

行业研究/专题研究

2019年08月18日

行业评级:

计算机软硬件

增持(维持)

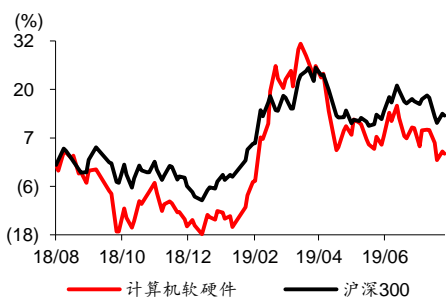
郭雅丽 执业证书编号: S0570515060003
研究员 010-56793965
guoyali@htsc.com

金兴
联系人 jinxing@htsc.com

相关研究

- 1《启明星辰(002439,买入): 性价比与成长性兼备的网安龙头》2019.08
- 2《计算机软硬件: 从 HDC2019 看国产软件发展方向》2019.08
- 3《千方科技(002373,买入): 战略持续推进, 与阿里协同有望加速》2019.08

一年内行业走势图



资料来源: Wind

从云计算企业中报看产业发展态势

TMT 一周谈之计算机-20190818

本周观点

上周计算机板块上涨 5.13%，未来两周迎来中报集中披露期，短期投资建议：一是看好趋势较确定、中报超预期的云计算标的用友网络、广联达（有望超预期）；二是建议积极布局估值低位的千方科技、思创医惠；三是关注边际改善显著、有望迎来拐点的捷顺科技等。中长期我们看好四大高景气板块，分别是符合产业趋势的云计算板块；高景气的医疗 IT 板块；高弹性的金融 IT 和人工智能板块；政策强力驱动的信息安全自主可控板块。

本周专题：从国内云计算厂商中报看云计算发展态势

上周，国内云计算厂商阿里、腾讯、用友、金蝶相继发布最新一期财报，其中，阿里腾讯云计算业务保持稳定增长，云厂商资本开支阶段性回落。我们认为，云计算产业发展趋势逐步向云计算、大数据、人工智能融合迈进，BAT 等市场巨头仍需通过基础设施投入不断进行技术与业务创新，建议持续关注云厂商资本开支变化情况，建议关注浪潮信息、宝信软件。SaaS 方面，用友金蝶上半年云业务收入超预期，建议持续关注国内传统软件厂商的云化进度，重点推荐广联达，关注用友网络、泛微网络、石基信息。

金融 IT：多方共建，线上应用生态加速融合

腾讯控股金融业务上半年商业支付用户数、商户数、交易额及收入均迅速增长，推动此分部收入提升。具体来看，截至第二季末，财富管理平台“理财通”总客户资产超过 8000 亿元，显示出用户越来越多地将资金留存在腾讯支付系统内的趋势。神州信息与北京银行持续加强合作，依托自主研发的分布式应用平台 SmartGalaxy，为北京银行成功落地网联、网贷、无卡支付多个互联网业务系统，构建了分布式应用平台，支持北京银行的互联网业务加速发展，并为该行的分布式架构转型提供基础。

网络安全：政策与自发共同驱动，业绩放量渐行渐近

上周，信安标委发布《网络关键设备和网络安全专用产品相关国家标准要求（第二版征求意见稿）》；深信服举办创新大会。一方面，等保 2.0 等安全政策驱动力强劲，合规需求带动网络安全板块景气度提升。另一方面，自发的安全需求不断扩容。第一，攻击事件频发，传统被动防御模式将逐渐被主动防御取代，加速网络安全需求释放；第二，以云计算、物联网、工业互联网为代表的新业态蓬勃发展，进一步打开增量市场空间。

投资组合

重点推荐千方科技、恒生电子、广联达、宝信软件、创业慧康、启明星辰。建议关注用友网络、石基信息、泛微网络、卫宁健康、思创医惠、科大讯飞、同花顺、东方财富、卫士通、绿盟科技。

风险提示：宏观经济整体下行的风险；金融去杠杆带来的信用紧缩风险；中美贸易摩擦对于经济贸易的不确定性带来的风险。

重点推荐

股票代码	股票名称	收盘价 (元)	投资评级	EPS (元)				P/E (倍)			
				2018	2019E	2020E	2021E	2018	2019E	2020E	2021E
300451.SZ	创业慧康	15.03	买入	0.29	0.38	0.52	0.67	52	40	29	22
002373.SZ	千方科技	16.23	买入	0.51	0.64	0.82	1.04	32	25	20	16
600845.SH	宝信软件	31.15	买入	0.76	1.00	1.24	1.61	41	31	25	19
002410.SZ	广联达	35.83	增持	0.39	0.34	0.49	0.75	92	105	73	48

资料来源: 华泰证券研究所

本周观点

8月12日-8月16日，沪深300指数上涨2.12%，中小板指数上涨3.98%，创业板指数上涨4.00%，计算机（申万）指数上涨5.13%，计算机（申万）板块PE（TTM）为50倍。

上周，国内云计算厂商阿里、腾讯、用友、金蝶相继发布最新一期财报。阿里巴巴2020财年第一季度实现营业收入1149.24亿元，同比增长42%，总体业绩超预期。其中，阿里云收入增速略有放缓，实现业务收入78亿元，同比增长66%。2019年Q2，腾讯总收入为888.21亿元，同比增长21%，业绩不及预期。其中，金融科技及企业服务（包含云计算）收入为228.88亿元，同比增长37%，撇除备付金余额的利息收入影响，金融科技及企业服务收入同比增长57%。金蝶2019上半年实现营业额约14.85亿元，同比增长16.1%，云服务业务实现收入5.5亿元，大幅增长54.9%，占集团整体收入的37%。用友网络上半年业绩超预期，公司实现营业收入33.13亿元，同比增长10.2%，云服务业务（不含金融类云服务业务）实现收入4.72亿元，同比增长114.6%。

IaaS厂商资本开支方面，阿里、腾讯资本开支均有较大回落。阿里巴巴2020财年第一季度资本开支82.51亿元，同比下降15.45%；腾讯控股2019上半年资本开支88.68亿元，同比下降33.84%。随着云业务成熟度提升与降本增效需求，资本开支处于阶段性回落，长期来看，仍看好市场扩容带来的需求拉动。我们认为，云计算产业发展趋势逐步向云计算、大数据、人工智能融合迈进，BAT等市场巨头仍需通过基础设施投入不断进行技术与业务创新，建议持续关注云厂商资本开支变化情况，建议关注浪潮信息、宝信软件。

