



强于大市

11月行业观点

休养生息

10月行业跌幅0.6%，排名各行业第11，较上证综指(-0.1%)低出0.5个百分点，整体表现中等。预计11月整体市场进入存量博弈阶段，前期涨幅较高、Q3业绩整体表现较弱的计算机行业不占优势，催化事件缺乏且热情退却，资金存在获利离场诉求，因此将迎来平淡期。建议适度兑现收益，保持标准仓位或以下，静待月度级盘整期过去。

- 在7~10月的计算机行业阶段性机会后，我们认为11月将迎来平淡期。主要原因在于前期涨幅较高，相对行业整体业绩增速情况匹配度欠缺，同时缺少新的催化因素。同时，整体行情预计也将进入震荡的存量博弈阶段，前期获利盘有兑现收益诉求，较难支撑进一步加仓热情。
- 计算机行业受资金配置热情将有所衰退。由于行业整体业绩表现一般，同时前期走势较好，赚钱效应较高，因此预计11月资金继续进入的热情将有所下降。
- 缺乏新的催化事件，市场参与度也将低于预期。从数字货币、区块链事件可以看出，市场增量资金有限的情况下，主题性投资机会对资金的吸引力有所降低，而且在短暂高涨之后将快速出现分化。
- 10月行情回顾：计算机行业跌幅0.6%，在申万分行业中排名各行业第11，较上证综指(-0.1%)低出0.5个百分点，整体表现中等。在我们追踪的10个万得子板块中，医疗IT、金融科技、电子政务等板块涨幅领先，均高于1.7%。信息安全板块涨幅也居前列，但最终走势略降，为-0.1%。云计算和工业互联网板块表现最弱，分别下跌2.2%和4.4%。
- 重点公司公告：(1) 广联达：拟定向增发股份16,913.279万股，增发金额约27亿；(2) 思创医惠：医惠科技与百度签署了《深度合作协议》，就双方在AI医疗创新应用项目领域内开展合作达成了框架性协议；(3) 易华录：与浙江电信于近日签署了《战略合作协议》，双方将充分发挥各自优势，根据各自战略发展需要，不断提升数据领域科技创新能力，挖掘数据经济发展潜力，促进大数据成果转化、孵化和产业化。
- 整体建议围绕白马股进行标准仓位配置。推荐Q3业绩有超预期的卫宁健康、浪潮信息与恒生电子，云转型超预期的用友网络，以及Q4收入占比较高的启明星辰。关注信息技术创新板块低估值标的华宇软件。
- 风险提示：风险偏好下降；政策落地进度不及预期。

相关研究报告

《计算机行业2019年半年报综述》20190904
《2019世界人工智能大会点评》20190903
《计算机行业周报(8.5-8.11)》20190811

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



目录

存量博弈板块不占优势，徐图新机会	4
11月观点：热情退却，休养生息	4
个股推荐	4
上月观点回顾与更新	4
月度行情数据	5
行情概览	5
重要公司事项	6
风险提示	8



图表目录

图表 1. 本月申万行业涨跌幅 (%)	5
图表 2. 本月子板块涨跌幅 (%)	5
图表 3. 本月子板块领涨个股 (%)	6
图表 4. 本月子板块领跌个股 (%)	6
图表 5. 重点公司主要公告事项	7
附录图表 6. 报告中提及上市公司估值表.....	9



存量博弈板块不占优势，徐图新机会

11月观点：热情退却，休养生息

在7~10月的计算机行业阶段性机会后，我们认为11月将迎来平淡期。主要原因在于前期涨幅较高，相对行业整体业绩增速情况匹配度欠缺，同时缺少新的催化因素。同时，整体行情预计也将进入震荡的存量博弈阶段，前期获利盘有兑现收益诉求，较难支撑进一步加仓热情。

1、计算机行业受资金配置热情将有所衰退

由于行业整体业绩表现一般，同时前期走势较好，赚钱效应较高，因此预计11月资金继续进入的热情将有所下降。

2、缺乏新的催化事件，市场参与度也将低于预期

从数字货币、区块链事件可以看出，市场增量资金有限的情况下，主题性投资机会对资金的吸引力有所降低，而且在短暂高涨之后将快速出现分化。

个股推荐

整体建议围绕白马股进行配置。推荐Q3业绩有超预期的**卫宁健康**、**浪潮信息**与**恒生电子**，云转型超预期的**用友网络**，以及Q4业绩占比高的**启明星辰**。关注信息技术创新板块的低估值标的**华宇软件**。

