



## 强于大市

# 行业部分重点公司三季报预测

### 看好代表性公司普遍高增

对行业内部分重点公司的三季度业绩进行了预测：在 20 支重点公司股票中，前三季度净利润预测同增的 16 支，增速在 20% 以上的 10 支，因此看好行业代表性公司的业绩表现。同时，由于项目类业务收入确认开始在 3、4 季度集中体现，因此全年业绩确定性有望提升。板块方面，医疗信息化增长较好，信息安全符合预期，云计算按收入端增速看也有较好表现。

- 部分公司净利润增速预测如下：用友网络 (+255%)、恒生电子 (+108%)、创业慧康 (+75%)、拓尔思 (+60%)、卫宁健康 (+45%)、中科创达 (+45%)、航天信息 (+38%)、浪潮信息 (+32%)、超图软件 (+23%)、启明星辰 (+20%)、思创医惠 (+18%)、紫光股份 (+14%)、太极股份 (+13%)、广电运通 (+10%)、石基信息 (+5%)、深信服 (+2%)、新北洋 (-5%)、广联达 (-30%)、苏州科达 (-60%)、美亚柏科 (-75%)。
- 卫宁健康、超图软件、浪潮信息等公司如兑现预测业绩，将超市场预期（其中超图软件已发业绩预喜），值得关注。
- 按线性外推和市场交流等基准，用友网络、恒生电子、创业慧康、中科创达、航天信息、思创医惠、太极股份、广电运通等公司如兑现预测业绩，则基本符合预期。广联达、石基信息为云计算标杆企业，转型期间商业模式和研发投入等因素导致表观增速同降，但观察收入端增速预计仍然符合预期。用友网络处于云转型兑现期，因此前期良好的业绩表现预计也将持续。
- 恒生电子、创业慧康、航天信息等公司包含 H1 投资收益等非经常性损益，受此影响较大，单独预测其扣费后增速分别为 15%、40% 和同降。其中，航天信息业绩同降预计主要原因是优化收入结构（收缩经销类业务）。
- **季节性因素**：信息安全类公司（美亚柏科、深信服、启明星辰）因季节性因素 Q4 增长情况预计将更为好转。其他在四季度有望进一步爆发的公司有用友网络（定制化项目）、拓尔思（政府客户）、航天信息（电子政务项目）、超图软件（政府客户需求复苏）、太极股份（电子政务项目）等。
- **板块概况**：从板块层面看，医疗信息化、信息安全和云计算等板块景气度较好，业绩确定性较高。
- 在 20 支重点公司股票中，前三季度净利润预测同增的 16 支，增速在 20% 以上的 10 支，因此看好行业代表性公司的业绩表现。从业绩高增长和潜在超预期机会等方面考虑，推荐**卫宁健康、超图软件、浪潮信息、用友网络、拓尔思**等。
- **风险提示**：个股业绩不及预期；收入确认季节性波动。

