

IT 行业分析师：邹万红

电话：(86731) 5832292

邮件：zouwanhong@foundersec.com

联系人：吴佳蕾

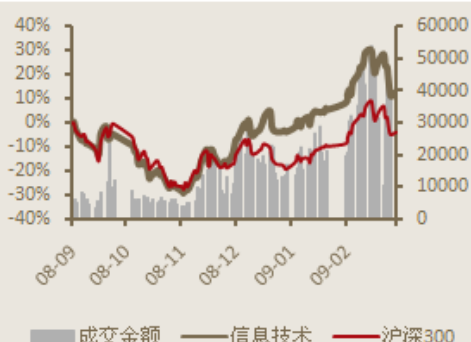
电话：(86571) 87782600

电邮：wujialei@foundersec.com

### 重要数据

|          |        |
|----------|--------|
| 上市公司总家数  | 51     |
| 总股本（亿股）  | 157.81 |
| 销售收入（亿元） | 952.92 |
| 利润总额（亿元） | 62.88  |
| 行业平均 PE  | 35.93  |
| 平均股价（元）  | 10.11  |

### 信息技术相对指数表现



### 相关研究

《中小企业创新能力突出：计算机与互联网 09 年 1 月月报》

《关注下游需求变化 投资细分行业龙头—信息技术行业 2009 年度投资策略》

请务必阅读最后特别声明与免责条款

# 内需是行业发展的驱动力

## 计算机与互联网服务行业2月月报

计算机与互联网·行业研究  
2009. 03. 03 增持

### 投资要点

#### ※电子信息产业调整振兴规划获原则通过

2009 年 2 月 18 日，国务院总理温家宝主持召开国务院常务会议，审议并原则通过电子信息产业调整振兴规划。电子信息产业调整振兴规划再次强调了电子信息产业的基础性和先导性作用。我国电子信息产品的出口形势严峻，振兴规划指出了行业发展的三大重点任务和五大举措。我们将振兴规划和信息产业“十一五”做了比较，注意到在全球金融危机的环境下，振兴规划比“十一五”规划更强调内需拉动和行业应用。

#### ※计算机硬件和软件产业 2009 年出口压力与内需机遇

信息设备面临出口压力，一是近期欧盟对液晶显示模组进口关税提高到 14%，对我国显示面板生产企业造成一定影响。二是一些亚洲国家拟签订亚太贸易协议，从 2009 年起实现进出口零关税为 0，而对我国保留较高关税。三是为了应对欧盟关税措施，一些跨国公司先后在欧洲设厂。内需方面，电脑下乡在 3 月将进入实施阶段，农村电脑市场 2009 年的容量预计在 600 万台左右，在一定程度上将缓解出口压力。软件产业 2008 年 12 月份的收入数据低于预期，表明软件产业的滞后宏观经济效益正在显现，2009 年行业盈利前景存忧。

#### ※东软集团并购大连华信受挫

我们认为东软集团并购大连华信有利于巩固其日本市场的地位。东软集团逐步将业务范围拓展至欧美的软件外包领域，但来自日本的软件外包业务仍然是公司重要的收入来源。东软集团若能成功并购大连华信将进一步巩固其日本的市场地位，有效地整合客户资源。尽管与大连华信的资产重组事项未能最终达成，但应该不会影响到东软的经营与发展战略，东软集团之前提出的将继续坚持通过并购策略扩大公司的业务规模的方向也应该不会随之改变。

#### ※投资策略

我们认为 2009 年业绩稳定增长是我们选择公司的关键要素。我们将用友软件调出投资组合，将在加密键盘方面技术领先优势的证通电子加入投资组合中。南天信息股价的快速下挫使其具备估值优势，我们将其评级调高为增持。宝信软件将受益于 2009 年钢铁行业并购重组，如宝钢股份并购宁波钢铁将增加宝信软件的客户资源，我们维持其增持评级。

