



中国：通讯设备及软件

近期可能出台电子信息行业振兴规划的评论

中金公司研究部

分析师：李源 lilisa@cicc.com.cn 赵苏 zhaosu@cicc.com.cn

联系人：邱爽 qius@cicc.com.cn

电话：(8610) 6505 1166

.....2009年2月13日

事件：

近期国务院常务会议已陆续通过汽车、钢铁和纺织、装备制造行业调整振兴规划，根据新浪网报道电子信息行业振兴规划初稿也已经形成，有望近期上报讨论后出台。初稿中，包含了整个产业振兴的思路与目标、主要任务（包含六项重大工程）、10项政策措施等方面。¹

评论：

我们认为该振兴政策初稿相当于2009~2011年的3年产业规划，其中所提到的目标和任务，多数是对已有项目的综合和重申。长远来看，确实有望推动行业发展，但①具体的政策和实施细则仍需进一步明确；②未预期更大力度的税收或财政支持。因此短期看，我们认为更多是消息面上的刺激，为通讯设备和软件行业公司带来交易型机会：

对于通讯设备子行业，年初至今涨幅大多超过20%，市值较小的热点公司如中天、亨通和中创信测涨幅甚至接近40%，跑赢大盘23.4%的涨幅。我们认为市场已经认可了我们关于3G投资高峰带动通讯设备行业业绩，特别是1季度股价表现会超越大盘的观点，因此新的产业振兴政策仍有望从消息面支撑相关公司的股价：

- 1、扩大国内需求，在3G、下一代互联网和数字电视网络建设方面，形成超过6000亿元投资规模。相关受益公司包括中兴通讯和中创信测等。其中09年3G相关投资约有3000亿元，那么在下一代互联网和数字电视网络建设投资也将达到3000亿元左右。我们认为相关受益公司包括光通信和光纤缆厂商中兴通讯、中天科技、烽火通信和亨通光电等。
- 2、推动计算机和下一代互联网应用中，提出加快宽带光纤接入和网络升级，有望推动光通设备厂商烽火通信和光纤缆厂商中天科技、亨通光电股价上扬。我们从运营商了解到，今年作为重组后大规模进行移动网络建设的首年，资本支出较多；同时光纤到户成本仍待进一步降低，因此Epon相关设备年内大规模招标的可能性相对较低。值得投资者注意的是，由于移动网络配套光纤需求较大，光纤产能和需求短期存在缺口，因此今年运营商集采的首轮报价中，甚至出现厂商联合提价超过10%的现象，与我们年度策略中的观点一致，有望推动光纤缆厂商业绩和股价在年内有所表现。
- 3、加大财政投入力度，新增资金向电子信息产业倾斜，以贷款贴息、研发和产业化补助、政府采购和资本金注入等多种方式引导社会资源投入，有望使行业内上市公司获得较多的政府补贴。
- 4、2010年将到期的软件增值税退税的优惠政策有望延长，通讯设备和软件行业大部分公司有望受益，主要包括中兴通讯、中创信测、用友软件和东软股份等，使得公司营业外收入维持增长。

对于软件行业，国内外包子行业年初至今涨幅超过40%，但其他企业均未跑赢大盘。因此我们认为市场也逐步消化了宏观经济对软件行业的影响，所以产业振兴政策也有望在短期内成为公司股价的催化剂：

¹ 关于新浪网的详细报道请参见 <http://news.sina.com.cn/c/2009-02-13/005017203618.shtml>



- 1、多次提到“扶持软件外包企业发展”，并且要将软件外包行业纳入高新技术企业范畴等，受益厂商包括东软集团、中软国际、浙大网新和中讯软件等。

但我们认为，目前软件外包行业中的成规模的企业，尤其是已经上市的龙头，大多已经享受较为优惠的税率，其中部分企业甚至拿到国家规划布局内软件企业 10% 的优惠税率，进一步的减免可能性较低。

