

区块链顶层设计出台，金融科技率先受益

——计算机行业事件点评

强于大市（维持）

日期：2019年10月28日

行业核心观点：

10月24日下午，中央政治局就区块链技术发展现状和趋势进行第十八次集体学习。习总书记在学习中强调，区块链技术的集成应用在新的技术革新和产业变革中起着重要作用。同时提出把区块链作为核心技术自主创新的重要突破口，明确主攻方向，加大投入力度，着力攻克一批关键核心技术，加快推动区块链技术和产业创新发展。

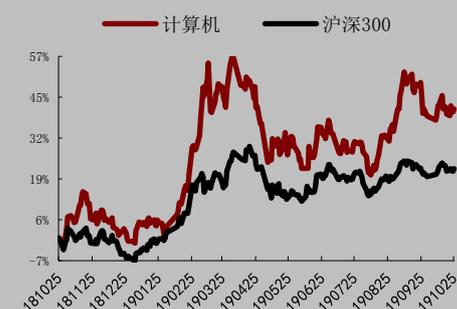
投资要点：

- **定调超预期，区块链成为信息技术核心方向。**我们认为本次定调远超市市场预期，短中长期影响深远。此前市场对区块链定位较为模糊，甚至存在“非主流”偏见，而本次区块链新政影响可梳理为三点：1) 从此前各部委层级讨论提升到政治局层级直接定位。2) 从监管边缘的“非主流”技术创新提升到国家自主创新突破口。3) 从单一的数字币场景提升到涉及各个行业的全场景应用。综合来看本次定调标志着区块链成为我国信息技术产业的核心技术方向之一，将为行业发展注入新动能。分周期来看，中短期来看能够鼓励产业资本和人才进入，规范行业监管；长期来看能和5G等技术主题产生协同互动，帮助打造物联网和边缘计算的底层协议架构。
- **聚焦技术、安全、产业三方面投资主线。**梳理习总书记的讲话，我们认为可以从三个角度挖掘区块链投资机会：
 - 1) **技术基础研究角度：**当前的区块链技术中仍存在着如能量消耗高、处理速度慢、底层安全性不够、节点不足等问题。在此背景下，从事区块链基础性能改进研究的行业以及如边缘计算、物联网等增加算力与节点的行业值得关注。
 - 2) **安全与治理角度：**区块链自身的运作模式与当前的监管背景也存在一定冲突，对于“去中心化”相关技术特性的改造将存在一定发展机遇。以央行数字货币为例，由于区块链技术和纯粹基于区块链的加密货币具有典型的去中心化特征，将直接滋生反洗钱、反贪污等方面的金融风险，对于央行集中化监管提出挑战。因此如何在保障区块链技术不可篡改优势的情况下优化或者规避“去中心化”带来的风险将是重大课题。此外，针对区块链链上数据资产的可控治理也将是下一步产业发展方向之一。
 - 3) **产业应用角度：**区块链技术在产业中已逐步有应用落地。由于区块链技术的不可篡改、可追溯等特点，已在金融科技

盈利预测和投资评级

股票简称	18A	19E	19PE	评级
恒生电子	1.04	1.19	63.02	增持
东方财富	0.14	0.24	62.83	增持

计算机行业相对沪深300指数表



数据来源：WIND, 万联证券研究所

数据截止日期：2019年10月25日

相关研究

万联证券研究所 20191022_东方财富三季报点评_AAA_经纪扩张+代销转增，业绩略超预期
万联证券研究所 20191021_计算机行业周观点_AAA_互联网大会开幕，关注相关投资主题
万联证券研究所 20191014_计算机行业周观点_AAA_中美贸易摩擦缓和，关注三季报前瞻

分析师：宋江波

执业证书编号：S0270516070001

电话：02160883490

邮箱：songjb@wlzq.com.cn

研究助理：孔文彬

电话：13501696124

邮箱：kongwb@wlzq.com.cn

(加密资产、系统平台)、供应链金融、无形资产保护(加密技术)等方向率先落地,并逐渐向物流、政务、司法、医疗、能源等方向快速推广。我们认为在产业应用角度更多应关注政府主导、产业落地程度较好和产业空间较大的项目。

- **相关推荐标的:** 我们推荐以下三类区块链标的: 1) 区块链应用的最前沿领域——金融科技, 首推金融 IT 龙头恒生电子和互联网券商东方财富; 2) 应用场景中确定性较强的供应链金融领域, 建议关注拥有领先供应链系统的头部公司; 3) 能发挥区块链不可篡改属性的典型场景: 电子支付及电子发票, 建议关注相关龙头标的。
- **风险提示:** 区块链研究和相关应用落地是一个长周期事件, 相关产业的实际推进要视具体情况而定。概念板块在短期可能会有超预期表现, 但切记不要强行追高, 聚焦真实受益的赛道及个股。

计算机行业重点上市公司估值情况一览表
(数据截止日期: 2019年10月25日)

证券代码	公司简称	每股收益			每股净资产	收盘 价	市盈率			市净率	投资评级
		18A	19E	20E	最新		18A	19E	20E	最新	
600570	恒生电子	1.04	1.19	1.37	4.59	74.99	49.98	63.02	54.74	16.75	增持
300059	东方财富	0.14	0.24	0.29	3.01	15.08	86.43	62.83	52.00	5.67	增持

资料来源: wind, 万联证券研究所

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

免责声明

本报告仅供万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。在法律许可情况下，本公司或其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，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。研究员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。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。

未经我方许可而引用、刊发或转载的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海 浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦

北京 西城区平安里西大街28号中海国际中心

深圳 福田区深南大道2007号金地中心

广州 天河区珠江东路11号高德置地广场