

行业月度报告

计算机

三季度预告承压，关注业绩兑现

2019年10月17日

评级 同步大市

评级变动: 维持

行业涨跌幅比较



%	1M	3M	12M
计算机	-4.12	8.24	44.89
沪深300	0.81	3.10	25.80

何晨

执业证书编号: S0530513080001
hechen@cfzq.com

邓睿祺

dengrq@cfzq.com

分析师

0731-84779574

研究助理

相关报告

- 1 《计算机：计算机行业2019年8月月报：中报业绩承压，关注核心研发龙头》 2019-09-12
- 2 《计算机：计算机行业2019年7月月报：行业盈利尚待观察，关注核心研发能力》 2019-08-02
- 3 《计算机：计算机行业2019年6月月报：中报预告改善，静待投资机会》 2019-07-11

重点股票	2018A		2019E		2020E		评级
	EPS	PE	EPS	PE	EPS	PE	
浪潮信息	0.51	49.94	1.70	14.98	1.98	12.86	谨慎推荐
中科曙光	0.67	51.75	0.97	35.74	1.31	26.47	谨慎推荐
广联达	0.39	87.69	0.46	74.35	0.57	60.00	谨慎推荐
用友网络	0.32	96.47	0.43	71.79	0.56	55.13	谨慎推荐
四维图新	0.37	39.22	0.32	45.34	0.40	36.28	谨慎推荐
中科创达	0.41	95.78	0.56	70.13	0.70	56.10	谨慎推荐
深信服	1.55	78.48	0.68	178.90	1.01	120.45	谨慎推荐

资料来源: 贝格数据, 财富证券

投资要点:

- 9月12日-10月15日，A股计算机板块上涨14.70%，全行业排名第2。9月12日-10月15日，上证综指下跌0.59%，沪深300上涨0.16%，创业板指下跌2.50%，中小板指下跌1.85%，申万计算机指数下跌5.32%，落后大盘4.73个百分点，落后沪深300指数5.48个百分点，在申万一级行业中排名第25位。
- 整体法估值处于历史后42%分位，中位数估值处于历史前46%分位。截至10月15日，计算机板块整体法估值为46.88倍，较上月有所下降，位于历史后42.19%分位；中位数估值为57.40倍，处于历史前46.41%分位。计算机板块相对沪深300的估值较上月水平有所提高，处于2.73倍的水平，高于历史中位数。
- 2019年1-8月，我国软件和信息技术服务业维持稳健发展。2019年1-8月，我国软件和信息技术服务业保持平稳发展态势，业务收入较快增长，利润总额增速放缓，软件出口小幅回升，从业员工工资水平有所回升。在经济承压、动能亟待转换的环境下，信息技术服务领域实现较快增长，软件产品、信息安全产品等领域平稳发展。中部地区增速突出，中心城市和部分省市保持领先，维持对地区产业有力支撑。
- 投资建议。三季度预告指引计算机板块整体盈利增速出现一定下滑，增速中位数基本平稳。近期市场的热点较为分散，除了自主可控外并未形成明显的主题，前期涨幅较大的子板块也不同程度的出现了回调。核心原因在于大部分公司从估值的角度看已经充分体现了内在价值，而政策刺激（自主可控、ETC）的窗口红利也得到展现，未来一段时间市场将更多关注业绩的兑现。我们维持市场进入观察期的判断，建议关注具备核心研发能力，或细分行业确定性增长的公司，建议关注广联达、用友网络、浪潮信息等公司。维持行业“同步大市”评级。
- 风险提示：行业发展不及预期，政策不及预期。

内容目录

1 A股市场表现.....	3
2 国内软件行业发展趋势.....	5
3 投资观点.....	7
4 行业重大资讯.....	8
4.1 滴滴与清华成立联合研究中心.....	8
4.2 全国性区块链服务网络内测.....	8
4.3 工信部公布 2019 年重点实验室.....	8
4.4 李彦宏卸任百度云执行董事.....	8
4.5 阿里发布首颗 AI 芯片，打破 AI 芯片性能记录.....	9
4.6 《交通强国建设纲要》发布.....	9
4.7 华为发布全球最快 AI 训练集群.....	9
4.8 美图与华为签订战略合作协议.....	9

