



2010.12.07

把握新兴与成长 着重产业可拓展空间

——2011 年度计算机行业投资策略

	魏兴耘	袁煜明
	0755-23976213	021-38674633
	weixy1@gtjas.com	yuanyuming008092@gtjas.com
	S0880200010167	S0880110040003

本报告导读：

我们维持对行业盈利前景谨慎乐观的判断，认为国家新兴产业布局对行业影响广泛而深远，最受益的领域为物联网、互联网经济、云计算。

摘要：

- 我们预计 2011 年全球 IT 支出将保持稳健增长态势。作为全球最具活力的经济区，中国 IT 支出的持续较快增长将较为确定。在国家产业结构调整的大背景下，信息技术将成为推动传统产业转型、提升新兴产业比重的重要力量。我们预计 2011 年中国 IT 支出将继续保持两位数的增长，并预计中国依然是全球 IT 支出最为强劲的地区。
- 信息技术作为新兴产业的重要组成部分，将在政策上得到国家及地方政府的大力扶持。国务院发布的《加快培育和发展战略性新兴产业的决定》是国家长期产业布局的方向，后续还将有多项扶持振兴政策、细分行业规划出台。新兴产业在国民经济中的比重不断提升乃至翻倍，将带动信息技术行业一大批相关公司的迅速成长壮大，对行业的影响广泛而深远。
- 从产业方向上来看，我们认可物联网、互联网、云计算等作为新兴产业的潜在发展空间。物联网作为信息化的全球发展趋势，在各级政府的大力扶持下，市场规模将有望获得超乎寻常的扩容；国家的推动与运营商的密集投资将使未来几年互联网基础设施迅速完善、用户宽带接入速度大幅提升，互联网对实体经济的渗透将进一步加深；政府投资或主导的项目拉动、网络带宽限制的逐渐解除，不断衍生的客户需求，将推动云计算应用不断普及。进一步细分，则安防/安全、移动互联、地理信息、交通信息化、金融电子等，则是我们重点推荐的投资领域。
- 我们继续给予行业增持的评级。我们继续看好在不同行业应用领域具有较强业务优势，能够凭借核心竞争能力实现业绩的持续稳定增长，且估值有比较优势的相关公司。在投资品种选择上，侧重于行业成长空间及企业成长能力因素的考虑。蓝筹类组合包括用友软件、恒生电子、航天信息、东软集团；较大市值组合包括：四维图新、海康威视、东华软件、软控股份、广电运通、神州泰岳；小市值公司组合包括大华股份、中锐思创、远望谷、广联达、新北洋、御银股份。

请务必阅读正文之后的免责条款部分

计算机

评级：

增持

上次评级：

增持

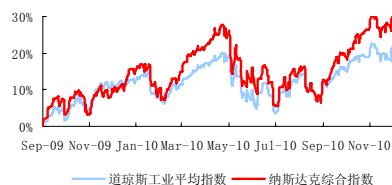
细分行业评级

电脑与外围设备	中性
专用设备	增持
软件与服务	增持
网络与数据	增持

计算机行业与上证综指走势对比



道琼斯与纳斯达克指数走势对比



相关报告

计算机：《掘取领域投资机会 关注可持续成长》

2010.06.21

信息技术作为国家战略性新兴产业获关注

2010.03.18

目 录

1.	2011 年 IT 支出变动趋势判断.....	5
1.1.	11 年全球 IT 支出预计: 将延续 10 年的稳健增长.....	5
1.2.	中国 IT 支出: 增速全球领先 政策导向带来机遇.....	6
2.	把握新兴产业布局方向 寻找高成长细分领域	6
2.1.	物联网: 获政府高度重视 顺应经济结构调整	7
2.2.	互联网经济:基础设施完善将加深对实体经济的渗透	9
2.3.	云计算: 全球战略技术方向 市场空间有望打开	12
3.	坚持下游应用信息化确定的“领域投资”理念	14
3.1.	安防/安全:重要性日益凸显	14
3.2.	移动互联: 成为网民规模增长的主要动力	17
3.3.	地理信息:北斗组网进度加快	19
3.4.	交通信息化:政府投资拉动蓬勃发展	20
3.5.	金融电子: 应用不断得到普及与深化	21
3.6.	其他	23
4.	细分行业分析	24
4.1.	软件: 收入增速年初以来呈上升态势	24
4.2.	专用设备:利润增长快于收入	25
4.3.	PC: 出货量增速将继续放缓	26
5.	投资线索	28
5.1.	行业基本观点	28
5.2.	投资逻辑	28
5.3.	投资组合	29

图表目录

图 1: IDC 预计 2011 年全球 IT 支出增长 5.7%.....	5
图 2: Gartner 预计 2011 年全球企业 IT 支出增长 3.1%.....	5
图 3: IDC 将 10 年中国 IT 支出增速调高至 21% 高于印度等新兴国家.....	6
图 4: 物联网产业链的典型架构包括感知层、网络层和应用层.....	7
图 5: 中国物联网产业规模 2015 年将达 7500 亿元.....	8
图 6: 全球 RFID 市场规模 08 年达到 59 亿美元.....	8
图 7: 二季度中国 RFID 市场收入同比增长 32%.....	9
图 8: 09 年全球互联网用户达 18 亿.....	9
图 9: 6 月底我国网民数已达 4.2 亿.....	10
图 10: 三季度中国网络经济市场规模同比增长 60%.....	10
图 11: 三季度电子商务和网络广告市场份额增长最快.....	11
图 12: 我国的宽带接入速度远落后发达国家.....	11
图 13: 云计算涉及包括硬件、软件、系统集成与运营服务在内的整个产业链.....	12
图 14: 2014 年全球云计算市场营收规模将达到 1488 亿美元.....	13
图 15: 国内云计算应用市场规模将实现 2 年接近翻番.....	14
图 16: 视频监控产品占安防行业比重达 39%.....	15
图 17: 交通、政府、公安、金融是行业主要市场.....	15
图 18: 未来三年安防电子产业复合增速达 19%.....	16
图 19: 10 年全球安全软件收入将增长 11%.....	16
图 20: 未来三年国内信息安全市场规模增速达 22%.....	16
图 21: 全球手机移动应用下载量 2012 年将达 500 亿次.....	17
图 22: 全球移动应用市场规模 2012 年将达到 175 亿美元.....	17
图 23: 6 月末手机网民占比已升至 66%.....	18
图 24: 电信运营商加强治理导致移动互联网市场规模增速放缓.....	18
图 25: 过去 6 年 GIS/地理空间产业规模复合增速为 11%.....	19
图 26: 我国地理信息产业产值近 4 年保持了超过 20%的增速.....	19
图 27: 国内智能交通系统投资规模 6 年复合增长 21%.....	20
图 28: 1-10 月的铁路固定资产投资额延续了 09 年的高投入.....	21
图 29: 2011 年全球将有 700 多家金融机构更新核心系统 亚太占 30%.....	22
图 30: 3 季度中国网上银行活跃用户数达 1.65 亿.....	22
图 31: 国内 ATM 机保有量增速大致常在 20%以上.....	22
图 32: 3 季度末银行卡发卡量已达 23.8 亿张.....	22
图 33: 我国政府 IT 投资规模远高于其他重点行业市场.....	23
图 34: 我国电子政务软件和服务市场规模增速将保持在 21%.....	24
图 35: 软件产业增速 2010 年来逐步上升.....	25
图 36: 国际需求下滑与汇率影响使软件出口增速回落.....	25
图 37: IC 设计是增长最快的细分行业.....	25
图 38: 软件产品 1-10 月占比已降至 34%.....	25
图 39: 10 年电子工业专用设备收入保持在 50%左右.....	26
图 40: 1-8 月电子工业专用设备利润总额同比翻番.....	26
图 41: 上半年我国电子专用设备行业收入增长 54%.....	26
图 42: 上半年我国电子专用设备行业利润总额增长 83%.....	26
图 43: IDC 表示三季度全球 PC 出货量增长 11%低于预期.....	27
图 44: Gartner 表示三季度全球 PC 出货量增长 8%低于预期.....	27
图 45: IDC 预计 2011 年全球 PC 出货量增速将回落至 13%.....	27

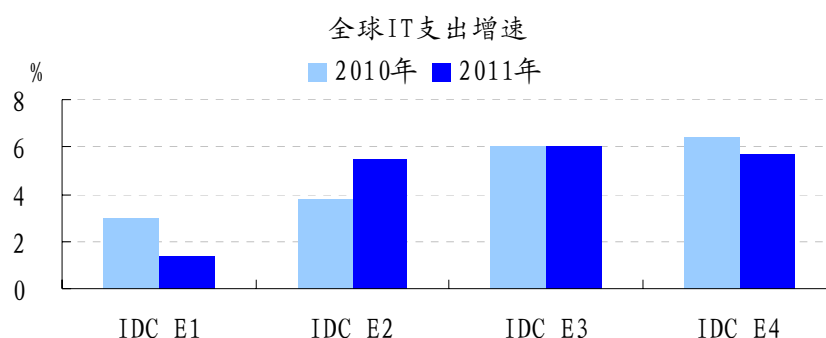
图 46: Gartner 预计平板电脑 2011 年将激增 181%	27
图 47: 1-8 月我国电子计算机整机制造业收入增速回落至 17%.....	28
图 48: 1-8 月我国电子计算机整机制造业利润总额增速回落至 44%.....	28

1. 2011 年 IT 支出变动趋势判断

1.1. 11 年全球 IT 支出预计：将延续 10 年的稳健增长

根据 IDC 12 月 2 日发布的报告，预计全球 IT 支出 2011 年将会达到 1.6 万亿美元，增长 5.7%。其中，硬件支出仍将保持强劲，2011 年将增长 7.8%。软件支出增长 5.3%；基于项目的服务增长 3.5%，其中外包增长 4%。全球 IT 过半的新增支出将会出现在新兴市场。投资重点将会向云计算、社交软件和移动应用软件转移。

图 1：IDC 预计 2011 年全球 IT 支出增长 5.7%

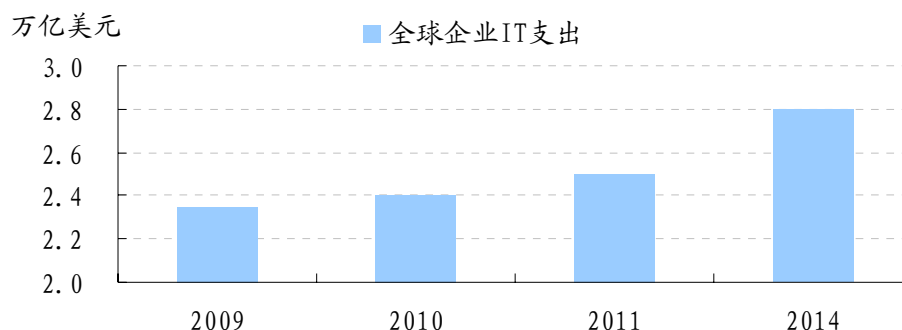


数据来源：IDC，国泰君安证券

注：IDC E1 为其 10 年 2 月 3 日的预测，IDC E2 为其 10 年 5 月 24 日的预测，IDC E3 为其 10 年 8 月 3 日预测，IDC E4 为其 10 年 12 月 2 日的预测

10 月 18 日，根据 Gartner 发布的数据，全球企业 IT 支出 2011 年将达到 2.5 万亿美元，增长 3.1%。2010 年预计 2.4 万亿美元，增长 2.4%。未来五年内企业 IT 支出将增速放缓，在 2014 年支出总额达到 2.8 万亿美元。Gartner 高级副总裁 Peter Sondergaard 表示，“几个关键的行业，如制造业和金融服务行业，IT 预算在 2012 年或 2013 年前无法恢复到 2008 年以前的水平。新兴经济体仍是企业 IT 支出的动力，远远超过发达经济体。”