## 目 录

|                                |    |
|--------------------------------|----|
| 一、行业动态 .....                   | 3  |
| 1、电子信息产业调整振兴规划获原则通过 .....      | 3  |
| 2、计算机硬件和软件产业 2009 年的压力与机遇..... | 5  |
| 3、政策暖风吹中国服务外包业 .....           | 7  |
| 二、公司动态 .....                   | 8  |
| 1、东软集团并购大连华信失败 .....           | 8  |
| 2、海隆软件业绩增长符合预期 .....           | 9  |
| 3、拓维信息 2008 年营业利润同比下降 .....    | 9  |
| 4、广电运通 2008 年业绩大幅增长 .....      | 10 |
| 三、投资策略 .....                   | 11 |

## 图表目录

|                                     |    |
|-------------------------------------|----|
| 图表 1 电子信息产业营业收入增速 2007 年快速下降.....   | 3  |
| 图表 2 电子信息产品出口增速下半年大幅回落.....         | 4  |
| 图表 3 产业振兴规划与信息产业“十一五”的对比情况.....     | 5  |
| 图表 4 2007-2008 年计算机行业销售利润率对比情况..... | 5  |
| 图表 5 2008 全年软件产业收入增长情况 .....        | 6  |
| 图表 6 大连华信 2005-2007 年收入情况 .....     | 8  |
| 图表 7 重点投资组合盈利预测与投资评级.....           | 12 |

## 一、行业动态

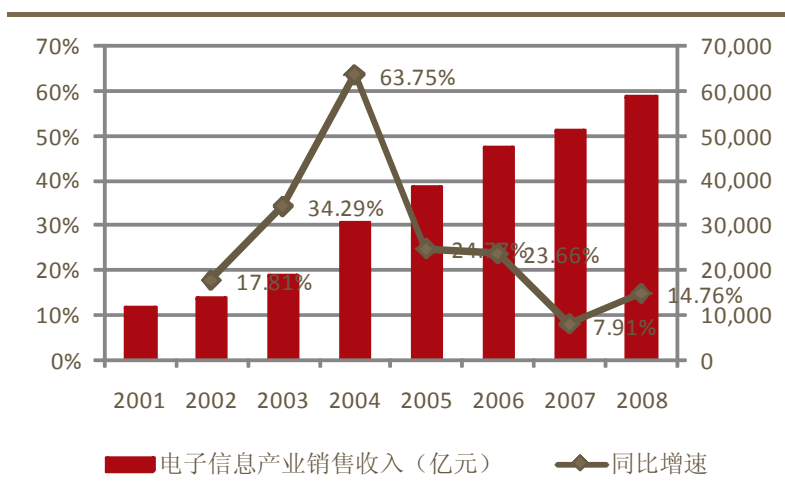
### 1、电子信息产业调整振兴规划获原则通过

2009 年 2 月 18 日，国务院总理温家宝主持召开国务院常务会议，审议并原则通过电子信息产业调整振兴规划（以下简称“振兴规划”）。

#### 1) 发挥电子信息产业的基础性和先导型作用

电子信息产业是国民经济战略性、基础性和先导性支柱产业。作为先导型产业，电子信息产业的增速通常领先于 GDP 的增长速度。但在 2007 年，电子信息产业的收入增速仅为 7.9%，电子信息产业的先导性作用并未体现，我国的经济增长方式仍然是以持续性不强的粗放式增长为主。由此可见，2008 年我国 GDP 增速大幅回落属意料之中。我们认为大力发展电子信息产业的战略性、基础性和先导性作用，促进工业和信息化的融合改变我国的经济增长方式是实现国民经济又快又好的发展的必要条件。

