

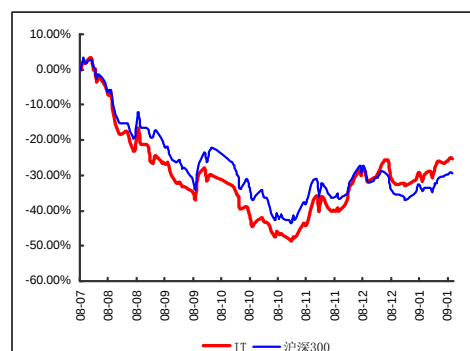


TMT 研究小组 陈启书
021-53519888-1918
mymailno@hotmail.com

电子计算机制造业收入增长(08 年 1-11 月份)
主营业务收入 (亿元) 13,567.40
同比增长 (%) 7.90

软件业收入增长 (08 年 1-11 月份)
主营业务收入 (亿元) 6,429.7
同比增长 (%) 30.8

最近 6 个月 IT 指数与沪深 300 指数比较



相关报告:

在扩大投资和经济结构调整中稳健成长

——2009 年 2 月 IT 行业投资策略

主要观点:

行业数据继续呈现一定的下滑

2008 年 1-11 月, 软件业累计完成业务收入 6,429.7 亿元, 同比增长 30.8%, 增速比 1-10 月低 0.2 个百分点, 但比去年同期高 10.8 个百分点; 电子计算机制造业累计完成收入 13,567.40 亿元, 同比增长 7.90%, 增幅比去年同期下降 14.70 个百分点, 增幅比 1-10 月下降 2.20 个百分点, 继续呈现下降趋势。。

“电脑下乡”将进一步推动电脑与外设业需求增长

相对于其他家电产品, 电脑在农村市场具有更巨大的增长空间。2007 年我国农村每百户拥有彩色电视机、冰箱、和洗衣机的数量分别为 94.38 台、26.12 台和 45.94 台, 而我国农村每百户拥有电脑数仅为 3.68 台。如果政策朝着预期发展, 那么, 初步估算, “电脑下乡”将推动国内主要知名品牌新增长的电脑销售总量达 18.03%-26.37%以上。

在扩大投资和经济结构调整中稳健成长

无论是扩大投资还是产业振兴规划, 都面临着在现实的需求下的产能过剩的制约, 所以, 扩大投资要在方向和结构上要有选择和调整, 产业振兴要在防止继续下滑的基础上, 更多的进行技术改造、产业发展整体规划和重点方向突破等方面努力。IT 行业将更受益于扩大投资和经济结构调整的产业政策

投资建议:

维持 IT 行业未来 12 个月内的评级为: 有吸引力。

电脑与外设业上市公司在“电脑下乡”的政策支持下, 未来 3 年内将获得较大的新增需求。软件业在收入增长方面表现稳健, 在整体经济下滑的趋势下, 表现出较强抗周期性的特征。建议多关注行业内具有价值投资的公司。

数据预测与估值:

IT 业重点关注股票业绩预测和市盈率

公司名称	代码	股价	EPS			PER			PBR	投资评级
			07A	08E	09E	07A	08E	09E		
科大讯飞	002230	25.58	0.67	0.72	0.91	38.18	35.53	28.11	5.47	跑赢大市
川大智胜	002253	27.66	0.67	0.71	0.83	41.28	38.96	33.33	4.07	跑赢大市
远望谷	002161	19.67	0.51	0.5	0.77	38.57	39.34	25.55	6.64	跑赢大市

数据来源: 上海证券研究所 (股价为 09 年 1 月 23 日收盘价)

一. 近期行业动态

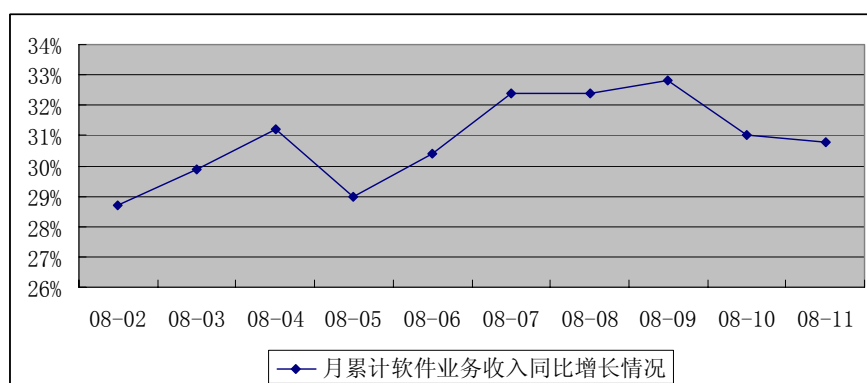
1. 软件业务收入增长基本平稳

2008 年 1-11 月，软件业累计完成软件业务收入 6,429.7 亿元，同比增长 30.8%，增速比 1-10 月低 0.2 个百分点，但比去年同期高 10.8 个百分点。