图 2：Gartner 预计 2011 年全球企业 IT 支出增长 3.1%



数据来源：Gartner，国泰君安证券

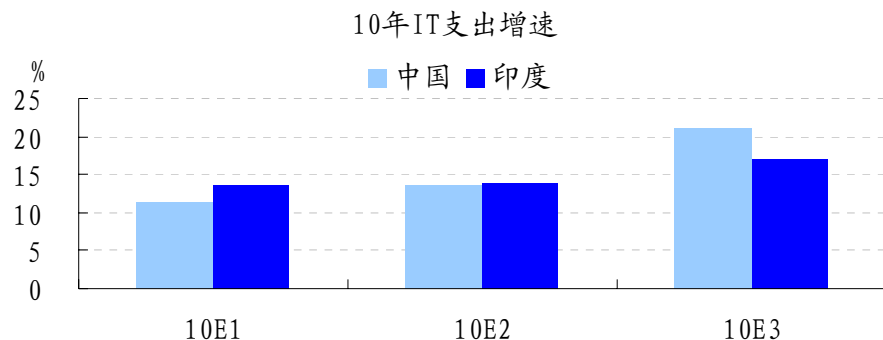
总的来说，核心机构均认为 2011 年将保持稳健增长，增速在 3-6% 之间，大致维持 2010 年的水平，但也不排除经济二次探底情况下增速大幅回落。

在全球经济稳健增长带动下，尤其是新兴国家经济强劲增长下，加之信息化需求的进一步提升，09 年被抑制的企业 IT 采购需求在 11 年继续释放，而平板电脑、智能手机新兴消费电子的推出与升级将继续推动消费需求的增长。我们预计全球 IT 支出在 2011 年将延续 2010 年的势头，继续保持稳健增长。

1.2. 中国 IT 支出：增速全球领先 政策导向带来机遇

IDC 8 月 3 日发布报告，预计中国将是全球 IT 支出增长最快的地区之一，并将中国的 10 年 IT 支出增速上调至 21%，高于印度、俄罗斯、巴西等其他新兴国家。此前 2 月的报告预计增速为 11.5%，5 月上调至 13.7%。

图 3：IDC 将 10 年中国 IT 支出增速调高至 21% 高于印度等新兴国家



数据来源：IDC，国泰君安证券

注：IDC E1 为其 10 年 2 月 3 日的预测，IDC E2 为其 10 年 5 月 24 日的预测，IDC E3 为其 10 年 8 月 3 日预测。

11 月 15 日 Gartner 发布报告称，2011 年亚太企业 IT 支出将达到 3123 亿美元，增长 7.6%。Gartner 认为，在经历 2010 年的增长之后，2011 年亚洲整体的增速将有所回落，但对于中国与印度等国家来说，却丝毫没有放缓的迹象。

我们对于国内 IT 支出的增长保持较为乐观的估计。新一代信息技术作为战略性新兴产业之一，已被国家定位为未来新的支柱产业，信息化的推进促进经济增长方式的改变和经济结构的战略调整，产业将迎来良好的发展机遇，未来继续超越宏观经济的快速增长可期。

2. 把握新兴产业布局方向 寻找高成长细分领域

中国政府网 10 月 18 日发布了《国务院关于加快培育和发展战略性新兴产业的决定》，提出 2015 年战略性新兴产业增加值占到国内生产总值的 8% 左右，2020 年力争达到 15% 左右。新一代信息技术位列七大新兴产业之一，且被定位为 2020 年的国民经济支柱产业，战略地位突出。

这一纲领性文件是国家长期产业布局的方向，后续还将有多项扶持振兴政策、细分行业规划出台，各级地方政府也将积极响应。新兴产业在国民经济中的比重不断提升乃至翻倍，将带动信息技术行业一大批相关公司的迅速成长壮大，对行业的影响广泛而深远。

以下我们将梳理计算机行业对国家新兴产业布局最受益的三个细分领域：物联网、互联网经济、云计算。

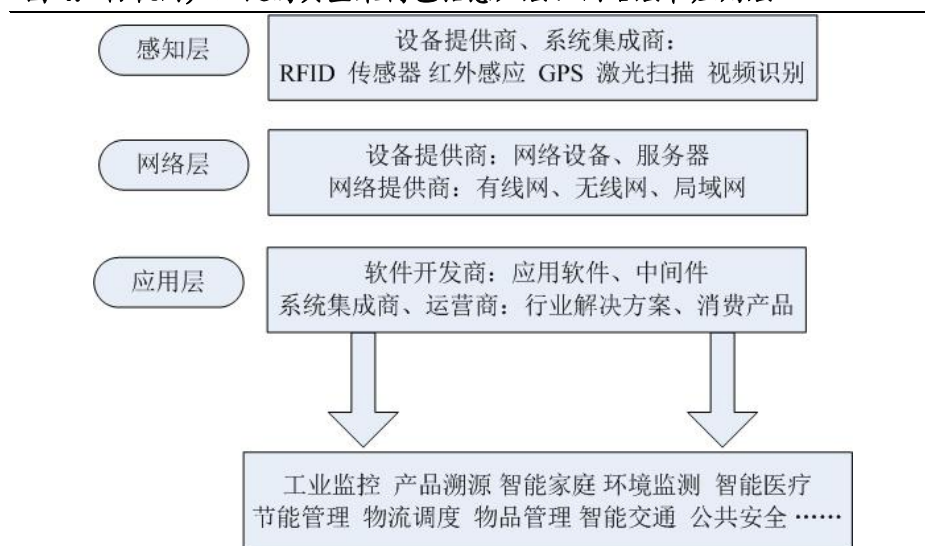
2.1. 物联网：获政府高度重视 顺应经济结构调整

物联网是物物相连的互联网，即通过各种传感设备，把物体与互联网相连，进行信息交换和通信，以实现对物体的识别、定位、跟踪、监控和管理的一种网络，被认为是继计算机、互联网之后的世界信息技术第三次浪潮。

物联网的典型架构包括感知层、网络层与应用层。后端的网络层与应用层与互联网并无本质差别。感知层识别和接受物体信息，是实现物联网的前提，在当前物联网发展初期将率先获得快速发展。

物联网正如其另一个名字“泛在网”，应用领域极为广泛，工业监控、产品溯源、智能家庭、环境监测、智能医疗、节能管理、物流调度、物品管理、智能交通、公共安全等在未来都可能逐步采用，极大地改变人们的工作与生活方式。

图 4：物联网产业链的典型架构包括感知层、网络层和应用层



数据来源：国泰君安证券整理

从发展路径看，产业目前还处于成长初期，预计 2020 年前后将实现全面推广。根据 EPoSS（欧洲智能系统集成技术平台组织）发布的报告，在 2010-2015 年间，将实现物与物之间联网，标签与传感器将无处不在，而到 2020 年将实现全智能化，人、物、服务的网络相融合。

表 1：物联网产业可能发展阶段与 2020 年远景

	2010-2015	2015-2020	2020 年后
技术愿景	物与物之间联网； 无处不在的标签与传感器网络	半智能化； 标签、物件可执行指令	全智能化
标准化	针对特定产业的标准； 交互式协议和交互频率； 电源和容错协议	网络交互标准； 智能器件间系统	智能响应行为标准； 健康安全
产业化应用	增强互操作性。	分布式代码执行；	人、物、服务网络的融合；

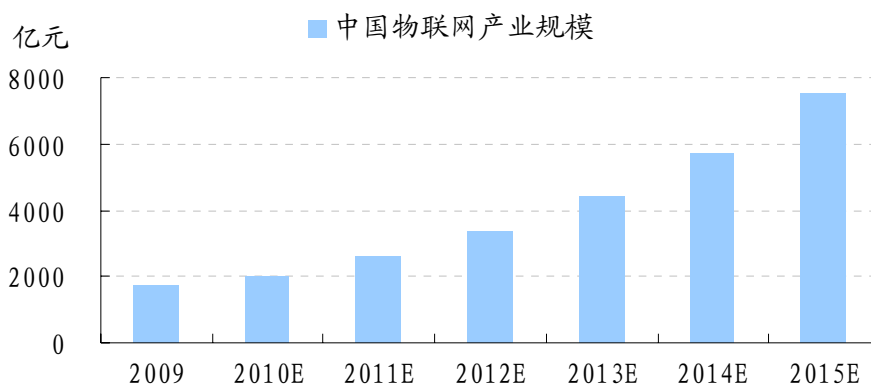
分布式控制及分布式数据库;	全球化应用;	产业整合;
特定融合网络; 恶劣环境下应用	自适应系统;	异质系统间应用
分布式存储、分布式处理		

数据来源: EPoSS, 国泰君安证券

应用推广的迅速铺开将带来物联网产业规模的高速成长。据 Forrester 预测, 2012 年全球物联网产业规模将达到 116 亿美元, 复合增速接近 50%; 而 ABI research 的预测更为激进, 预计 2011 年产业规模就突破 270 亿美元。

据 10 月 28 日新华社副社长周锡生在无锡物联网大会上发布的《2009-2010 中国物联网年度发展报告》, 09 年中国物联网产业市场规模达 1716 亿元, 在公众业务、平安家居、电力安全、公共安全、健康监测、智能交通、重要区域防入侵、环保等诸多行业的市场规模均超过百亿。预计 2010 年将超过 2000 亿元, 2015 年将达到 7500 亿元, 年复合增速超过 30%。

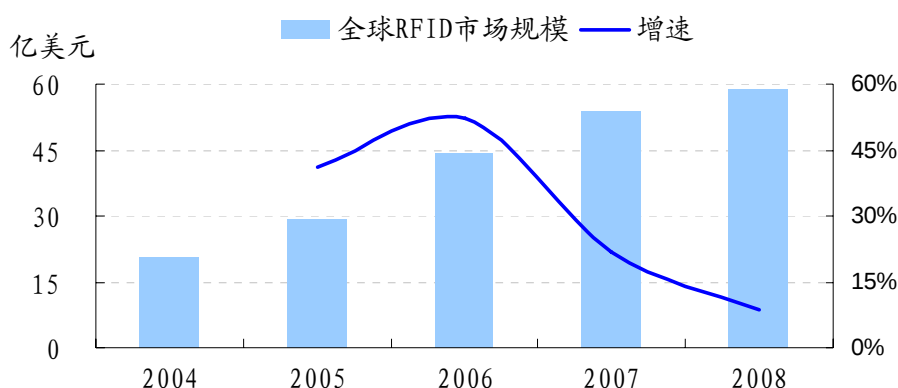
图 5: 中国物联网产业规模 2015 年将达 7500 亿元



数据来源: 新华社, 国泰君安证券

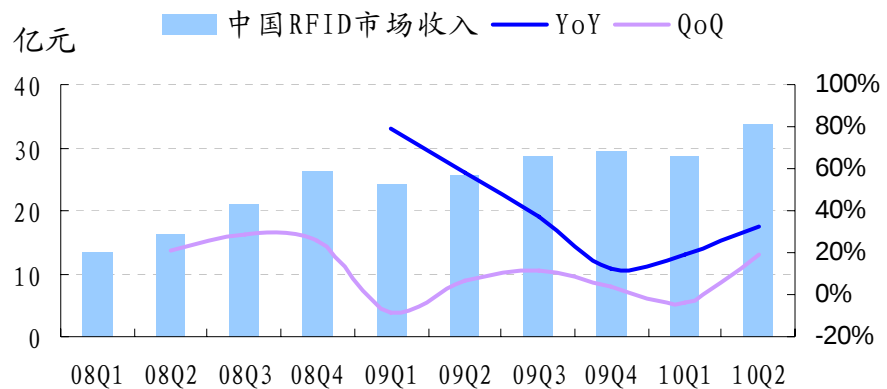
据赛迪顾问估算, 08 年全球 RFID 市场规模为 58.7 亿美元, 过去 4 年复合增速达到 30%, 105 个国家参与了 RFID 市场。