SaaS方面，用友金蝶上半年云业务收入超预期，建议持续关注国内传统软件厂商的云化进度，建议关注国内通用型SaaS公司用友网络、泛微网络；垂直型SaaS公司广联达、石基信息。

展望下半年，我们看好四大高景气细分板块，分别是：1、政策驱动、行业景气度高的医疗IT板块；产业趋势清晰的云计算板块；高弹性的金融IT和人工智能板块；政策强力驱动下明年有望放量的信息安全自主可控板块。重点推荐恒生电子、创业慧康、广联达、宝信软件、千方科技。建议关注用友网络、石基信息、泛微网络、卫宁健康、思创医惠、科大讯飞、同花顺、东方财富、启明星辰、绿盟科技。

本周专题：从云计算企业财报看云计算发展态势

上周，国内云计算厂商阿里、腾讯、用友、金蝶相继发布最新一期财报。

阿里巴巴发布2020财年第一季度财报，实现营业收入1149.24亿元，同比增长42%，云计算业务收入实现78亿元，同比增长66%，增速放缓。根据IDC 2019年第一季度我国公有云IaaS+PaaS数据显示，阿里云市场份额较2018年下半年提升0.3个百分点至43%，而腾讯、百度、华为的份额提升更快。我们认为阿里云营收增速放缓一方面是因为其业务规模较大，在此基础上进一步加速增长难度较大，另一方面阿里云在全球市场拓展上仍有不足。

腾讯公布2019年第二季度业绩。财报显示，2019年Q2，腾讯总收入为888.21亿元，同比增长21%；实现净利润241.4亿元人民币，同比增35%。本季，腾讯在财报中依然单列“金融科技及企业服务收入”，该项收入为228.88亿元，同比增长37%，撇除备付金余额的利息收入影响，金融科技及企业服务收入同比增长57%。腾讯在财报中表示，该项增长主要受商业支付及云服务的收入增长推动。其中云业务的收入维持稳健的同比增长，主要因为销售团队、产品类型的扩大及产品提升，使付费客户群有所增长。

IaaS 厂商资本开支方面，阿里、腾讯资本开支均有较大回落。阿里巴巴 2020 财年第一季度资本开支 82.51 亿元，同比下降 15.45%；腾讯控股 2019 上半年资本开支 88.68 亿元，同比下降 33.84%。随着云业务成熟度提升与降本增效需求，资本开支增速回归理性。

根据金蝶国际公布的 2019 上半年业绩情况，公司实现营业额约 14.85 亿元，同比增长 16.1%，云服务业务实现收入 5.5 亿元，大幅增长 54.9%，占集团整体收入的 37%，其中云苍穹、云星空和精斗云业绩表现不俗，云转型持续稳步推进，管理软件业务保持平稳发展，实现收入约人民币 9.35 亿元，同比增长 1.2%；上半年毛利约人民币 11.80 亿元，同比增长约 15.1%，毛利率约 79.5%；根据 IDC 2018 年发布的报告显示金蝶连续 14 年稳居中国成长型企业应用软件市场占有率第一，连续 3 年在中国企业级 SaaS ERM 软件 SaaS 财务软件应用市场占有率排名第一，金蝶继续维持 SaaS 云头部公司地位。

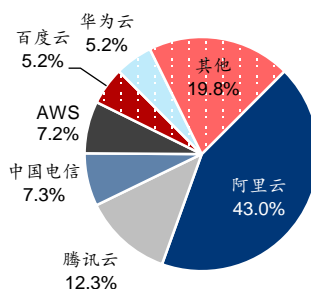
用友网络发布 2019 年半年度报告，公司实现营业收入 33.13 亿元，同比增长 10.2%，云服务业务(不含金融类云服务业务)实现收入 4.72 亿元，同比增长 114.6%，支付服务业务实现收入 2 亿元，同比增长 321.6%，互联网投融资信息服务业务实现收入 3.69 亿元，同比下降 36.5%，云服务收入合计达到 10.41 亿，首超 10 亿元，营收占比 31.4%；SaaS 业务、BaaS 业务、PaaS 业务、DaaS 业务分别同比增长 133.6%、146.1%、39.5%和 78.3%，其中 SaaS 业务和 BaaS 业务增长迅猛；小微企业云服务和大中型企业云服务业务分别同比增长 142.3%和 112%，增长速度喜人。各类云服务业务收入继续保持高速增长，均衡发展。下半年用友将继续坚定执行用友 3.0 战略，大力拓展企业服务市场，积极推进各项业务发展，业绩再做突破。

阿里云营收增速下降，进入到业务相对成熟的稳定期

阿里发布 2020 财年第一季度财报，总体业绩超市场预期。一季度实现营收达到 1149.24 亿元，同比增长 42%，经调整 EBITDA 同比增长 34%。其中，云计算业务成为其第二大营收来源，达到 77.87 亿元，较去年同期的 46.98 亿元增长 65.7%，而上一财年四个季度阿里云营收同比增速分别为 93%、90%、84%和 76%，2020 财年第一季度阿里云营收增速降至历史新低。但从全球市场来看，阿里云 66%的增长速度高于市场平均增速 24%，也高于亚马逊 AWS 37%的营收增速和微软 Azure64%的营收增速。

阿里云国内市场份额仍高居前列，但竞争压力加大。根据 IDC 披露的 2019 第一季度我国公有云 IaaS+PaaS 数据显示，阿里云市场份额较 2018 下半年提升 0.3 个百分点至 43%。此外，根据分析机构 Canalys 的数据，2019 年第一季度，阿里云在中国市场份额进一步扩大至 47.3%，在亚太市场排名第一，份额为亚马逊和微软总和。全球范围来看，根据 IDC，阿里云是全球云计算市场排名前五的云服务厂商中唯一的中国企业，过去 5 年间，阿里巴巴逐渐取代 IBM、Rackspace 等传统 IT 厂商成为全球第三。但同时，阿里云也面临竞争对手的挤压，腾讯、百度、华为的份额提升更快，其中华为依靠芯片+设备的优势，已杀入国内前 5。