上月观点回顾与更新

对10月主要观点做回顾与更新如下。

(1) 节后行业仍有好行情。

回顾：出现了业绩驱动的部分公司行情（如卫宁健康、浪潮信息等）和事件性驱动的数字货币/区块链板块行情（数字货币/区块链节后第一个交易日和28日所在州的区块链行情），但行业整体走势指标一般。我们对11月行情基本持谨慎态度。

(2) 仍有一个月左右的主题性投资窗口，关注数字货币、华为自主可控和云硬件三个领域。

回顾：数字货币事件驱动行情是全月看点，行业领涨公司诚迈科技涉及华为自主可控概念，浪潮信息等云硬件厂商业绩超预期。主题性机会较好地符合预期。对11月的事件型机会不看好，预计市场参与度较低。

(3) Q3业绩基本奠定全年基调，因此三季度增长快、基本面持续性好的公司预计将逐渐成为资金配置重点。

回顾：我们对重点关注的公司进行了业绩前瞻预测，整体符合度较高。但广联达、用友网络等云公司表现指标略低于预期，使得个股走势低于预期。同时，行业整体业绩略低于我们预期，但现金流表现有所提升。行业及重点公司全年业绩还有待后续进一步判断。



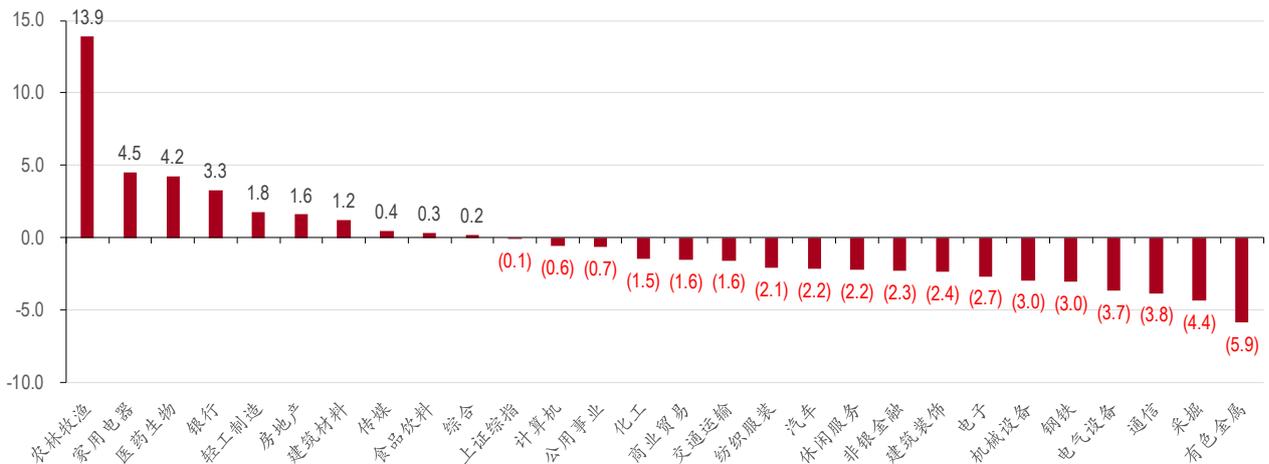
月度行情数据

行情概览

10月计算机行业跌幅0.6%，在申万分裂中排名各行业第11，较上证综指(-0.1%)低出0.5个百分点，整体表现中等。

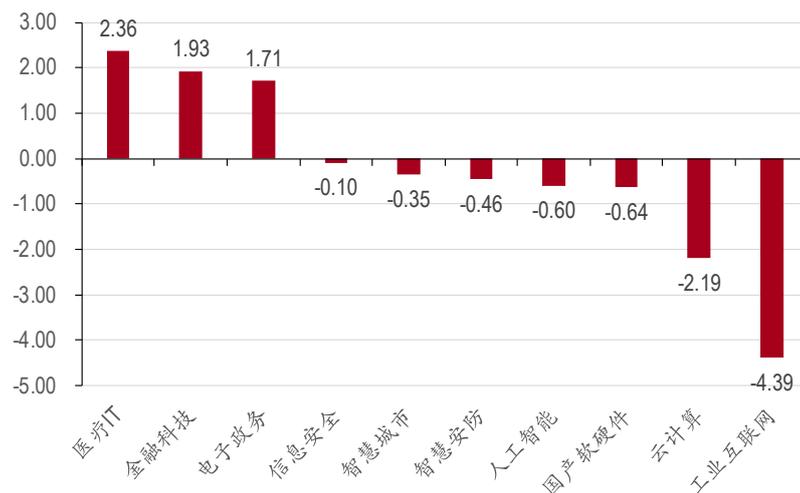
在我们追踪的10个万得子板块中，医疗IT、金融科技、电子政务等板块涨幅领先，均高于1.7%。信息安全板块涨幅也居前列，但最终走势略降，为-0.1%。云计算和工业互联网板块表现最弱，分别下跌2.2%和4.4%。

