

软件行业 2011 年一季度业绩回顾

—计算机软硬件行业月度评述（2011 年 5 月）

民生精品---点评报告/计算机应用行业

2011 年 05 月 05 日

报告摘要:

● 2011年一季度重要性胜于往年，业绩具有较强的预示作用

2011 年一季度整个行业的收入增速为 27%，其中上市公司收入增长为 24.8%，净利润增长为 16.1%。在可比口径下，2011 年的一季度收入增速与去年同期基本持平；由于基数效应，净利润增速快于去年同期，但是净利润率略有下降。整体毛利率维持稳定，费用率小幅上升。除了少数几家公司如联信永益、汉王科技、安居宝、英飞拓等收入增长不达预期之外，大部分公司收入基本符合预期，但还是被不断上升的销售费用和管理费用侵蚀了利润。

● 一季报分化明显，业绩优秀的公司增长具有可持续性

71 家上市公司业绩分化明显：17 家出现业绩下滑，其中 5 家业绩降幅在 100%以上；17 家净利润增长在 50%以上，其中 12 家净利润增长在 100%以上。对业绩增长产生正面贡献的主要因素是毛利率的提升以及各类费用率的下降，而营业外收入的减少成为主要负面因素。计算机行业内上市公司在经历了 2010 年的大幅投入后，预计 11 年的投入力度将会减弱，使得期间费用的增速低于收入增速，将继续对业绩产生正面贡献。此外，营业外收入的减少主要是由于报告期内未收到增值税返还，这一暂时性的影响因素消失后净利润的增长将继续向好。

● 建议近期关注一季报业绩较好、且中报业绩预计也大幅增长的公司

根据中小板公司一季报中对中期业绩的预计，中期净利润增长在 50%以上的公司包括：证通电子（50%-80%）、榕基软件（50%-90%）、大华股份（60%-100%）、御银股份（80%-110%）、广联达（80%-120%）、海隆软件（100%-130%；但对日外包业务受日本海啸及核辐射影响，可能存在滞后反应）。

● 同时建议关注近期推出股权激励预案的公司

根据统计，计算机板块已经实施股权激励的公司，在预案公告的前一个月至首次授予公告的后一个月时间里，股价的平均涨幅达到了 18.7%。考虑到首次授予公告之后实际上股权激励成本已经锁定，因此我们认为股价存在一定上涨动力，建议关注近期已经推出董事会预案的公司，包括：万达信息、汉得信息、超图软件、御银股份、新北洋、威创股份、网宿科技、东方财富、英飞拓、金亚科技、久其软件、用友软件等。

● 维持行业“推荐”评级，但短期保持较为谨慎的观点

目前计算机行业的绝对 PE（TTM）为 42.8 倍，相对沪深 300 的估值为 3.1 倍，低于历史均值 3.5 倍。中小盘股相对大盘股的估值也处于历史平均水平。随着蓝筹股整体估值水平的继续上涨，中小盘股相对大盘股之间的估值溢价进一步缩小，我们认为计算机板块有望在二季度得到一定表现，但还是以个股机会为主。我们目前的推荐组合包括：东华软件、广联达、用友软件、航天信息、软控股份、同方股份。此外，创业板公司里我们推荐汉得信息、美亚柏科、万达信息。

推 荐 维持评级

行业与沪深 300 走势比较



分析师

分析师：卢婷

执业证书编号：S0100208080214

电话：(8610)8512 7655

Email: luting@mszq.com

联系人：沈海兵

电话：(8621)68855169

Email: haibingshen@gmail.com

相关研究

《软件行业一季报前瞻——计算机软硬件行业月度评述（2011 年 4 月）》2011-4-11

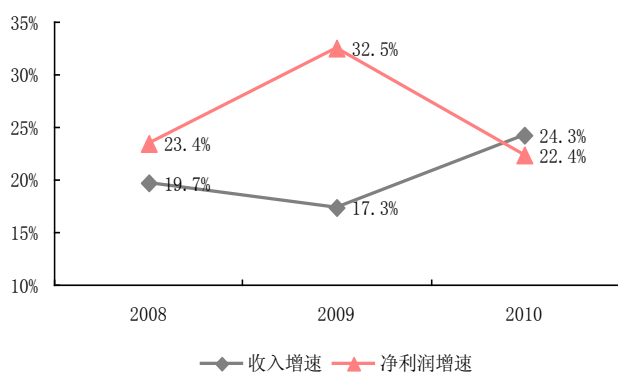
目录

一、软件行业 2010 年整体业绩较为平淡.....	3
二、软件行业 2011 年一季报重要性胜于往年，业绩分化明显	3
三、重点公司一季度业绩分析.....	6
1、东华软件	6
2、用友软件	6
3、航天信息	6
4、软控股份	6
5、同方股份	7
6、广电运通	7
7、恒生电子	7
8、远光软件	7
四、维持行业“推荐”评级.....	8
四、2011 一季度行业运行情况.....	11
1、软件产业一季度收入增速反弹，外包服务增长强劲.....	11
2、硬件行业一季度累积增速略有回升.....	11

