



2010年1月19日

公司报告

研究员：查一亮

021-68604866-8599
Yiliang.zha@bocigroup.com

中银大厦 40 层
银城中路 200 号
上海市浦东新区

本文相关公司

近期策略报告

哪些公司受益于云计算？

1. “云计算”一般是指：以互联网为中心，通过建立大型的集中性的计算中心，为普通用户提供安全、快速的数据存储和网络计算服务。预计未来5年云端服务的平均年复合增长率可望达到30%以上，发展速度是传统IT行业的6倍以上。目前大型网络公司均纷纷涉足云计算概念中，并开发相应软件，进入应用和发展过程中。

2. 云计算具有高安全性、高兼容性、高开放性的特点，因而具有更高的性价比。

3. 传统的软硬件制造商、系统集成商和互联网运维商均将受益，但是程度并不相同。我们相对看好浪潮软件、东华软件、同方股份、鹏博士。

4. 云计算目前依然处于主题投资阶段，目前还不能对上述公司业绩有所贡献。但是相关个股股价均出现较大上涨，短期风险正在加大。但我们认为上述公司均可以长期从云计算中受益，部分公司股价依然具有一定上升空间。短期内股价出现回调将是介入的时机。

1. 什么是云计算？

“云计算”（Cloud Computing）是 IT 行业中提出分布式处理（Distributed Computing）、并行处理（Parallel Computing）、网格计算（Grid Computing）等概念后的又一全新理念，一推出便得到了市场的注意。云计算的概念最早可能是借用了量子物理中的“电子云”（Electron Cloud）概念，说明该计算方式象云层一样具有远程性和广泛的弥漫性。

“云计算”一般是指：以互联网为中心，通过建立大型的集中性的计算中心，为普通用户提供安全、快速的数据存储和网络计算服务。简单的说就是把以前千万人正在使用的 PC 配置简单化，而建立一些局部或全球性的计算中心，然后通过互联网，把原来在个人电脑上完成的计算和存储在这些区域性的计算群里完成。数据处理的范围从电子邮件到文字处理，再到复杂的数据分析，都可以在远程计算机群中运行。由于不需要给每台电脑安装计算、存储、杀毒和各种工具软件，可以节省大量的资金购买硬件和软件，从而节省了大量开支。目前的高端计算机的出现为云计算提供了可能。超级计算机 TOP500，可以达到每秒几百万亿次的计算能力。而 IBM 的 BlueGene 超级计算机采用了 32 部机架，每部机架部署有 768 个 PowerPC440 CPU，可以支持众多用户同时使用，极大提高了个人电脑的处理能力和安全性。超高速计算机的运算能力和海量的数据存储为云计算概念提供了硬件支持。云计算概念一经提出，就得到了全球各大网络公司的重视，并进入快速的应用与发展阶段。

目前 IBM、Yahoo、Google 等全球知名网络公司正在使用云计算的概念开发自己的产品和服务。如 IBM 跟欧盟合作开展云计算；Google 与 IBM 联合力推云计算模式；我国也在无锡跟 IBM 建立了一个云计算中心。目前市场上也开发出了包括 Google Doc 和 Google Apps 等这样的产品。预计未来 5 年云端服务的平均年复合增长率可望达到 30% 以上，发展速度是传统 IT 行业的 6 倍以上。云计算有望与物联网结合，为人们的生活方式和生产方式带来新的变革。

2. 云计算有何优势？

1. 性价格比更高。不需要升级个人电脑就可以获得超级计算机的运算能力。
2. 高安全性。有专人维护的超级计算机可以避免黑客攻击带来的数据存储风险。
3. 高兼容性。能够兼容不同硬件厂商的产品，兼容低配置外设。
4. 高开放性。操作系统兼容各种不同的软件类型，软件适应性增强。

3. 哪些上市公司可能受益？

云计算需求增长主要来自传统 IT 设备的改造和转型、新型应用程序的升级、移动互联网的广泛普及。本土的软硬件生产商、系统集成商、3G 应用提供商和云计算平台提供商将在新型产业中面临巨大商机。但是也要看到，云计算对服务商的地域分布和技术能力提出更高要求，有利于有成熟网络的公司。云计算中设备和系统的异构性也有利于做第三方的系统集成商的上市公司。对于参与云计算的上市公司目前主要集中在软硬件生产商和系统集成商里，这些公司将率先受益。