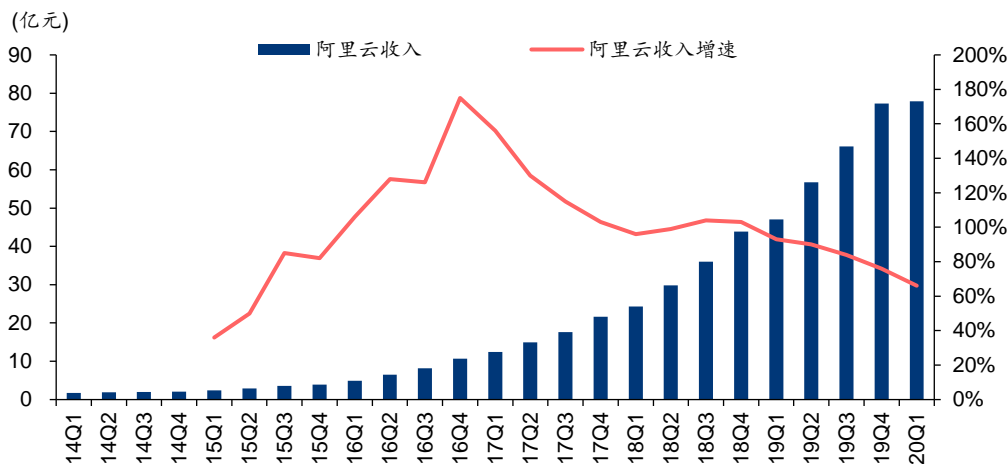
图表1：2019Q1 中国公有云 IaaS+PaaS 厂商市场份额



资料来源：IDC、华泰证券研究所

阿里云 2020 财年一季度收入 77.9 亿元，增速有所下降。阿里云营业收入自 2014 财年起保持高速增长，2014 财年至 2019 财年期间营收复合增长率为 99.94%，但 2020 财年第一季度阿里云营收同比增速为 65.7%，增速放缓。阿里云业务规模远超国内其他竞争对手，在此规模基础上营收增速持续高于市场难度较大。但我们认为国内云计算市场远未达到饱和，阿里云可以通过提升云服务的深度和端到端细分客户场景覆盖程度来助力云业务高速增长。国际市场方面，阿里云市场拓展力度仍有待加强。

图表2： 2014 财年至 2020 财年第一季度阿里云营业收入及同比增速



资料来源：Wind、华泰证券研究所

腾讯金融科技及企业服务收入贡献中报亮点

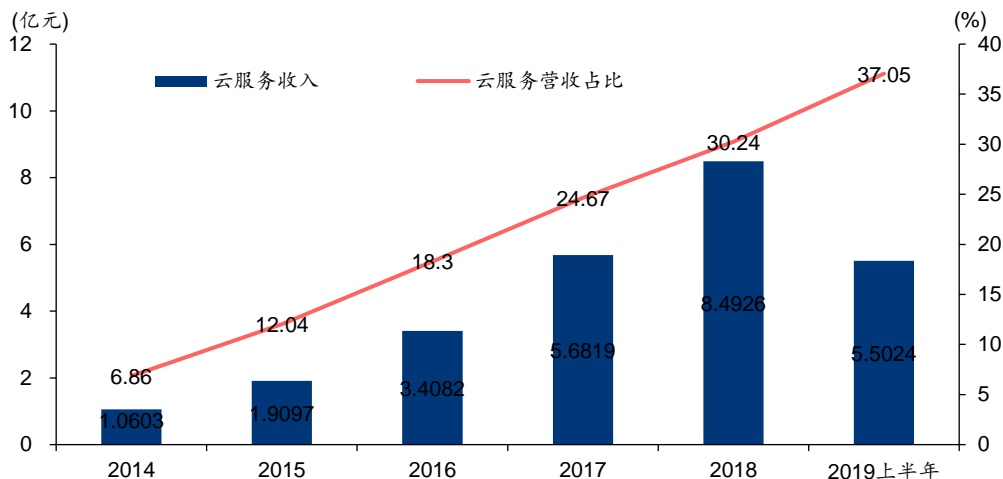
腾讯公布 2019 年第二季度业绩。财报显示，2019 年 Q2，腾讯总收入为 888.21 亿元，同比增长 21%；实现净利润 241.4 亿元人民币，同比增 35%。

本季，腾讯在财报中依然单列“金融科技及企业服务收入”，该项收入为 228.88 亿元，同比增长 37%，撇除备付金余额的利息收入影响，金融科技及企业服务收入同比增长 57%。腾讯在财报中表示，该项增长主要受商业支付及云服务的收入增长推动。其中云业务的收入维持稳健的同比增长，主要因为销售团队、产品类型的扩大及产品提升，使付费客户群有所增长。

金蝶云服务营收占比增长显著，云转型稳步推进

根据金蝶国际公布的 2019 上半年业绩情况，公司实现营业额约 14.85 亿元，同比增长 16.1%，云服务业务实现收入 5.5 亿元，大幅增长 54.9%，占集团整体收入的 37%。2014 年至今，金蝶云服务业务快速发展，营收逐年稳步提升，2014 至 2018 年间云服务营收复合增长率为 68.23%，保持高速增长；云服务营收占比稳步提升，2018 年首次突破 30%，金蝶预计在 2020 将云服务营收占比进一步提升至 60%，在营收比例上超过传统软件业务。

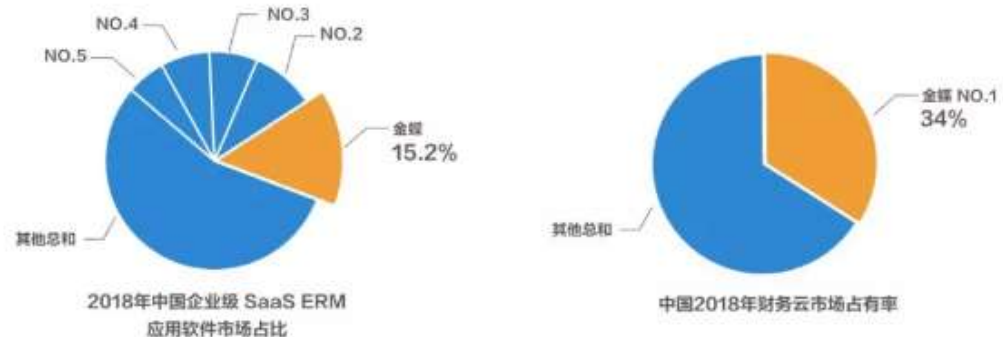
图表3：2014至2019上半年金蝶云服务营收情况



资料来源:Wind、华泰证券研究所

IDC 发布的报告显示金蝶连续 14 年稳居中国成长型企业应用软件市场占有率第一，IDC 《中国半年度企业级 SaaS ERM 应用软件市场跟踪报告（2018 年下半年）》显示，在中国企业级 SaaS ERM（企业资源管理）软件应用领域，金蝶市场占有率从 2017 年的 14% 上升至 2018 年的 15.2%，连续 3 年排名第一，并入选 Gartner 关于全球 PaaS 云服务的报告。此外，在中国企业级 SaaS 财务软件应用领域，2018 年金蝶也以 34% 的市场份额，连续 3 年排名第一。