一、软件行业 2010 年整体业绩较为平淡

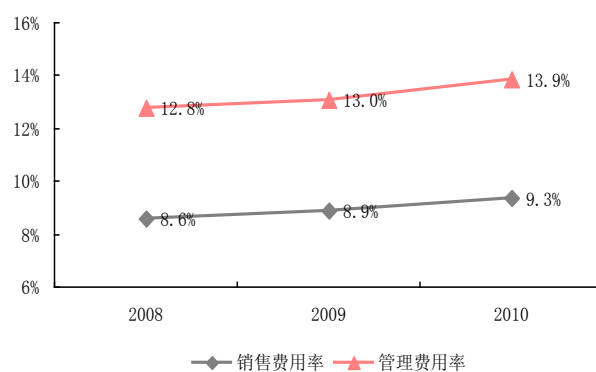
2010 年行业收入增速加快，但费用压力普遍加大，导致利润增长不达预期。2010 年度整个行业的收入增速达到 30% 以上，上市公司收入增长达到了 24.3%，但是净利润增长仅为 22.4%，我们认为 2010 年软件行业费用压力普遍较以往更大。主要是由于：1) 人力成本上涨；2) 软件企业在年初出于对市场需求的乐观预期进行了大幅投入。预计企业的大幅投入在 2011 年起将逐渐产生成效。

图 1：收入增速加快，但是利润增长不达预期



资料来源：wind、民生证券研究所

图 2：销售费用率与管理费用率明显提升



资料来源：wind、民生证券研究所

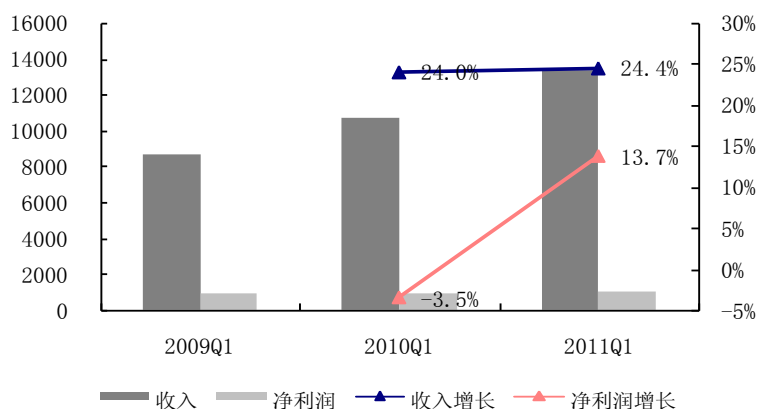
二、软件行业 2011 年一季报重要性胜于往年，业绩分化明显

由于 2010 年业绩平淡，因此 2011 年一季报重要性胜于往年。2010 年 1-4 季度业绩增长均低于预期，而且我们预计 2010 年的投入将在 2011 年产生成效，因此 2011 年一季度的业绩具有较强的预示作用。2011 年一季度整个行业的收入增速为 27%，其中上市公司收入增长为 24.8%，净利润增长为 16.1%。

在可比口径下¹，2011 年的一季度收入增速与去年同期基本持平；由于基数效应，净利润增速快于去年同期，但是净利率略有下降。整体毛利率维持稳定，费用率小幅上升。一季度整体毛利率为 32.9%，与 2010 年一季度的 32.8% 基本持平；销售费用率为 10%，管理费用率为 15.2%，呈现温和小幅上升态势。板块内公司出现明显的业绩分化。

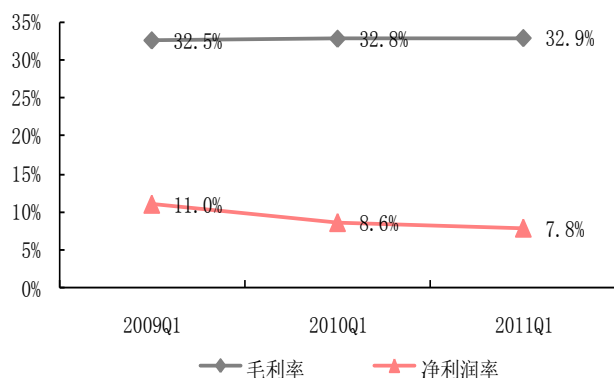
¹ 2010 年上市的公司，未披露 2009 年一季度数据，因此在可比口径下统一剔除这类公司

