

行业跟踪

费用侵蚀利润，个股增长确定显机会

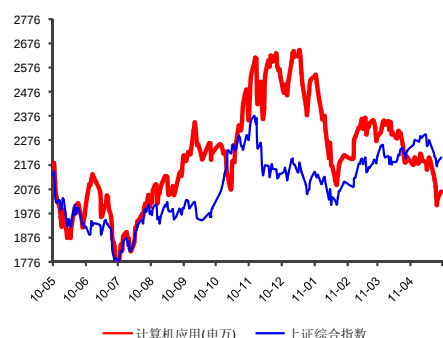
软件及服务

2011 年 05 月 03 日

评 级：中性（维持）

——2011 年软件及服务行业月报第 3 期

最近 52 周走势：



相关研究报告：

第一期：2011 年 03 月 07 日：中性

《政策支持力度加强，业绩普遍低于预期》

第二期：2011 年 04 月 11 日：中性

《软件业开局平稳，行业走势不容乐观》

报告作者

国联证券研究所物联网小组

组长：熊云彩

执业证书编号：S0590511040001

联系人：

吴昊

电话：021-38991500-899

Email: wuh@glsc.com.cn

独立性声明：

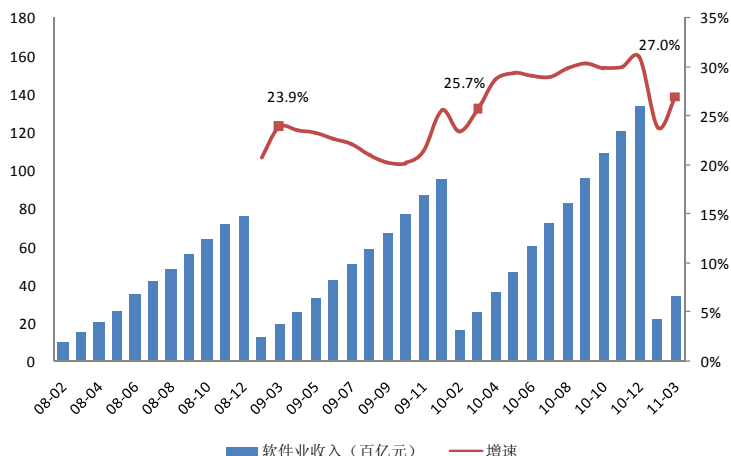
作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正。结论不受任何第三方的授意、影响，特此申明。

- 工信部发布 2011 年 1-3 月软件业经济运行情况。1-3 月份软件业收入增速加快，实现收入 3453 亿元，同比增长 27%，增速同比提高 1.3 个百分点。其中 3 月份完成收入 1288 亿元，同比增长 32.7%，同比提高 3.1 个百分点。
- 2010 年年报及 2011 年一季报公布完毕，收入、净利润增速稳定，费用上升较快，侵蚀利润。截至 4 月 30 日，A 股所有公司 2010 年年报及 2011 年一季报公布完毕。软件及服务行业 2010 年和 2011 年一季度净利润平均增速达到 29.2% 和 30.7%。2010 年增速落后于沪深 300 及中小板，但 2011 年一季度增速高于沪深 300 及中小板。期间费用增速普遍高于收入增速，导致 EBIT 增速不及收入增速，主营收入对利润贡献有限。一季度增速普遍低于 2011 年全年预期，市场对行业整体期望过高。
- 公司公告：汉得信息公布限制性股票激励方案，皖通科技公布中标项目，数字政通投资激光扫描系统。浙大网新和用友软件股权激励方案获得股东大会通过。启明星辰、三五互联及东软集团完成并购。
- 国内、国际新闻：移动支付标准初步确定 13.56MHz 标准，亚马逊云服务器故障，引发对云技术稳定性考虑。诺基亚展开裁员，并将塞班系统开发外包至埃森哲。IDC 预测 2011 年半导体规模增幅介于 6%~8%。Gartner 预测 2011 年全球 IT 支出达 35980 亿美元，2011 年 Q1 全球 PC 销量下滑 1.1%
- 维持软件及服务行业“中性”评级。计算机应用板块连续下跌后市盈率已接近均值，但相对溢价率仍处于高位。维持对行业的“中性”平。建议关注以“广联达（002410）”、“榕基软件（002474）”、石基信息（002153）”和“浙大网新（600797）”为代表的收入、EBIT、净利润增速较快，中报增长确定，且对应 2011 年市盈率较低个股。