#### 相关研究报告

《医疗 IT 行业订单季度跟踪》 20191009  
《10 月行业观点》 20191006  
《计算机行业 2019 年半年报综述》 20190904

中银国际证券股份有限公司  
具备证券投资咨询业务资格

计算机

杨思睿

(8610)66229321  
sirui.yang@bocichina.com  
证券投资咨询业务证书编号：S1300518090001

附录图表 1. 重点公司业绩预测

| 代码        | 公司      | 收入 (亿) |         | 净利润 (百万) |          | 说明                         |
|-----------|---------|--------|---------|----------|----------|----------------------------|
|           |         | Q3     | 前三季度    | Q3       | 前三季度     |                            |
| 000938.SZ | 紫光股份    | 130.00 | 358.73  | 471.95   | 1,318.84 | 服务器等带动收入增速回升, 控费净利润增速略高    |
|           | YoY (%) | 8.50   | 4.20    | 10.00    | 13.50    |                            |
| 002410.SZ | 广联达     | 9.54   | 23.34   | 116.50   | 206.05   | 云转型继续, 净利润表现下滑, 施工业务或再提速   |
|           | YoY (%) | 30.00  | 29.20   | (20.00)  | (29.60)  |                            |
| 002376.SZ | 新北洋     | 7.00   | 16.78   | 94.88    | 250.86   |                            |
|           | YoY (%) | 8.70   | (6.50)  | 10.00    | (3.80)   |                            |
| 300036.SZ | 超图软件    | 4.50   | 10.90   | 89.90    | 130.74   | 业绩逐季提速                     |
|           | YoY (%) | 24.20  | 19.00   | 35.00    | 23.20    |                            |
| 600588.SH | 用友网络    | 18.97  | 52.10   | 54.29    | 536.67   | 云转型加快, 研发效益显现              |
|           | YoY (%) | 23.00  | 14.60   | 100.00   | 255.90   |                            |
| 300229.SZ | 拓尔思     | 2.50   | 6.70    | 44.96    | 71.94    | 融媒体、政府业务高增                 |
|           | YoY (%) | 30.00  | 25.00   | 70.00    | 61.30    |                            |
| 002368.SZ | 太极股份    | 13.66  | 43.79   | 56.88    | 78.36    |                            |
|           | YoY (%) | 15.00  | 12.70   | 15.00    | 12.70    |                            |
| 002152.SZ | 广电运通    | 14.32  | 40.71   | 118.65   | 487.59   |                            |
|           | YoY (%) | 26.00  | 25.00   | 15.00    | 9.00     |                            |
| 002153.SZ | 石基信息    | 8.67   | 23.83   | 123.10   | 331.49   |                            |
|           | YoY (%) | 18.00  | 19.70   | 10.00    | 4.90     |                            |
| 300078.SZ | 思创医惠    | 3.44   | 10.68   | 39.54    | 128.88   | 智能医疗稳定增长, 商业智能收缩           |
|           | YoY (%) | 15.00  | 21.50   | 10.00    | 18.30    |                            |
| 603660.SH | 苏州科达    | 5.83   | 16.68   | 46.30    | 56.84    |                            |
|           | YoY (%) | 5.00   | 8.20    | (5.00)   | (59.40)  |                            |
| 002439.SZ | 启明星辰    | 6.85   | 15.67   | 128.26   | 142.01   | 全年增长基数开始显现                 |
|           | YoY (%) | 22.00  | 20.37   | 35.00    | 20.04    |                            |
| 300454.SZ | 深信服     | 12.38  | 27.97   | 253.73   | 320.58   | 研发投入致净利润增长不显著              |
|           | YoY (%) | 40.00  | 35.58   | 35.00    | 2.49     |                            |
| 300496.SZ | 中科创达    | 4.34   | 11.69   | 60.83    | 149.04   |                            |
|           | YoY (%) | 35.00  | 29.95   | 45.00    | 44.68    |                            |
| 600570.SH | 恒生电子    | 6.92   | 22.16   | 72.34    | 750.68   | 含 H1 确认投资收益, 扣非增速预计约 15%   |
|           | YoY (%) | 15.00  | 12.90   | 20.00    | 108.16   |                            |
| 000977.SZ | 浪潮信息    | 173.30 | 388.71  | 220.34   | 493.60   | 预期 Q3 下游回暖                 |
|           | YoY (%) | 20.00  | 15.70   | 25.00    | 32.62    |                            |
| 300188.SZ | 美亚柏科    | 2.90   | 8.73    | 10.65    | 12.00    | 大数据项目部分开始确收, 大头仍在 Q4       |
|           | YoY (%) | 20.00  | 20.69   | 40.00    | (74.66)  |                            |
| 600271.SH | 航天信息    | 79.05  | 198.19  | 500.40   | 1,181.45 | 继续控制渠道经销类业务, 扣非增速预计同降      |
|           | YoY (%) | 5.00   | (14.22) | 5.00     | 38.28    |                            |
| 300451.SZ | 创业慧康    | 3.69   | 9.83    | 70.93    | 196.06   | 含 Q2 确认投资收益, 扣非增速预计约 40%   |
|           | YoY (%) | 35.00  | 22.83   | 40.00    | 75.33    |                            |
| 300253.SZ | 卫宁健康    | 4.73   | 11.42   | 118.17   | 280.37   | 订单增长快速, 叠加政府补助落入 Q3 带来额外弹性 |
|           | YoY (%) | 25.00  | 23.48   | 60.00    | 45.58    |                            |