图 3: 收入增长与去年同期基本持平, 净利润增长快于去年同期



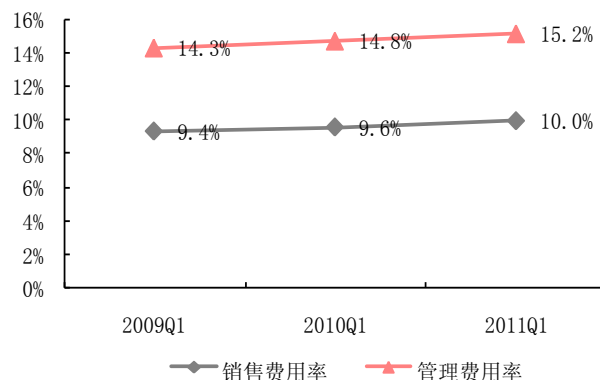
资料来源: wind、民生证券研究所

图 4: 毛利率稳定, 净利率略有下降



资料来源: wind、民生证券研究所

图 5: 费用率小幅上升



资料来源: wind、民生证券研究所

71 家计算机应用板块上市公司中, 有 17 家出现业绩下滑, 其中 5 家业绩降幅在 100% 以上。除了少数几家公司如联信永益、汉王科技、安居宝、英飞拓等是由于收入增长不达预期之外, 大部分公司还是被不断上升的销售费用和管理费用侵蚀了利润。

表 1: 17 家公司出现业绩下滑, 其中 5 家业绩降幅在 100% 以上

证券代码	证券简称	2010Q1 净利润	2011Q1 净利润	增速	负向贡献
002373.SZ	联信永益	1.25	-17.89	-1530.4%	毛利率、费用率
002296.SZ	辉煌科技	-2.18	-11.38	-422.9%	费用率
600588.SH	用友软件	12.14	-37.38	-407.8%	费用率、营业外收入
002362.SZ	汉王科技	41.87	-46.18	-210.3%	毛利率、费用率
002396.SZ	星网锐捷	14.92	-13.47	-190.3%	费用率
300155.SZ	安居宝	13.39	3.05	-77.2%	
002528.SZ	英飞拓	21.95	9.59	-56.3%	

601519.SH	大智慧	25.79	17.26	-33.1%
000682.SZ	东方电子	3.40	2.35	-30.9%
300051.SZ	三五互联	9.16	6.50	-29.1%
002095.SZ	生意宝	15.49	11.03	-28.8%
300085.SZ	银之杰	5.49	3.95	-28.1%
300033.SZ	同花顺	24.83	20.22	-18.6%
600718.SH	东软集团	33.49	29.28	-12.6%
002280.SZ	新世纪	5.45	4.83	-11.3%
300044.SZ	赛为智能	3.73	3.39	-9.2%
300036.SZ	超图软件	0.54	0.52	-2.9%

资料来源: wind、民生证券研究所

17 家公司的净利润增长在 50% 以上, 其中 12 家净利润增长在 100% 以上, 这些业绩较好的公司将成为下一阶段的关注重点。在这些公司中, 科大讯飞、四维图新、广联达、榕基软件等 4 家公司的净利润与收入保持了同步增长, 其余公司的净利润增速都远大于收入增速。

对业绩增长产生正面贡献的主要因素是毛利率的提升以及各类费用率的下降, 而营业外收入的减少成为主要负面因素。计算机行业内上市公司在经历了 2010 年的大幅投入后, 预计 11 年的投入力度将会减弱, 使得期间费用的增速低于收入增速, 将对业绩产生正面贡献。此外, 营业外收入的减少主要是由于报告期内未收到增值税返还, 这一暂时性的影响因素消失后净利润的增长将继续向好。