另外，该行业存在的问题是，相关产业扶持政策不对口。各项优惠政策多以电子制造企业为基础，使得软件企业在进行企业受并购和扩大生产规模等各方面需要进行的审批较为繁琐，流程较长，效率不高，如建设软件园仍需与建设工业制造企业一样的环评考核等。因此，软件外包企业相对更为期待商务部近期可能出台的“服务外包行业扶持政策”，但同样认为相关细则，包括具体优惠措施，如何实施等更重要。（参考我们 2 月 3 日简评“评关于‘中国宣布促进服务外包产业发展的举措’的报道”）。大连 08 年底出台的产业扶植政策较为明确写明了对于外包人才、外包企业等各方面给出了更为详细的规定（参考附录）。

- 2、软件及信息服务培育工程中，提到“实施国产软件替代计划”，包括政府采购规定、强制与国产软件兼容以及研发和产业支持等。我们认为上市公司的交易机会中，用友更为明确。如其高端 NC 业务，主要客户包括大型国有企业和政府机关、事业单位等，如果实施“国产软件替代”，有助于用友与该市场中的主要竞争对手 SAP 和 Oracle 争夺份额。而在中低端市场中，多为民营企业，“国产软件替代”政策不具有约束力，仍需要公司自身努力市场竞争。
- 3、有关“积极推动自有知识产权的财税（税控收款机）应用系统设备应用”，受益厂商含航天信息。税控收款机从 07 年下半年已经开始试点和推广作用，08 年进展不快，主要原因并非政策支持力度不够，而在于技术和价格方面。但即使大规模推广，我们判断航天信息作为参与厂商之一，能够分享亿元级签单，相对于公司整体规模影响仍然较小。
- 4、提出“支持优势企业并购重组”政策，鼓励优势企业整合国内资源，支持“走出去”兼并购拥有先进技术、核心专利和人才团队的海外企业等。行业内的优势上市公司主要包括用友软件和东软集团等。但从我们覆盖的上市企业了解到，从企业角度出发，还是要根据自身经营和发展策略需求，决定收并购对象、价格和时机。对于产业政策，可能主要体现在并购重组的审批过程和融资支持等方面。

表 1：电子信息行业振兴规划主要政策预览

相关政策	受益公司
通讯设备行业	
1、在 3G、下一代互联网和数字电视网络建设方面，形成超过 6000 亿元投资规模	中兴通讯、中创信测、中天科技、烽火通信和亨通光电
2、提出加快宽带光纤接入和网络升级	烽火通信、中天科技和亨通光电
3、加大财政投入力度，新增资金向电子信息产业倾斜	行业内公司
4、2010 年将到期的软件增值税退税的优惠政策有望延长	中兴通讯、用友软件和东软股份
软件行业	
1、扶持软件外包企业发展，并将软件外包行业纳入高新技术企业范畴等	东软集团、中软国际、浙大网新和中讯软件
2、实施国产软件替代计划，包括政府采购规定、强制与国产软件兼容以及研发和产业支持等	用友
3、积极推动自有知识产权的财税（税控收款机）应用系统设备应用	航天信息
4、支持优势企业并购重组，鼓励优势企业“走出去”	用友软件和东软集团

资料来源：大连日报、中金公司研究部



表 2: 中金覆盖公司股价及估值情况

	市值 (百万美元)	年初至今 涨跌	P/E 2009E	P/E 2010E		市值 (百万美元)	年初至今 涨跌	P/E 2009E	P/E 2010E
上证A股指数	—	23.4%	—	—	香港中国企业指数	—	-6.6%	—	—
深证A股指数	—	30.9%	—	—	道琼斯指数	—	-9.6%	—	—
恒生指数	—	-8.1%	—	—	NASDAQ指数	—	-2.2%	—	—
通讯设备及服务行业					软件及服务行业				
中兴通讯-A股	6,118	22.3%	18.3x	15.5x	用友软件	1,653	10.0%	27.7x	20.4x
中兴通讯-H股	6,118	14.3%	11.2x	9.8x	航天信息	2,473	8.9%	21.9x	19.8x
中创信测	328	38.9%	30.9x	20.6x	东软股份	2,309	42.5%	24.0x	18.6x
中天科技	491	33.4%	18.6x	15.4x	中软国际	70	-6.9%	5.6x	4.8x
中通服	3,514	-2.9%	13.8x	12.0x	中讯软件	72	-7.4%	4.5x	3.9x
亨通光电	337	40.1%	21.7x	17.2x	浙大网新	590	55.5%	23.9x	18.7x
烽火通信	811	27.9%	30.5x	25.2x					
武汉凡谷	1,316	27.5%	24.8x	18.0x					
华胜天成	758	15.7%	20.5x	16.4x					
亿阳信通	569	30.5%	17.6x	15.2x					
南京熊猫-A股	361	34.0%	43.3x	38.1x					
南京熊猫-H股	361	0.0%	7.1x	6.5x					
动力源	178	33.9%	103.9x	49.0x					
大唐电信	515	18.8%	68.3x	49.4x					