图表4：2018年金蝶在中国企业级 SaaS ERM 软件与财务软件领域市占率



资料来源: IDC、华泰证券研究所

金蝶云苍穹助力大企业客户产业互联网转型。金蝶云·苍穹是中国首款基于云原生架构的企业级云服务平台，采用了微服务架构，独创了 KDDM 云端动态领域模型，支持云端个性化定制，为企业级应用提供场景化的平台服务，提供包括员工服务云、财务云、人力云、采购云、制造云、销售云、物流云、渠道云等完整的 SaaS 服务以及基于云原生的企业级 PaaS 服务。2019 上半年金蝶云苍穹实现收入超过 1,500 万元人民币，新签约客户 28 家，签约合同金额达 3,300 万元人民币，平均单价达 120 万元人民币。金蝶云苍穹帮助大型企业来说构建产业互联网，分为两步，先是帮助企业实现数字化，再帮企业打造产业平台化。例如，在工业互联网领域，金蝶与中车株机共同搭建了“国创轨道交通工业互联网平台”，依托株洲轨道交通装备产业集群优势启动面向轨道交通的“智轨云”，打造面向轨道交通装备行业的工业互联网云平台；在农业互联网领域，金蝶与温氏集团合作，实现覆盖全产业链的信息化系统，助力温氏成为全球第一大养鸡企业、第二大养猪企业；此外，基于金蝶云苍穹平台，金蝶与多家集团型大企业和政府及协会组织共同成立了“金蝶云苍穹生态联盟”，积极发展平台生态伙伴。

金蝶云星空助力企业快速成长。金蝶云星空保持高增长发展态势，2019年上半年实现收入3.84亿元人民币，同比增长50.5%，用户续费率保持在90%以上，目前认证客户数量超过1.1万家，用户数量超过66万人，入选全国17大省区25座城市政府推荐厂商目录，是工信部认证的“百万企业上云行动战略合作伙伴”。公司目前已推出V7.3版本，发布金蝶云星空MES云、全渠道微信小程序、掌上费用报销等业内领先的应用，新签方太、雀氏、网易有道等知名企业。

金蝶精斗云助力企业深耕中小微企业云服务市场。精斗云是金蝶旗下小微企业一站式云服务平台，多年深耕中小微企业云服务市场，形成日渐完备的产品服务体系，包括3大经营服务（小程序商城+智慧门店+2B订货）、2大管理服务（智能财税+进销存）和1大解决方案（新零售全渠道解决方案）。精斗云依靠实施产品升级、生态升级和服务升级三大战略，取得业绩的快速增长，2019年上半年精斗云业务收入同比增长95.7%，续费率仍保持在80%以上。

用友网络云服务保持高速增长，各类云服务业务均衡发展

用友网络发布2019年半年度报告，公司实现营业收入331,301万元，同比增长10.2%，实现净利润4.82亿元，同比增长290.1%。云服务方面，云服务业务(不含金融类云服务业务)实现收入4.72亿元，同比增长114.6%，支付服务业务实现收入2亿元，同比增长321.6%，互联网投融资信息服务业务实现收入3.69亿元，同比下降36.5%，云服务收入合计达到10.41亿，首超10亿元，营收占比31.4%；云服务业务企业客户数达493.17万家，累计付费客户数达43.01万家；大中企业续约率为58.55%，小微企业续约率为54.40%

SaaS业务和BaaS业务增长迅猛，小微企业云服务和大中型企业云服务业务均保持高速增长。按照业务形态分类，SaaS业务实现收入2.86亿元，同比增长133.6%；BaaS业务实现收入1.13亿元，同比增长146.1%；PaaS业务实现收入6877万元，同比增长39.5%；DaaS业务实现收入414万元，同比增长78.3%，其中SaaS业务和BaaS业务同比增长均超100%。按照企业规模分类，小微企业云服务业务实现收入4527万元，增长142.3%；大中型企业云服务业务实现收入4.27亿元，增长112%。总体来看，各类云服务业务收入均继续保持高速增长，均衡发展。下半年用友将继续坚定执行用友3.0战略，大力拓展企业服务市场，积极推进各项业务发展，业绩再做突破。

用友云生态发展“鲲鹏计划”，加强生态战略建设。用友重点加强了与华为、中国电信、中国工商银行等战略合作伙伴的业务合作，制定了专项计划，并积极落地，取得了阶段性成果；公司云市场入驻生态伙伴稳步增长，入驻伙伴突破4000家，入驻产品及服务突破6200款，进一步巩固了公司作为企业服务领导厂商地位；此外，公司联合中国软协及华为、中国电科普华、上海兆芯、龙芯中科、360企业安全等国内知名厂商，共同发起组建了“企业数字化自主可控服务联盟”，积极推动了企业数字化、国产化工作。