图 6: 全球 RFID 市场规模 08 年达到 59 亿美元



数据来源: 赛迪顾问, 国泰君安证券

图 7：二季度中国 RFID 市场收入同比增长 32%



数据来源：易观国际，国泰君安证券

在中国，09 年 8 月温家宝总理在无锡调研时首次阐述了“感知中国”理念，要求“加快推进传感网发展”，09 年 11 月被列入战略性新兴产业，3 月被写入《政府工作报告》。据工信部副部长杨学山 9 月透露，在“十二五”科技、信息产业和信息化三大专项规划中，物联网都将成为关键词。各地方政府也竞相行动。自今年 4 月以来，无锡、上海、广州、成都、杭州、昆明、青岛等城市相继发布 3-5 年的发展规划。物联网在中国的受关注程度是在其他各国都不可比拟的。

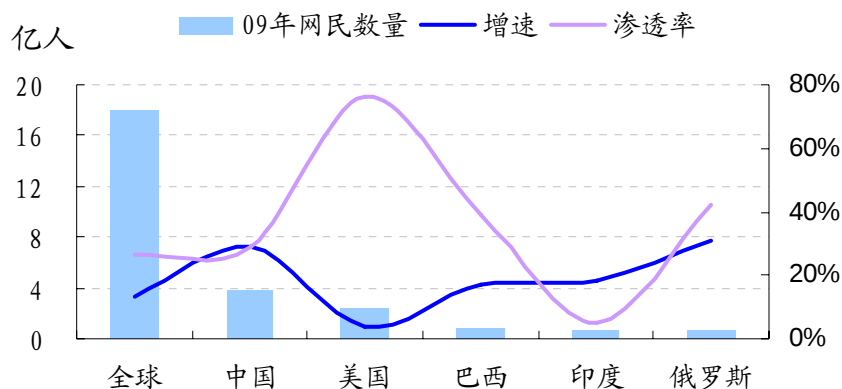
并且，物联网产业顺应了中国经济结构调整的大背景。劳动力成本自年初以来持续快速上升，并将成为长期趋势。以往价格高企的物联网技术相比人力密集的作业模式价格差距逐步缩小乃至消失。物联网发展带来的社会智能化、自动化，对人力成本的节约效果将逐渐显著，对资源与能源的利用效率提升，促进经济增长由粗放型转向集约型，应用领域将不断拓宽。

我们认为，物联网作为信息化的全球发展趋势，在各级政府的大力扶持下，市场规模将有望获得超乎寻常的扩容，尤其 RFID 作为核心传感技术将率先获得高速发展。

2.2. 互联网经济：基础设施完善将加深对实体经济的渗透

在互联网认知度不断提升，上网门槛逐渐降低的今天，互联网经济发展的基石——人口普及率持续攀升。根据 ITU(国际电信联盟)发布的报告，09 年全球互联网用户已达 18 亿，增长 13%，渗透率提升至 27%。发达国家网民数量最多的为美国，达 2.4 亿，渗透率 76%。

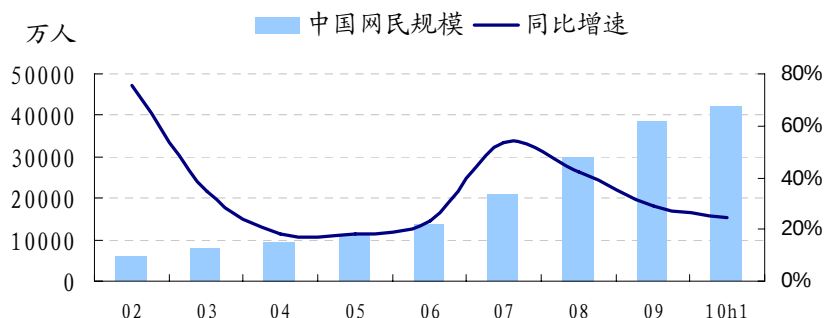
图 8：09 年全球互联网用户达 18 亿



数据来源：ITU，国泰君安证券

中国互联网络信息中心 (CNNIC) 7 月 15 日发布了《第 26 次中国互联网络发展状况统计报告》。报告显示，截止到 6 月 30 日，我国网民数达到 4.2 亿人，同比增长 24%，互联网普及率持续上升至 31.8%，仅略高于世界平均，相比发达国家仍差距较大。

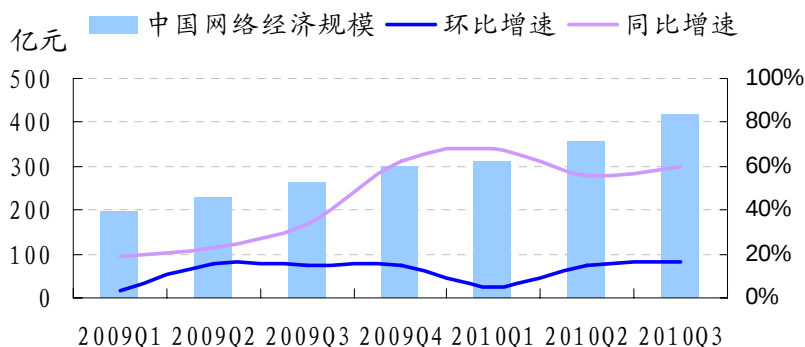
图 9：6 月底我国网民数已达 4.2 亿



数据来源：CNNIC，国泰君安证券

普及率的提高带动了产业规模的高速成长。根据艾瑞咨询 10 月 26 日发布的数据，2010 年第三季度中国网络经济市场规模达到 416.8 亿元，同比增长 59.9%，环比增长 16.3%，显示出强劲的发展势头。艾瑞咨询预计四季度环比增速有望达到 14%，市场规模将突破 475 亿元。

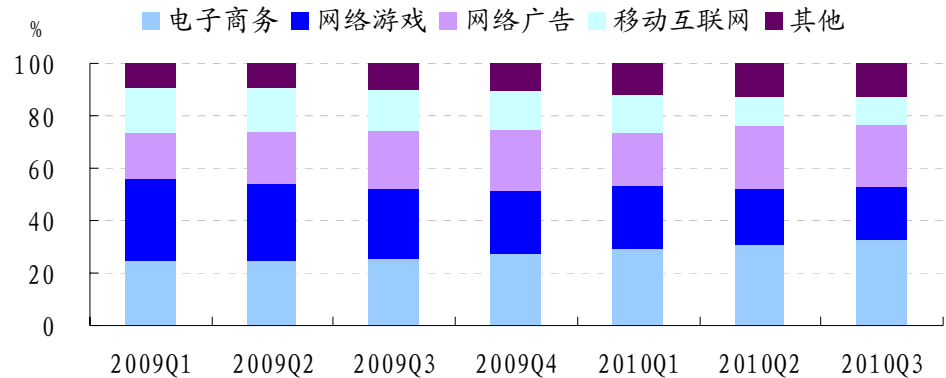
图 10：三季度中国网络经济市场规模同比增长 60%



数据来源：艾瑞咨询，国泰君安证券

根据艾瑞咨询的数据，在网络购物和旅行预订市场的强劲增长推动下，10 年三季度电子商务市场份额扩大至 32.5%，相比 09 年一季度上升 8 个点；而 09 年一季度时还以 31.2% 的份额位居第 1 的网络游戏市场，份额已持续下滑至 20.2%；网络广告市场份额为 24.1%，与上季度基本持平，新的网络广告营销方式发展迅速，如淘宝的搜索广告，以及网络社区营销和微博营销。

图 11：三季度电子商务和网络广告市场份额增长最快

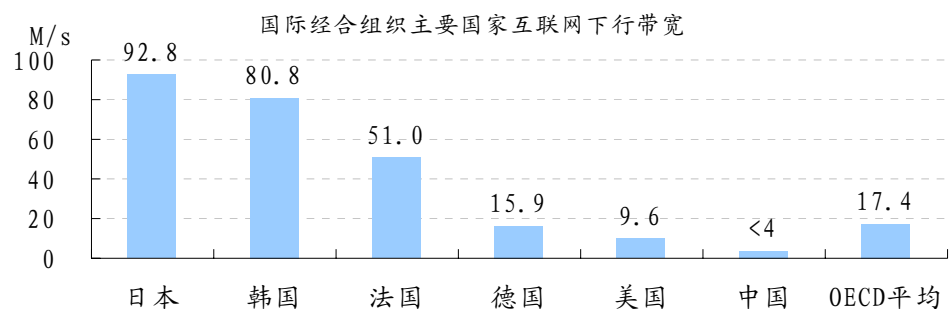


数据来源：艾瑞咨询，国泰君安证券

在移动设备性能不断提升与移动网络逐步完善的双重促进下，互联网的移动性逐渐加强，移动互联网经济保持快速发展。

网络带宽的提升也将带来行业的巨大变革。目前我国网民的宽带接入速度远落后发达国家。根据 OECD（国际经合组织）的统计，OECD 主要国家的平均网络下行速率已经达到 17.4 兆/秒，日本已经达到 93 兆/秒，而中国大多数下行速率都不超过 4 兆/秒。

图 12：我国的宽带接入速度远落后发达国家



数据来源：OECD, CNNIC, 国泰君安证券

注：摘自 CNNIC《互联网络发展状况统计报告》09 年 7 月刊

互联网基础设施的建设已被明确列入战略性新兴产业。国务院《关于加快培育和发展战略性新兴产业的决定》中出“要加快建设宽带、泛在、融合、安全的信息网络基础设施。” 3 月 17 日，工信部、发改委等七部委联合印发了《关于推进

光纤宽带网络建设的意见》，提出到 2011 年，光纤宽带端口超过 8000 万，城市用户接入能力平均达到 8 兆/秒以上，农村用户接入能力平均达到 2 兆比特/秒以上。3 年内光纤宽带网络建设投资超过 1500 亿元，新增宽带用户超过 5000 万。

据中国电信 11 月 10 日表示，正在全面实施“城市光网”建设，2012 年完成城市光网全覆盖，全面实现百兆入户；中国联通年初规划今年投入 153 亿用作开展光纤宽带技术，并已在北京、天津、山西等地试点推进“光纤入户”。

国家的推动与各大运营商的密集投资将使未来几年互联网基础设施迅速完善、用户宽带接入速度大幅提升，以往为网速制约的多种互联网应用将得以蓬勃发展，如远程办公、远程教育、远程医疗等，互联网对实体经济的渗透将进一步加深。

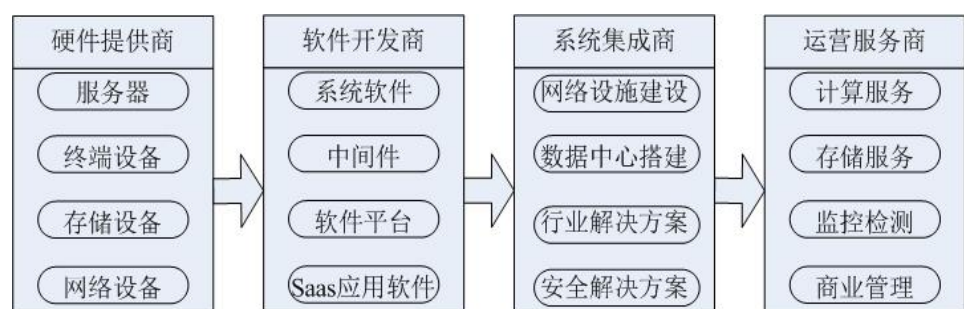
2.3. 云计算：全球战略技术方向 市场空间有望打开

云计算是用户通过互联网利用远程的服务器进行计算和存储。Gartner 10 月 19 日评选出 2011 年十大战略技术，云计算位居榜首，并被认为是未来 10 年的四大趋势之首，将推动企业的商业模式和战略发生巨大变化。

云计算的出现，我们认为主要是三方面的大背景：首先是网络基础设施的完善，云计算作为一种互联网应用，足够的网络传输速度是重要前提之一；其次是低碳呼声日益高涨，经济尚未回暖前企业成本压力较大。云计算将实现全社会 IT 资源的统一部署、调研，具有巨大的节约成本的潜力；再者，云计算对整个信息产业的颠覆性影响，使一大批 IT 企业意在推动其以实现行业“洗牌”，抢占新的制高点，从而加速了云计算的发展。