图表 1. 本月中万行业涨跌幅 (%)



资料来源：万得，中银国际证券

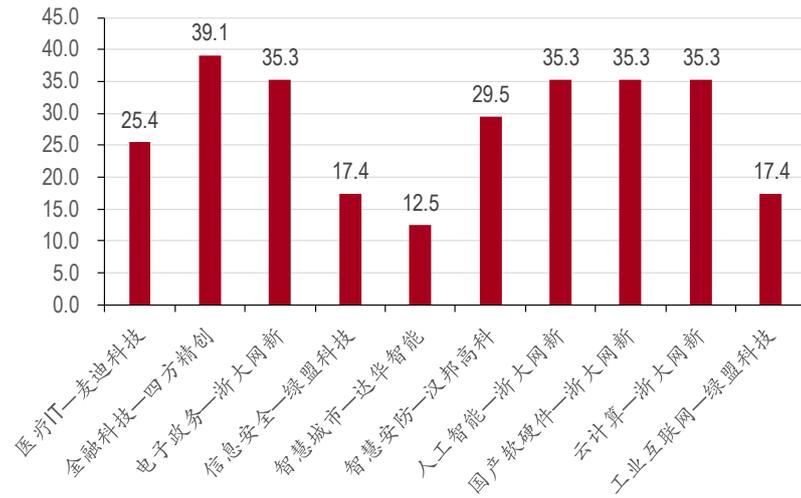
图表 2. 本月子板块涨跌幅 (%)



资料来源：万得，中银国际证券

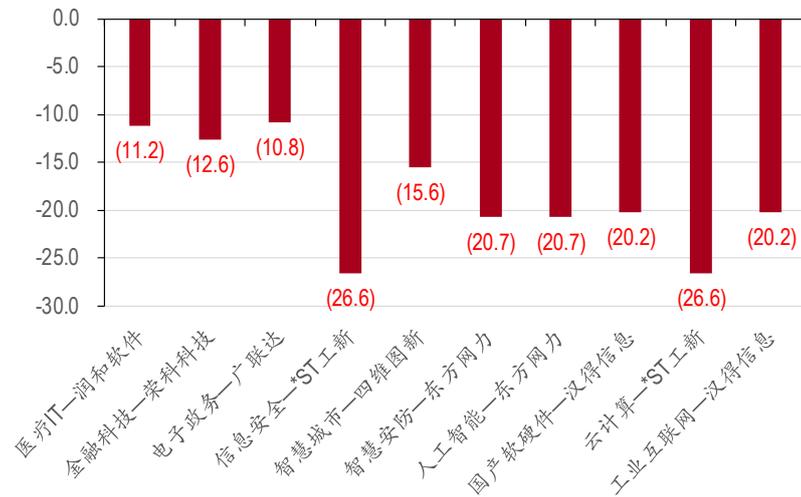


图表 3. 本月子板块领涨个股 (%)



资料来源：万得，中银国际证券

图表 4. 本月子板块领跌个股 (%)