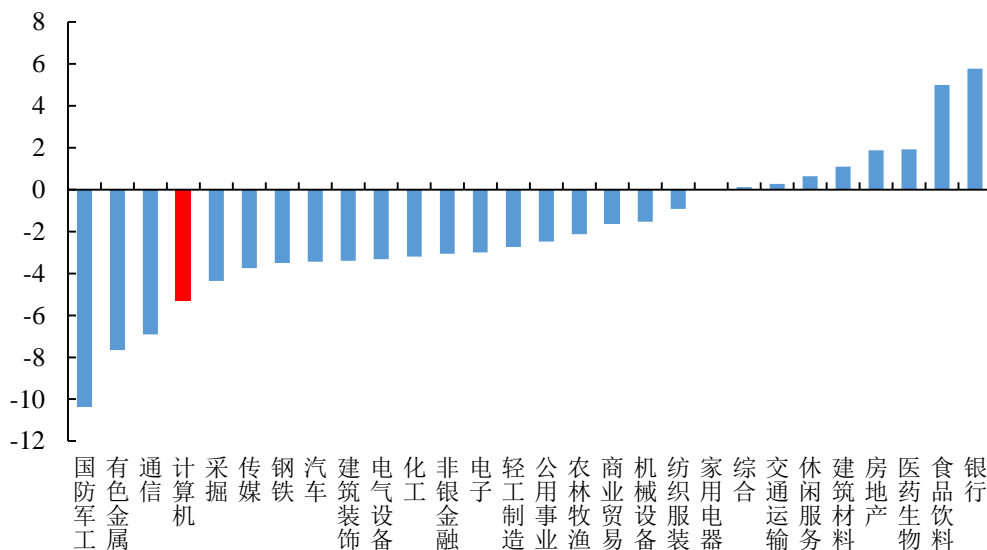
图表目录

图 1: 9 月 12 日-10 月 15 日申万一级子行业涨跌幅榜 (%).....	3
图 2: 9 月 12 日-10 月 15 日申万计算机三级子行业涨跌幅榜 (%).....	3
图 3: 行业绝对估值 (中位数法, 剔除负值).....	4
图 4: 行业相对估值 (中位数法, 剔除负值).....	4
图 5: A 股申万计算机行业及子行业中位数估值.....	5
图 6: 港股 wind 信息技术行业及子行业中位数估值.....	5
图 7: 美股 wind 信息技术行业及子行业中位数估值.....	5
图 8: 软件行业收入增速.....	6
图 9: 软件产品收入增速.....	6
图 10: 2019 年上半年软件产业分类收入占比.....	7
图 11: 2019 年上半年软件业分区域增长情况.....	7
表 1: 9 月 12 日-10 月 15 日计算机行业个股涨跌幅榜.....	4

1 A股市场表现

本月（9月12日-10月15日）市场。9月12日-10月15日，上证综指下跌0.59%，沪深300上涨0.16%，创业板指下跌2.50%，中小板指下跌1.85%，申万计算机指数下跌5.32%，落后大盘4.73个百分点，落后沪深300指数5.48个百分点，在申万一级行业中排名第25位。