云计算的逐步推广，对整个信息产业，包括硬件、软件、系统集成与运营服务在内的整个产业链均影响深远：

图 13：云计算涉及包括硬件、软件、系统集成与运营服务在内的整个产业链



数据来源：国泰君安证券

在硬件领域，网络设备的需求量将大幅增加，用户终端将更加简洁、多样，可接入网络的嵌入式设备将大规模普及，芯片设计将更好地支持虚拟化与存储管理。

在软件领域，单机的系统软件和中间件所占比重逐渐减小，软件依附于应用，软件可以被频繁地重用和重组，开发方式将更为灵活；SaaS 模式软件销售将超过授权许可证销售。

在系统集成领域，网络设备的铺设、数据中心的搭建、行业解决方案的提供与实

施等需求都将应运而生；

在运营服务领域，基于互联网的应用将逐渐超过桌面应用，以数据计算和存储及其他软件应用外包的新 IT 服务模式将出现并普及。

在产业链中，硬件设备与系统软件均处于全球竞争市场，国外 IT 巨头已占据技术与品牌的绝对优势，国内企业的市场空间有限。而在应用软件、系统集成与运营服务领域，国内企业的本土化优势将发挥作用，尤其一些在下游领域拥有客户资源与深刻行业认识的公司的优势更容易在云计算的实施中占得先机。

此外，安全是客户实施云计算的最大顾虑之一，而国外企业进入往往受限。在云安全的产品与解决方案方面具有核心竞争力的公司值得看好。

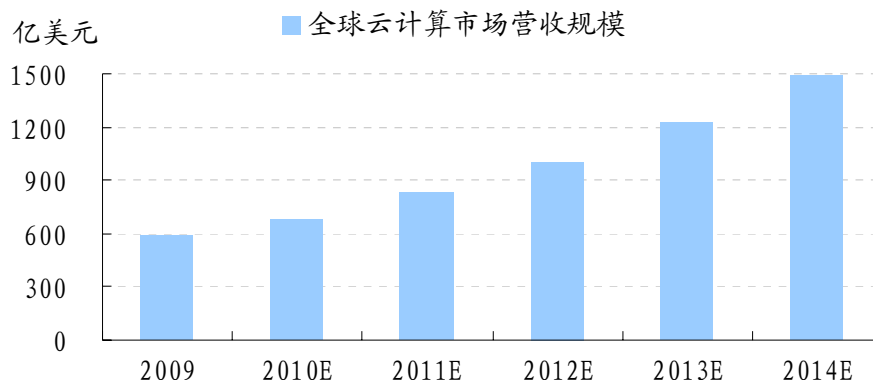
云计算概念最早由 Google 于 06 年提出，目前各大 IT 巨头已相继参与。08 年微软首次发布了云操作系统产品 Azure，10 月 20 日宣布推出云办公系统 Office 365，明年将在 40 个国家普遍上市，目前微软 4 万名工程师中已有 70% 致力于云计算相关的产品服务；亚马逊推出了云产品 AWS (Amazon Web Services)，UBS 预计其今年将带来 5 亿美元的营收；IBM 则推出了蓝云计划，为企业用户提供了云计算解决方案。

而各国政府也都看重云计算的战略意义。09 年 3 月美国总统奥巴马提名 Vivek Kundra 担任联邦 CIO，而 Kundra 上任之后，一直把云计算技术作为重点推进的工作之一。8 月 16 日，日本经济产业省发布了《云计算与日本竞争力研究》报告。在完善云计算相关制度和基础设施的基础上，将在 2020 年前培育出累计规模超过 40 万亿日元的新市场。

在国内，云计算也已得到各级政府高度重视。国务院《关于加快培育和发展战略性新兴产业的决定》把云计算明确列入新一代信息技术。工信部与发改委于 10 月 18 日联合印发《关于做好云计算服务创新发展试点示范工作的通知》，确定在北京、上海、深圳、杭州、无锡等五个城市先行开展云计算服务创新发展试点示范工作。北京于 7 月 9 日启动了祥云工程，计划到 2015 年带动整个产业链规模达到 2000 亿元，上海市于 8 月 17 日启动云海计划，计划未来三年培育十家年营业收入超亿元的云计算企业，带动信息服务业新增经营收入千亿元。

Gartner 6 月 22 日表示，全球云计算服务市场 2010 年总营收额将达到 683 亿美元，增长 16.6%，2014 年将达 1488 亿美元，美国占据了 09 年市场的 60%，10 年下降至 58%，2014 年将降至 50%。IDC 5 月 10 日表示，公有云的服务器收入将由 09 年的 5.82 亿美元增长到 2014 年的 7.18 亿美元，而私有企业服务器收入将由 73 亿美元增长到 118 亿美元。

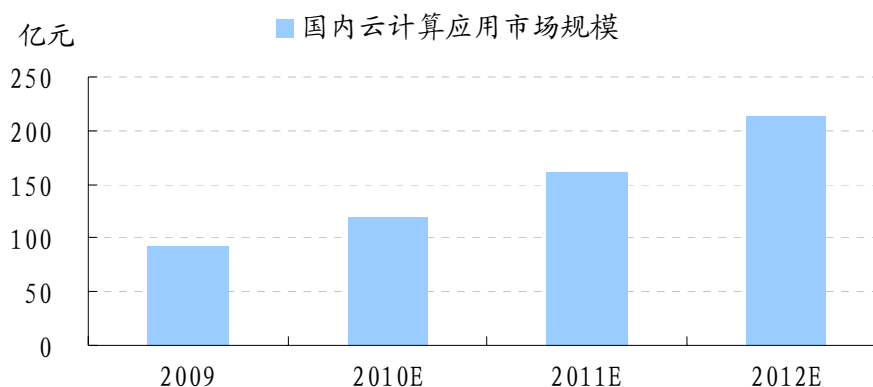
图 14：2014 年全球云计算市场营收规模将达到 1488 亿美元



数据来源：Gartner，国泰君安证券

而据赛迪顾问 9 月 10 日表示,国内 2010 年云计算应用市场规模将达到 119 亿元,同比增长 29.5%,预计 2012 年将达到 213 亿元,实现 2 年翻番。在国家投资迅速完善互联网基础设施的背景下,云计算的优势将得以凸显,市场空间有望打开。

图 15: 国内云计算应用市场规模将实现 2 年接近翻番



数据来源：赛迪顾问，国泰君安证券

3. 坚持下游应用信息化确定的“领域投资”理念

随着国家产业结构调整的不断加快、相关鼓励扶持政策的出台,与国内信息化程度的不断提高,我们预期国内 IT 支出在今明年都将以快于全球平均的速度增长。我们坚持下游应用信息化确定的“领域投资”理念,安防/安全、移动互联、地理信息、交通、金融电子是我们看好的领域。

3.1. 安防/安全: 重要性日益凸显

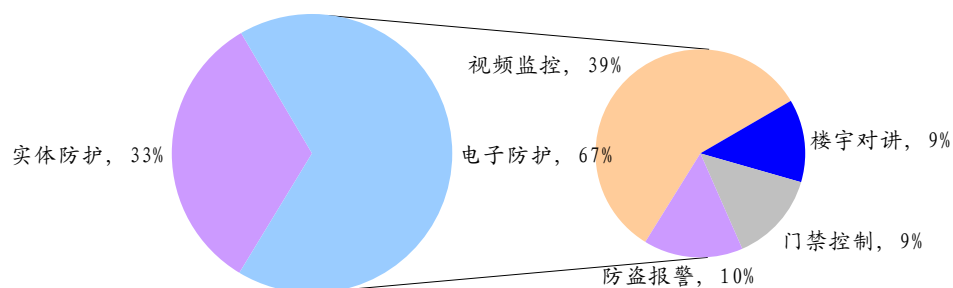
在当前国内经济快速发展的背景下,各种扰乱社会秩序的事件的屡屡冲击使人们安全防范意识日益提高,包括对实体社会的恐怖攻击、违法犯罪行为的防范与对虚拟世界——计算机系统的黑客攻击与资料窃取等行为的防范,相应的带动了安防与安全市场的持续成长。

根据 Freedonia 发布的数据,2012 年全球安防设备行业规模将达到 904 亿美元,

未来几年复合增速将达到 7.8%。亚洲、东欧、拉美等发展中国家市场将强劲增长，而电子安全产品增速将快于机械产品。

根据中国安全防范产品行业协会统计，平安城市、道路交通、金融、教育和军队等领域的旺盛需求，使 09 年中国安防行业市场规模达到 1496 亿元，增长 10%。从产品种类来看，实体防护产品产值占 33%，电子安防产品产值占 67%。后者中视频监控产品比重最高，达整体的 39%。

图 16: 视频监控产品占安防行业比重达 39%

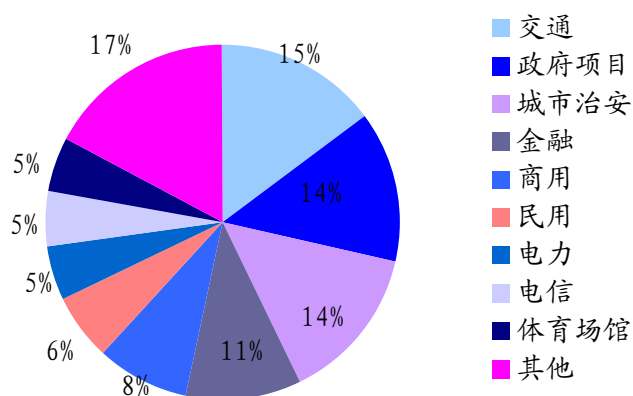


数据来源：中国安全防范产品行业协会，国泰君安证券

从下游需求构成看总体比较分散，交通、政府、治安、金融的占比均在 10% 以上。这些专业市场在未来较长一段时间内仍将为主要应用。而油区、厂矿、医院、学校等将成为行业的重要增长点。

图 17: 交通、政府、公安、金融是行业主要市场

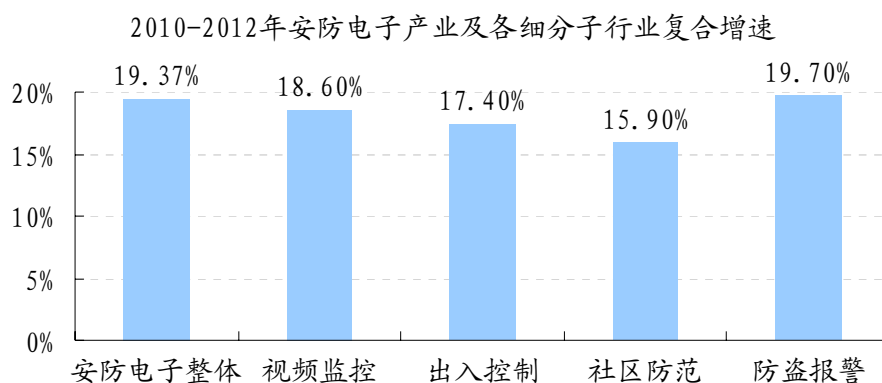
安防视频监控产品消费结构



数据来源：2007 中国安防监控行业市场现状及未来发展趋势分析报告，国泰君安证券

根据赛迪顾问发布的报告，中国安防电子产业在未来三年将保持 19.4% 的复合增速，从应用结构上来看，视频监控类产品在未来三年仍将是主流产品。中国平安城市向二三级城市的深入开展，以及平安校园、平安医院、基础建设的推进，为其发展提供有力支撑，预计未来三年产业规模年均复合增长率将达到 18.6%。