表 2: 17 家公司的净利润增长在 50% 以上, 其中 12 家净利润增长在 100% 以上

证券代码	证券简称	2010Q1 净	2011Q1 净	增速	正向贡献	负向贡献
		利润	利润			
002230.SZ	科大讯飞	9.03	14.52	60.7%	费用率	营业外收入
002405.SZ	四维图新	43.65	73.51	68.4%	费用率	毛利率, 营业外收入
300010.SZ	立思辰	8.46	14.43	70.5%	毛利率	费用率
300170.SZ	汉得信息	8.32	14.47	73.8%	财务费用率、营业外收入	
002063.SZ	远光软件	14.58	27.98	91.9%	费用率、投资收益	毛利率
002410.SZ	广联达	15.79	32.78	107.6%	费用率	营业外收入
002474.SZ	榕基软件	12.41	26.89	116.6%	费用率	营业外收入
600446.SH	金证股份	1.21	2.70	123.2%	毛利率	
002195.SZ	海隆软件	7.04	15.85	125.2%	毛利率、费用率	
300150.SZ	世纪瑞尔	9.78	23.64	141.8%	毛利率、费用率	
300157.SZ	恒泰艾普	4.12	11.83	187.1%	毛利率、费用率	所得税
300167.SZ	迪威视讯	-1.92	1.83	195.6%	毛利率、营业外收入	费用率
300074.SZ	华平股份	0.66	2.03	208.7%	费用率	毛利率、营业外收入
600728.SH	ST 新太	-4.91	6.68	236.0%	费用率	毛利率、资产减值损失
600536.SH	中国软件	2.98	12.59	322.3%	投资收益	
600797.SH	浙大网新	11.14	79.94	617.3%	毛利率、投资收益	
300096.SZ	易联众	2.39	19.40	710.6%	费用率	

资料来源: wind、民生证券研究所

三、重点公司一季度业绩分析

1、东华软件

2011 年一季度实现营业收入 4.44 亿元，同比增长 24.73%；实现归属母公司净利润 6998.96 万元，同比增长 34.44%。每股收益 0.16 元，基本符合预期。

从行业看，受益于金融、电信和政府的信息需求强劲，公司得以在保持原有市场优势的基础上不断开拓新的客户和市场；从产品看，收入结构持续改善，毛利较高的软件和服务收入占比不断提升；内生式成长与外延式发展并举，并通过加强业务整合的方式来增强被收购公司与公司现有业务的协同效应。

2、用友软件

2011 年公司实现营业收入 4.72 亿元，同比增长 36.14%，实现归属母公司净利润-3738 万元，同比减少 407.8%。每股收益-0.046 元。基本符合预期。

2011 年是公司实现新三年规划目标和第二次转型的关键一年。（1）从产品链看，公司正从一个财务软件公司（后端）逐步进入专业行业领域（前端），意欲为企业提供从业务到管理的全套软件解决方案；（2）从商业模式看，公司从一个软件公司正在逐步转型为“软件+云服务”公司。在公司原有的市场和品牌优势下，假使转型得以顺利进行，我们认为现在的费用投入是必要而且可以看淡的。因此，尽管公司仍面临一定费用压力，但鉴于公司正处于向控局者转变的关键时期，大幅投入有利于加速这一进程；并且随着公司第二期股权激励的进一步实施以及云战略的推出，长期投资价值明显提升。

3、航天信息

2011 年公司实现营业收入 24.02 亿元，同比增长 48.95%，实现归属母公司净利润 20.37 亿元，同比增长 26.82%。每股收益 0.22 元。基本符合我们此前预期。

长期看好税控业务，非税业务开始发力：（1）税控业务方面，税制改革为公司的防伪税控业务带来新的发展机遇。根据我们此前测算，考虑到营业税纳入增值税征收范畴，全部纳税人未来十年 CAGR 约为 8%，对公司形成长期利好。（2）非税控业务，公司在基于物联网的 RFDI 应用和金卡业务，电子政务软件与系统集成，以及安全芯片等新兴领域都有所布局。（3）公司具有资产注入预期。

4、软控股份

公司 2010 年一季度实现营业收入 2.99 亿元，同比增长 79.39%；实现归属母公司净利润 6164 万元，同比增长 33.87%。每股收益 0.08 元，基本符合预期。

随着公司胶州基地一期的建成，一季度公司主要产品的出货量翻番，对合同的执行能力远远好于去年同期。预计随着胶州二期的逐步建立，机械加工的瓶颈有望得到缓解，今年产能提升幅度在 70%-80%以上。订单执行情况：（1）缅甸 MEC 公司 4.7 亿订单（2010 年 6 月 22