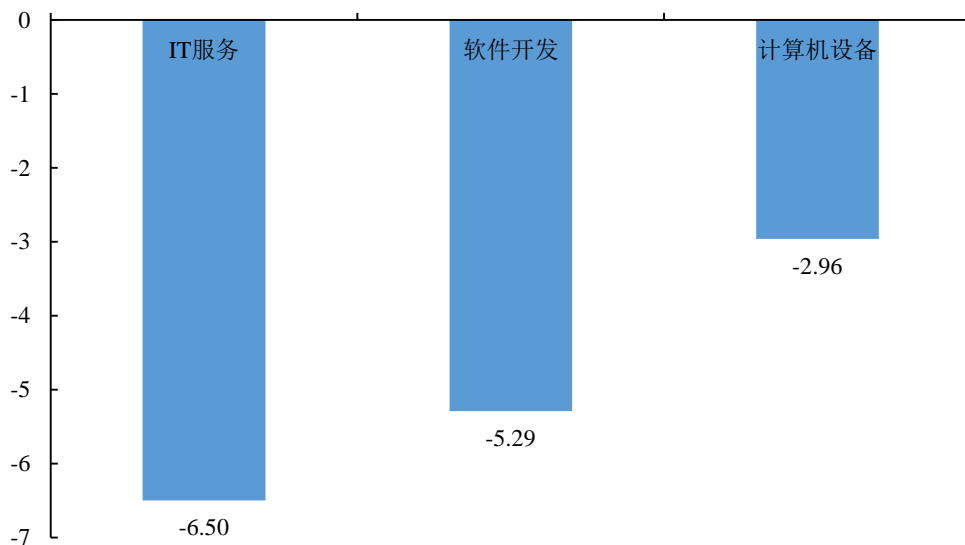
图1：9月12日-10月15日申万一级子行业涨跌幅榜（%）



资料来源：财富证券，wind

本月（9月12日-10月15日）申万计算机三级子行业指数表现较差，其中IT服务指数下跌6.50%，软件开发指数下跌5.29%，计算机设备指数下跌2.96%。

图2：9月12日-10月15日申万计算机三级子行业涨跌幅榜（%）



资料来源：财富证券，wind

个股方面，本月申万计算机行业 214 只股票中 56 只上涨，158 只下跌，个股涨幅中位数为-5.02%。去掉今年发行上市的新股后，涨幅前五的股票分别为诚迈科技、博思软件、同为股份、万集科技和聚龙股份。跌幅前五名的股票为东方网力、科蓝软件、汉得信息、深南股份和神州数码。

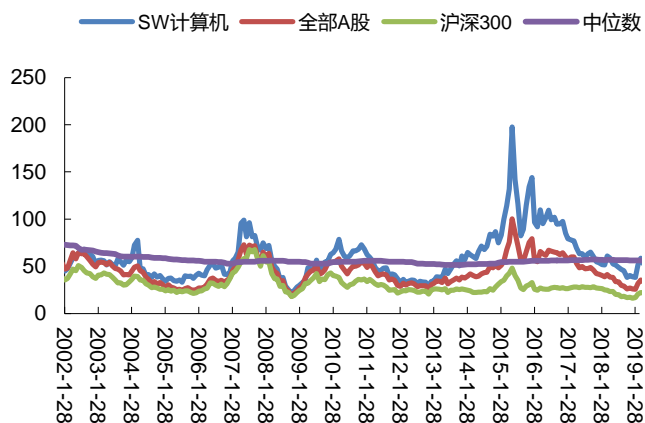
表 1: 9 月 12 日-10 月 15 日计算机行业个股涨跌幅榜

行业涨幅前五名			行业涨幅后五名		
股票名称	涨跌幅(%)	关注点	股票名称	涨跌幅(%)	关注点
诚迈科技	71.10	自主可控	东方网力	-24.03	无感支付
博思软件	57.65	非税信息化	科蓝软件	-22.31	银行 IT
同为股份	27.59	视频监控	汉得信息	-20.41	ERP
万集科技	25.43	ETC	深南股份	-19.94	金融科技
聚龙股份	24.68	金融科技	神州数码	-18.54	云管理

资料来源：财富证券，wind

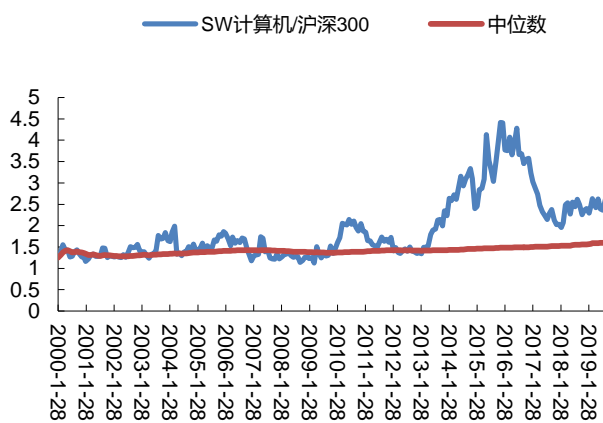
估值方面，截至 10 月 15 日，计算机板块（申万）整体法估值（TTM）为 46.88 倍，较上月有所下降，位于历史后 42.19%分位；中位数估值（TTM）为 57.40 倍，处于历史前 46.41%分位。计算机板块相对沪深 300 的估值（中位数）较上月水平有所提高，处于 2.73 倍的水平，高于历史中位数 1.60 倍。