图表 1 电子信息产业营业收入增速 2007 年快速下降



数据来源：工业和信息化部 方正证券研究中心

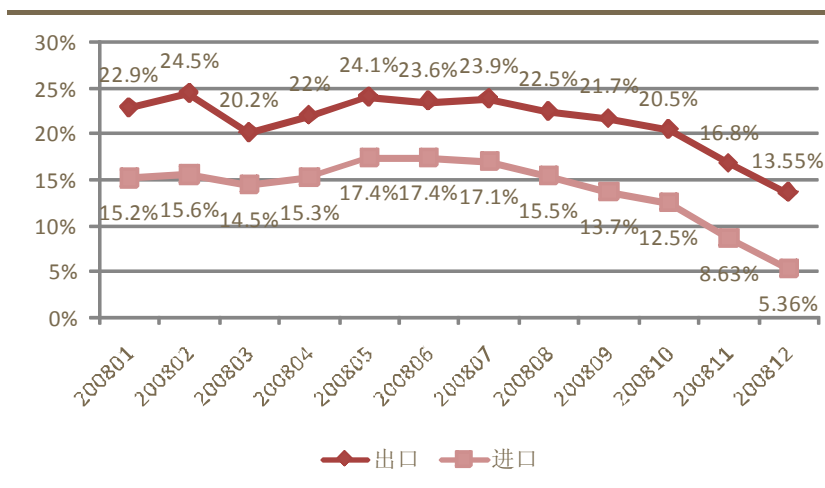
#### 2) 我国电子信息产业形式不容乐观

虽然 2008 年我国电子信息产业实现营业收入 58826 亿元，同比增长 14.76%，超过 GDP 的增速，但全球电子信息产业开始进入深度调整阶段，我国电子信息产业的发展形式不容乐观。

我国电子信息产品进出口贸易 2008 年下半年受国际金融危机影响，增幅较上年同期明显回落。2008 年全年进出口总额 8854.3 亿美元，同比增长 10%，增速比上年同期下降 13.4 个百分点，低于全国商品进出口增幅 7.8 个百分点，占全国外贸总额的 34.6%，比上年下降 2.4 个百分点。

2008 年上半年，电子信息产业进出口增幅增长稳定，2008 年下半年国际金融危机对我国进出口的影响开始显现，外贸增幅从 2008 年 8 月开始快速回落，到 2008 年 11 月电子信息产品月进出口额出现负增长，2008 年 11 月当月进出口额同比分别下降 23.9%、10.4%，2008 年 12 月下降 26.4%、16.6%。

图表 2 电子信息产品出口增速下半年大幅回落



数据来源：工业和信息化部 方正证券研究中心

### 3) 电子信息产业的三大重点任务和五项举措

振兴规划提出了未来 3 年电子信息产业的三大重点任务和五项具体措施。

一是完善产业体系，确保骨干产业稳定增长，着重增强计算机产业竞争力，加快电子元器件产品升级，推进视听产业数字化转型。

二是立足自主创新，突破关键技术，着重建立自主可控的集成电路产业体系，突破新型显示产业发展瓶颈，提高软件产业自主发展能力。

三是以应用带发展，大力推动业务创新和服务模式创新，强化信息技术在经济社会各领域的运用，着重在通信设备、信息服务和信息技术应用等领域培育新的增长点。

### 4) 与信息产业“十一五”规划对比

我们将振兴规划与信息产业的“十一五”规划对比，可以看到最大的变化之一在于振兴规划比“十一五”规划更强调应用和内需。在出口形势日益严峻的环境下，我国经济发展的三驾马车将逐步由内需作为主要的动力。从这个角度看，3G 牌照发放的最大意义在于拉动内需，我国的手机用户已经超过 6.4 亿，通讯行业作为服务行业，通过拓宽移动增值服务内容，在拉动内需方面将发挥积极作用。

图表 3 产业振兴规划与信息产业“十一五”的对比情况

| 行业       | 十一五规划                      | 产业振兴调整规划                |
|----------|----------------------------|-------------------------|
| 集成电路     | 加强创新能力建设、产业链建设             | 自主可控的集成电路产业体系，基础电力升级转型  |
| 软件       | 从技术层面强调自主软件和基础软件           | 软件和信息服务培养               |
| 新一代移动通信  | 推进 TD-SCDMA 技术及产业化         | 计算机提升和下一代互联网            |
| 下一代互联网   | 组织示范工程和基础研究                | 第三代移动通信产业新跨越            |
| 数字视听     | 数字视听标准制定、完成数字电视转换          | 数字电视推广                  |
| 宽带通信     | 提高网络带宽，优化通信基础设施，促进三网融合     | 落实数字电视产业政策，推进“三网融合”     |
| 先进计算     | 研究先进计算机体系结构和高性能计算机         |                         |
| 新型元器件    | 建设具有国际先进水平的 TFT-LCD 生产线等   | 突破新型显示产业发展瓶颈            |
| 电信普遍服务   | 加强自然村的电信覆盖和信息化水平           |                         |
| 网络与信息安全  | 提高网络通信的安全可靠性，信息安全产品的开发和产业化 |                         |
| 促进发展服务外包 | 未具体提及                      | 支持企业“走出去”建立研发、生产基地和营销网络 |