2008 年 1-11 月，我国软件出口 125 亿美元，同比增长 50.3%，增速比 1-10 月低 1 个百分点；其中，软件外包服务出口 11.3 亿美元，同比增长 48.1%，增速比 1-10 月高出了 0.9 个百分点。

软件业务收入在 2008 年 9 月份后出现了一定的下滑，预计 2008 年全年增长率约为 29% 左右。整体上，软件业务收入增长基本平稳。

图1 2008 年 1-11 月份累计软件业务收入同比增长情况

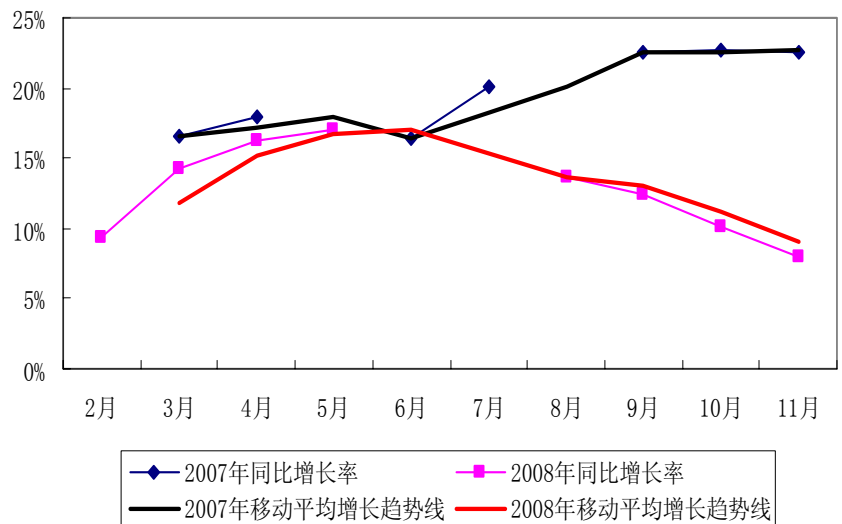


数据来源：工信部，上海证券研究所

2. 出口下滑是电子计算机制造业收入同比下降的主要原因

2008 年 1-11 月，电子计算机制造业累计完成收入 13,567.40 亿元，同比增长 7.90%，增幅比去年同期下降 14.70 个百分点，增幅比 1-10 月下降 2.20 个百分点，继续呈现下降趋势。

图2 2007-2008 年电子计算机制造业累计收入同比增长情况



数据来源：工信部，上海证券研究所

从出口数据来看，2008 年 1-11 月份，计算机类产品出口达到 1,979.6 亿美元，同比增长 12.91%，增幅比去年同期下降 16.8 个百分点，下降幅度超过电子计算机制造业收入增幅的下降幅度；其中，仅便携式电脑一项，其出口额就达到 604.8 亿美元，合计人民币为 4,125.32 亿元（汇率 6.83），占电子计算机制造业主营业务收入的 30.41%。

这显示了，计算机出口额占计算机收入的比重较大，计算机类产品出口的下滑，直接影响了电子计算机制造业收入的增长。

二. 行业前景展望

1. “电脑下乡”将促进电脑与外设业需求增长

根据国务院办公厅发布的《关于搞活流通扩大消费的意见》，从 2009 年 2 月 1 日起，电脑等产品被正式列入家电下乡政府补贴范围，并在全国范围内进行推广工作。

“电脑下乡”将有效地刺激农村市场购买需求，尤其是广大农村有大中小学生的家庭。相对于其他家电产品，电脑不但具有消费娱乐的效用，更具有学习和工作的功能，农村有大中小学生的家庭对电脑有着更大的需求欲望；另外，由于电脑价格相对较高，所得到的政府补贴也将较高，购买者在选择时，电脑很可能成为目标。

更重要的是，相对于其他家电产品，电脑在农村市场具有巨大的增长空间。农村电脑的渗透率远低于彩电、冰箱和洗衣机，2007 年我国农村每百户拥有彩色电视机、冰箱和洗衣机的数量分别为 94.38 台、26.12 台

和 45.94 台，而我国农村每百户拥有电脑数仅为 3.68 台。

目前，影响农村电脑消费需求的主要是电脑价格、互联网普及程度以及电脑销售和服务点的渗透力。目前确定的“电脑下乡”财政补贴产品的零售最高限价，台式机为 3,000 元，笔记本电脑为 4,500 元，那么农民购买一台台式电脑最高补贴可达到 390 元，这将有力的吸引农民去兑现这一政府补贴。电脑厂商如果能够不断增加销售和服务网点，同时，能联合电信运营商进行互联网普及和销售，那么，农村电脑市场将最终被有效激发起来。

“电脑下乡”将更有利于国产品牌电脑。在新增的农村电脑市场中，国产品牌将可能占到绝对的份额。如以国产品牌在国内市场 50% 的占有率来估算，在未来 3 年内，“电脑下乡”将推动国内主要知名品牌新增长的电脑销售总量达 18.03%-26.37%。

2. IT 业将在扩大投资和经济结构调整中稳健成长

2008 年下半年以来，受国际金融危机影响，工业增长明显放缓，下行压力加大，工业经济的增长速度从 6 月份的 16% 大幅下降到 11 月份的 5.4% 和 12 月份的 5.7%。