按这一思路，上市公司里**硬件生产商**：长城开发、浪潮信息、华胜天成、中兴通讯、方正科技、长城电脑、综艺股份将受益；**软件生产商**：用友软件、中国软件、浪潮软件、远光软件、焦点科技、生意宝等将受益；**系统集成商**：华胜天成、东软集团，浪潮软件、卫士通；**网络平台服务提供商**：歌华有线、鹏博士、网宿科技有望分得一杯羹。

目前上述个股均有不同涨幅，短期风险正在加大。目前的上涨更多地在于主题投资，但从中长期看，云计算可以为软件行业和系统集成商提供新的发展机遇，以下公司将直接受益。

1. 浪潮软件（600756）-软件标准的制定者-

公司的母公司是浪潮软件是国内领先的 IT 应用解决方案提供商和国内最大的服务器制造商。公司收入的 90%来源于服务器产品，销售增长稳定。公司也是国内系统集成行业的龙头，在制药、石油、化工、军工等多个行业的 ERP 市场份额均居第一位。公司的服务器主要客户是政府机关，占收入的 50%左右。在通信行业中，公司参与了多个大型行业应用软件项目，技术力量雄厚。公司的软件评测实验室晋升为国家级软件评测实验室，未来有望成为中国软件行业标准的制定者。子公司浪潮通信主要从事 3G 软件开发和从事电信增值服务，直接受益于 3G 的开发和应用，对公司利润增长有直接的促进作用。

公司目前虽然估值已经偏高，但是考虑到公司在通信软件行业的地位和未来政府采购的稳定增长，加上公司将直接受益于软件的升级和 3G 的实施，以及云计算标准的制定和实施，公司股价依然存在交易性机会，但是风险正在加大。

表一 浪潮软件财务预测

	2007A	2008A	2009E	2010E
主营业务收入(百万元)	602.56	493.95	444.17	570.01
增长率(%)	10.10	-18.02	-10.08	28.33
净利润(百万元)	18.36	35.19	33.90	45.46
增长率(%)	6.43	91.67	-3.67	34.10
每股收益	0.10	0.19	0.18	0.24
市盈率	166.9	87	90.4	67.4
PEG	25.94	0.95	-24.66	1.98

数据来源: WIND (数据截至到1月18日)

2. 东华软件(002065)-国产系统集成龙头

公司主营业务包括应用软件开发、计算机信息系统集成及相关服务。其收入主要来自金融、通信、电力、水利、铁路等行业。公司的优势在于:下游用户面非常广,避免依靠单一客户群体所带来的风险。其中制造业客户所占收入不到公司收入的6%;电力、石化、金融业的IT支出甚少受宏观经济影响;公司的经营战略使客户以大型企业为主,这些大客户抵御经济波动的能力较强。

公司近年来不断进行外延式扩张,07年收购联银通;2009年10月,收购后盾科技;增资东方通;收购神州新桥等外延式扩张,使公司规模和涉足领域迅速扩张,将直接受益于系统集成和软件国产化进程。目前公司估值35倍,考虑到公司外延式扩张和在系统集成方面的龙头地位,公司股价依然有上升空间。

表二 东华软件财务预测

	2008A	2009E	2010E	2011E
主营业务收入(百万元)	1,158.92	1,584.43	2,099.50	2,715.99
增长率(%)	45.20	36.72	32.51	29.36
净利润(百万元)	177.70	247.25	335.30	434.63
增长率(%)	87.55	39.14	35.61	29.62
每股收益	0.63	0.58	0.78	1.02
市盈率	43.9	47.4	35	27
PEG	0.50	1.21	0.98	0.91

数据来源: WIND (数据截至到1月18日)

3. 同方股份-硬件行业龙头

公司主营项目比较散，包括计算机、数字城市与行业信息化、安防系统、数字电视系统、数字通信与装备制造、互联网应用与服务等六大领域加上公司在安防、风能、节能等方面投资，主营业务相对分散。预计未来两年，公司经营将发生较大变革，主营业务收入呈现逐年上升态势。09 年前 3 季度公司净利润虽没有增长，但投资收益增加迅速，增加到 1.91 亿元。