图表5：用友战略合作伙伴



资料来源：用友官网、华泰证券研究所

图表6：企业数字化自主可控服务联盟

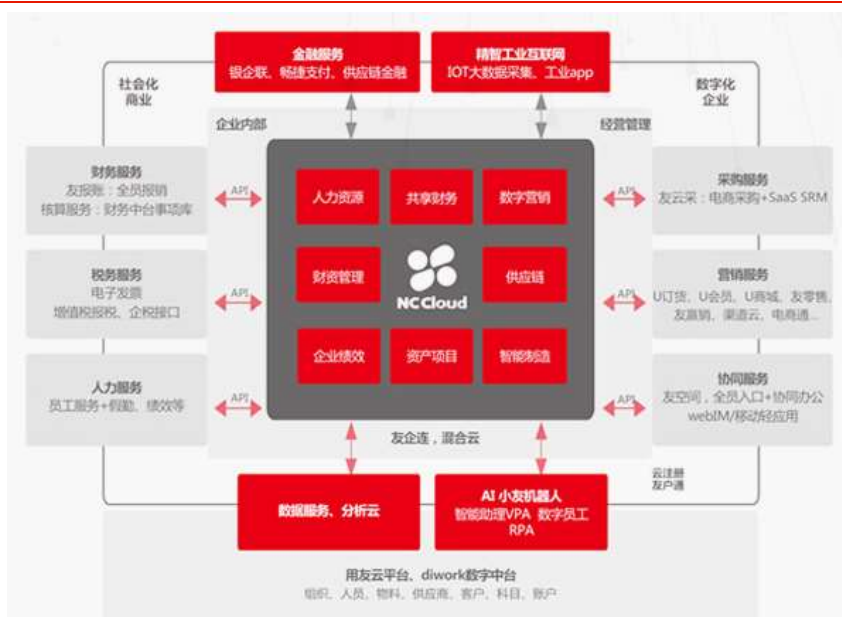


资料来源：用友官网、华泰证券研究所

NC cloud 业绩发展迅速。NC cloud 在 2018 年第四季度推出以后，截止 2019 年上半年签约金额已达 1.4 亿元，其中直销金额为 1.2 亿，分销金额为 1700 万，最大的直销订单 1800 万，最大分销订单 172 万；实现收入 5982 万元。其中，新客户占比 41.67%，老客户迁移占比 58.4%。

NC Cloud 相比于同业其他产品优势明显。NC Cloud 和用友公有云形成融合，与 SAP hana 相比，在大型企业的数字化转型过程中更满足了客户关于系统升级、云转型、自主可控的要求，在财务、数字办公、营销、采购领域也有更强的优势，NC cloud 有很强的生态优势，有很强的自主可控的属性，与很多商业伙伴进行合作，相互补充，完善用友的产品，同时在价格也有一定的优势；NC Cloud 和金蝶云苍穹对比，在人财物全面数字化解决方案方面更有优势，和用友云的财务云、营销云、人力云、采购云融合以后，提供一体化解决方案，在产品丰富度，行业解决方案覆盖度，客户满意度都超过金蝶云苍穹，大型集团企业的积累方面超过友商。

图表7：用友 NC cloud 平台



资料来源：用友官网、华泰证券研究所

行业新闻

人工智能

英伟达打破实时对话 AI 的训练和推理用时记录

英伟达宣布 BERT 训练用时打破记录，进入 1 小时关口。BERT 是世界上最先进的人工智能语言模型之一，也被广泛认为是自然语言处理（NLP）标杆的先进模型。Nvidia 一般用于开发和运行可理解和响应请求的对话式 AI 的 GPU 强化平台。Nvidia 的 AI 平台仅仅需要 53 分钟就能够完成模型训练，经过训练的模型在短短 2 毫秒多一点的时间里（10 毫秒在业内被认为是高水平线）就能够成功地做出推理。英伟达的这些突破可为任何使用 NLP 对话式人工智能和 GPU 硬件的人提供切实的好处。该公司将公开 BERT 训练代码和经过 TensorRT 优化的 BERT 样本，让所有人都可以通过 GitHub 利用。（网易新闻，8/14）

金融科技

腾讯上半年盈利增长 25% 金融科技业务功高

腾讯控股公布 2019 年半年报，公司上半年实现收入 1742.86 亿元，同比增长 18%，近年来全力打造的新业务板块金融科技成为贡献业绩增长的中流砥柱。该业务在今年一季报中被单独列出披露。第二季度金融科技及企业服务收入为 229 亿元，同比增长 37%。撇除备付金余额的利息收入，金融科技及企业服务收入同比增长 57%。原因系商业支付用户数、商户数、交易额及收入均迅速增长，推动此分部收入提升。具体来看，截至第二季末，财富管理平台“理财通”总客户资产超过 8000 亿元，显示出用户越来越多地将资金留存在腾讯支付系统内的趋势。（腾讯，8/14）

神州信息助力北京银行构建分布式应用

神州信息与北京银行持续加强合作，依托自主研发的分布式应用平台 SmartGalaxy，为北京银行成功落地网联、网贷、无卡支付多个互联网业务系统，构建了分布式应用平台，支持北京银行的互联网业务加速发展，并为该行的分布式架构转型提供基础。目前，基于该平台建设的网联系统已实现第三方支付机构的直接接入，有效降低了用户使用风险，优化了用户支付体验；网贷系统以“秒级反馈”等特性，满足了线上消费贷款短、平、快的需求，同时可支撑大数据量的并发处理、前台的业务创新等；无卡支付系统打造无卡支付产品和服务体系，为用户带去了更加便利的支付服务。此次北京银行服务案例的成功落地，对城商行广泛构建分布式应用、推进分布式架构转型起到示范意义。（证券时报网，8/13）

网络安全

信安标委发布《网络关键设备和网络安全专用产品相关国家标准要求（第二版征求意见稿）》

为落实《网络安全法》第 23 条相关要求，围绕中央网信办、工信部、公安部、国家认监委等四部门联合发布的《网络关键设备和网络安全专用产品目录（第一批）》，信安标委秘书处研究编制了网络关键设备和网络安全专用产品相关国家标准要求，并面向社会公开征求了意见。根据反馈意见对相关内容进行了修改完善，形成了《网络关键设备和网络安全专用产品相关国家标准要求（第二版征求意见稿）》，现第二次面向社会公开征求意见。（信安标委秘书处，8/14）

深信服举办 2019 年创新大会

大会围绕数字化转型升级 2.0、等保合规、风险驱动安全、安全管理、精益信任、SDN、混合云、超融合、云化应用、智能终端、IPv6 等领域设立了 16 大主题论坛，90 位来自全球的 IT 大咖加盟与现场嘉宾进行智慧碰撞，呈现了近百场精彩演讲，畅想未来政府、医疗、金融、教育、企业以及运营商行业的数字化创新技术及应用。针对企业数字化转型过程中面临的安全风险以及《等保 2.0》等政策法规提出的需求，深信服在本次大会上提出智安全架构。该架构是一种面向风险管理的网络安全架构，由 APDRO 风险管理模型（即智能、防御、检测、响应、运营）、风险控制措施、能力交付矩阵、风险管理能力等级框架、风险管理流程这五个部分组成。其中，APDRO 风险管理模型是智安全架构的核心，可以针对自动化水平不断提高的威胁，打造集防御、检测响应于一体的闭环安全能力，最后通过安全运营能力，让 PDR（保护、检测、响应）模型变得更有效，帮助用户更好地适应不断变化的网络安全形势。（深信服，8/17）

医疗 IT

中康资讯推出 AI-MDT 专家智能健管系统，以体检机构为入口帮用户建立“健康护照”