数据来源：工业和信息化部 方正证券研究中心

## 2、计算机硬件和软件产业 2009 年的压力与机遇

### 1) 2008 年计算机制造业陷入困境

2008 年 1-11 月，规模以上计算机行业实现利润 373.4 亿元，同比下降 0.7%，比 1-8 月增速下滑 7.7 个百分点；税金 60.9 亿元，同比增长 11.6%。截止到 11 月，计算机行业实现利润占制造业比重仅为 23.9%，同比减少 1 个百分点。亏损企业亏损额从年初同比下降 40%转为 11 月同比增长 47.7%。

图表 4 2007-2008 年计算机行业销售利润率对比情况

|        | 2008 年 |           | 2007 年 |           |
|--------|--------|-----------|--------|-----------|
|        | 销售利润率% | 利润占全行业比重% | 销售利润率% | 利润占全行业比重% |
| 1-2 月  | 2.9    | 28.8      | 1.67   | 21.6      |
| 1-5 月  | 2.76   | 24.5      | 2.2    | 24.3      |
| 1-8 月  | 2.52   | 21.5      | 2.67   | 25.4      |
| 1-11 月 | 2.75   | 23.9      | 2.73   | 24.9      |

数据来源：工业和信息化部 方正证券研究中心

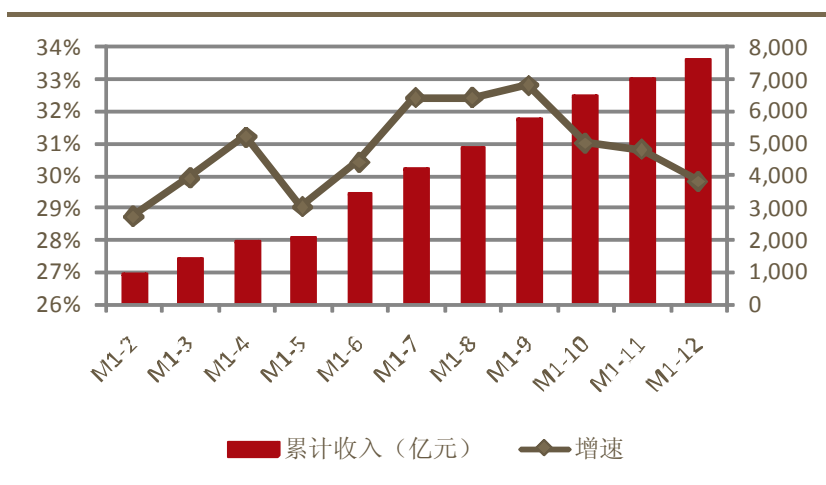
## 2) 计算机制造出口环境恶化

一是近期欧盟对液晶显示模组进口关税提高到 14%，对我国显示面板生产企业造成一定影响。二是一些亚洲国家拟签订亚太贸易协议，从 2009 年起实现进出口零关税为 0，而对我国保留较高关税。三是部分厂商纷纷在欧洲设厂。为了应对欧盟关税措施，一些跨国公司先后在欧洲设厂，甚至建立液晶面板后段模块和整机组装的一条龙生产线，如夏普和 LPL 在波兰设有模块厂和显示器组装厂、三星的工厂设在捷克斯洛伐克、东芝在芬兰、英国建厂，冠捷在波兰建厂等，这些对我国计算机行业对欧出口形成一定压力。

## 3) 软件产业 2008 年 12 月增速下滑明显

我们曾在软件业 11 月份运行数据点评中指出，受国内宏观经济的影响，软件业 12 月份数据或难乐观。虽然 12 月份是软件业的收入结算高峰期，但软件业 12 月份仅实现收入 595.6 亿元，较去年同期的 831.62 亿元大幅下降 28.38%。整个第四季度实现收入 1808 亿元，较去年同期下降 10.26%。我们认为主要系金融海啸影响企业投资的信心，企业削减了信息服务的投入。我们认为，企业支付能力下降是导致 12 月份收入同比下降幅度较大的另一原因。我们预计软件类上市公司应收账款四季度将会有明显的增长。