预计全球硬件行业将在 2010 年全面转向复苏，随着 WINDOWS7 的推出和家电下乡的持续，公司的传统计算机项目销售将不断转好。随着国家对国产操作系统和软件的重视，将在政府采购及政策方面对国产软件和硬件行业加以扶持。公司未来将分享行业振兴计划所带来的利好，目前估值尚在合理范围之内，股价依然有上升空间，但短期风险开始加大。

表三 同方股份财务预测

	2008A	2009E	2010E	2011E
主营业务收入(百万元)	13,928.03	14,562.33	16,759.41	19,148.30
增长率(%)	-4.77	4.55	15.09	14.25
净利润(百万元)	251.43	379.75	500.48	614.37
增长率(%)	-42.95	51.04	31.79	22.76
每股收益	0.26	0.39	0.51	0.63
市盈率	81.7	54	41	33.5
PEG	-1.90	1.06	1.29	1.47

数据来源：WIND（数据截至到1月18日）

4. 鹏博士（600804）-互联网运维服务商

随着宏观经济的回暖，互联网服务有望在明年恢复高速增长。由于云计算必须要依赖于互联网，作为运维服务商，鹏博士将呈现新的发展机遇。公司未来在 ISP 方面的业务将继续成为公司主要的收入来源，预计 2010-13 年 ISP 和 IDC 服务可以实现年复合增长 30%以上的增速。公司在安防方面的业务也将有较大幅增长。

公司目前估值不低，但是考虑到云计算带给公司 ISP 业务的增长，和未来几年互联网将继续快速增长，并与物联网结合成为国家政策扶持和产业振兴的新方向，对公司我们依然长期看好。

表四 鹏博士财务预测

	2008A	2009E	2010E	2011E
主营业务收入(百万元)	1,648.89	1,964.76	2,490.25	3,124.81
增长率(%)	25.81	19.16	26.75	25.48
净利润(百万元)	173.70	305.69	419.35	525.06
增长率(%)	3.20	75.99	37.18	25.21
每股收益	0.27	0.26	0.36	0.45
市盈率	50.7	51.9	37.8	30
PEG	15.86	0.68	1.02	1.20

数据来源: WIND (数据截至到1月18日)

免责声明

本报告是机密的，只有收件人才能使用。

本报告的编写和发布严格遵守中华人民共和国(为本免责声明的目的不包括香港、澳门特别行政区和台湾地区)的适用法律、法规和监管部门的规定。未经中银国际证券有限责任公司(以下简称“本公司”)事先书面允许，收件人不得更改或以任何方式传送、复印或向任何其他人士发放此报告的材料、内容或复印件。本公司保留对任何侵权行为和有悖本报告原意的引用行为进行追究的权利。所有本报告期内使用的商标、服务标记及标记均为本公司或本公司关联公司的商标、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收件人作参考之用，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邀请，亦并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况、特殊需要或个别人士。本报告中提及的投资产品未必适合所有投资者。任何人收到或阅读本报告均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，包括投资人的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求财务顾问的意见。本报告中发表看法、描述或提及的任何投资产品或策略，其可行性将取决于投资者的自身情况及目标。投资者须在采取或执行该投资(无论有否修改)之前咨询独立专业顾问。本公司不一定采取任何行动，确保本报告涉及的证券适合个别投资者。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收件人的个别情况，本报告不能作为收件人私人咨询的建议，而收件人不会因为收到本报告而成为本公司的客户。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是本公司及本公司零售经纪部研究团队研究员从相信可靠的来源取得或达到，但本公司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，本公司不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。收件人不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。

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本公司本身网站以外的资料，本公司未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接(包括连接到本公司网站的地址及超级链接)的目的，纯粹为了收件人的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。收件人须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测只是反映本公司及本公司零售经纪部研究团队研究员在本报告所载日期的判断，可随时更改，毋须提前通知。这些报告反映分析员在编写报告时不同的设想、见解及分析方法。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表本公司的立场。

本公司 2008 版权所有。保留一切权利。