资料来源: 彭博资讯、中金公司研究部



附：《大连市进一步促进软件和服务外包产业发展的若干规定》大连日报 2008 年 12 月 24 日

第一章 总则

第一条 为促进我市软件和服务外包产业的进一步发展，营造国内最佳的产业发展环境，形成企业和人才集聚、自主创新与国际合作并举的良好局面，创建全球软件和服务外包新领军城市，在软件和服务外包领域争做“中国第一、世界第一”，依据国家有关政策，特制定本规定。

第二条 本规定适用于在我市从事软件和服务外包业务（含软件开发、软件技术服务、系统集成、业务流程外包、集成电路设计、动漫游戏开发、工业设计和设计、互联网增值业务等）的企业（以下简称企业）、信息技术人才职业教育培训机构（以下简称培训机构）以及专业从事软件和服务外包产业园区投资运营管理的企业（以下简称园区企业）。

第三条 软件和集成电路设计企业的认定，按照国家有关规定执行。其他企业、培训机构以及园区企业的认定，由市信息产业局会同相关部门制定统一认定标准，企业、培训机构和园区企业注册经营纳税地所在的区市县政府和先导区管委会按照统一标准予以认定，报市信息产业局审核备案。

第四条 市政府设立软件和服务外包专项资金（以下简称市专项资金）支持产业发展，与国家部委、省政府相关扶持资金形成配套。专项资金的设立、申请、审批、使用和监督等具体管理办法由市财政局会同市信息产业局另行制定。其他部门与此相关的资金优先支持上述企业、培训机构和园区企业，各区市县政府和先导区管委会要安排专项资金用于支持本区域软件和服务外包产业发展。

第二章 人才吸引与培养

第五条 对软件和服务外包高级人才给予奖励，对企业缴纳员工各类社会保险费给予政策扶持。

（一）软件和服务外包高级人才是指在企业、培训机构和园区企业中属于业务骨干、被连续聘用 1 年以上、年薪 6 万元以上的技术人员和管理人员。具体认定标准由市信息产业局会同相关部门根据全市产业发展状况制定并作出适时调整。

（二）软件和服务外包高级人才奖励标准由各区市县政府和先导区管委会按照其本人在企业、培训机构和园区企业的连续工作年限、年薪额度以及该企业、培训机构和园区企业的当年业绩审核确定。各区市县政府和先导区管委会指定下属有关部门负责具体组织实施工作。

（三）软件和服务外包高级人才奖励资金由各区市县政府和先导区管委会根据本区域产业状况安排专项资金，市财政根据各区市县政府和先导区管委会实际奖励情况，通过市专项资金给予相应支持。

第六条 对本规定实施后企业自国外和外地聘请首次来本市工作的高级技术和管理人员（年薪 25 万元以上，在企业连续工作 1 年以上），给予一次性安家补贴 3 万元。补贴资金由市财政通过市专项资金安排 50%，企业注册经营纳税地所在的区市县（先导区）财政安排 50%。

第七条 编制并落实好旅顺南路软件产业带等软件和服务外包产业发展集聚区的中小学校布局规划，建设软件人才子弟学校，保证软件和服务外包从业人员子女及附近适龄儿童就近入学。