1. 2011 年软件业开局平稳

4月26日工信部发布2011年1-3月软件业经济运行情况。软件产业实现收入3454亿元，同比增长27%，增速同比提高1.3个百分点。其中3月份完成软件业务收入1288亿元，同比增长32.7%，增速同比提高3.1个百分点。

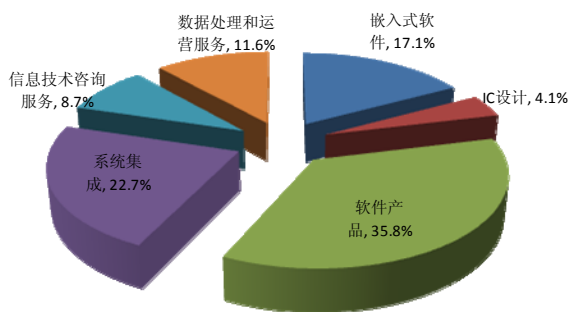
图表 1：2011 年 1-3 月软件业收入



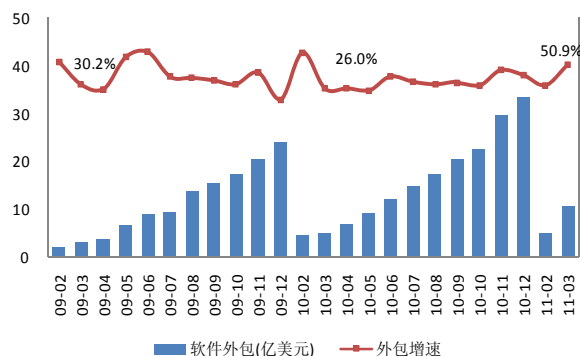
数据来源：工信部，国联证券研究所整理

子行业中信息技术咨询服务、数据处理和运营增速最快，同比增长42.4%和42.0%，高于全行业18.6和18.2个百分点。软件产品、嵌入式系统软件、系统集成，IC增速均不及行业增速，拖累整体行业发展。1-3月，全国软件出口67.5亿美元，同比增长24.3%，其中软件外包服务出口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，增速继续在软件子行业中处于领先地位。

图表 2：软件行业子行业收入占比



图表 3：2011 年 1-3 月外包服务收入及增速



资料来源：工信部，国联证券研究所

资料来源：工信部，国联证券研究所

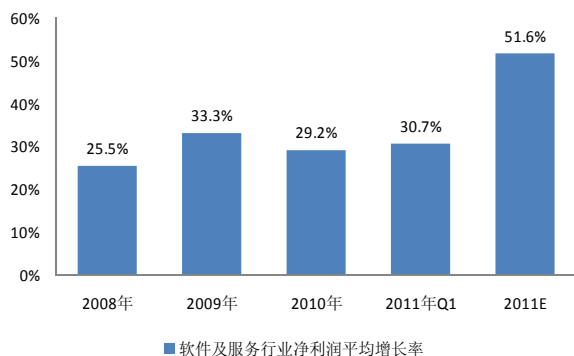
2. 年报及一季报小结：增速稳定，费用侵蚀利润

2.1 收入增长加速，费用上升过快侵蚀利润，对 2011 年过于乐观

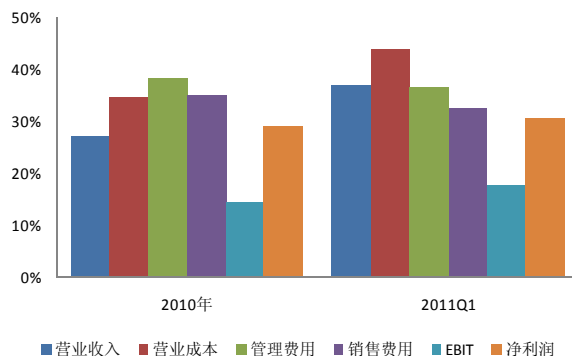
截至4月30日，沪深A股所有上市公司的2010年年报及2011年一季度全部公布完毕。对于我们观察的软件及服务行业的公司来说，剔除异常值（增速大于200%和小于-200%）后，2010年净利润平均增长率为29.2%，2011年一季度净利润增长为30.7%。2010年行业内公司成本和期间费用（销售费用、管理费用）的增速超过了营业收入的增速；而2011年一季度仅有成本增速超过了营业收入增速，期间费用的增速则基本与营业收入持平。我们对年报和一季报数据的观点如下：