图 3: 行业绝对估值（中位数法，剔除负值）



资料来源：财富证券，wind

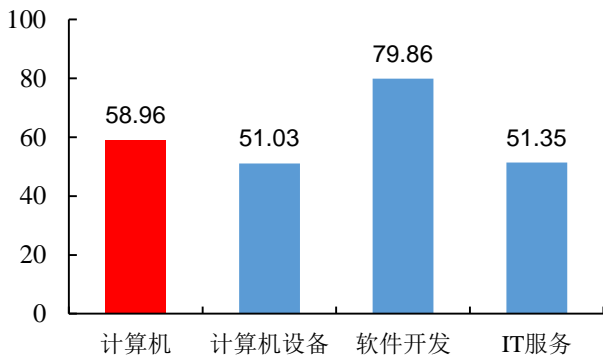
图 4: 行业相对估值（中位数法，剔除负值）



资料来源：财富证券，wind

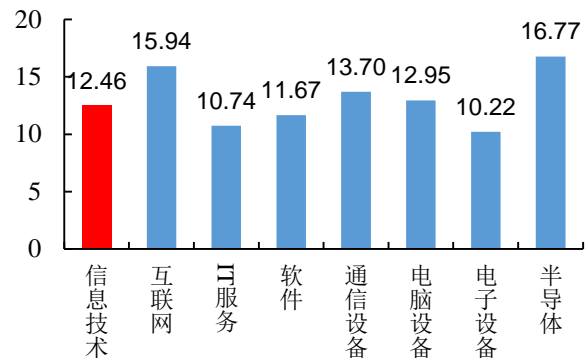
将 A 股与港股和美股信息技术行业估值对比来看，A 股的行业中位数估值最高，美股次之，港股最低。与上月数据对比，A 股整体估值较上月有所下降，港股略微上涨，每股小幅下降。