图 18: 未来三年安防电子产业复合增速达 19%



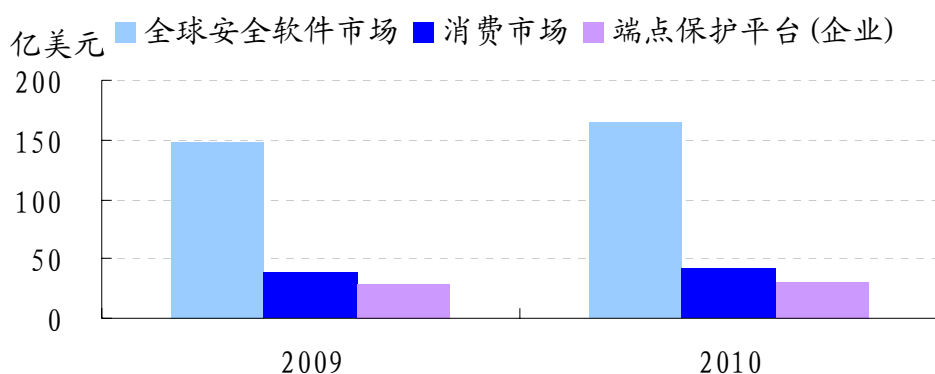
数据来源: 赛迪顾问, 国泰君安证券

近年来网络威胁持续增长带动了全球信息安全市场的快速发展。8 月 19 日英特尔宣布以 78.6 亿美元收购安全软件公司 McAfee, 9 月 13 日惠普宣布以 15 亿美元收购安全软件公司 ArcSight, 凸显出安全软件的市场地位。

根据 Gartner 8 月 16 日发布的报告, 10 年全球安全软件收入将超过 165 亿美元, 较 09 年的 148 亿美元增长 11.3%。Gartner 认为, 尽管经济下滑导致 09 年全球安全软件收入增速放缓到 7%, 但各大组织仍倾向于优先为安全领域配置预算。

消费安全软件市场仍然是最大的安全软件领域, 10 年的收入预计将达 42 亿美元, 09 年为 39 亿美元; 端点保护平台(企业)市场排名第二, 10 年的收入将达到 30 亿美元, 09 年为 29 亿美元。身份和访问管理是企业安全战略的重要部分。Gartner 预计 2014 年其收入有望超过 120 亿美元。

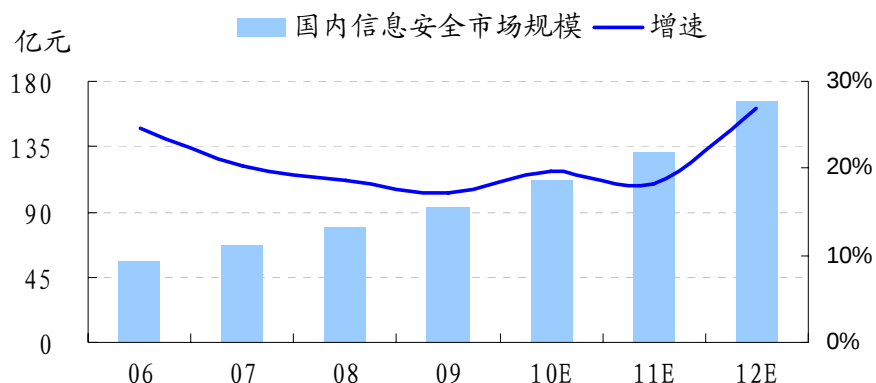
图 19: 10 年全球安全软件收入将增长 11%



数据来源: Gartner, 国泰君安证券

根据赛迪顾问发布的报告, 09 年中国信息安全产品市场规模达到 92.94 亿元, 增长 17.2%。未来 3 年年均复合增长率将达到 21.5%, 2012 年中国信息安全产品市场有望达到 166.58 亿元。

图 20: 未来三年国内信息安全市场规模增速达 22%

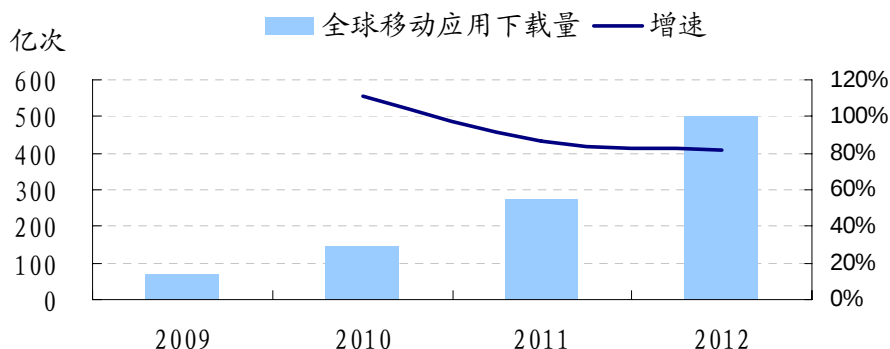


数据来源：赛迪顾问，国泰君安证券

3.2. 移动互联：成为网民规模增长的主要动力

在移动设备性能不断提升与移动网络逐步完善的双重促进下，移动互联网保持快速发展。根据市场研究公司 Chetan Sharma Consulting 发布的报告，全球手机移动应用下载量将从 2009 年得 70 亿次，增加到 2012 年得近 500 亿次，年增长率达 92%。

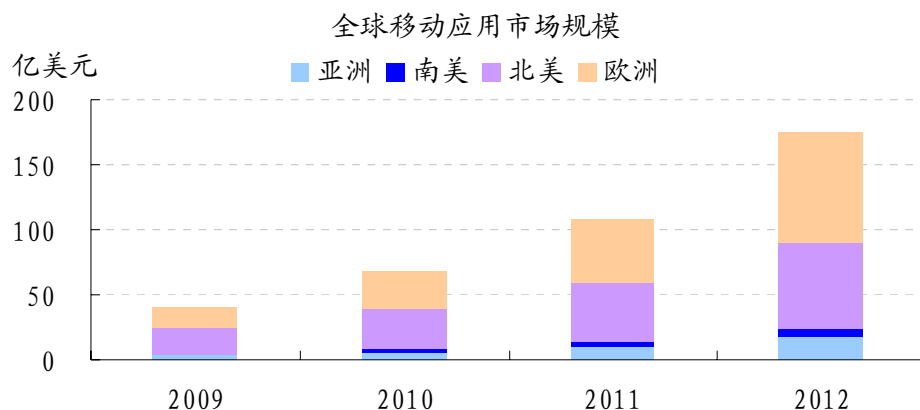
图 21：全球手机移动应用下载量 2012 年将达 500 亿次



数据来源：Chetan Sharma Consulting，国泰君安证券

而据 Chetan Sharma 预计，全球移动应用市场规模将从 09 年的 40 亿美元，激增至 2012 年的 175 亿美元。其中亚洲市场将从 4 亿美元左右增至 18 亿美元。09 年移动运营商提供的近端应用在所有移动应用营收中得份额超过了 60%，2012 年将下降到 23% 以下；而远程付费应用将成为最大的移动应用营收源，占到近 50%。

图 22：全球移动应用市场规模 2012 年将达到 175 亿美元

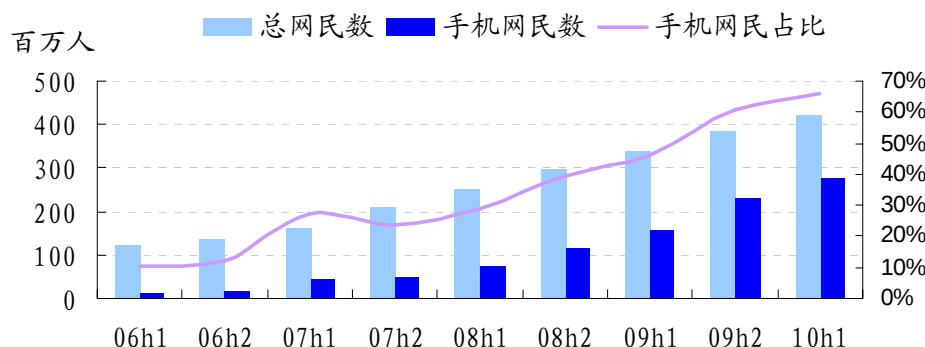


数据来源: Chetan Sharma Consulting, 国泰君安证券

根据 CNNIC 7 月 15 日发布的报告, 截止 6 月底, 手机网民用户达 2.77 亿, 占总体网民的比例上升至 66%, 成为拉动中国总体网民规模攀升的主要动力。

据易观国际 7 月在移动互联网年会上表示, 到 2012 年中国移动互联网用户数将突破 5 亿, 也将超过互联网用户数。目前中国智能手机占比达 10%, 易观国际预计 2013 年占有率将有可能接近 50%, 从而带动手机网民覆盖率的相应提升。

图 23: 6 月末手机网民占比已升至 66%

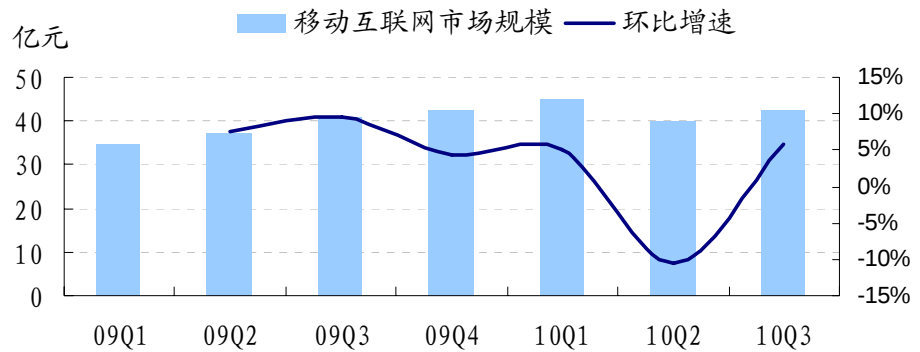


数据来源: CNNIC, 国泰君安证券

艾瑞咨询 10 月 26 日发布报告, 称移动互联网市场规模 3 季度达 42.5 亿元, 同比增长 3.9%, 环比增长 5.8%。政府管理部门联同运营商继续强化移动增值市场治理行动和规范市场秩序, 导致移动增值延续低迷状态。但手机电子商务和手机游戏市场营收规模获得较大幅度增长, 带动移动互联网整体营收规模小幅增长。

据艾瑞咨询总裁杨伟庆 8 月 17 日表示, 移动互联网在中国刚刚起步, 未来十年都是中国移动互联网发展的黄金十年。

图 24: 电信运营商加强治理导致移动互联网市场规模增速放缓



数据来源：艾瑞咨询，国泰君安证券

根据工信部规定，手机实名登记制从 9 月 1 日起正式实施。新增电话用户进行实名登记；待相关法规出台后，用三年时间做好老用户的补登记工作。长期而言，将促进移动互联市场的规范化与健康发展。

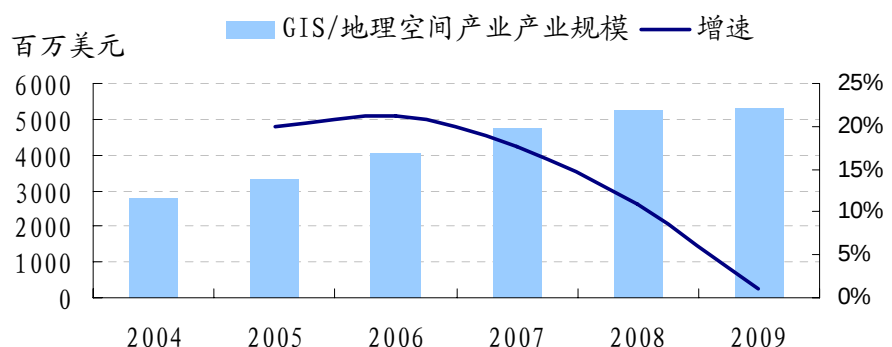
我们预计未来几年移动互联网重要性将不断显现，成为互联网的重要补充，各种应用的推出与推广将带动整个产业链的快速成长。

3.3. 地理信息: 北斗组网进度加快

地理信息产业是空间地理科学技术、信息科学技术、航天航空科学技术融合的产物，是遥感、地理信息系统、卫星定位与测量等技术应用的产业化结果。

根据美国 Daratech 公司发布的报告，09 年全球 GIS/地理空间产业规模达 53.12 亿美元，过去六年复合增速达 11%，09 年因经济危机而增速降至 1%，不过预计 2010 年增速将恢复到 11%。