健康产业咨询企业中康资讯联合在临床医学、功能医学、营养学、心理学等领域的学科专家（主要是南方医院和北京 301 医院）共同研发和推出了针对慢病前期（未病）人群体检后的健康管理系统解决方案——“AI-MDT 多学科专家智能健管服务”，目标是为终端用户建立基于个人健康数据和专家建议（需要专家签字背书）的“电子健康护照”。服务内容包括两个内容：其一，多学科专家精准健康分析评估报告，对大众的体检结果重新进行深入综合的分析，解读指标数值含义，识别慢病风险，提供精准健康管理方案；其二，移动端智能健康管理系统，以对慢病前期人群的生活方式进行监督管理。而针对不同机构，上述方案会有不同的落地场景。目前中康资讯已与美年大健康达成合作，将后者作为重要的服务入口，去撬动 C 端资源。（36 氪，8/14）

上海互联网医院管理办法 9 月实施，明确诊疗范围、监管内容

8 月 12 日，上海市卫健委发布《上海市互联网医院管理办法》，这一管理办法将于 9 月 1 日起施行。文件明确将“互联网医院”定义为“包括作为实体医疗机构第二名称的互联网医院，以及依托实体医疗机构独立设置的互联网医院”，并明确规定，互联网医院开展的诊疗服务应符合实体医疗机构或依托实体医疗机构的功能定位，并在《医疗机构执业许可证》登记的执业范围内，主要包括：常见病和慢性病患者随访和复诊、家庭医生签约服务。同时，文件还明确了准入标准、监督管理等，明确卫生健康行政部门通过管理平台对互联网医院实施监管，重点监管互联网医院的人员、处方、诊疗行为、患者隐私保护和信息安全等内容。（澎湃新闻，8/13）

工业互联网

工信部宣布将大力推动 5G+工业互联网融合创新发展

8 月 12 日，工信部在上海中国商用飞机有限责任公司召开“5G+工业互联网”全国现场工作会议。会议的主题是深入贯彻落实党中央、国务院决策部署，加快 5G 商用步伐，加强工业互联网新型基础设施建设，不忘初心、牢记使命，大力推动 5G+工业互联网融合创新发展。工信部部长苗圩出席会议并讲话。会议强调，要紧抓新一代信息技术与实体经济深度融合的重大历史机遇，加快推动“5G+工业互联网”，着力做好落实“5G+工业互联网”512 工程、完善产业生态、加强政策引导等三项工作，有力支撑制造业高质量发展。（证券时报，8/13）

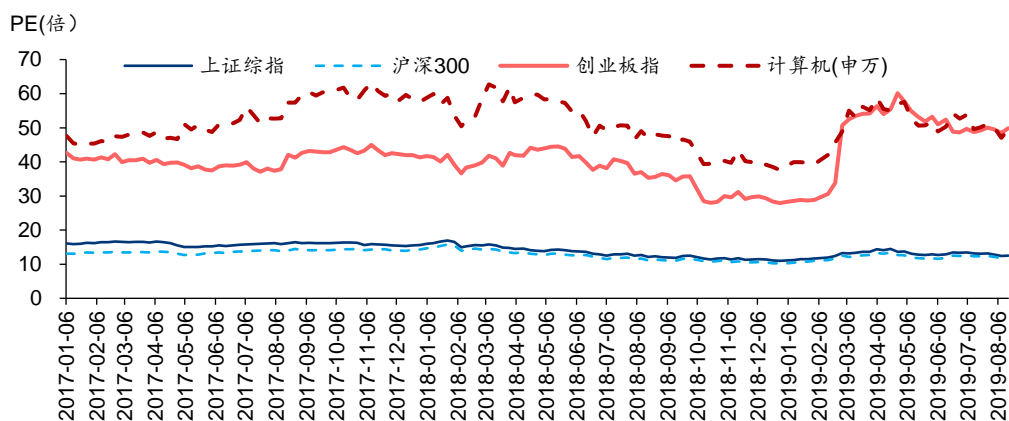
行情回顾

图表8: 上周指数行情回顾

指数名称	上周涨跌幅 (%)	市盈率 PE (TTM)	上周成交额 (亿元)	前一周成交额 (亿元)	成交额环比变化
沪深300	2.12	12	6,051	6,403	-5.50%
中小板指	3.98	25	4,721	4,627	2.03%
创业板指	4.00	50	3,667	3,632	0.96%
计算机(申万)	5.13	50	1,352	1,314	2.90%
万得全A	2.43	16	19,004	20,390	-6.80%