图表 5 2008 全年软件产业收入增长情况



数据来源：工业和信息化部 方正证券研究中心

2008 年四季度以来，我国软件产业下行势头并不明显，主要原因是软件产业依托国内市场，很多定单早在 2008 年上半年已经确定，金融危机影响有一定的滞后性，随着危机影响从制造业向相关领域蔓延，软件产业下行趋势将更加突出。根据对北京重点软件企业的监测，四季度本是传统销售旺季，但企业定单不增反降，部分企业降幅高达 20% 以上。还要看到，近年来中小企业一直是软件市场的重要增长点，但 2008 年下半年沿海地区大量中小企业倒闭，也将影响软件市场的增长。



#### 4) 期待新的 18 号文件出台

国务院 18 号文件即将到期，为避免政策断档，新的政策正在研究并将出台，将为软件产业提供更大的政策支持。电子信息产业振兴规划已编制完成并即将实施，软件作为电子信息产业的关键领域，将是产业振兴政策措施支持的重要方面。近年来，国家大力发展服务业，出台了包括财政、税收、金融在内的一系列政策措施，软件及服务业作为现代服务业的重要代表，将得到政策的倾斜。

#### 5) 行业整合推动资源优化配置

2008 年以来，金融、制造、软件等多个领域的跨国公司纷纷加强中国市场布局，一些全球性的软件服务中心陆续设立，不仅增强我国软件产业力量，也增加国内软件企业的市场机会。面临金融危机的不利形势，国内软件企业纷纷加快修炼内功，推进行业资源优化配置，将逐步缓解我国软件企业小而散的问题。目前，国内外包企业超过 3000 家，随着国外市场萎缩，企业破产合并现象增多，我们预计，到 2010 年，软件外包企业数量将减少 1/3，平均规模将提高 20%以上。

### 3、政策暖风吹中国服务外包业

我们在计算机与互联网行业 2009 年 1 月报中曾指出在孟买恐怖事件和 Satyam 等外因的影响和欧美企业分散发包对象的自身要求下，国内软件服务外包迎来新的发展良机。但国内软件服务外包仍然存在行业集中度低、软件交付能力水平低等问题。作为出口依赖高依存度的行业，软件服务外包在欧美等发达经济体面临经济衰退尚未见底的情况下生存情况不容乐观。2009 年 2 月，国务院与时俱进，及时发布了服务外包的相关鼓励政策。

国务院办公厅 2009 年 2 月下发了《关于促进服务外包产业发展的复函》，批复了商务部会同有关部委共同制定的促进服务外包发展的政策措施，批准北京等 20 个城市为中国服务外包示范城市，并在 20 个试点城市实行一系列鼓励和支持措施，加快我国服务外包产业发展。

20 个试点城市分别是北京、天津、上海、重庆、大连、深圳、广州、武汉、哈尔滨、成都、南京、西安、济南、杭州、合肥、南昌、长沙、大庆、苏州、无锡。

支持政策可概括为：

- 税收优惠政策：自 2009 年 1 月 1 日起至 2013 年 12 月 31 日止，对符合条件的技术先进型服务企业，减按 15% 的税率征收企业所得税，对技术先进型服务外包企业离岸服务外包收入免征营业税。
- 员工雇佣财政补贴：对符合条件的技术先进型服务外包企业，每新录用 1 名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，中央财政给予企业不超过每人 4500 元的培训支持。

- 业务支持：鼓励政府和企业通过购买服务等方式，将数据处理等不涉及秘密的业务外包给专业企业；制订符合服务外包企业特点和需要的信贷产品和保险险种。批复还同意建立国际服务外包人才库和服务外包人才网络招聘长效机制，设立服务外包研究和行业性组织。

从产业振兴规划到支持服务外包的专项文件，我国对服务外包的支持力度在不断加大。有如此前的制造业往中国转移一样，我国正在努力构筑良好的环境承接世界的服务业往国内的转移，而与制造业的转移不一样的是服务外包的转移具有低能耗、无污染、高产出的特点，既具备劳动密集型又具备知识密集型的特点，对于解决目前日益严重的大中专毕业生就业问题有着不可忽视的作用。上市公司方面，我们认为软件外包的龙头企业如东软集团（600718）、浙大网新（600797）和中国软件（600536）在发展起点和未来发展的增速方面都具备优势，是重要的投资标的。