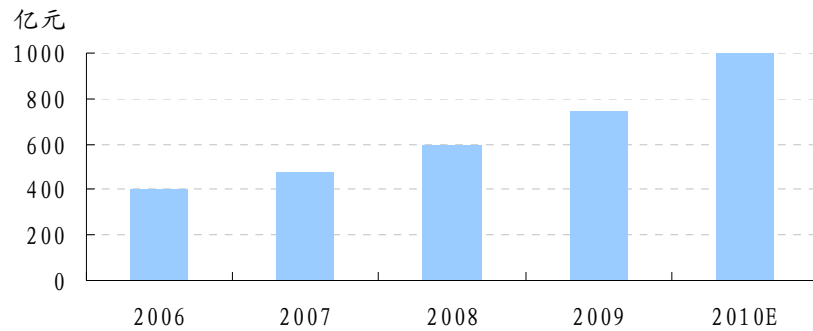
图 25: 过去 6 年 GIS/地理空间产业规模复合增速为 11%



数据来源：Daratech，国泰君安证券

我国地理信息产业近年保持较快发展。据 2010 年 8 月《人民日报》报道，中国地理信息系统协会秘书长丛远东表示，地理信息产业近几年每年以 30% 的速度增长，今年产值可望突破 1000 亿。

图 26: 我国地理信息产业产值近 4 年保持了超过 20% 的增速



数据来源：国家测绘局，国泰君安证券

9月3日，科技部高新技术发展及产业化司信息与空间处处长强小哲表示，卫星导航已作为新兴产业列入空间海洋发展“十二五”规划中，工信部、科技部、财政部等多个部门参与了该规划的制订。

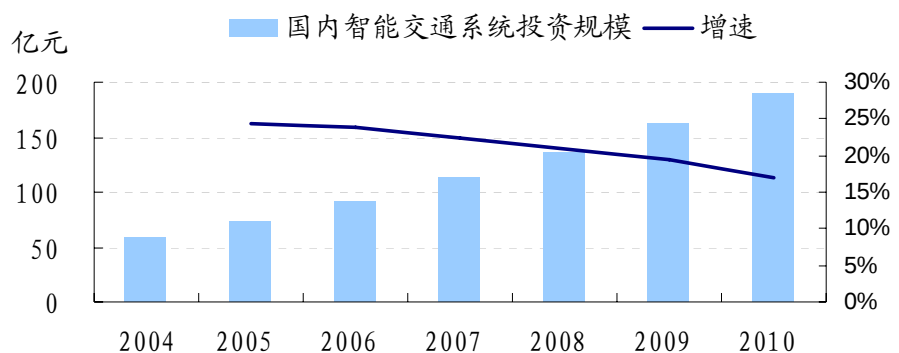
目前全球卫星导航的应用以美国的GPS为主，其市场规模占全球的95%以上。我国由4颗静止轨道卫星组成的“北斗一号”系统于03年12月投入运行，到08年底入网用户已突破4万。07年以来已发射6颗“北斗二号”卫星，其中4颗于10年发射。据中国卫星导航系统专项管理办公室主任冉承其表示，中国北斗卫星导航系统预计2012年10颗卫星、实现无源覆盖亚太，2020年30颗卫星、实现无源覆盖全球。

北斗系统关系国家安全，未来几年国家将大力投入其建设，并将带动终端、核心元器件、电子地图、软件系统等相关产业的发展。

3.4. 交通信息化: 政府投资拉动蓬勃发展

自国家“四万亿”投资启动以来，国家对铁路、地铁、城市交通、公路等领域的投资均大幅增加，而相应的智能化、电气化需求在今明年将逐步滞后地体现。根据计世资讯的统计，2010年国内智能交通系统投资规模达190亿元，6年复合增速达21%，保持蓬勃发展。

图 27: 国内智能交通系统投资规模 6 年复合增长 21%



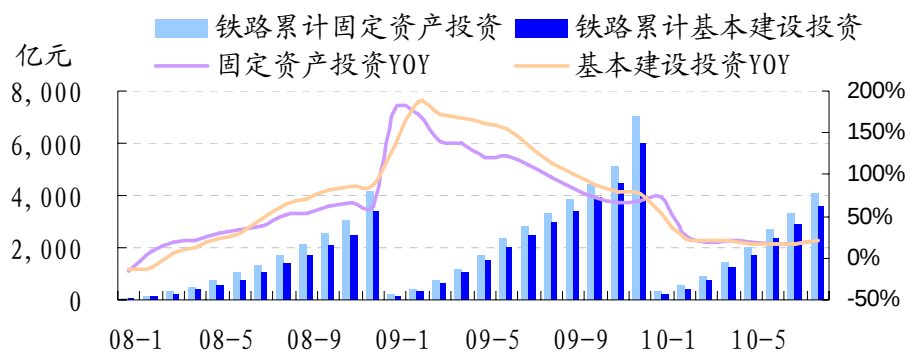
数据来源：计世资讯，国泰君安证券

根据国家发改委8月4日披露，已于7月批准新建5条铁路，共计长度达到1391.2公里，显示我国铁路投资在继续提速。

根据铁道部 11 月 15 日发布的信息，1-10 月全国铁路投资达 5790 亿元，同比增长 31%，今年以来增速首次突破 30%，延续了 09 年的巨额投资。根据铁道部的计划，2015 年中国的铁路运营网线将达到 12 万公里以上。也即“十二五”期间，将有近 3 万公里的铁路线路诞生，将引发新一轮投资热。

据赛迪顾问研究，铁路投资的信息化需求在 2%-3% 左右，且往往集中于后期。明后年将有多条线路陆续开通，市场空间巨大。

图 28: 1-10 月的铁路固定资产投资额延续了 09 年的高投入



数据来源：铁道部，国泰君安证券

而随着城镇化进程的加快，与汽车渗透率提高导致城市交通拥堵向二三线城市的蔓延，未来几年全国城市交通智能化的水平将有显著提高。赛迪预计中国城市交通行业 IT 应用市场预计将继续快速增长，2011 年总体市场规模将达到 93.3 亿元，尤其软件和 IT 服务市场随着基础设施的应用、维护和支撑的增加，将保持较快的增长速度。

交通拥堵的凸显使地铁、轻轨等各种城市交通解决方案的建设进度也得到加快。根据工信部 7 月 7 日发布的信息，目前我国城市规划建设的轨道交通网络总里程已达 5000 公里，内地正建设轨道交通的线路总长是 1400 公里，将要开工的新轨道交通线路达 2610 公里。城市轨道交通总投资估算将超过 8000 亿元，资金投入规模仅次于铁路和高速公路，也蕴含了巨大的信息化需求。

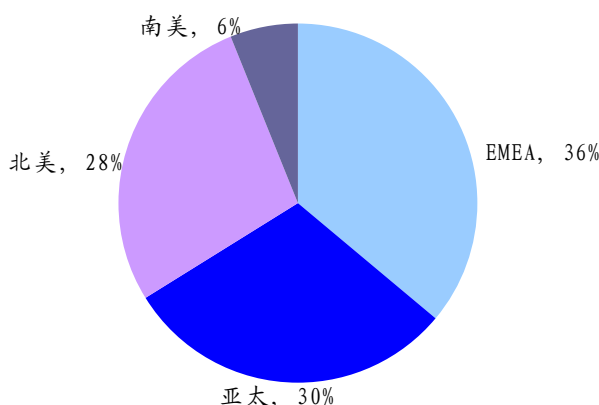
3.5. 金融电子：应用不断得到普及与深化

金融电子化已成为金融行业竞争的核心，其建设成为金融行业改革和发展的重要支撑，其应用不断得到普及和深化。

根据 Aite Group 预测，2011 年全球将有 700 多家金融机构要更新他们的核心系统，EMEA 地区设备更新占到了全球市场的 36%，亚太地区占 30%，北美和南美地区分别占 20% 和 6%。

据其分析认为，核心系统的更新改造，带来的不仅仅是更高标准的系统配置，它有助于为银行提供包含数据分析的解决方案，建立现代化的组织架构，进行市场预测分析等等，新系统将为产品和服务的创新以及营销战略的转变进行支持，从而推动中小金融机构的发展。

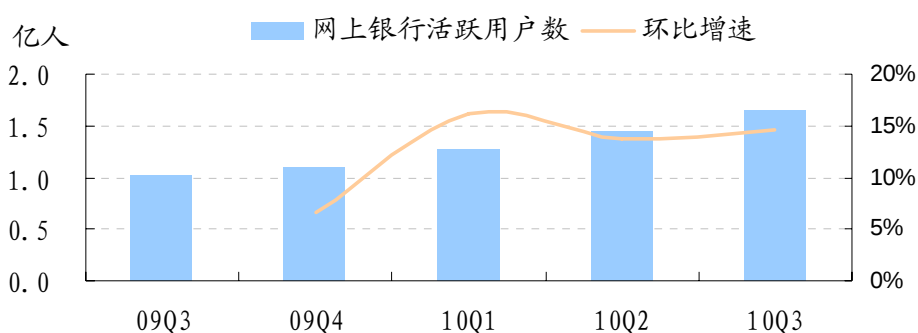
图 29: 2011 年全球将有 700 多家金融机构更新核心系统 亚太占 30%



数据来源: Aite Group, 国泰君安证券

互联网的普及也带动了金融电子的发展,从网上银行覆盖人群较快增长可见一斑。根据易观国际 10 月 26 日发布的信息,受假期消费与电子商务发展的影响,3 季度中国网上银行活跃用户数达到 1.65 亿户,环比增长 14.5%,同比增长 61.3%。

图 30: 3 季度中国网上银行活跃用户数达 1.65 亿



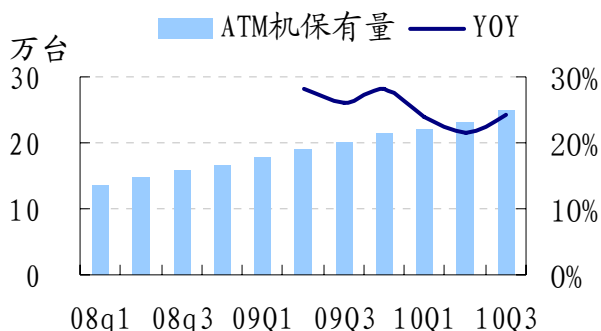
数据来源: 易观国际, 国泰君安证券

铁道部 9 月 16 日宣布,已与中国银联签署战略合作协议,将依托银联卡受理网络和铁路电子支付平台,扩大铁路售票的银行卡受理范围,并共同研发金融标准铁路 IC 卡,实现刷卡购票、检票的一体化快速出行。11 月 29 日,铁道部与中国银行宣布启动银联标准铁路预付卡项目合作。铁道部所属单位、中国银行及中国银联等相关机构将通过股权合作方式筹建合资公司,并以其为运营平台推出银联标准铁路预付卡。铁路支付电子化的推进,是电子支付的又一重大拓展。

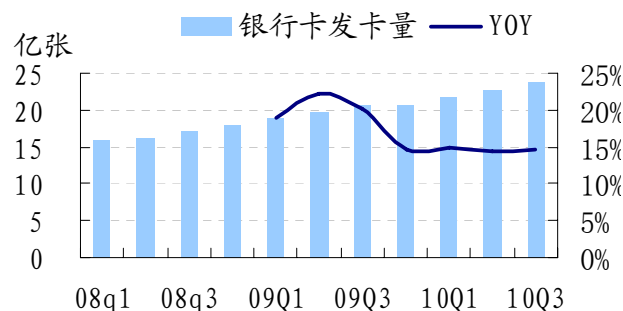
国内主要金融电子产品均保持稳健增长。3 季度末银行卡累计发卡量达 23.80 亿张,同比增长 14.6%; ATM 机的保有量达 24.78 万台,同比增长 24%,每台 ATM 对应的银行卡数量为 9604 张,同比减少 7.7%。银行卡受理市场建设日趋完善。

图 31: 国内 ATM 机保有量增速大致常在 20%以上

图 32: 3 季度末银行卡发卡量已达 23.8 亿张



数据来源：中国人民银行，国泰君安证券



数据来源：中国人民银行，国泰君安证券

11月6日，中国银联总裁许罗德透露，磁条卡与IC卡的迁移对接时间表已经出台，在2015年前，中国将不再发行磁条卡，而全部改为IC卡。银联计划到明年底前，230万个受理商户的设备将全部改造成能够使用IC卡。

