强于大市

2020 年 4 月行业观点

率先走出疫情阴影有迹可循

3 月行业下跌 12.8%，显著跑输上证综指 8.3 个百分点，表现位列各行业倒数第二。全球疫情管控明显落后于我们预期，致使预期的月内风险偏好提升落空。上月跌幅使得多个标的已具备年内投资价值，尤其行业公司普遍未调整全年目标，因此二季度有望率先走出疫情影响。关注新基建、信创和医疗 IT 主线，白马股短期优势较大。

- **外盘影响科技股风险偏好回升。**计算机行业 3 月表现不佳，主要是大盘受外部因素影响较大，因此作为前期收益效果明显的行业之一相应出现大幅回撤。外盘因素包括疫情在海外扩散防控不力、上半月流动性压力、国际油价黑天鹅事件等。行业基本面变化不大，但复工复产受输入型疫情防控影响，北京等重点地区（也是计算机行业公司和客户重点地区）恢复较慢，对全年影响较上月估计会略有加大，仍处于整体可控范畴。考虑到基本面、资金面预期已较充分，本月影响因素主要是情绪面及少部分公司一季报超/不及预期情况。
- **全面复工在即，计算机行业有望率先走出阴霾。**4 月份为促进全年经济发展可控，政府有望在中下旬围绕复工保障、预算投入等方面提供积极措施。新基建、自主创新等是政策推动重点，行业有望率先受益，成为全年增长确定性较高的领域。同时，区县地区补短板需求也将使得政府信息化市场快速扩容。目前已有部分区域开启追加预算工作。
- **年内三条主线愈发突出，一季报关注确定性好标的。**建议积极介入急跌之后的上车窗口，从年内中线角度把握加配机会。关注全年三大主线：新基建、信创和医疗信息化，分别受内部、外部和疫情重大事件三个角度催化，力度明显。一季报个股行情中，考虑服务器领域在上述三条主线中都会受益，因此全年确定性较高；同时 Q1 线上办公等需求带动，也有望兑现超预期业绩。
- **3 月行情回顾**：月内计算机行业跌幅 12.8%，在申万分类中排名各行业倒数第 2，较上证综指（-4.5%）低出 8.3 个百分点。各子板块普跌，前期收益较大的金融科技、医疗 IT 和工业互联网领跌。
- **投资建议**：推荐**浪潮信息**（新基建+服务器）、**恒生电子**、**美亚柏科**（受益于政府投入加大）、**拓尔思**（受益于政府投入加大）、**创业慧康**（医疗信息化预算加大）、**南洋股份**（Q1 电网订单贡献）等，关注**中科曙光**（服务器+Q1 预期较好）。
- **风险提示**：疫情影响持续；政策投入不及预期。

相关研究报告

《鲲鹏产业链公司首批年报发布点评》20200331

《公安信息化预算点评》20200317

《计算机行业 20Q1 业绩前瞻》20200307

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

回暖延期，急跌提供介入机会 4

4 月观点：情绪是短期推动因素，行业相对更易走出阴霾 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. 月度申万行业涨跌幅回顾（%）.....5
图表 2. 月度子板块涨跌幅回顾（%）.....5
图表 3. 月度子板块领涨个股回顾（%）.....6
图表 4. 月度子板块领跌个股回顾（%）.....6
图表 5. 月内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

回暖延期，急跌提供介入机会

4 月观点：情绪是短期推动因素，行业相对更易走出阴霾

1、外盘影响科技股风险偏好回升

计算机行业 3 月表现不佳，主要是大盘受外部因素影响较大，因此作为前期收益效果明显的行业之一相应出现大幅回撤。外盘因素包括疫情在海外扩散防控不力、上半月流动性压力、国际油价黑天鹅事件等。行业基本面变化不大，但复工复产受输入型疫情防控影响，北京等重点地区（也是计算机行业公司和客户重点地区）恢复较慢，对全年影响较上月估计会略有加大，仍处于整体可控范畴。考虑到基本面、资金面预期已较充分，本月影响因素主要是情绪面及少部分公司一季报超/不及预期情况。