## 二、公司动态

### 1、东软集团并购大连华信失败

#### 事件：

东软集团 2008 年 2 月 17 日公告称拟与大连华信通过合并方式进行重大资产重组。

公司 2008 年 3 月 2 日发布公告称，公司接到大连华信的来函，函称大连华信与其股东就本次合并事项进行了沟通，大连华信认为在当前严峻的经济环境下，大连华信的业务有很大的不确定性，难以保证对未来业务发展的期待，大连华信提出终止本次合并事项。

#### 点评：

1) 大连华信是我国对日软件外包的龙头企业之一。2008 年，大连华信曾向证监会提交上市申请，拟发行 5000 万股，募集资金 6 亿元，但大连华信的上市申请未获得证监会的批准。

2) 大连华信在软件外包规模上仅次于东软集团，据国内第二。大连华信 2005 至 2007 年的营业收入增长较快。

图表 6 大连华信 2005-2007 年收入情况

| 业务构成   | 2007年     | 2006年     | 2005年     |
|--------|-----------|-----------|-----------|
| 软件开发收入 | 51,000.80 | 40,075.36 | 32,843.96 |
| 其中：国际  | 44,689.05 | 35,371.65 | 28,119.57 |
| 国内     | 6,311.75  | 4,703.72  | 4,724.39  |

数据来源：《大连华信招股说明书》

3) 大连华信和东软集团在对日软件外包方面互补性较强。东软集团的主要客户为阿尔派、东芝、NOKIA、NEC、索尼，以嵌入式业务为主，而大连华信的主要客户为 NEC、日立、NTT DATA、野村综



研，业务领域涵盖公共业务领域、金融业务领域和民需业务（包括：制造业、信息通信业、批发与零售业、服务业）等各产业领域。

4) 东软集团并购大连华信有利于巩固其日本市场的地位。东软集团逐步将业务范围拓展至欧美的软件外包领域，但来自日本的软件外包业务仍然是公司重要的业务来源。我们认为东软集团若能成功并购大连华信将进一步巩固其日本的市场地位，有效地整合客户资源。

5) 尽管与大连华信的资产重组事项未能最终达成，但应该不会影响到东软的经营与发展战略，东软集团之前提出的将继续坚持通过并购策略扩大公司的业务规模的方向也应该不会随之改变。

## 2、海隆软件业绩增长符合预期

### 事件：

海隆软件（002195）2 月 18 日公布公司 2008 年度业绩快报。公司 2008 年度实现营业收入 1.76 亿元，同比增长 14.96%；净利润 2916 万元，同比增长 10.43%。

### 点评：

1) 业绩增长符合预期：公司 2008 年实现每股收益 0.39 元，与我们此前调研报告中预测的 0.39 元完全一致。公司 2008 年的业绩完全符合我们的预期。

2) 2009 年业绩增长压力大：公司主要业务收入来自对日软件外包。2008 年第四季度日本经济比上季度下降 3.3%，按年率计算则下降 12.7%，这是日本经济连续第三个季度出现负增长，也是近 35 年来的最大季度降幅。软件行业通常落后于宏观经济变化 1 至 2 个季度，我们对海隆软件 2009 年度的业绩增长持谨慎态度。

3) 公司业绩增长落后于行业整体：根据易观国际的数据显示，我国离岸软件外包 2008 年第三季度的增速为 19.53%。工业和信息化部最新统计数据显示，我国软件外包服务出口 2008 年全年实现收入 15.9 亿美元，同比增长 54.3%，软件出口 142 亿美元，同比增长 39%。即使考虑到统计口径的差异，我们仍然认为公司的收入增收低于离岸软件外包行业的整体水平。

4) 我们预计公司 2009 年、2010 年的每股收益分别为 0.42 元、0.46 元对应市盈率分别为 31X、28X，高于计算机应用行业中小板 09 年预测市盈率 24X 的水平。且公司自我们首次给予增持评级以来最高涨幅超过 25%，我们将公司的评级由增持调低为中性。

## 3、拓维信息 2008 年营业利润同比下降

### 事件：

拓维信息 2 月 20 日公布公司 2008 年度业绩快报。公司 2008 年度实现营业收入 2.63 亿元，同比增长 12.47%；净利润 7905 万元，同比增长 24.85%。基本每股收益 1.16 元，全面摊薄每股收益 0.99 元。