许罗德还透露，目前央行、电信运营商和银联三方已就联合推动手机支付的发展达成共识，联合成立了手机支付的联盟，在研究手机支付的标准、模式，以将其产品化。11月25日浦发银行公告与中国移动正式签署了《战略合作协议》。将在包括现场支付及远程支付在内的手机支付领域开展合作；12月2日兴业银行公告与中国联通签署战略合作协议，将共同进军移动支付、手机银行、移动商务、增值业务等战略领域。

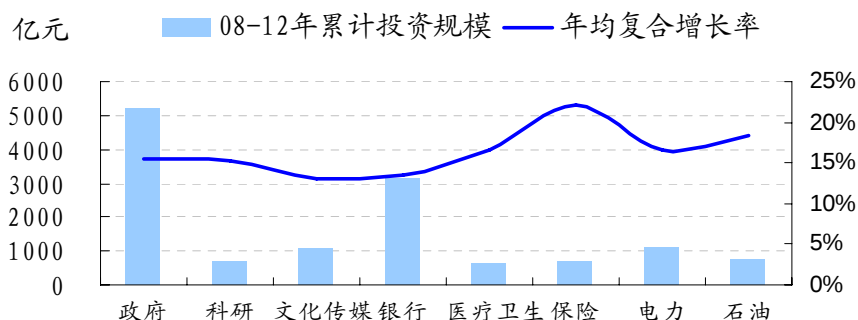
我们认为，EMV迁移的落实与手机支付的培育都涉及卡类产品、终端及系统改造，产业链较长，将带来整个产业的成长机会。

3.6. 其他

信息产业作为一个高科技产业，多数前沿方向在未能实现足够效益之前需要政府的扶持。而由于经济体制的不同，中国由政府主导的IT支出比重往往高于西方国家。在当前国家扶持信息产业过程中，政府的IT支出将是最直接受益的部分。

根据赛迪顾问分析预测，政府在08-12年的IT累积投资规模达5187亿元，远高于其他重点行业市场，4年的复合增速则达到15%。

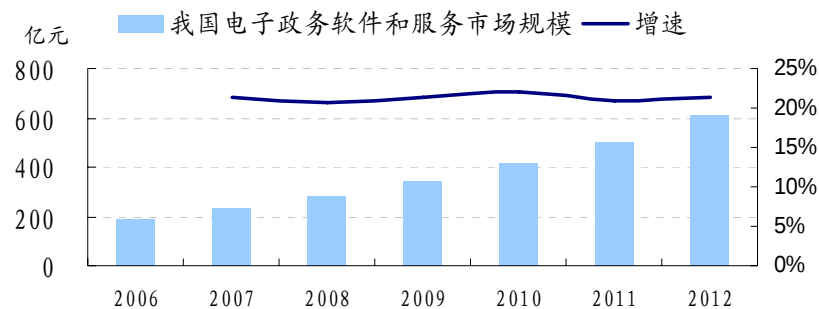
图 33：我国政府 IT 投资规模远高于其他重点行业市场



数据来源：赛迪顾问，国泰君安证券

电子政务是国家实施政府职能转变，提高政府管理、公共服务和应急能力的重要举措。在国家的大力支持和推动下，我国电子政务市场得到稳步发展，09 年电子政务软件和服务市场规模达到 341 亿元，增长 21%。预计未来 3 年复合增速仍将保持 21%，2012 年市场规模将达到 611 亿元。

图 34：我国电子政务软件和服务市场规模增速将保持在 21%



数据来源：汉鼎咨询，国泰君安证券

电力行业近年信息化、数字化建设进度加快。根据赛迪顾问分析预测，电力在 08-12 年的 IT 累积投资规模达 1097 亿元，4 年的复合增速则达到 17%。

国家电网历时五年的 SG 186 工程已步入尾声，公司信息系统实现纵向贯通、横向集成，而十二五信息化的核心 SG-ERP 工程已正式启动，目标是实现信息化系统应用率 100% 的目标，信息化整体水平达到国际领先，我们预计投资规模不亚于 SG 186。

在我国电网利用效率低下、节能减排日益紧迫的背景下，智能电网建设已经启动。据报道，国家电网相关负责人 9 月表示：未来 10 年里，智能电网预计年均投资约 3000 亿元。而根据国家电网 09 年会议上的规划，目标到 2020 年智能电网总投资规模接近 4 万亿元。信息化作为智能电网的重要特征，将是其投资中不可或缺的一部分。

4. 细分行业分析

4.1. 软件：收入增速年初以来呈上升趋势

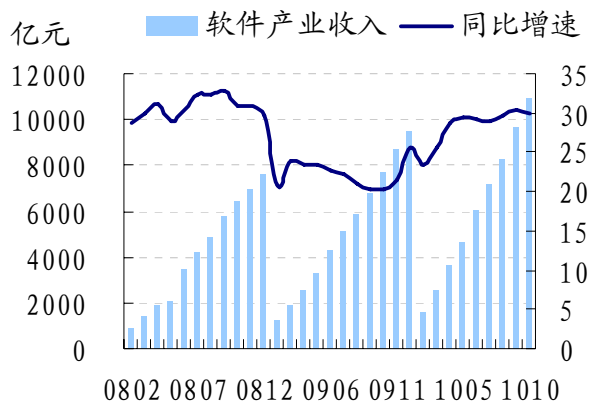
根据工信部 11 月 24 日公布的数据，2010 年 1-10 月，我国软件产业实现软件业务收入 10902 亿元，同比增长 29.9%，增速自年初以来呈上升趋势。产业规模首次突破万亿元，比 2001 年扩大了十多倍，年均增速达 38%，占电子信息产业的比重由 2001 年的 6% 上升到 18%，位居电子信息产业第二，仅次于计算机制造行业。

IC 设计收入增长 64.5%，是增速最高的细分领域；软件产品占全部收入的 34%，比 2001 年下降 34 个百分点；信息技术咨询服务和信息技术增值服务收入同比增长 38.1% 和 36.9%，两者收入占行业比重达 22.2%，比 2001 年提高 15.6 个百分点。

2001-2009 年间，我国软件产业出口规模扩大了 25 倍，年均增速达 50%。1-10 月

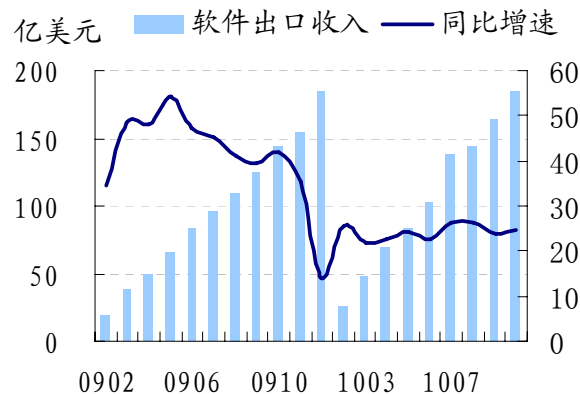
软件产业实现出口收入 185 亿美元，同比增长 24.6%，由于受国际需求下滑、人民币汇率等因素的影响，增速比去年同期低 17.5 个百分点。

图 35：软件产业增速 2010 年来逐步上升



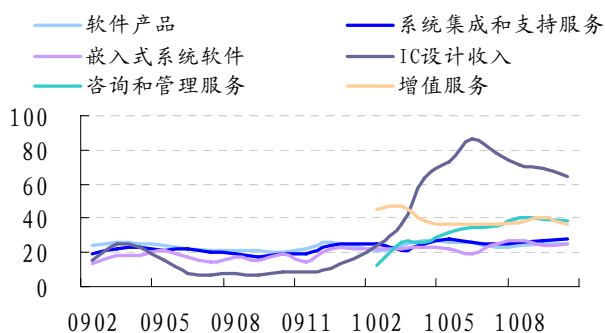
数据来源：工信部，国泰君安证券

图 36：国际需求下滑与汇率影响使软件出口增速回落



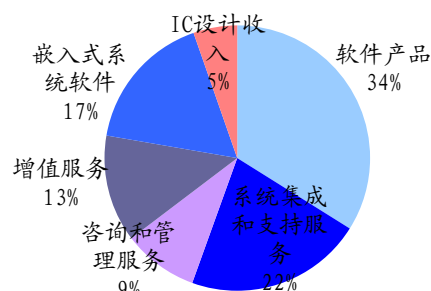
数据来源：工信部，国泰君安证券

图 37：IC 设计是增长最快的细分行业



数据来源：工信部，国泰君安证券

图 38：软件产品 1-10 月占比已降至 34%



数据来源：工信部，国泰君安证券

00 年发布的 18 号文将在年底到期，而十一五也已步入收官期，新 18 号文和十二五中相关产业的规划在年底都可能逐渐浮出水面，对信息产业形成提振作用。

7 月 28 日，财政部、税务总局、商务部联合发布通知，自 2010 年 7 月 1 日起至 2013 年 12 月 31 日，对注册在 21 个中国服务外包示范城市的企业，从事离岸服务外包业务取得的收入，免征营业税，有助于离岸外包企业利润的增厚。

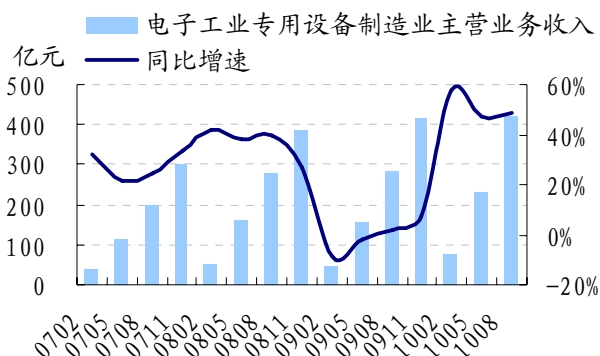
我们认为，我国软件产业收入增速已恢复至 08 年水平，2011 年将保持较快增长的势头，在未来新十八号文等国家支持鼓励政策出台、外包服务份额提升的促进下，产业规模将不断壮大。

4.2. 专用设备: 利润增长快于收入

由于 09 年全年的基数均较低，专用设备行业凭借所在行业自身的增长与行业信息化渗透率的提高，在 10 年实现高速增长，尤其利润增速高于收入。

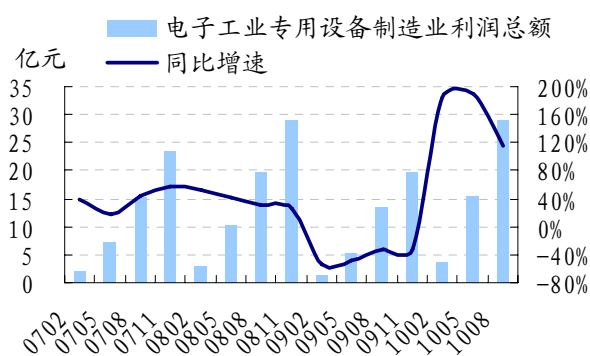
根据 Wind EDB 9 月 27 日公布的来自国家统计局的数据，电子工业专用设备行业保持高速增长，今年 1-8 月主营业务收入增长 48%，达 420 亿元，利润总额增长 116%，达 29 亿元。