资料来源：万得，中银国际证券

重要公司事项

本月行业主要事项是发布三季报，业绩报告至海外我们重点覆盖的公司重要事项摘录如下。

图表 5. 重点公司主要公告事项

代码	公司	事件类型	事项摘要	披露日期
002410.SZ	广联达	增发预案公告	本次拟增发股份 16913.279 万股, 增发预案公告日: 2019-10-29	20191029
300078.SZ	思创医惠	签署合作意向书	近日, 医惠科技与北京百度网讯科技有限公司(以下简称“百度”)签署了《深度合作协议书》, 就双方在 AI 医疗创新应用项目领域内开展合作达成了框架性协议。	20191030
300212.SZ	易华录	新聘董事长	新聘代董事长林拥军	20191024
300212.SZ	易华录	签署合作意向书	北京易华录信息技术股份有限公司(以下简称“公司”或“易华录”)与中国电信股份有限公司浙江分公司(以下简称“浙江电信”)于近日签署了《战略合作协议》, 双方将充分发挥各自优势, 根据各自战略发展需要, 不断提升数据领域科技创新能力, 挖掘数据经济发展潜力, 促进大数据成果转化、孵化和产业化。	20191025
002405.SZ	四维图新	股东拟减持股票	北京四维图新科技股份有限公司(以下简称“公司”)于 2019 年 10 月 21 日收到公司副董事长孙玉国先生, 董事, 总经理程鹏先生发来的《关于拟以持有的公司股份参与认购基金份额的告知函》, 孙玉国先生拟以其持有的公司股份不超过 93 万股(占公司总股本的 0.0474%), 程鹏先生拟以其持有的公司股份不超过 105 万股(占公司总股本的 0.0535%)参与富国中证科技 50 策略 ETF(以下简称“富国科技 50ETF”或“基金”)的份额认购(即网下股票认购方式)。	20191022
300212.SZ	易华录	项目中标	北京易华录信息技术股份有限公司(以下简称“公司”或“易华录”)近期参与了中国自然资源航空物探遥感中心北斗高精度测绘应用服务平台集成建设与应用的投标工作。2019 年 10 月 21 日, 中国政府采购网发布项目中标公告(http://www.ccgp.gov.cn/cggg/zygg/zbgg/201910/t20191021_13148576.htm), 公司目前已收到了中国自然资源航空物探遥感中心签发的《中标通知书》, 确认公司成功中标该项目, 中标金额为 7,618 万元。项目建设期为三年, 建设内容为: 北斗高精度测绘应用服务平台, 开发位置信息服务产品, 为测绘地理信息、行业及公众位置服务等用户提供广域增强服务, 网络 RTK 服务等; 开展部分涉海定位服务及示范系统建设与应用, 为海上活动提供定位保障。	20191023
300168.SZ	万达信息	新聘董事长	新聘董事长匡涛	20191015
300212.SZ	易华录	签署合作意向书	北京易华录信息技术股份有限公司(以下简称“易华录”或“公司”或“乙方”)与联通云数据有限公司(以下简称“联通云”或“甲方”)于近日本本着公平诚信, 互利互惠的原则, 就乙方产品入驻中国联通沃云云市场的相关合作事宜, 达成协商一致, 签订了《中国联通沃云云市场入驻协议书》。	20191016
300212.SZ	易华录	股东拟减持股票	北京易华录信息技术股份有限公司(以下简称“公司”或“本公司”)持股 5% 以上股东林拥军先生的一致行动人宁波华易智诚投资合伙企业(有限合伙)(以下简称“宁波华易智诚”)计划通过集中竞价交易及大宗交易方式合计减持公司股份不超过 6,634,556 股(即不超过公司总股本的 1.22%)。其中, 通过集中竞价交易方式减持的, 自本公告披露之日起 15 个交易日之后的 6 个月内进行; 通过大宗交易方式减持的, 自本公告披露之日起 3 个交易日之后的 6 个月内进行。	20191010
002212.SZ	南洋股份	股东拟减持股票	持本公司股份 141,526,740 股(占公司总股本比例 12.22%)的股东明泰汇金资本投资有限公司(以下简称“明泰资本”), 计划自本减持股份的预披露公告发布之日起的六个月内, 以大宗交易方式, 协议转让方式减持; 在本减持股份的预披露公告发布之日起 15 个交易日后的六个月内以集中竞价方式减持; 合计减持本公司股份不超过 69,508,997 股(占公司总股本比例 6%)。	20191009

资料来源: 万得, 中银国际证券



风险提示

1、风险偏好下降。

前期涨幅较好的公司可能表现估值较高，风险偏好下降将导致对其高估值容忍度降低。

2、政策落地进度不及预期。

部分政府客户为主的公司受机构改革等政策影响较大，如果 Q4 恢复速度较慢则影响当地收入。

附录图表 6. 报告中提及上市公司估值表

公司代码	公司简称	评级	股价 (元)	市值 (亿元)	每股收益(元/股)		市盈率(x)	
					2018A	2019E	2018A	2019E
300253.SZ	卫宁健康	买入	17.14	281	0.19	0.26	90	66
600588.SH	用友网络	买入	29.52	734	0.32	0.35	92	84
000977.SZ	浪潮信息	买入	26.71	344	0.51	0.72	52	37
600570.SH	恒生电子	买入	77.07	619	0.80	1.26	96	61
300271.SZ	华宇软件	未有评级	21.86	177	0.62	0.75	36	29
002439.SZ	启明星辰	买入	33.07	297	0.64	0.82	52	41

资料来源: 万得, 中银国际证券

注: 股价截止日 11 月 1 日, 未有评级公司盈利预测来自万得一致预期

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