第八条 各区市县政府和先导区管委会要依据本区域产业发展状况，加快软件工程师公寓建设，为软件和服务外包从业人员提供周转租用住房服务。旅顺南路软件产业带等软件和服务外包产业发展集聚区内的新建商品住宅项目，须将建筑面积的 10% 限价售与软件和服务外包从业人员，并在土地招拍挂中列入此条件。在本市连续工作 3 年以上的从业人员以及在同一单位连续工作年限较长者在同等条件下优先选购。

第九条 企业与大中专院校、培训机构开展人才培养、课程引进以及师资培训和引进等合作，由市专项资金根据项目实际情况给予不超过实际发生费用 50% 的补贴。重点鼓励中高级人才培养，特别是高技能人才的培训。

第十条 对符合条件的服务外包企业，每新录用 1 名大学生（含大专以上学历）员工从事服务外包工作并签订 1



年以上劳动合同的，给予企业每人不超过 4500 元的定额培训支持（定向用于上述人员的培训）。

对被录用人员提前解除合同，并在原合同规定的 1 年期内，与其他服务外包企业或原企业签订新的劳动合同的，不再给予上述企业定额培训支持。

第十一条 对符合条件的培训机构，其培训的从事软件和服务外包业务的人才（大专以上学历），通过相关专业知识和技能培训考核，并与从事软件和服务外包业务的企业签订 1 年以上劳动合同的，给予培训机构每人不超过 500 元的定额培训支持。

第三章 企业奖励

第十二条 参照软件产品（包括软件产品出口）享受的优惠政策，对未享受到相关优惠政策的企业，按照其营业收入的 1%（软件产品出口收入按 3%）给予奖励，奖励资金由市财政和企业注册经营纳税地所在的区市县（先导区）财政按照现行财政体制市县两级共享收入的分成比例承担。各区市县政府和先导区管委会可以根据本区域产业状况，参照本规定制定进一步的奖励标准。

第十三条 跨国公司在本市设立地区总部和法人单位，由其注册经营纳税地所在的区市县（先导区）财政参照其利润总额形成的区级财力部分，给予 100% 奖励。

第十四条 本地员工规模在 500 人以上的企业，年员工数量增长超过 20%（含 20%），按比上年（最高年份）增长人数以每人 3000 元标准给予奖励。奖励资金由市财政通过市专项资金安排 30%，企业注册经营纳税地所在的区市县（先导区）财政安排 70%。

第十五条 年销售额超过 4000 万元以上的企业，参照其当年实现的增加值、营业收入、利润总额形成的地方财力比上年（最高年份）增量部分，市财政和企业注册经营纳税地所在的区市县（先导区）财政分别按其留成的 100% 给予奖励，市财政奖励资金通过市专项资金安排。

第十二条、第十三条、第十五条在实施过程中遇交叉享受优惠政策时，扣除交叉优惠部分；第十四条、第十五条在实施过程中，同一企业同一年内可以从优但不重复享受。

第十六条 企业、培训机构和园区企业在境内外成功设立分支机构、收购其他企业和培训机构的，以及传统行业企业将信息部门单独剥离、成立独立软件和信息服务企业的，按其投资和运营情况，由市专项资金给予不超过 30 万元的奖励。

第十七条 对企业具有突破性的自主创新成果（如获得国家、省、市科技进步奖并形成销售收入的项目或产品，获得国家、省、市名牌或驰名商标的产品，中标国内外重大信息化建设项目的产品），由市专项资金参照其销售收入给予不超过 50 万元的奖励。

第十八条 企业申请专利和集成电路布图设计的资助，按照《大连市专利和集成电路布图设计申请资助管理办法》（大政发〔2007〕118 号文件印发）给予资助。

第十九条 对研制并获准颁布国际、国家、行业和地方标准的企业，由市专项资金给予不超过 100 万元的奖励。

第二十条 经认定的园区企业，由其注册经营纳税地所在的区市县政府和先导区管委会安排专项资金给予补贴，补贴资金用于降低房租成本等面向区内企业的公共服务。

第二十一条 对软件和服务外包有关公共服务平台的设备购置和运营费用给予定额支持。设备购置补助比例一般不超过实际设备购置费用总额的 50%，单个项目补助一般不超过 100 万元；运营费用补助比例一般不超过实际运营费用总额的 20%，单个项目补助一般不超过 50 万元。