图 39：10 年电子工业专用设备收入保持在 50%左右



数据来源：国家统计局，国泰君安证券

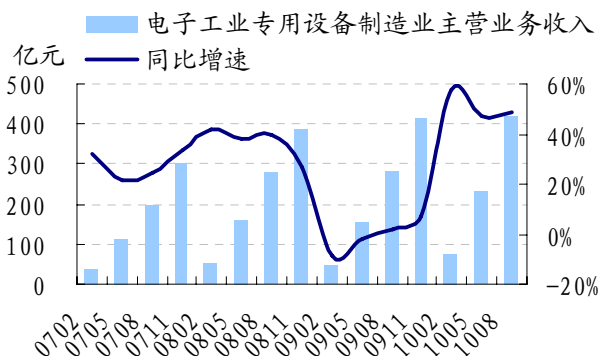
图 40：1-8 月电子工业专用设备利润总额同比翻番



数据来源：国家统计局，国泰君安证券

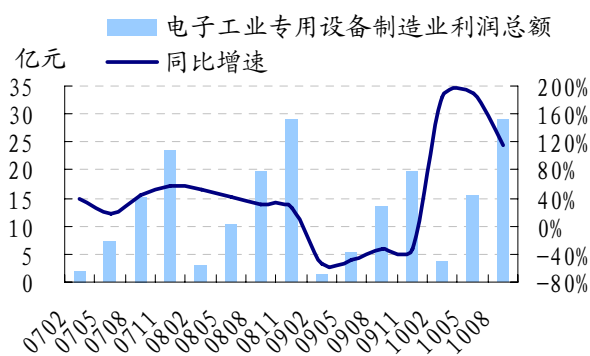
而根据中国电子专用设备工业协会 9 月 15 日公布的我国电子专用设备行业 67 家主要单位数据，今年上半年行业销售收入增长 54%，达 62 亿元，利润总额增长 83%，达 9 亿元，与国家统计局数据基本吻合。

图 41：上半年我国电子专用设备行业收入增长 54%



数据来源：中国电子专用设备工业协会，国泰君安证券

图 42：上半年我国电子专用设备行业利润总额增长 83%



数据来源：中国电子专用设备工业协会，国泰君安证券

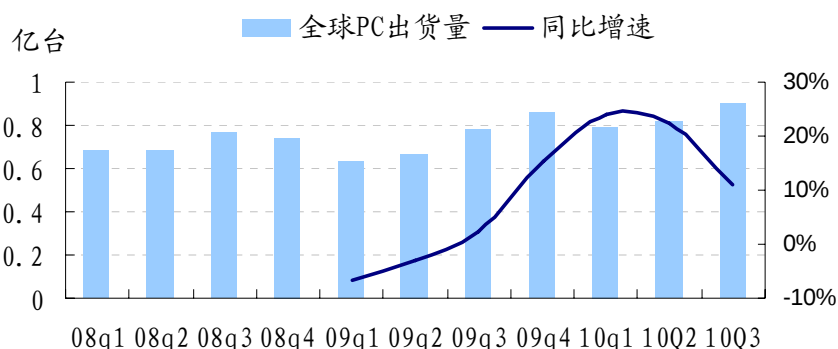
我们预计专用设备行业整体未来仍将保持较快增长，尤其依托于信息化需求旺盛的下游行业的领域增速有望进一步攀升。

4.3. PC：出货量增速将继续放缓

10 月 13 日 IDC 与 Gartner 相继发布了对全球 PC 市场三季度出货量的统计数据，尽管出货量与增速的数据略有差异，两家研究机构均认为增速低于预期，且相比二季度大幅回落。

根据 IDC 发布的报告，受美国用户支出减少影响，全球 PC 第三季度出货量为 8970 万台，增长 11%，比市场预期低了 3%。而美国市场销量增长则为 3.8%。IDC 预测第四季度全球 PC 出货量增长率将达到 7.4%。

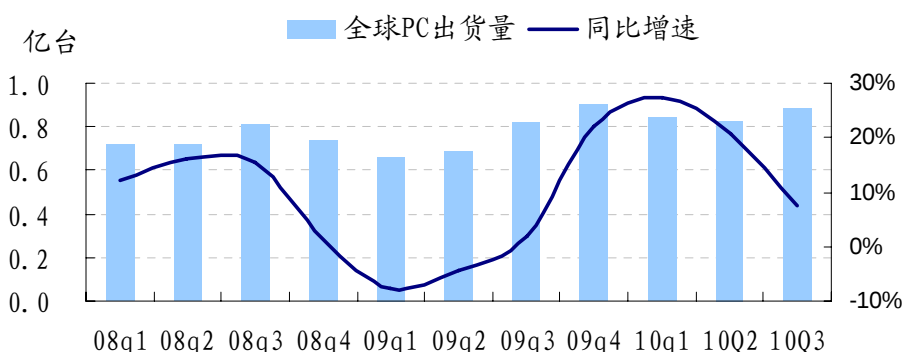
图 43: IDC 表示三季度全球 PC 出货量增长 11% 低于预期



数据来源: IDC, 国泰君安证券

而根据 Gartner 发布的报告, 三季度全球个人电脑出货量达到 8830 万台, 增长 7.6%, 比预期 12.7% 的要低, 主要是全球经济低迷, 市场消费需求下降造成的。

图 44: Gartner 表示三季度全球 PC 出货量增长 8% 低于预期



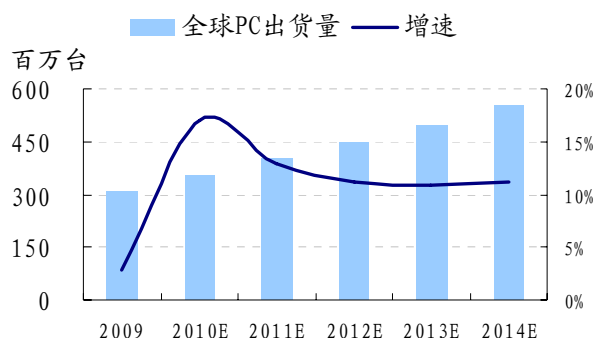
数据来源: Gartner, 国泰君安证券

9月2日, IDC 预计, 2011 年 PC 出货量将达 4.03 亿台, 增长 13%, 相比 10 年增长 17% 继续回落, 预计未来 4 年复合增速为 12%。

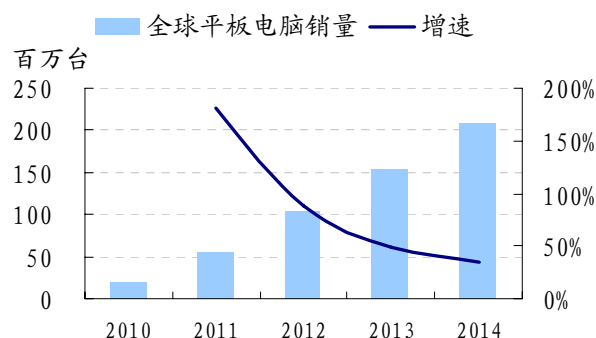
而平板电脑自年初掀起的热潮仍将持续。10月15日 Gartner 发布报告称, 受 iPad 销售强劲的推动, 今年全球平板电脑的销量可达 1950 万台, 明年可增长 181% 至 5480 万台, 2012 年将突破 1 亿台。今年北美市场将占平板电脑总销量的 61%, 到 2014 年其份额将下降到 43%。

图 45: IDC 预计 2011 年全球 PC 出货量增速将回落至 13%

图 46: Gartner 预计平板电脑 2011 年将激增 181%



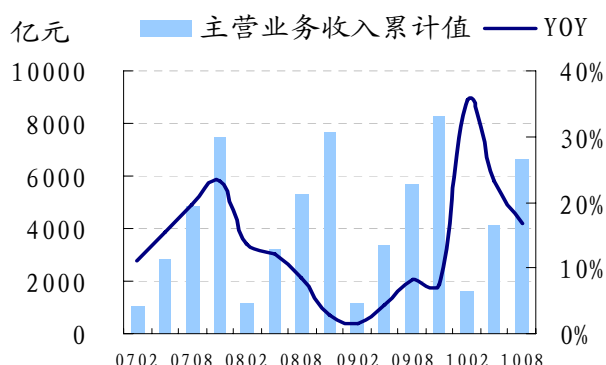
数据来源: IDC, 国泰君安证券



数据来源: Gartner, 国泰君安证券

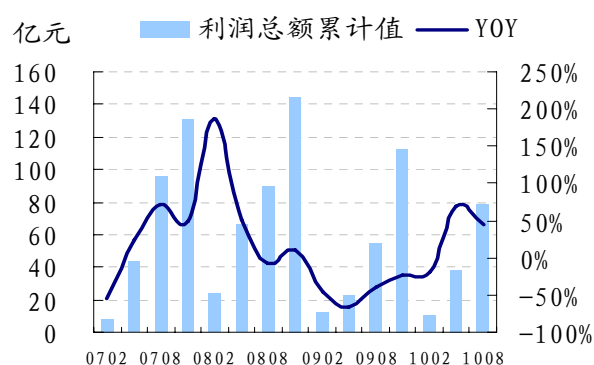
根据 Wind EDB 9 月 27 日公布的来自国家统计局的数据, 2010 年 1-8 月, 我国电子计算机整机制造业收入为 6643 亿元, 同比增长 17%, 利润总额 78.5 亿元, 同比增长 44%, 增速相比 1-5 月均呈回落态势。

图 47: 1-8 月我国电子计算机整机制造业收入增速回落至 17%



数据来源: 国家统计局, Wind EDB, 国泰君安证券

图 48: 1-8 月我国电子计算机整机制造业利润总额增速回落至 44%



数据来源: 国家统计局, Wind EDB, 国泰君安证券

我们预计在经历了 2010 年的强劲反弹后, 2011 年 PC 整体出货量增速将逐渐回落至平稳增长, 而平板电脑等新一代智能终端将继续迅猛发展, 渗透率不断提高。

5. 投资线索

5.1. 行业基本观点

我们维持对行业较为乐观的判断。中国经济的稳健增长, 将带动信息化需求的恢复与提升; 产业的结构调整与升级带来新兴产业的发展机遇。信息产业往往是经济增长的倍增器, 预计 11 年将保持两位数的增速。我们维持对行业盈利前景越来越乐观的判断, 并维持对行业增持的评级。

5.2. 投资逻辑

国务院发布的《关于加快培育和发展战略性新兴产业的决定》是国家长期产业布局的方向, 后续还将有多项扶持振兴政策、细分行业规划出台, 各级地方政府也将积极响应。新兴产业在国民经济中的比重不断提升乃至翻倍, 将带动信息技术

行业一大批相关公司的迅速成长壮大，对行业的影响广泛而深远。我们认为对计算机行业最受益的三个细分领域为：物联网、互联网经济、云计算。进一步细分，则包括安全/安防、移动互联、地理信息、交通信息化、金融电子化，以及政府及电力等领域。

5.3. 投资组合

我们继续看好在不同行业应用领域具有较强业务优势，能够凭借核心竞争能力实现业绩的持续稳定增长，且估值有比较优势的相关公司。

在投资品种选择上，侧重于行业成长空间及企业成长能力因素的考虑。蓝筹类组合包括用友软件、恒生电子、航天信息、东软集团；较大市值组合包括：四维图新、海康威视、东华软件、软控股份、广电运通、神州泰岳；小市值公司组合包括大华股份、中锐思创、远望谷、广联达、新北洋、御银股份。

作者简介:**魏兴耘:**

厦门大学经济学博士，国泰君安证券研究所电子元器件行业首席分析师、计算机行业首席分析师。2002-2010年《新财富》电子行业最佳分析师、计算机行业最佳分析师。

袁煜明:

毕业于清华大学自动化系，工学硕士；2009年7月进入国泰君安，从事计算机行业研究

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

本报告仅供国泰君安证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“国泰君安证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息或进而交易本报告中提及的证券。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议，本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

评级说明

	评级	说明
1. 投资建议的比较标准 投资评级分为股票评级和行业评级。 以报告发布后的 12 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的 12 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。	增持	相对沪深 300 指数涨幅 15%以上
	谨慎增持	相对沪深 300 指数涨幅介于 5%~15%之间
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于-5%~5%
	减持	相对沪深 300 指数下跌 5%以上
2. 投资建议的评级标准 报告发布日后的 12 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅。	增持	明显强于沪深 300 指数
	中性	基本与沪深 300 指数持平
	减持	明显弱于沪深 300 指数

国泰君安证券研究

	上海	深圳	北京
地址	上海市浦东新区银城中路 168 号上海银行大厦 29 层	深圳市福田区益田路 6009 号新世界商务中心 34 层	北京市西城区金融大街 28 号盈泰中心 2 号楼 10 层
邮编	200120	518026	100140
电话	(021) 38676666	(0755) 23976888	(010) 59312799
E-mail:	gtjaresearch@gtjas.com		