为应对国际金融危机的严重冲击，中央实行积极的财政政策和适度宽松的货币政策，及时出台了加快民生工程、基础设施、社会事业、生态环保、自主创新和灾后恢复重建等扩内需促增长的 10 项措施。此后，国务院又围绕工业提出了钢铁、汽车、船舶、石化、纺织、轻工、有色金属、装备制造、电子信息等重点行业振兴规划的计划，等等。

然而，无论是扩大投资还是产业振兴规划，都面临着在现实的需求下的产能过剩的制约，所以，扩大投资要在方向和结构上要有所选择和调整，如加大社会基础设施和科技研究服务等方面的投资；产业振兴要在防止继续下滑的基础上，更多的进行技术改造、产业发展整体规划和重点方向突破方面努力。

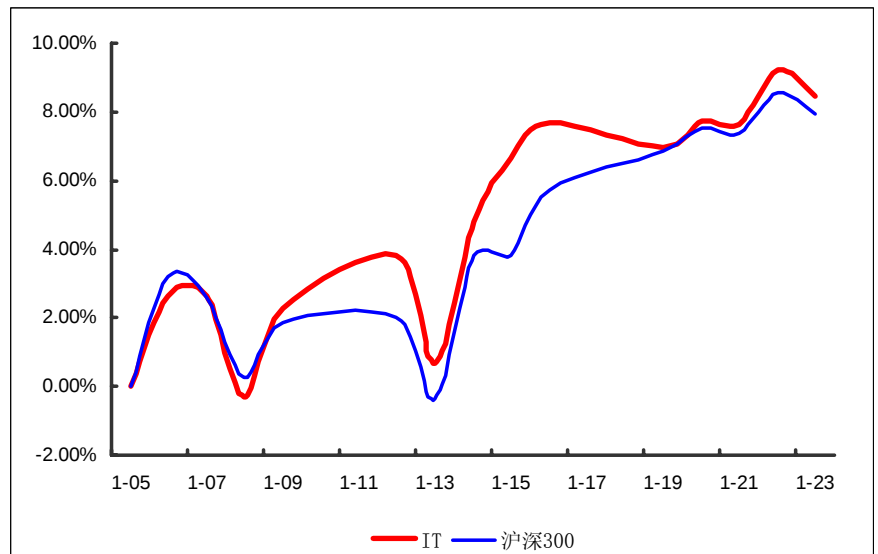
信息技术是产业技术改造和效益化发展的一个重要环节，在工业化和信息化融合的发展趋势下，IT 行业将更受益于扩大投资和经济结构调整的产业政策。即将出台的“电子信息产业振兴规划”将进一步显现目前工业发展和信息产业振兴融合趋势。

三. 近期市场走势

从近一个月的行业指数和沪深 300 指数比较来看，IT 行业指数在近一个月内（2009-1-5 至 2009-1-23）上涨了 8.47%，同期，沪深 300 指

数上涨了 7.95%，IT 指数强于沪深 300 指数 0.52%，IT 行业指数表现较为中性。

图3 近一个月内 IT 指数和沪深 300 指数走势比较



数据来源：Wind，上海证券研究所

四. 投资建议

总体上看，电脑与外设业上市公司在“电脑下乡”的政策支持下，未来 3 年内将获得较大的新增需求。从估值来看，2009 年 1 月 13 日全部 A 股的市盈率为 15.79 倍，IT 行业为 34.84 倍，而电脑与外设业为 16.13 倍，所以，电脑与外设业，在行业环境预期发生重大利好的情况下，已具有较强的投资吸引力。软件业在收入增长方面表现稳健，在整体经济下滑的趋势下，表现出较强抗周期性的特征。建议多关注行业内具有价值投资的公司

所以，我们维持 IT 业未来 12 个月内的评级为：有吸引力。

分析师承诺

分析师 邓永康，陈启书，张涛

本人以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师的研究观点。此外，本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起6个月内公司股价相对于同期市场基准沪深300指数表现的看法。

投资评级		定义
超强大市	Superperform	股价表现将强于基准指数 20%以上
跑赢大市	Outperform	股价表现将强于基准指数 10%以上
大市同步	In-Line	股价表现将介于基准指数 $\pm 10\%$ 之间
落后大市	Underperform	股价表现将弱于基准指数 10%以上

行业投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准沪深 300 指数表现的看法。

投资评级		定义
有吸引力	Attractive	行业基本面看好，行业指数将强于基准指数 5%
中性	Neutral	行业基本面稳定，行业指数将介于基准指数 $\pm 5\%$
谨慎	Cautious	行业基本面看淡，行业指数将弱于基准指数 5%

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责条款

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对任何人使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

在法律允许的情况下，我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或财务顾问服务。

本报告仅向特定客户传送，版权归上海证券有限责任公司所有。未获得上海证券有限责任公司事先书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。

上海证券有限责任公司对于上述投资评级体系与评级定义和免责条款具有修改权和最终解释权。