

行业研究/动态点评

2019年10月11日

行业评级:

计算机软硬件

增持(维持)

谢春生 执业证书编号: S0570519080006
研究员 xiechunsheng@htsc.com

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

郭梁良 执业证书编号: S0570519090005
研究员 021-28972067
guoliangliang@htsc.com

金兴
联系人 jinxing@htsc.com

相关研究

- 1《科大讯飞(002230 SZ,买入): 战略聚焦+控费促进增长》2019.10
- 2《长亮科技(300348 SZ,增持): 19Q4 有望迎来利润增长》2019.10
- 3《计算机软硬件: 三季报前瞻, 推荐云计算和医疗 IT》2019.10

一年内行业走势图



资料来源: Wind

聚焦国内, 实体清单影响有限

关于科大讯飞、美亚柏科被列入实体清单点评

聚焦国内, 实体清单影响有限

10月8日, 两家A股计算机公司: 科大讯飞、美亚柏科被美国商务部列入实体清单。收入方面, 两家A股计算机公司来源于大陆之外的收入占比微小; 成本方面, 两家公司掌握核心知识产权, 对进口依赖较小。我们认为现阶段两家公司业务重心为国内市场, 且发展态势良好, 列入实体清单对其经营影响有限。

美国商务部将科大讯飞、美亚柏科等 28 家中国组织列入实体名单

10月8日, 美国商务部工业和安全局宣布, 将会把科大讯飞、美亚柏科、海康威视、大华股份等 28 家中国政府和商业组织列入实体清单。这些机构被列入的原因是: 参与或有能力对美国政府的海外政策利益相左。一旦被列入实体清单, 美国政府即可限制对这些机构出口、进口或经美国转口在 EAR (Export Administration Regulations) 清单上的项目。需要从事这些贸易活动的机构需要美国政府额外批准。

从收入成本角度, 两家公司对于美国市场依存度低

2018 年科大讯飞 98.93% 的收入来源于中国大陆, 其他收入来源占比为 1.07% (具体未披露)。2019 年上半年 99.17% 的收入来源于中国大陆。2018 年美亚柏科 99.99% 的收入来源于中国大陆, 其他收入来源占比为 0.01% (主要是“一带一路”沿线及周边发展中国家)。2019 年上半年 99.97% 的收入来源于中国大陆。现阶段来看, 收入方面, 两家 A 股计算机公司来源于大陆之外的收入占比微小; 成本方面, 科大讯飞掌握核心知识产权, 成本端进口依赖小, 美亚柏科采购的主要配套硬件产品为通用型和商用型的相关整机和模块, 可替换性强, 且绝大部分供应商为国内厂商。

人工智能核心技术领先, 列入实体名单对科大讯飞影响有限

科大讯飞于 10 月 8 日公告《关于被美国商务部列入实体清单的声明》(公告编号: 2019-052)。公告称“科大讯飞拥有全球领先的人工智能核心技术, 这些核心技术全部来自于科大讯飞的自主研发, 拥有自主知识产权。列入实体清单不会对科大讯飞的日常经营产生重大影响。我们对于此情况已有预案, 将继续为客户提供优质的产品和服务。”考虑到公司海外收入占比微小, 且现阶段业务重心仍在国内, 结合公司掌握核心知识产权, 成本端进口依赖小, 我们认为被列入实体清单对科大讯飞正常经营影响有限。

美亚柏科成本端绝大部分采购源自国内厂商, 同时具备国产化替代方案

美亚柏科于 10 月 8 日公告《关于被美国商务部列入实体清单的说明公告》(公告编号: 2019-91)。公告称“公司的软件产品绝大部分为自主研发、具有自主知识产权, 少量软件产品供应商也主要为国内具有自主知识产权的企业。针对可能发生的市场风险公司已提前做了相关准备, 拥有国内自主知识产权产品的替代方案。当前, 公司经营及财务情况正常, 业务发展态势良好, 各项业务稳步推进。”我们认为公司海外收入占比很小, 而成本端绝大部分采购源自国内厂商, 被列入实体清单对公司正常经营影响较小。

风险提示: 中美事件持续发酵; 科技股估值回调。

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，需在允许的范围内使用，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