- 2011Q1的收入增速高于2010年，结合2011Q1全国软件业收入增速高于去年同期水平，可以说明2011年国内企业IT支出将加大。
- 2010年和2011Q1的成本增速均高于收入增速则说明通货膨胀及其他因素对软件及服务行业的成本造成一定影响，尽管影响可能小于其他行业。
- 2010年期间费用，特别是管理费用增速最快，有可能是多家公司在2010年IPO，上市费用计入管理费用及股权激励成本摊销造成。同时，上市后的公司必然开始对募集项目进行投入、扩充产能、加强销售，这些都会造成费用先于收入上升。同样，上市后的超额募集资金也会给公司带来额外的利息收入，这也是净利润增速高于收入增速的原因之一。
- 但无论是2010年还是2011年一季度，公司EBIT的增速都低于营业收入的增速，而净利润的增速又高于营业收入，说明主营收入对最终利润的贡献有限。

图表 4：软件及服务行业净利润增长率



图表 5：行业内营业收入、成本、费用、EBIT 及利润比较



资料来源：Wind，国联证券研究所

资料来源：Wind，国联证券研究所

但市场对于行业内公司的2011年的一直预期较高。预测的2011年业绩平均增速高达51.6%，远远超过2008-2010年的水平。我们认为市场对于行业增速过于乐观。

在我们观察的62家软件及服务公司中，2011年一季度业绩增速大于50%的有13家，占比21.0%。业绩增速低于0%的同样也有13家，占比仍然是21.0%。

图表 6: 软件及服务行业 2011 年一季报净利润增速前 10 名个股

股票代码	股票名称	净利润增速			
		2010 年	2011Q1	2011H1	2011 年 E
300096.SZ	易联众	3.4%	710.6%	增长 100%以上	111.3%
600797.SH	浙大网新	98.3%	617.3%	大幅增长	145.5%
300074.SZ	华平股份	10.3%	208.7%	-	37.4%
300157.SZ	恒泰艾普	41.9%	187.1%	-	57.3%
300150.SZ	世纪瑞尔	50.0%	141.8%	-	72.6%
002195.SZ	海隆软件	123.0%	125.2%	增长 100%-130%	22.4%
002474.SZ	榕基软件	62.6%	116.6%	增长 50%-90%	68.5%
002410.SZ	广联达	57.6%	107.6%	增长 80%-120%	63.2%
002063.SZ	远光软件	65.5%	91.9%	增减变动 0%-5%	25.7%
300170.SZ	汉得信息	36.7%	73.8%	-	50.1%

数据来源: Wind, 国联证券研究所整理

图表 7: 软件及服务行业 2011 年一季报净利润增速后 10 名个股

股票代码	股票名称	净利润增速			
		2010 年	2011Q1	2011H1	2011 年 E
002280.SZ	新世纪	5.3%	-11.3%	变动-10%-20%	51.2%
600718.SH	东软集团	-24.3%	-12.6%	0.0%	30.2%
300033.SZ	同花顺	22.1%	-18.6%	0.0%	37.3%
300085.SZ	银之杰	16.0%	-28.1%	0.0%	47.9%
002095.SZ	生意宝	25.3%	-28.8%	变动-30%-20%	34.1%
300051.SZ	三五互联	1.1%	-29.1%	0.0%	112.6%
601519.SH	大智慧	-14.4%	-33.1%	0.0%	99.9%
300052.SZ	中青宝	-13.7%	-42.2%	0.0%	71.4%
600588.SH	用友软件	-44.1%	-407.8%	0.0%	64.9%
002296.SZ	辉煌科技	57.6%	-422.9%	增长 0%-30%	55.4%