日签订)至今尚未确认收入。考虑到海外合同执行时间较长,预计收入确认需要两年时间。(2) 奥赛 5.7 亿元合同(2011 年 3 月 22 日签订)。根据合同公告,今年 10 月陆续交付,推测收入确认主要在下半年。(3) 抚顺伊科思 1 期(2010 年 5 月 17 日签订),总合同金额 2.93 亿,已经确认收入 1.73 亿,未确认收入 1.2 亿,预计会在今年确认。(4) 抚顺伊科思 2 期(2011 年 3 月 29 日签订),合同金额为 9151 万元,加上压力容器,预计实际合同执行金额超过 1 亿。(5) 预计今年青岛伊科思 2 期会如期实施,但具体产能和合同金额尚不确定。

5、同方股份

2011 年 1 季度,公司实现营业收入 38.6 亿元,同比增长 31.2%;实现归属于母公司股东的净利润 6165 万元,同比增长 76.5%,相应每股收益 0.062 元。

公司 1 季度营业收入大幅增加,同比增长 31.2%,数字城市、物联网、微电子与核心元器件、多媒体、安防系统等产业加速发展是主要原因。多项业务逐渐渡过培育期,收入与盈利齐增长。同时 PE 战略渐入佳境,投资收益持续可期。

6、广电运通

今年一季度实现收入 3.84 亿元,同比增长 15.6%;实现归属于母公司净利润 1.2 亿元,同比增长 16.5%;全面摊薄 EPS 为 0.35 元。公司业绩基本符合预期。

自主机芯应用大幅提高毛利率,未来仍有上升空间。海外业务高速增长,国内市场积极开拓: 4 月 15 日公司与土耳其 Ziraat Bank 正式签署合同,开启了海外业务高速增长的新篇章,同时海外市场的重大突破也将推动公司在国内市场的开拓,未来公司将加速向工行、建行等存取款一体机市场寻求突破,加大产品在城商行以及农村市场的推广力度。ATM 逐渐走过免费维护期,预计未来几年设备维护与服务收入将呈现爆发式增长。

7、恒生电子

公司 2010 年一季度实现营业收入 1.59 亿元,同比增长 48%;实现归属母公司净利润 4087 万元,同比增长 16.61%。每股收益 0.065 元,基本符合预期。

长期看,公司要实现从 1.0 到 2.0 的跨越不仅需要公司产品的差异化与服务品质的提升,更重要的是公司经营理念和文化的转型。基于公司在 B2B 领域的优势,我们认为公司 2.0 业务的聚源投研一体化产品值得关注。短期看,公司年内仍面临一定人力成本压力,2.0 业务贡献利润尚需时日。

8、远光软件

2011 年公司实现营业收入 1.27 亿元,同比增长 50.91%,实现归属母公司净利润 2797.95 万元,同比增长 91.92%。每股收益 0.108 元。基本符合预期。

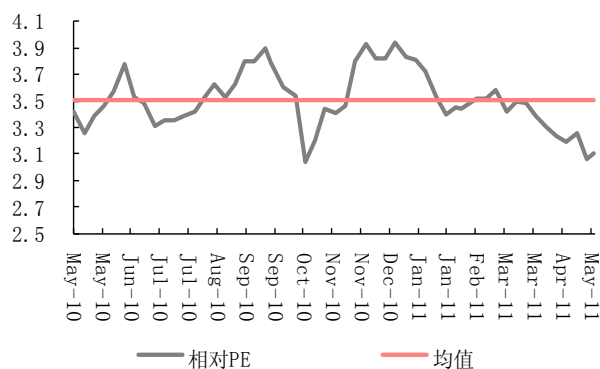
根据我们此前的分析逻辑,公司未来发展的潜力在于对非国网客户的市场开拓。预计今年公司收入结构将更为均衡,非国网客户对收入的贡献占比可能达到 20%-30%。农电、地电、

辅业集团为公司提供更多增量客户。随着存量客户的增加,以及客户软件应用规模的增大,我们预计今年服务收入会继续保持这一增速。

四、维持行业“推荐”评级

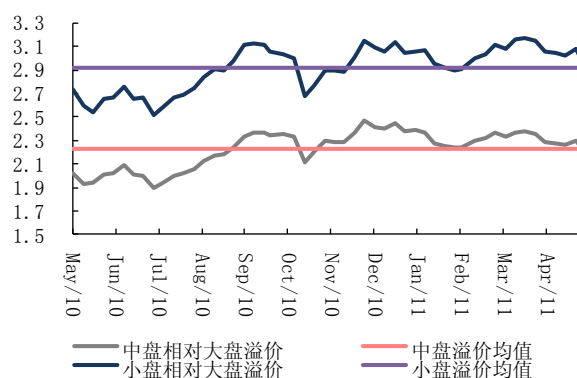
维持行业“推荐”评级,但我们短期保持较为谨慎的观点。目前计算机应用行业绝对 PE (TTM) 为 42.8 倍,相对于沪深 300 的估值为 3.1 倍,低于历史均值 3.5 倍。根据我们对风格指数的观察,中盘股相对大盘股的估值为 2.2 倍,小盘股相对大盘股的估值溢价为 2.9 倍,均处于历史平均水平,随着蓝筹股整体估值水平的继续上涨,中小盘股相对大盘股的估值溢价进一步缩小,我们认为计算机板块有望在二季度得到一定表现,但还是以个股机会为主。