**点评:**

1) 营业利润同比下降: 公司 2008 年全面摊薄每股收益 0.99 元, 略低于我们此前预测的 1.07 元。公司的营业利润 8109 万元, 同比下降 2.42%。主要原因是: (1) 加大了研发投入, 导致技术开发费的增加; (2) 外省业务的拓展, 市场推广和营销力度的加大, 致使销售费用有所增加; (3) 上市后公司规模扩张, 运营成本的增大, 导致管理费用的增加。

2) 公司的主营业务包括移动增值和系统集成, 两者的比例大致是 7: 3。由于中国移动实现硬件集中采购, 系统集成业务今年收入增长不明显, 但软件部分毛利润同比增长超过 50%。由于项目结算原因部分项目的收入确认要到 2009 年。

3) 公司的移动增值业务包括传统业务和新型业务, 二者的收入比例大致是 6: 4。公司的业务重点是发展手机动漫、移动 SI 和平台支撑三类新业务。特别是手机动漫业务, 据了解, 2008 年手机动漫的收入增速达到 50%, 将达到 5000 万, 2009 年的增长亦将维持较高水平。

4) 3G 商用今年将逐步铺开, 三家电信运营商将进入全业务时代, 三足鼎力将替代此前中国移动一枝独秀的局面。中国的手机互联网用户已经超过了 1 亿, 随着 3G 商用的快速进展, 手机上网增速加快, 资费下降, 移动增值业务前景广阔, 我们看好行业的发展前景。

5) 我们预计公司 2009、2010 年的 EPS 分别为 1.10 元和 1.28 元, 对应 2009、2010 年市盈率分别为 27.9X 和 24X 比照中小企板信息类股票 2009 年 24X 的市盈率, 目前估值略显偏高, 维持中性评级。

**4、广电运通 2008 年业绩大幅增长****事件:**

广电运通 (002152) 2 月 28 日公布 2008 年度业绩快报。公司 2008 年实现营业总收入 12 亿元, 同比增长 53.67%, 营业利润 2.96 亿元, 同比增长 50.71%。

**点评:**

1) 盈利高速增长在预期之中。公司实现净利润 3.3 亿元, 同比增长 42.37%, 基本每股收益 1.16 元, 基本符合我们此前的预期。

2) 公司的营业收入主要来自 ATM 销售, 以 2007 年底 13.8 万台的保有量为基础, 我国未来几年包括换机和新增机器在内的 ATM 年均销售量在 2.7 万至 3 万台之间。据 RBR 估计, 到 2011 年, 中国约占全球新增 ATM 量的 15%, 是全球新增 ATM 最多的国家。我们预计公司 2008 年 ATM 国内外销售额将达 1 万台。国内银行业在 2009 年存贷差缩小而流动性充足的情况下, 必须加大银行自助设备的投入以拓宽业务范围, 我们对 2009 年国内 ATM 销量持乐观态度。

3) 扩张性财政政策刺激下, 国内城市轨道交通建设在未来几年将进入建设高峰期, 公司凭借在货币识别处理设备方面积累的丰富经验, 已经成为国内技术领先的 AFC (铁路自动售票系统) 供应商。我们预计公司来自 AFC 的销售收入将维持 30% 左右的增速。

4) 运维业务将成利润增长点。广电运通所销售的 ATM 设备中, 正在运营的达 2 万台。按销售合同约定, 公司销售的 ATM 设备有 3 年的免费维护期, 超过免费期后按 5000 元/台收取维护费。由于 ATM 的销售主要集中在 2005-2007 年, 预计到 2010 年, 来自 ATM 运维的收入将达到 1 亿元左右。收费运维 ATM 的基数加大后将减小新销售 ATM 对毛利率的摊销, 预计运维业务的毛利率将逐步恢复至 40% 以上。

5) 公司还在积极探索新的利润增长点, 2008 年 10 月, 公司出资 1530 万与相关三方成立合资公司。合资公司的业务目标是利用公司的技术和人力资源优势承接银行外包业务。