2、全面复工在即，计算机行业有望率先走出阴霾

4 月份为促进全年经济发展可控，政府有望在中下旬围绕复工保障、预算投入等方面提供积极措施。新基建、自主创新等是政策推动重点，行业有望率先受益，成为全年增长确定性较高的领域。同时，区县地区补短板需求也将使得政府信息化市场快速扩容。目前已有部分区域开启追加预算工作。

3、年内三条主线愈发突出，一季报关注确定性好标的

建议积极介入急跌之后的上车窗口，从年内中线角度把握加配机会。关注全年三大主线：新基建、信创和医疗信息化，分别受内部、外部和疫情重大事件三个角度催化，力度明显。一季报个股行情中，考虑服务器领域在上述三条主线中都会受益，因此全年确定性较高；同时 Q1 线上办公等需求带动，也有望兑现超预期业绩。

个股推荐

推荐**浪潮信息**（新基建+服务器）、**恒生电子**、**美亚柏科**（受益于政府投入加大）、**拓尔思**（受益于政府投入加大）、**创业慧康**（医疗信息化预算加大）、**南洋股份**（Q1 电网订单贡献）等，关注**中科曙光**（服务器+Q1 预期较好）。

上月观点回顾与更新

对 3 月主要观点做回顾与更新如下。

（1）恐慌之后，风险偏好或加速触底，行业机会卷土重来。

回顾：海外疫情防控普遍表现糟糕，没有吸取中国的经验教训。叠加流动性、国际油价等黑天鹅事件，外盘波动剧烈。致使风险偏好未能如期触底，前期走势较好的计算机、电子等板块更是额外承压。

（2）后续科技方向资金与政策有持续性，白马主线与个股机会并存。

回顾：流动性前期受海外资金压力影响但随后中美等政府提供保障，符合预判；政策推动在月内相对未能明显体现，主要还是受输入型防疫压力等因素影响。白马、个股等受行业整体行情不佳，出现普跌现象，但新基建数据中心、鲲鹏产业链等有部分领涨行情。