图 6: 计算机应用相对 PE 已低于历史均值



资料来源: wind、民生证券研究所

图 7: 中小市值股票与大盘蓝筹之间的估值溢价逐渐缩小



资料来源: wind、民生证券研究所

建议近期关注推荐一季报业绩较好、且中报业绩预计也大幅增长的公司。中报业绩预计增长在 50% 以上的公司包括: 证通电子 (50%-80%)、榕基软件 (50%-90%)、大华股份 (60%-100%)、御银股份 (80%-110%)、广联达 (80%-120%)、海隆软件 (100%-130%; 但对日外包业务受日本海啸及核辐射可能存在滞后影响)。

表 3: 中报业绩预计增长范围

证券代码	证券简称	中报业绩预测
002027.SZ	七喜控股	30%-50%
002063.SZ	远光软件	-30%-5%
002065.SZ	东华软件	30%-50%
002073.SZ	软控股份	20%-50%
002095.SZ	生意宝	-30%-20%
002152.SZ	广电运通	-10%-20%
002153.SZ	石基信息	30%-50%
002177.SZ	御银股份	80%-110%
002195.SZ	海隆软件	100%-130%
002197.SZ	证通电子	50%-80%
002230.SZ	科大讯飞	30%-50%
002232.SZ	启明信息	5%-20%
002236.SZ	大华股份	60%-100%

002253.SZ	川大智胜	30%-50%
002279.SZ	久其软件	0%-50%
002280.SZ	新世纪	-10%-20%
002296.SZ	辉煌科技	0%-30%
002308.SZ	威创股份	20%-50%
002312.SZ	三泰电子	10%-40%
002315.SZ	焦点科技	30%-50%
002316.SZ	键桥通讯	0%-30%
002331.SZ	皖通科技	0%-30%
002362.SZ	汉王科技	亏损 9000-9800 万
002368.SZ	太极股份	0%-30%
002373.SZ	联信永益	亏损 2000-3000 万
002376.SZ	新北洋	30%-60%
002380.SZ	科远股份	0%-30%
002383.SZ	合众思壮	0%-40%
002396.SZ	星网锐捷	-10%-20%
002401.SZ	交技发展	0%-30%
002405.SZ	四维图新	20%-50%
002410.SZ	广联达	80%-120%
002415.SZ	海康威视	30%-50%
002421.SZ	达实智能	30%-50%
002429.SZ	兆驰股份	0%-30%
002439.SZ	启明星辰	-25%-25%
002474.SZ	榕基软件	50%-90%
002528.SZ	英飞拓	-20%-20%

资料来源: wind、民生证券研究所

此外,我们关注近期推出股权激励董事会预案的公司。计算机软硬件板块已经实施股权激励的公司,在预案公告的前一个月至首次授予公告的后一个月时间里,股价的平均涨幅达到了 18.7%。考虑到首次授予公告之后实际上股权激励成本已经锁定,因此我们认为股价存在一定上涨动力,建议关注近期已经推出董事会预案的公司,包括:万达信息、汉得信息、超图软件、御银股份、新北洋、威创股份、网宿科技、东方财富、英飞拓、金亚科技、久其软件、用友软件等。

表 4: 预案公告的前一个月至首次授予的后一个月时间里股价的平均涨幅达到了 18.7%

代码	名称	预案公告日	股东大会公告日	首次授予公告日	区间涨跌幅
000948.SZ	南天信息	2010-3-19	2010-4-7	2010-4-21	-16.4
000997.SZ	新大陆	2005-10-12	2005-11-2	2006-11-22	17.8
002236.SZ	大华股份	2010-6-3	2010-6-19	2010-6-26	41.5
002153.SZ	石基信息	2010-1-23	2010-2-12	2010-2-22	18.9
300045.SZ	华力创通	2010-11-13	2011-1-25	2011-1-26	31.4
600410.SH	华胜天成	2010-6-19	2010-7-6	2010-7-28	-3.2
002063.SZ	远光软件	2009-11-24	2009-12-11	2009-12-18	69.9
600797.SH	浙大网新	2010-12-23	2011-4-26	2011-4-29	-10.0
平均					18.7