资料来源: 万得, 中银国际证券

注: 由于为预测数据, 摘要页少量数值基于本表做了近似处理。



附录图表 2. 报告中提及上市公司估值表

| 公司代码      | 公司简称 | 评级 | 股价<br>(元) | 市值<br>(亿元) | 每股收益(元/股) |       | 市盈率(x) |       |
|-----------|------|----|-----------|------------|-----------|-------|--------|-------|
|           |      |    |           |            | 2018A     | 2019E | 2018A  | 2019E |
| 300253.SZ | 卫宁健康 | 买入 | 15.32     | 249        | 0.19      | 0.26  | 81     | 59    |
| 600588.SH | 用友网络 | 买入 | 31.37     | 780        | 0.32      | 0.35  | 98     | 90    |
| 000977.SZ | 浪潮信息 | 买入 | 25.20     | 325        | 0.51      | 0.72  | 49     | 35    |
| 300036.SZ | 超图软件 | 买入 | 17.49     | 79         | 0.37      | 0.48  | 47     | 36    |
| 300229.SZ | 拓尔思  | 买入 | 11.85     | 57         | 0.13      | 0.37  | 91     | 32    |

资料来源: 万得, 中银国际证券

注: 股价截止日 10 月 9 日

## 披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，将通过公司网站披露本公司授权公众媒体及其他机构刊载或者转发证券研究报告有关情况。如有投资者于未经授权的公众媒体看到或从其他机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

## 评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

### 公司投资评级：

- 买入：预计该公司在未来6个月内超越基准指数20%以上；
- 增持：预计该公司在未来6个月内超越基准指数10%-20%；
- 中性：预计该公司股价在未来6个月内相对基准指数变动幅度在-10%-10%之间；
- 减持：预计该公司股价在未来6个月内相对基准指数跌幅在10%以上；
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

### 行业投资评级：

- 强于大市：预计该行业指数在未来6个月内表现强于基准指数；
- 中性：预计该行业指数在未来6个月内表现基本与基准指数持平；
- 弱于大市：预计该行业指数在未来6个月内表现弱于基准指数。
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深300指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普500指数。

## 风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券股份有限公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券股份有限公司的机构客户；2) 中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券股份有限公司不以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券股份有限公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券股份有限公司不承担由此产生的任何责任及损失等。

本报告内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人士，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自刊载或转发的，中银国际证券股份有限公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券股份有限公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券股份有限公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券股份有限公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券股份有限公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

## 中银国际证券股份有限公司

中国上海浦东  
银城中路 200 号  
中银大厦 39 楼  
邮编 200121  
电话: (8621) 6860 4866  
传真: (8621) 5888 3554

## 相关关联机构:

### 中银国际研究有限公司

香港花园道一号  
中银大厦二十楼  
电话: (852) 3988 6333  
致电香港免费电话:  
中国网通 10 省市客户请拨打: 10800 8521065  
中国电信 21 省市客户请拨打: 10800 1521065  
新加坡客户请拨打: 800 852 3392  
传真: (852) 2147 9513

### 中银国际证券有限公司

香港花园道一号  
中银大厦二十楼  
电话: (852) 3988 6333  
传真: (852) 2147 9513

### 中银国际控股有限公司北京代表处

中国北京市西城区  
西单北大街 110 号 8 层  
邮编: 100032  
电话: (8610) 8326 2000  
传真: (8610) 8326 2291

### 中银国际(英国)有限公司

2/F, 1 Lothbury  
London EC2R 7DB  
United Kingdom  
电话: (4420) 3651 8888  
传真: (4420) 3651 8877

### 中银国际(美国)有限公司

美国纽约市美国大道 1045 号  
7 Bryant Park 15 楼  
NY 10018  
电话: (1) 212 259 0888  
传真: (1) 212 259 0889

### 中银国际(新加坡)有限公司

注册编号 199303046Z  
新加坡百得利路四号  
中国银行大厦四楼(049908)  
电话: (65) 6692 6829 / 6534 5587  
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371