领域的发展走上规范化、法制化的道路。行业整体发展向好，以移动互联网、物联网、工控系统、云计算为代表的新兴领域的安全问题愈加突出，将成为信息安全领域的新方向。等保 2.0 有望在近期正式发布，标志着这一项国家信息安全基本制度的正式落地，也将是对网络安全法在产业层面、标准层面和执行层面的具体落实。

**4、高研发投入保障公司的持续发展。**启明星辰一直以来注重公司的研发及技术储备，研发投入占营收的比重始终保持在行业内的较高水平。同时公司拥有代表国内最高水准的技术团队，包括积极防御实验室（ADLab）、安全咨询专家团（VF 专家团）等，在漏洞挖掘与分析、恶意代码检测与对抗等领域拥有领先的核心技术积累。顺应安全行业发展趋势，公司在态势感知、车联网安全、移动终端安全、云端安全查杀等领域积极布局，为公司未来的持续发展打下基础。

➤ **盈利预测及评级：**按照最新股本计算，我们预计公司 2019-2021 年的 EPS 分别为 0.76、0.89、1.02 元，维持“增持”评级。

➤ **风险因素：**竞争加剧风险；安全运营服务不及预期的风险；部分行业订单不及预期风险。

➤ **相关研究：**《20190424 启明星辰（002439）：战略新业务规模初现，积极拓展安全运营中心》；《20181031 启明星辰（002439）：三季度业绩回升，全年业绩有望延续较快增速》；《20180806 启明星辰（002439）：上半年营收小幅增长，城市安全运营业务快速推进》；《20180329 启明星辰（002439）：业绩平稳增长，关注城市安全运营业务持续落地》。

## 研究团队简介

**边铁城**，工商管理硕士，曾从事软件开发、PC 产品管理等工作，IT 从业经验八年。2007 年加入信达证券，从事计算机、电子元器件行业研究。

**蔡靖**，北京大学工商管理硕士，曾经从事手机研发，实验室管理等工作，IT 从业经验八年。2015 年加入信达证券，从事计算机行业研究。

**袁海宇**，北京大学物理学学士、凝聚态物理专业硕士。2016 年加入信达证券，从事计算机行业研究。

**王佐玉**，北京外国语大学金融硕士。2017 年加入信达证券，从事电子行业研究。

## 机构销售联系人

区域	姓名	办公电话	手机	邮箱
华北	袁 泉	010-83252068	13671072405	yuanq@cindasc.com
华北	张 华	010-83252088	13691304086	zhanghuac@cindasc.com
华北	巩婷婷	010-83252069	13811821399	gongtingting@cindasc.com
华东	王莉本	021-61678580	18121125183	wangliben@cindasc.com
华东	文襄琳	021-61678586	13681810356	wenxianglin@cindasc.com
华东	洪 辰	021-61678568	13818525553	hongchen@cindasc.com
华南	袁 泉	010-83252068	13671072405	yuanq@cindasc.com
国际	唐 蕾	010-83252046	18610350427	tanglei@cindasc.com



## 分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不将与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

## 免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

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、意见及推测仅供参考，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做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

## 评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	<b>买入：</b> 股价相对强于基准 20% 以上；	<b>看好：</b> 行业指数超越基准；
	<b>增持：</b> 股价相对强于基准 5% ~ 20%；	<b>中性：</b> 行业指数与基准基本持平；
	<b>持有：</b> 股价相对基准波动在±5% 之间；	<b>看淡：</b> 行业指数弱于基准。
	<b>卖出：</b> 股价相对弱于基准 5% 以下。	

## 风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券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。