资料来源: wind、民生证券研究所

表 5: 计算机行业部分重点公司估值情况

代码	公司	股价	2010EPS	2011EPS	2010PE	2011PE	评级
600271	航天信息	22.43	0.98	1.19	22.9	18.8	强烈推荐
002065	东华软件	25.10	0.82	1.06	30.6	23.7	强烈推荐
002152	广电运通	37.90	1.39	1.85	27.3	20.5	强烈推荐
002073	软控股份	21.86	0.50	0.81	43.7	27.0	强烈推荐
600100	同方股份	24.69	0.48	0.85	51.4	29.0	强烈推荐
002410	广联达	34.81	0.61	1.03	56.8	33.9	强烈推荐
002232	启明信息	16.46	0.30	0.60	54.9	27.4	谨慎推荐
600588	用友软件	19.52	0.40	0.65	48.8	30.0	谨慎推荐
002296	辉煌科技	50.55	0.82	1.44	61.6	35.1	谨慎推荐
300170	汉得信息	16.68	0.39	0.64	42.5	25.9	谨慎推荐
300188	美亚柏科	46.67	0.61	1.19	76.5	39.2	谨慎推荐
300150	世纪瑞尔	30.73	0.52	0.96	59.1	32.0	谨慎推荐
300168	万达信息	21.90	0.45	0.81	48.7	27.0	谨慎推荐
300075	数字政通	39.43	0.92	1.38	42.9	28.6	谨慎推荐
300020	银江股份	19.75	0.40	0.61	49.4	32.4	谨慎推荐

资料来源:wind, 民生证券

注: 股价为 5 月 4 日收盘价

四、2011 一季度行业运行情况

1、软件产业一季度收入增速反弹，外包服务增长强劲

2011 年一季度，我国软件产业实现软件业务收入 3454 亿元，同比增长 27%，增速比去年同期提高 1.3 个百分点；环比提高 3.2 个百分点。全国软件出口 67.5 亿美元，同比增长 24.3%，增速比去年同期高 2.6 个百分点，其中软件外包服务出口增长强劲，实现收入 10.6 亿美元，同比增长 50.9%，增速超过去年同期 24.9 个百分点。

图 8：软件产业一季度收入增速反弹

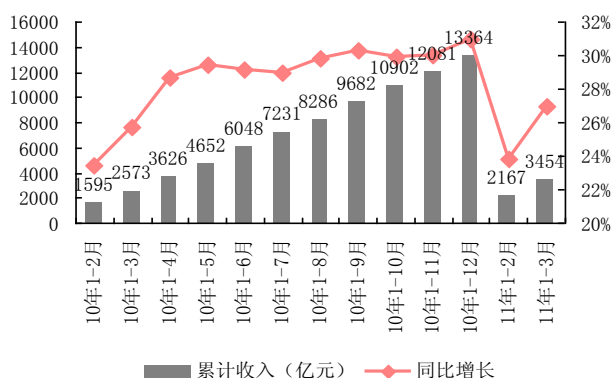
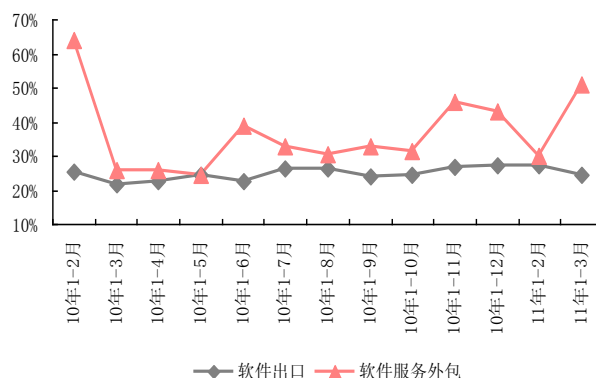