6) 我们预计公司 2009 年、2010 年的盈利预期为 1.46 元、1.89 元, 目前股价相对于 2009、2010 年的市盈率分别为 20X、15X, 基本与 A 股金融电子设备类的估值一致, 公司作为行业龙头应该享有一定的溢价, 我们维持对公司的增持评级。

### 三、投资策略

从需求看, 信息设备子行业在贸易保护主义抬头抑制外围需求和“电脑下乡”开启农村市场的环境下变得更为复杂。预计 2009 年农村电脑市场容量是 600 万台, 给予补贴的台式电脑在 3500 元/台, 笔记本在 4500 元以下。我国 PC 产销缺口 2008 年为 340 万台。从销售缺口上看, 电脑下乡对出口萎缩尚难预料。

从产能角度看, 产能过剩以及产品同质化是国内信息设备竞争力下降的主要原因。我们认为国内信息设备行业的大规模并购在 2009 年应会发生。我们虽然维持行业的中性评级, 但我们预计行业内的个股存在并购重组机会, 我们将密切关注类似的题材。

信息服务行业在产业结构升级的背景下 2008 年业绩仍能保持稳定增长, 但下游行业支付能力下降或将导致部分企业的应收账款增加。我们认为信息服务行业 2009 年的业绩增长较为明确, 维持增持评级。

2009 年业绩稳定增长是我们选择公司的关键要素。我们将用友软件调出投资组合, 将在加密键盘方面技术领先优势的证通电子 (002197) 加入投资组合中。南天信息的股价快速下挫使其重新具备估值优势, 我们将其评级调高为增持。宝信软件将受益于 2009 年钢铁行业并购重组, 如宝钢股份并购宁波钢铁将增加宝信软件的客户资源, 我们维持其增持评级。

图表 7 重点投资组合盈利预测与投资评级

| 证券简称 | EPS   |       |       | PE    |       |       | 投资评级 |
|------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|------|
|      | 2008E | 2009E | 2010E | 2008E | 2009E | 2010E |      |
| 宝信软件 | 0.808 | 1.064 | 1.349 | 21    | 16    | 13    | 增持   |
| 证通电子 | 0.77  | 0.91  | 1.23  | 25    | 21    | 16    | 增持   |
| 远望谷  | 0.632 | 0.889 | 1.27  | 33    | 24    | 17    | 增持   |
| 科大讯飞 | 0.645 | 0.883 | 1.152 | 42    | 30    | 23    | 增持   |
| 南天信息 | 0.47  | 0.49  | 0.61  | 21    | 20    | 16    | 增持   |

数据来源：方正证券研究中心

### 公司投资评级的说明:

买入: 预期未来 6 个月内该公司股价上涨幅度在 20%以上;  
 增持: 预期未来 6 个月内该公司股价上涨幅度在 10%—20%;  
 中性: 预期未来 6 个月内该公司股价变动幅度在-10%—10%;  
 减持: 预期未来 6 个月内该公司股价下跌幅度在 10%以上。

### 行业投资评级的说明:

增持: 预期未来 6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 10%以上;  
 中性: 预期未来 6 个月内该行业变动幅度相对大盘在-10%—10%;  
 减持: 预期未来 6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 10%以上。

### 特别声明与免责条款:

本报告版权归“方正证券”所有, 未经事先书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发, 需注明出处为“方正证券”, 且不得对本报告进行有悖本意的删节和修改。

本报告基于我公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料, 但我公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断, 可能会随时调整。报告中的信息或所表达意见不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议, 我公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。在法律允许的情况下, 我公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易, 并可能为这些公司正在提供或争取多种金融服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前使用或了解其中的信息。

|         | 长沙                                                              | 杭州                                                              |
|---------|-----------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------|
| 地址:     | 湖南省长沙市芙蓉中路二段 200 号华侨国际大厦 24 楼 (410015)                          | 浙江省杭州市平海路 1 号方正大厦 (310006)                                      |
| 电话:     | (86731) 5832351                                                 | (86571) 87782600                                                |
| 传真:     | (86731) 5832380                                                 | (86571) 87782600                                                |
| 网址:     | <a href="http://www.foundersc.com">http://www.foundersc.com</a> | <a href="http://www.foundersc.com">http://www.foundersc.com</a> |
| E-mail: | yjzx@foundersc.com                                              | yjzx@foundersc.com                                              |