（3）《网络信息内容生态治理规定》3 月 1 日施行，融媒体领域受催化

回顾：典型公司（拓尔思等）上半月出现大幅上涨，印证相关推荐逻辑。

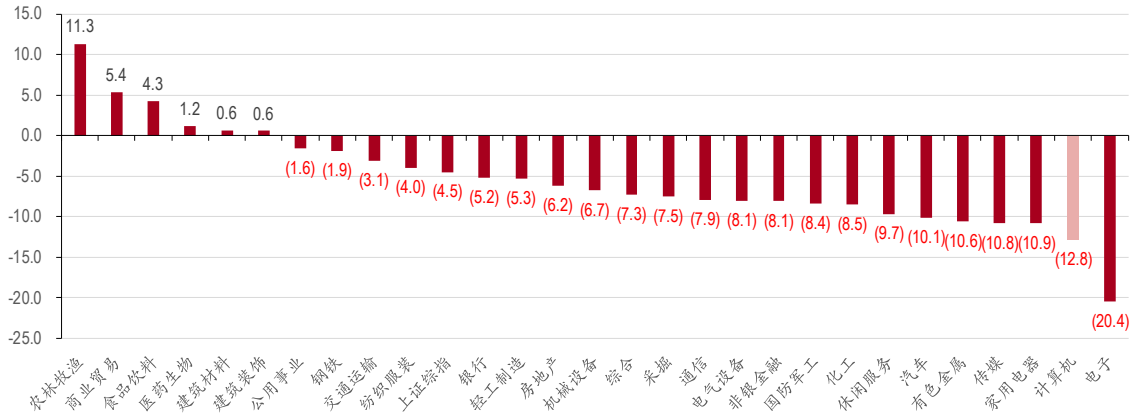
月度行情数据

行情概览

月内计算机行业跌幅 12.8%，在申万分类中排名各行业倒数第 2，较上证综指（-4.5%）低 8.3 个百分点。

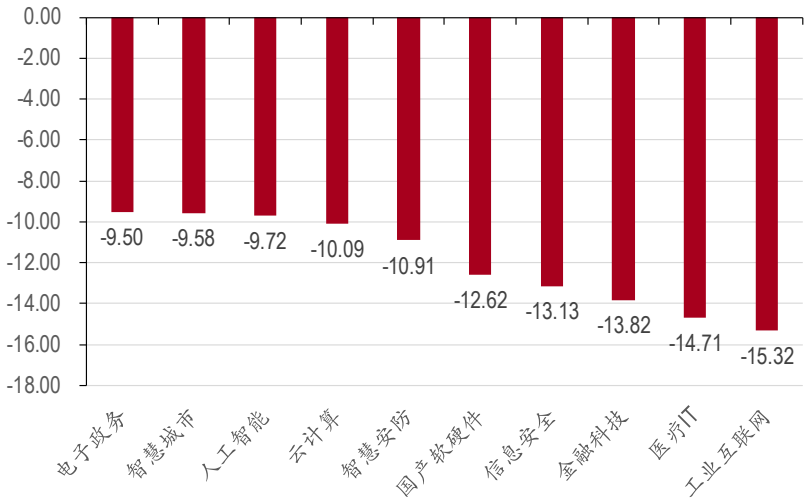
在我们追踪的 10 个万得子板块中，整体普跌，电子政务、智慧城市、人工智能板块跌幅相对较小。金融科技、医疗 IT 和工业互联网等前期表现较好的板块跌幅领先。