图 9：软件出口保持稳定，其中软件外包增长强劲



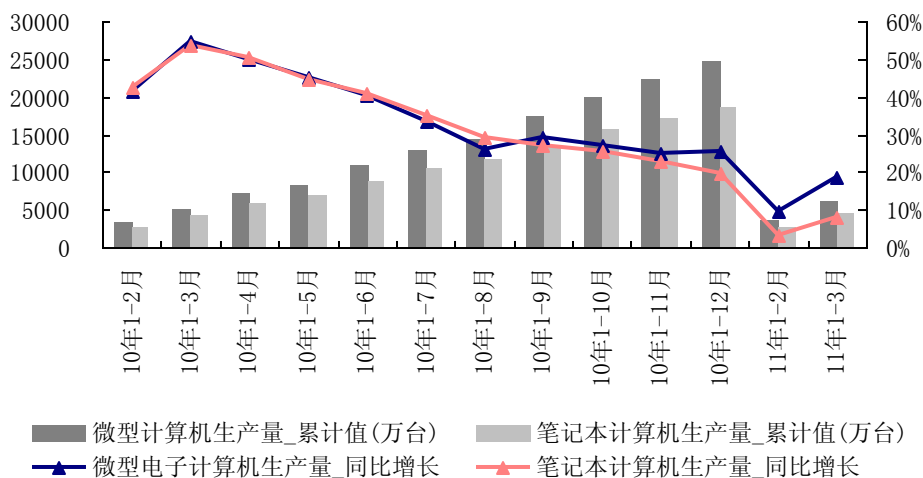
资料来源：工信部、民生证券研究所

资料来源：工信部、民生证券研究所

2、硬件行业一季度累积增速略有回升

2011 年一季度计算机产量为 6162.93 万台，同比增长 18.77%，较 1-2 月累计增速略有回升；其中笔记本计算机一季度产量 4541.71 万台，同比增长 8.02%。

图 10：硬件行业一季度累积增速略有回升



资料来源：国研网、民生证券研究所

插图目录

图 1: 收入增速加快, 但是利润增长不达预期.....	3
图 2: 销售费用率与管理费用率明显提升.....	3
图 3: 收入增长与去年同期基本持平, 净利润增长快于去年同期.....	4
图 4: 毛利率稳定, 净利润率略有下降.....	4
图 5: 费用率小幅上升.....	4
图 6: 计算机应用相对 PE 已低于历史均值.....	8
图 7: 中小市值股票与大盘蓝筹之间的估值溢价逐渐缩小.....	8
图 8: 软件产业一季度收入增速反弹.....	11
图 9: 软件出口保持稳定, 其中软件外包增长强劲.....	11
图 10: 硬件行业一季度累积增速略有回升.....	11

表格目录

表 1: 17 家公司出现业绩下滑, 其中 5 家业绩降幅在 100% 以上.....	4
表 2: 17 家公司的净利润增长在 50% 以上, 其中 12 家净利润增长在 100% 以上.....	5
表 3: 中报业绩预计增长范围.....	8
表 4: 预案公告的前一个月至首次授予的后一个月时间里股价的平均涨幅达到了 18.7%.....	9
表 5: 计算机行业部分重点公司估值情况.....	10

分析师与行业专家简介

卢婷，IT行业分析师，中国社会科学院经济学硕士。曾就职于兴业银行。3年证券研究经验，长期关注IT行业的发展趋势。主要负责计算机及信息服务行业研究，覆盖智能交通、智能建筑、手机支付、物联网、LBS、LED等领域。

沈海兵，IT行业分析师，复旦大学经济学硕士、电子科学与技术学士。

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格和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，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。	强烈推荐	相对沪深 300 指数涨幅 20%以上
	谨慎推荐	相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间
	回避	相对沪深 300 指数下跌 10%以上
行业评级标准		
以报告发布日后的 12 个月内行业指数的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。	推荐	相对沪深 300 指数涨幅 5%以上
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于-5%~5%之间
	回避	相对沪深 300 指数下跌 5%以上

机构销售

	北京	深圳	上海
联系人	尹塘	韦珂嘉	李北铎
电话	010-85127761	010-85127772	021-64274383
手机	13621034253	13701050353	18621639595
E-mail	yintang@mszq.com	weikejia@mszq.com	Libeiduo@mszq.com
联系人	郭明	许力平	
电话	010-85127762	010-85127667	
手机	18601357268	18601368846	
E-mail	guomingyjs@mszq.com	xuliping@mszq.com	
联系人	栾晓莎		
电话	010-85127892		
手机	13811313398		
E-mail	luanxiaosha@mszq.		

民生证券研究所：

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座16层；

上海：浦东新区浦东南路588号（浦发大厦）31楼F室；

深圳：深圳市福田区深南大道7888号东海国际中心A座28楼。

免责声明

本报告仅供民生证券有限责任公司（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客户。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。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，在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、推测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

本公司在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。本公司版权所有并保留一切权利。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。