图 5：A 股申万计算机行业及子行业中位数估值



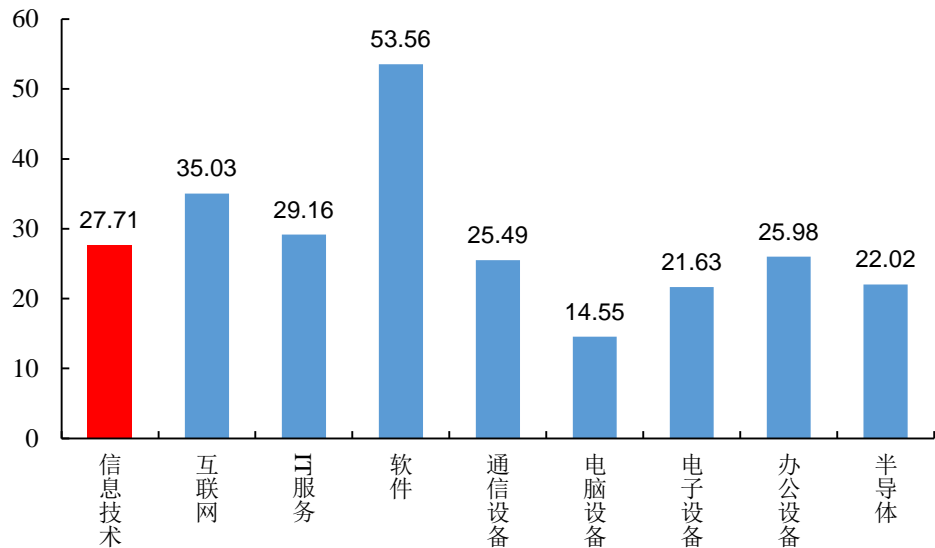
资料来源：财富证券，wind

图 6：港股 wind 信息技术行业及子行业中位数估值



资料来源：财富证券，wind

图 7：美股 wind 信息技术行业及子行业中位数估值



资料来源：财富证券，wind

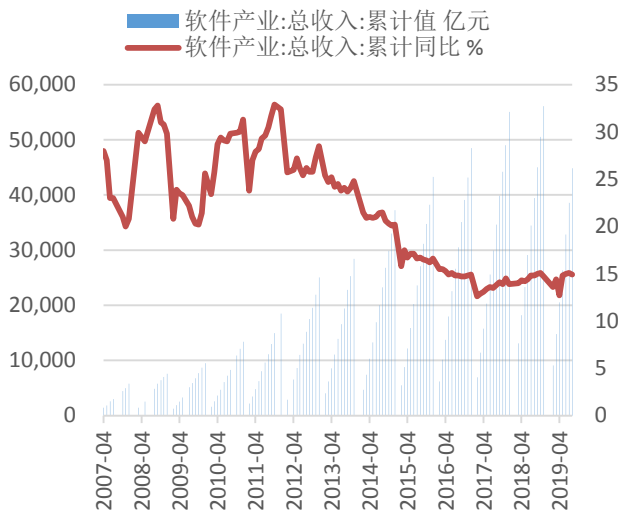
2 国内软件行业发展趋势

2019 年 1-8 月，我国软件和信息技术服务业保持平稳发展态势，业务收入较快增长，利润总额增速放缓，软件出口小幅回升，从业员工工资水平有所回升。在经济承压、动能亟待转换的环境下，信息技术服务领域实现较快增长，软件产品、信息安全产品等领域平稳发展。

总体来看，软件行业收入保持较快增长。2019 年 1-8 月，全国软件业完成收入 44865 亿元，同比增长 14.9%，增速同比提高 0.1 个百分点；实现利润总额 5542 亿元，同比增长 9.4%，增速同比回落 4.3 个百分点；实现出口 311 亿美元，同比增长 3.9%，增速同比回升 0.5 个百分点；行业从业平均人数为 635 万人，同比增长 5.2%；工资总额同比增长 13.1%，增速同比回落 0.1 个百分点；人均工资同比增长 7.5%，增速较 1-7 月回落 0.9 个

百分点。IT 行业在过去几年里人均工资不断上涨,人均工资增速一直高于行业收入增速;但是在今年开始连续人均工资增速明显放缓,一定程度上反映出行业的从业人数供给不断增加和行业景气度相对下滑的现状。

图 8: 软件行业收入增速



资料来源: 财富证券, ifind, 工信部

图 9: 软件产品收入增速



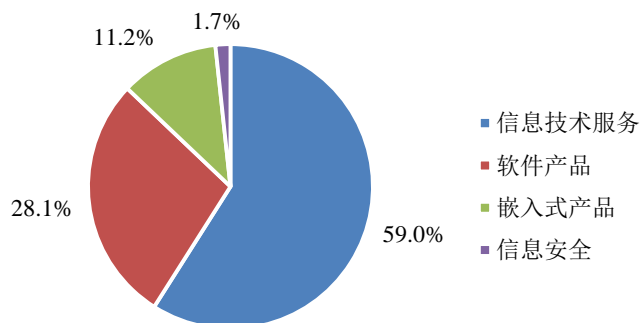
资料来源: 财富证券, ifind, 工信部

从细分领域看,主要细分领域维持平稳,部分高景气领域回落。1-8 月,软件产品实现收入 12609 亿元,同比增长 14.2%,增速同比提高 2.2 个百分点,低于行业均值 0.7 个百分点,占全行业收入比重的 28.1%。其中,工业软件产品实现收入 1110 亿元,同比增长 19.1%,增速同比提高 5 个百分点。信息技术服务实现收入 26476 亿元,同比增长 16.9%,增速同比回落 1.6 个百分点,高于行业均值 2 个百分点,在全行业收入占比 59.0%。其中,云服务收入同比增长 13.6%,增速较 1-7 月回落 0.1 个百分点;大数据服务收入同比增长 18.9%,增速较 1-7 月回升 1.9 个百分点;电子商务平台技术服务收入增长 28.7%,增速同比提高 9.5 个百分点;集成电路设计服务收入增长 9.4%,同比提高 2.4 个百分点;其他信息技术服务增长 15.0%,较 1-7 月回升 0.7 个百分点。信息安全产业稳步发展,实现收入 754 亿元,同比增长 9.1%,增速较 1-7 月回落 1.2 个百分点。嵌入式系统软件实现收入 5025 亿元,同比增长 7.7%,增速较 1-7 月提高 0.4 个百分点,占全行业收入 11.2%。