图表 1. 月度申万行业涨跌幅回顾（%）



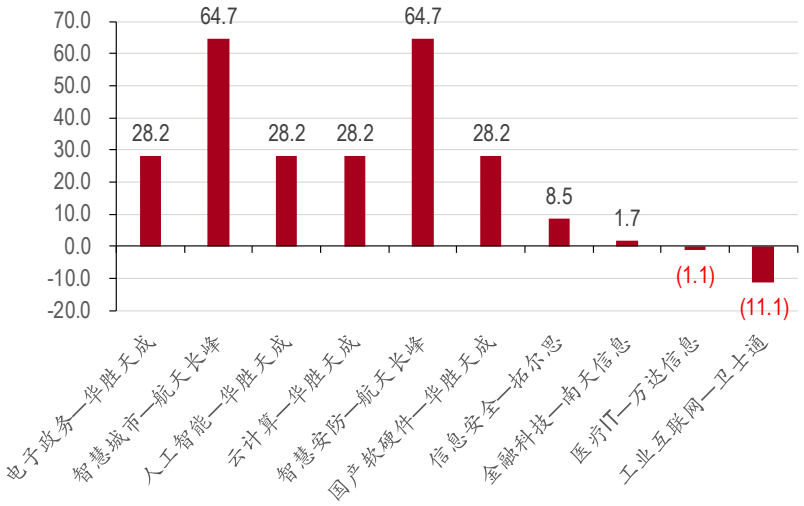
资料来源：万得，中银证券

图表 2. 月度子板块涨跌幅回顾（%）



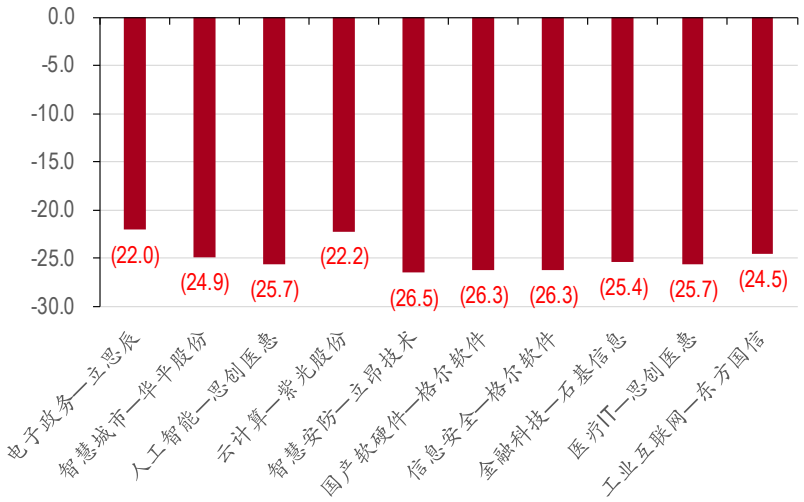
资料来源：万得，中银证券

图表 3. 月度子板块领涨个股回顾（%）



资料来源：万得，中银证券

图表 4. 月度子板块领跌个股回顾（%）



资料来源：万得，中银证券

重要公司事项

本月重点覆盖的公司重要事项摘录如下。

图表 5. 月内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
002152.SZ	广电运通	披露年报	营业总收入 64.96 亿元,同比去年 19.0%,净利润为 7.58 亿元,同比去年 13.08%,基本 EPS 为 0.31 元，平均 ROE 为 8.55%	20200331
300188.SZ	美亚柏科	披露年报	营业总收入 20.67 亿元,同比去年 29.17%,净利润为 2.9 亿元,同比去年-4.47%,基本 EPS 为 0.36 元，平均 ROE 为 10.51%	20200331
300188.SZ	美亚柏科	业绩预告	第 1 次 2020 年一季报业绩预告，公司业绩续亏，预测业绩：净利润约-4500 万元~-4100 万元	20200331
600588.SH	用友网络	披露年报	营业总收入 85.1 亿元,同比去年 10.46%,净利润为 11.83 亿元,同比去年 93.26%,基本 EPS 为 0.48 元，平均 ROE 为 17.22%	20200328
002410.SZ	广联达	披露年报	2019 年年报正式披露，营业总收入 35.41 亿元，同比去年 21.91%，净利润为 2.35 亿元，同比去年-46.46%，基本 EPS 为 0.21 元，平均 ROE 为 7.28%	20200326
300451.SZ	创业慧康	披露年报	2019 年年报正式披露，营业总收入 14.8 亿元，同比去年 14.69%，净利润为 3.14 亿元，同比去年 47.67%，基本 EPS 为 0.43 元，平均 ROE 为 12.79%	20200326
300451.SZ	创业慧康	业绩预告	第 1 次 2020 年一季报业绩预告，公司业绩续盈，预测业绩：净利润约 5300 万元~7150 万元,变动幅度为:-14.67%~15.11%	20200326
688111.SH	金山办公	披露年报	2019 年年报正式披露，营业总收入 15.8 亿元，同比去年 39.82%，净利润为 4.01 亿元，同比去年 28.94%，基本 EPS 为 1.09 元，平均 ROE 为 11.04%	20200325
300369.SZ	绿盟科技	公司名称变更	公司名称由北京神州绿盟信息安全科技股份有限公司变更为绿盟科技集团股份有限公司	20200324
300271.SZ	华宇软件	披露年报	2019 年年报正式披露，营业总收入 35.1 亿元，同比去年 29.6%，净利润为 5.8 亿元，同比去年 16.61%，基本 EPS 为 0.74 元，平均 ROE 为 11.4%	20200319
300271.SZ	华宇软件	业绩预告	第 1 次 2020 年一季报业绩预告，公司业绩首亏，预测业绩：净利润约-2,696.20 万元~-2,396.62 万元,变动幅度为:-145%~-140%	20200319
002212.SZ	南洋股份	签订重大合同	截至 2020 年 3 月 10 日,上述标包中广州南洋已签订并收到原件的合同金额合计达到 76,460.14 万元.	20200311

资料来源：万得，中银证券

风险提示

1、疫情影响持续。

输入型疫情压力较大，致使国内（尤其是北京等重点地区）复工恢复仍然进度较慢。

2、政策不及预期。

财政预算等政策层面投入存在不及预期的风险。

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	市值	每股收益(元/股)		市盈率(x)	
			(元)	(亿元)	2019	2020E	2019	2020E
000977.SZ	浪潮信息	买入	38.78	559	0.72	1.04	54	37
300188.SZ	美亚柏科	买入	20.33	164	0.38	0.47	54	43
300229.SZ	拓尔思	买入	16.64	80	0.37	0.45	45	37
300451.SZ	创业慧康	买入	20.69	153	0.43	0.58	49	36
600570.SH	恒生电子	买入	87.90	706	1.64	1.76	54	50
603019.SH	中科曙光	未有评级	43.67	406	0.66	0.79	66	55
002212.SZ	南洋股份	买入	23.08	267	0.32	0.53	73	44

资料来源：万得，中银证券

注：股价截止日 3 月 31 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：预计该公司股价在未来 6 个月内超越基准指数 20%以上；

增　　持：预计该公司股价在未来 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，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