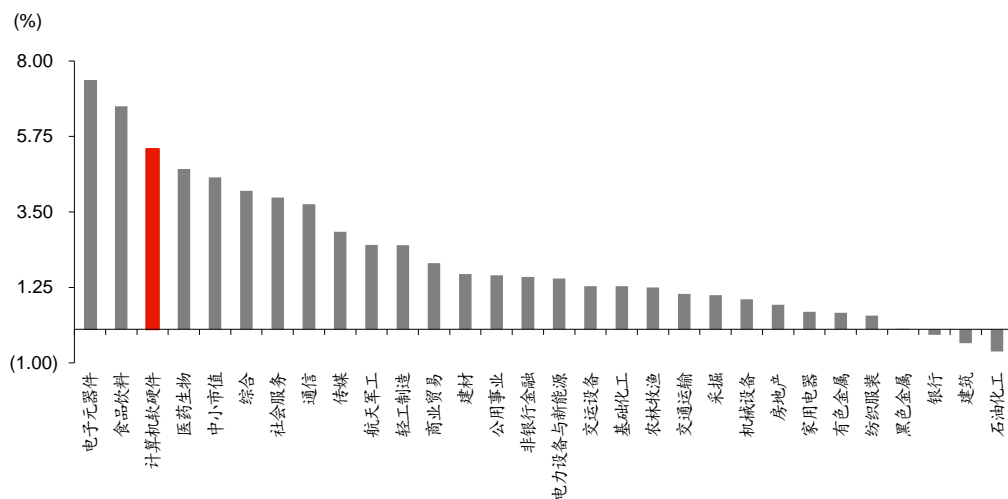
资料来源: Wind、华泰证券研究所

图表9: 2017年以来计算机行业 and 主要指数市盈率(历史 TTM_整体法)走势图



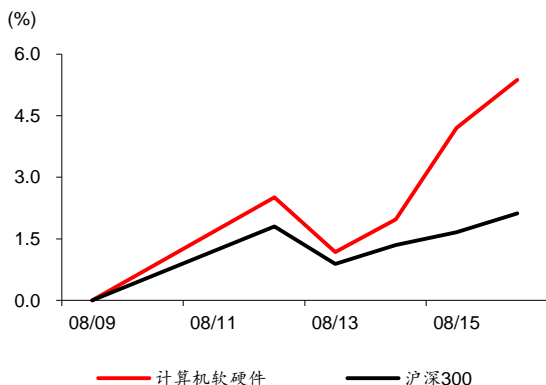
资料来源: Wind、华泰证券研究所

图表10：一周内各行业（申万行业分类）涨跌幅



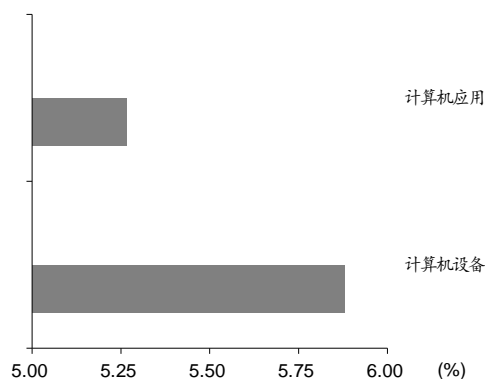
资料来源：Wind, 华泰证券研究所

图表11：一周行业（申万行业分类）走势图



资料来源：Wind、华泰证券研究所

图表12：一周行业（申万行业分类）内各子板块涨跌幅



资料来源：Wind、华泰证券研究所

重点公司概况

图表13: 重点公司一览表

公司名称	公司代码	评级	08月16日		EPS (元)				P/E (倍)			
			收盘价 (元)	目标价区间 (元)	2018	2019E	2020E	2021E	2018	2019E	2020E	2021E
数字认证	300579.SZ	增持	27.24	29.68-30.74	0.48	0.53	0.80	1.04	56.75	51.40	34.05	26.19
广联达	002410.SZ	增持	35.83	\-\	0.39	0.34	0.49	0.75	91.87	105.38	73.12	47.77
千方科技	002373.SZ	买入	16.23	19.20-22.40	0.51	0.64	0.82	1.04	31.82	25.36	19.79	15.61
创业慧康	300451.SZ	买入	15.03	16.34-17.86	0.29	0.38	0.52	0.67	51.83	39.55	28.90	22.43
宝信软件	600845.SH	买入	31.15	40.00-43.00	0.76	1.00	1.24	1.61	40.99	31.15	25.12	19.35
恒生电子	600570.SH	增持	66.87	\-\	0.80	1.12	1.49	1.90	83.59	59.71	44.88	35.19
四维图新	002405.SZ	买入	14.64	\-\	0.24	0.23	0.27	0.32	61.00	63.65	54.22	45.75
启明星辰	002439.SZ	买入	28.61	35.30-38.51	0.63	0.80	1.01	1.26	45.41	35.76	28.33	22.71

资料来源: 华泰证券研究所

图表14: 重点公司最新观点

公司名称	最新观点
数字认证 (300579.SZ)	<p>商业服务明珠, 受益于信息化建设及密码法出台</p> <p>数字认证前身为北京 CA, 业务范围从数字证书扩张到电子签名及电子认证解决方案, 业务领域从电子政务领域逐渐向金融、医疗、教育、能源等行业扩张。数字认证充分受益于各行业信息化率提升以及密码法出台, 我国电子认证行业 19 年市场空间有望达到 400 亿元, 其中电子签名市场 64 亿。一证通业务下滑利空靴子落地, 不改公司长期投资价值。我们预计公司 19-21 年实现归母净利润 0.96/1.43/2.14 亿, 当前股价对应 P/E 52/35/27x。参考可比公司 19 年平均 P/E 57x, 给予公司 19 年 56-58x 目标 P/E, 对应目标价 29.68-30.74 元, 首次覆盖给予“增持”评级。</p> <p>点击下载全文: 数字认证(300579,增持): 电子认证龙头, 电子签名高弹性</p>
广联达 (002410.SZ)	<p>公司 2019H1 收入增长超预期, 云化进度拖累业绩上半年下滑</p> <p>公司披露 19H1 业绩快报, 实现营业收入 13.80 亿元, 同比增长 28.72%, 收入超预期; 归母净利润 8.95 亿元, 同比下降 39.13%, 低于预期。受造价业务云化转型影响, 公司收入端和利润端表现分化严重。云化转型之后, 公司收入由一次性确认变为在未来 1 年内分期确认, 而成本费用确认方式不变, 又由于今年为用户占比较高的第三批地区转型元年, 确认方式改变影响较大, 造成表现利润下滑明显。由于上半年公司加紧了转型脚步, 我们判断公司下半年将提前完成转型任务, 成本费用端压力有所放缓, 故维持 19-21 年净利润 3.85/5.48/8.47 亿元的预测, 并维持“增持”评级。</p> <p>点击下载全文: 广联达(002410,增持): 转型进度超预期, 拖累短期业绩</p>
千方科技 (002373.SZ)	<p>上半年净利润增长 30.46%, 维持“买入”评级</p> <p>公司 2019 年上半年实现营业收入 35.86 亿元, 同比增长 24.74%, 实现净利润 3.74 亿元, 同比增长 30.46%。上半年公司毛利率为 30.72%, 同比下降 1.53pct, 期间费用率基本保持稳定, 为 23.42%, 净利率 11.04%, 同比下降 0.86pct。上半年经营性现金流同比增长 82.33%, 同比好转。公司业绩符合预期, 与阿里密切协同打造交管城市大脑, 预计 2019-2021 年 EPS 分别为 0.64、0.82、1.04 元, 维持“买入”评级。</p> <p>点击下载全文: 千方科技(002373,买入): 战略持续推进, 与阿里协同有望加速</p>
创业慧康 (300451.SZ)	<p>2019 上半年高速增长, 维持“买入”评级</p> <p>公司 7 月 8 日晚发布 2019 年半年度业绩预告, 预计 2019 年上半年实现盈利 1.12 亿元-1.22 亿元, 同比增长 82.30%-98.65%。公司业绩增长的主要原因是医疗信息化业务持续增长和转让苏州网新所获得的股权转让收益。扣除 3550 万元非经常性损益后, 公司 2019 年上半年扣非净利润同比增速约为 49.85%-69.57%。预计公司 2019-2021 年 EPS 分别为 0.38、0.52 和 0.67 元, 目标价 16.34-17.86 元, 维持“买入”评级。</p> <p>点击下载全文: 创业慧康(300451,买入): 中报预计高增长, 业绩进入释放期</p>
宝信软件 (600845.SH)	<p>2018 年归母净利增长 57.34%, 2019Q1 归母净利增长 36.4%, 略超预期</p> <p>公司 2018 年实现收入 54.71 亿元, 同比增长 14.56%; 实现归母净利润 6.69 亿元, 同比增长 57.34%, 位于业绩预告中位数附近。扣非后归母净利润 6.04 亿元, 同比增长 54.87%; 实现经营性净现金流 9.65 亿元, 同比增长 24.52%。2019 年 Q1 公司实现营收 13.45 亿元, 同比增长 32.62%, 为近 5 年最高增速; 归母净利润 2.01 亿元, 同比增长 36.40%; 扣非后归母净利润 1.95 亿元, 同比增长 43.25%, 略超预期。预计公司 2019-2021 年 EPS 为 1.00、1.24、1.61 元, 上调至买入评级。</p> <p>点击下载全文: 宝信软件(600845,买入): Q1 业绩超预期, IDC 规模持续扩张</p>
恒生电子 (600570.SH)	<p>2019Q1 归母净利润增长 5.8-6.2 倍, 扣非归母净利润增长 1.5%-14.5%</p> <p>公司发布 2019 年一季报业绩预告, Q1 实现归母净利润约 3.9 亿-4.145 亿之间, 同比增长约 579.98%-622.7%, Q1 扣非后净利润约为 3500 万-3950 万, 同比增长 1.48%-14.52%。归母净利润高增原因主要是金融资产公允价值变动收益大幅增加(公司持有科蓝软件 5%股权, 科蓝今年以来股价大幅上涨), 预计增厚利润 3.55 亿元-3.75 亿元。预计 2019-2021 年 EPS 分别为 1.46、1.93、2.47 元, 由于公司当前估值偏高, 下调评级至“增持”。</p> <p>点击下载全文: 恒生电子(600570,增持): 政策需求旺盛有望推动公司高增长</p>