从地区看,中部地区维持突出增势。1-8 月,东部地区完成软件业务收入 35658 亿元,同比增长 15.0%,增速同比持平;中部地区完成收入为 2307 亿元,同比增长 25.5%,增速同比提高 8.5 个百分点,高出全国均值 10.6 个百分点;西部地区实现收入 5314 亿元,同比增长 18.0%,增速同比提高 3.6 个百分点;东北地区完成软件业务收入 1586 亿元,同比增长 8.7%,增速同比回落 0.3 个百分点。主要软件大省增速均维持在 10% 以上,1-8 月软件业务收入居前列的省份有广东(同比增长 11.5%)、北京(15.5%)、江苏(15.0%)、浙江(16.7%)、山东(17.6%)和上海(13.4%),合计完成业务收入占全国比重为 71.4%。增速居前 5 名的省市有云南(同比增长 85.0%)、广西(82.7%)、江西(72.0%)、海南(55.8%)

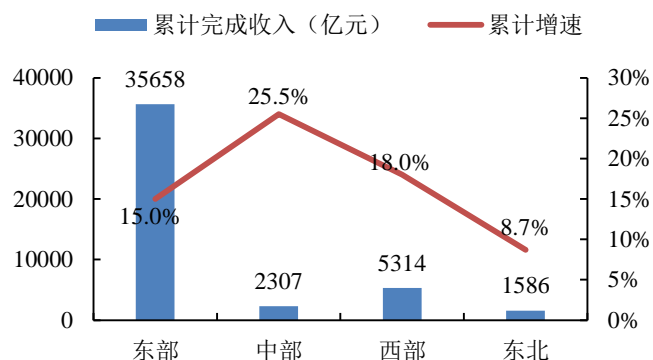
和安徽(30.2%)。城市方面,全国15个副省级中心城市合计实现软件业务收入24514亿元,同比增长14.4%,增速同比提高0.2个百分点,低于全国平均水平0.5个百分点,占全国软件业的比重为54.6%。

图 10: 2019 年上半年软件产业分类收入占比



资料来源: 工信部, 财富证券

图 11: 2019 年上半年软件业分区域增长情况



资料来源: 工信部, 财富证券

3 投资观点

截至 10 月 15 日, 申万计算机板块已有 140 家公司公布了三季报预告, 占全行业的 79%。其中有 78 家预告增长, 占已公布公司的 56%; 24 家预告亏损, 占比 17%; 31 家预告下滑, 占比 22%; 7 家预告盈利波动, 占比 5%。剔除未公布业绩预告区间公司和 2019 年新上市公司, 其余 126 家公司预告业绩之和的区间为 79.08-94.29 亿元, 与它们 2018 年三季报业绩相比, 增速区间为-14.36%到 2.11%, 区间中值为-6.13%。假设这 126 家公司按它们预告业绩区间的均值实现业绩, 则它们的业绩增速中位数为 10.00%, 较去年同期增速下滑 3.74pct。预告利润增速均值的中位数与工信部提供的软件业利润增速基本匹配 (10%), 但预告利润之和有所下滑 (-6%左右), 可能的原因是大公司的业绩增速出现了一定程度而下滑, 而中小型公司的业绩增速在过去两年明显放缓后企稳反弹 (尤其考虑到 2018 年三四季度的商誉减值带来业绩下滑)。

目前计算机行业市盈率 TTM 整体法估值为 46.88 倍, TTM 中位数估值为 57.40 倍, 分别处于历史后 42%和前 46%分位。除信息安全、医疗 IT 和 ETC 领域, 其他领域的公司业绩存在较强的不确定性。计算机行业作为整体而言处具备经济后周期属性, 因此包括安防、行业应用的公司业绩不同程度出现了放缓, 而具备逆周期属性及高确定性需求的自主可控、医疗信息化、信息安全行业的公司的业绩增速保持了相对较高的增长势头。近期市场的热点较为分散, 除了自主可控外并未形成明显的主题, 前期涨幅较大的子板块也不同程度的出现了回调。核心原因在于大部分公司从估值的角度看已经充分体现了内在价值, 而政策刺激 (自主可控、ETC) 的窗口红利也得到展现, 未来一段时间市场将更多关注业绩的兑现。

我们坚信从中长期看，社会信息化进程、自主可控进程将给计算机行业带来较大的利好，但我们需要关注在此过程中能持续保持高强度研发、不断推出新产品、提高市场份额的平台型公司。建议关注云计算、信息安全等快速成长领域的公司，以及业绩稳健增长的公司，包括浪潮信息、广联达等。维持行业“同步大市”评级。