第四章 鼓励投融资

第二十二条 企业或培训机构向金融机构获取的用于主营业务的贷款，按照中国人民银行公布的基准利率，由市



专项资金给予不超过贷款利息 30%的补贴。

第二十三条 企业或培训机构进行境内外上市活动,按照《企业上市补贴专项资金管理暂行办法》(大财企〔2008〕58号)给予补贴。

第二十四条 担保机构为企业或培训机构提供融资担保服务,按照《大连市民营企业和中小企业信用担保奖励资金管理暂行办法》(大财企〔2005〕476号)规定的最高标准给予奖励。

第二十五条 企业或培训机构取得风险投资,视其运营状况,由市专项资金给予不超过风险投资总额 10%的奖励。

第五章 信誉体系建设

第二十六条 对参与政府组织的正版软件集体采购的中小企业和培训机构,由市专项资金给予不超过 50%的补贴。

第二十七条 对通过软件开发能力成熟度模型集成(CMMI)和人力资源成熟度模型(PCMM)等评估,信息安全管理(ISO27001)、IT 服务管理(ISO20000)等认证,服务提供商环境安全性(SAS70)等审计的企业,由市专项资金给予不超过评估、认证、审计费用 50%的补贴。

第二十八条 积极推行《个人信息安全保护规范》标准及其评价制度,由市专项资金全额补贴企业开展评价工作。企业如违犯规范并造成后果,将暂停其享受本规定项下所有政策的权利。

第二十九条 加强软件和服务外包领域的知识产权保护。企业、培训机构和园区企业发生侵权的违法行为,取消其享受本规定项下所有政策的权利。

第三十条 加强企业、培训机构、园区企业用工规范和员工职业道德培养,对出现不正当用工行为的企业、培训机构和园区企业以及不遵守劳动合同、违反职业道德的员工,取消其享受本规定项下所有政策的权利。

第六章 附则

第三十一条 本规定中各项扶持政策依照企业当年对地方财政的贡献兑现资助。5年内对企业的综合资助额度原则上以 5年内该企业对地方财政贡献增量部分的总额为限。

第三十二条 本规定自 2009 年 1 月 1 日起施行,有效期 5 年,由市信息产业局会同市财政局解释。

北京

中国国际金融有限公司
中国 北京 100004
建国门外大街 1 号
国贸大厦 2 座 28 层
电话: (8610) 6505-1166
传真: (8610) 6505-1156

中国国际金融有限公司
北京建国门外大街证券营业部
中国 北京 100022
北京市朝阳区建国门外大街甲 6 号
SK 大厦 1 层
电话: (8610) 8567-9238
传真: (8610) 8567-9169

上海

中国国际金融有限公司
上海分公司
中国 上海 200120
陆家嘴环路 1233 号
汇亚大厦 32 层
电话: (8621) 5879-6226
传真: (8621) 5879-7827

中国国际金融有限公司
上海淮海中路证券营业部
中国 上海 200020
淮海中路 398 号
世纪巴士大厦裙楼 1-B、2-B
电话: (8621) 6386-1195
传真: (8621) 6386-1196

香港

中国国际金融香港证券有限公司
国际金融中心第一期 29 楼
中环港景街 1 号
香港
电话: (852) 2872-2000
传真: (852) 2872-2100

中国国际金融香港资产管理有限公司
国际金融中心第一期 29 楼
中环港景街 1 号
香港
电话: (852) 2872-2000
传真: (852) 2872-2100

深圳

中国国际金融有限公司
深圳福华一路证券营业部
中国 深圳 518048
福田区福华一路 6 号
免税商务大厦裙楼 107、201
电话: (86755) 8832-2388
传真: (86755) 8254-8243



本报告中的信息均来源于已公开的资料，我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。我公司及其所属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业务服务。本报告亦可由中国国际金融香港证券有限公司于香港提供。本报告的版权仅为我公司所有，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、发表或引用。