公司名称	最新观点
四维图新 (002405.SZ)	从电子导航地图迈向智能驾驶解决方案 四维图新是国内领先的传统电子导航地图厂商，公司积极布局智能驾驶，目前已经形成传统电子导航地图、车联网到车载芯片、高精度地图、自动驾驶解决方案的全产业布局。随着汽车工业从电气化进入到智能化，四维在汽车工业产业链中覆盖的业务环节更多，满足下游客户需求的能力更强，有望提升在整个产业链中的地位。预计公司 2019-2021 年 EPS 分别为 0.23/0.27/0.32 元，首次覆盖，给予“买入”评级。 点击下载全文：四维图新(002405,买入)：前瞻布局智能驾驶迎来收获期
启明星辰 (002439.SZ)	性价比与成长性兼备的网安龙头 公司立足传统安全产品优势，逐步开拓安全城市运营、云安全、工控安全三大战略新兴业务。一方面，由于公司政企客户占比较大，有望深度受益等保 2.0 和安全可靠建设；另一方面，随着运营服务模式的出现，行业生态或将向整体解决方案竞争转变。我们认为，合规、新业态所带来的行业整体规模扩容加之生态转变，公司有望充分享受行业扩容与市占率提升双重红利。预计公司 2019-2021 年 EPS 分别为 0.80/1.01/1.26 元，首次覆盖，给予“买入”评级，目标价 35.30-38.51 元。 点击下载全文：启明星辰(002439,买入)：性价比与成长性兼备的网安龙头

资料来源：华泰证券研究所

行业动态

图表15：公司动态

公司	公告日期	具体内容
启明星辰	2019-08-17	关于北京赛博兴安科技有限公司完成工商变更登记的公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-8\2019-08-17\5553426.pdf
创业慧康	2019-08-12	关于与乌鲁木齐市政府签订框架协议的公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-8\2019-08-12\5537612.pdf
数字认证	2019-08-13	关于公司监事减持计划期限届满并拟继续减持股份的公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-8\2019-08-13\5540122.pdf
恒生电子	2019-08-14	恒生电子关于参与认购苏州汇曦股权投资中心（有限合伙）份额的公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-8\2019-08-14\5542146.pdf

资料来源：财汇资讯、华泰证券研究所

风险提示

宏观经济整体下行的风险，宏观经济整体下行影响计算机软硬件行业下游需求；

金融去杠杆带来的信用紧缩风险，金融去杠杆和信用紧缩将提升行业融资成本，影响经营效率和利润率；

中美贸易摩擦不确定性带来的风险，中美贸易摩擦或导致核心零部件进口和产品出口，影响行业发展。

免责声明

本报告仅供华泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，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波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价。该等观点、建议并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。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。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，本公司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头寸并进行交易，也可能为之提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本公司的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许范围内使用，并注明出处为“华泰证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：91320000704041011J。

全资子公司华泰金融控股（香港）有限公司具有香港证监会核准的“就证券提供意见”业务资格，经营许可证编号为：A0K809

©版权所有 2019 年华泰证券股份有限公司

评级说明

行业评级体系

一 报告发布日后的 6 个月内的行业涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准；

一 投资建议的评级标准

增持行业股票指数超越基准

中性行业股票指数基本与基准持平

减持行业股票指数明显弱于基准

公司评级体系

一 报告发布日后的 6 个月内的公司涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准；

一 投资建议的评级标准

买入股价超越基准 20% 以上

增持股价超越基准 5%-20%

中性股价相对基准波动在 -5%~5% 之间

减持股价弱于基准 5%-20%

卖出股价弱于基准 20% 以上

华泰证券研究

南京

南京市建邺区江东中路 228 号华泰证券广场 1 号楼/邮政编码：210019

电话：86 25 83389999/传真：86 25 83387521

电子邮件：ht-rd@htsc.com

深圳

深圳市福田区益田路 5999 号基金大厦 10 楼/邮政编码：518017

电话：86 755 82493932/传真：86 755 82492062

电子邮件：ht-rd@htsc.com

北京

北京市西城区太平桥大街丰盛胡同 28 号太平洋保险大厦 A 座 18 层
 邮政编码：100032

电话：86 10 63211166/传真：86 10 63211275

电子邮件：ht-rd@htsc.com

上海

上海市浦东新区东方路 18 号保利广场 E 栋 23 楼/邮政编码：200120

电话：86 21 28972098/传真：86 21 28972068

电子邮件：ht-rd@htsc.com