4 行业重大资讯

4.1 滴滴与清华成立联合研究中心

新浪科技讯 10 月 16 日凌晨消息，滴滴出行与清华大学于 15 日签署合作协议，共同成立清华大学-滴滴未来出行联合研究中心。双方将在智能共享出行、出行安全、智能网联汽车、大数据与人工智能、智慧城市交通等领域合作，共同推进智能出行前沿研究和科技成果转化。

4.2 全国性区块链服务网络内测

新京报 10 月 15 日讯，国家信息中心、中国移动通信集团公司、中国银联等在北京共同宣布，由六家具体单位共同设计并建设的区块链服务网络（BSN）正式内测发布。该平台的特点是跨公网、跨地域、跨机构，系全国性区块链服务基础设施平台。区块链服务网络由国家信息中心进行顶层规划，中国银联和中国移动运用相关区块链技术及相关网络资源和数据中心进行自主研发并成功部署。

4.3 工信部公布 2019 年重点实验室

10 月 9 日，工业和信息化部官网公布“2019 年工业和信息化部重点实验室”名单。卫星导航与移动通信融合技术实验室等 30 家实验室上榜，依托包括北京航空航天大学、北京理工大学、中国信息通信研究院在内 17 家单位。相比于 2018 年 27 个、2017 年 24 个，今年的工信部发布的重点实验室数量最多，涉及包括人工智能、网络安全等专业领域。

4.4 李彦宏卸任百度云执行董事

蓝鲸 TMT 频道 10 月 8 日讯，根据天眼查显示，百度云运营主体百度云计算技术(北京)有限公司发生工商信息变更。其中，李彦宏不再担任执行董事，刘辉不再担任总经理，

由崔姗姗接任前述两大职务。今年9月2日，李彦宏曾在内部信中表示，公司决定进一步升级“云+AI”战略，提高百度智能云的战略地位。同时，百度智能云与CTO体系融合，公司副总裁、百度智能云总经理尹世明携ACG团队向集团CTO王海峰汇报。李彦宏称这次组织架构的升级有利于加速TG中台战略实施的过程中积累的底层技术能力向云输出，更有利于加速AIG的AI能力的商业化。

4.5 阿里发布首颗AI芯片，打破AI芯片性能记录

新华网消息，在9月25日召开的云栖大会上，达摩院院长张建锋发布阿里巴巴第一颗自研芯片——含光800，它将通过阿里云对外输出AI算力。当日，基于含光800的AI云服务上线，相比传统GPU算力，性价比翻倍。据张建锋介绍，在业界标准的ResNet-50测试中，含光800推理性能达到78563IPS，比目前业界顶级的AI芯片性能高4倍；能效比500IPS/W，是第二名的3.3倍。

4.6 《交通强国建设纲要》发布

《交通强国建设纲要》发布，各地区各部门均被要求结合其实际情况认真贯彻落实。《纲要》对交通建设的各方面均提出了具体要求，其中在科技创新富有活力、智慧引领的大方向要求里，对智慧交通的发展作出了具体指示。内容如下：推动大数据、互联网、人工智能、区块链、超级计算等新技术与交通行业深度融合。推进数据资源赋能交通发展，加速交通基础设施网、运输服务网、能源网与信息网络融合发展，构建泛在先进的交通信息基础设施。

4.7 华为发布全球最快AI训练集群

蓝鲸TMT频道9月18日讯，在2019年华为全连接大会上，华为重磅发布全球最快AI训练集群Atlas900，加速科学研究与商业创新的智能化进程。华为副董事长胡厚崑表示，Atlas900这款产品汇聚了华为几十年技术积累，是当前全球最快的AI训练集群，由数千颗昇腾处理器组成。在衡量AI计算能力的金标准ResNet-50模型训练中，Atlas900只用了59.8秒就完成了训练，比原世界纪录还快了10秒。

4.8 美图与华为签订战略合作协议

9月26日，美图公司宣布与华为签订战略合作协议，未来5年双方将围绕互联网创

新应用、To B 行业解决方案、海外业务等方面进行深度的战略合作。根据合作协议，依托华为和厦门市政府的鲲鹏产业生态联合创新中心，美图的相关业务还将移植到华为的鲲鹏云生态中。此外，双方还将开展海外业务合作。

投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	推荐	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	谨慎推荐	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	中性	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 -10%—5%
	回避	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为 -5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财富证券有限责任公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司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。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，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。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财富证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

财富证券研究发展中心

网址：www.cfzq.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438