数据来源: Wind, 国联证券研究所整理

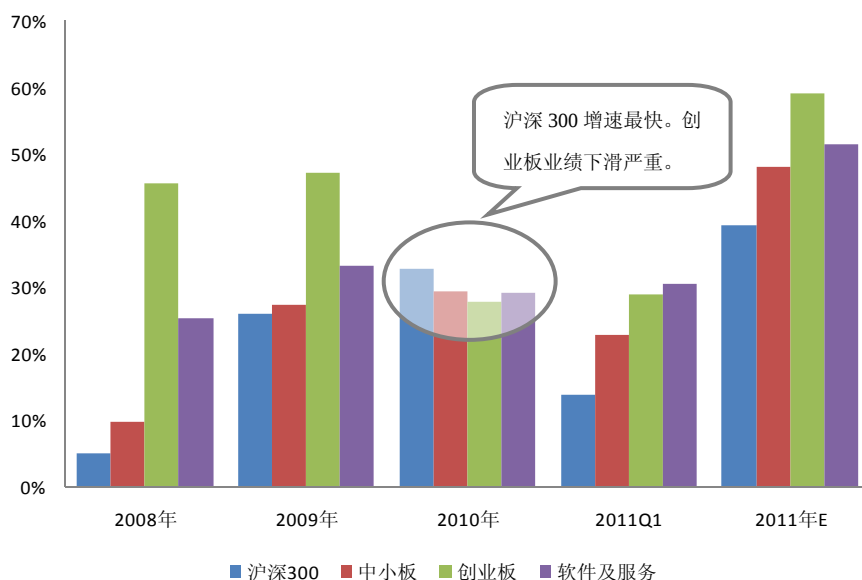
2.2 一季度软件及服务行业增速较快，市场对A股整体过于乐观

我们将沪深300、中小板、创业板及软件及服务行业进行比较。

在全球金融危机最严重的2008年，沪深300和中小板受到了较大的冲击，整体增速均低于10%，而创业板及软件及服务行业的净利润依然保持了45.7%

和25.5%的高增速,表明创业板在上市以前的高成长性和软件及服务行业的弱周期性。2009年,全球经济从金融危机中逐步复苏。沪深300和中小板公司业绩回暖迅速,当年净利润分别增长26.2%和27.4%。而创业板和软件及服务行业也略有增长,增速依然高于沪深300和中小板。2010年是业绩分化的一年。沪深300和中小板业绩增速不断上升,超过2008和2009年同期水平,分别达到32.8%和29.4%,沪深300业绩增速甚至超过中小板。而2010年大量的创业板上市,且上市后业绩出现滑坡,普遍低于预期,导致2010年创业板业绩增速大幅度低于2008和2009年水平,仅为28%,同时也低于沪深300和中小板水平。软件及服务行业中因为包含大量的创业板公司,拖累行业业绩增速下滑至29.2%,仅略好于创业板当年增速,落后于沪深300及中小板水平。

图表 8: 年初至今涨跌幅前 5 名个股 (2011-1-1 至 2011-4-29)



数据来源: Wind, 国联证券研究所整理

对比2011Q1和2010年业绩,沪深300和中小板的业绩出现下滑,沪深300业绩下滑最为严重,而创业板和软件及服务板块增速依然维持了2010年的增速水平。很有可能创业板及软件及服务板块的业绩增速低点已现。但2011Q1与2011年市场预期相比,沪深300、中小板、创业板及软件及服务2011年Q1的业绩增速均低于2010年市场预期。说明市场对A股整体过分乐观。

3. 公司重要公告

3.1 股权激励: 汉得信息、用友软件、浙大网新

汉得信息公布股限制性股票激励草案。4月29日,汉得信息公布限制性股

票激励草案。拟授予激励对象不超过693万股，占总股本的4.28%。激励对象为对公司经营业绩与未来发展有直接影响的核心技术（业务）人员，其中69万股授予预留激励对象。授予价格为计划（草案）公告前40个交易日汉得信息股票均价（19.45元/股）与公告前20个交易日汉得信息股票均价（18.45元/股）及草案公布前一个交易日汉得信息股票收盘价（16.95元/股）三者之中高者的50%，即9.73元/股。激励对象可在授予日其12个月、24个月、36个月后分三期分别申请解锁，三次解锁的份额为总量的30%、30%和40%。

解锁条件为：

- 1) 第一批授予日12个月至24个月解锁，条件为：2011年加权平均净资产收益率不低于7.0%，2011年净利润增长率不低于2010年的35%。
- 2) 第二批授予日24个月至36个月解锁，条件为：2012年加权平均净资产收益率不低于8.0%，2012年净利润增长率不低于2010年的82%。
- 3) 第三批授予日36个月至48个月解锁，条件为：2013年加权平均净资产收益率不低于9.5%，2013年净利润增长率不低于2010年的146%。

用友软件股权激励获股东大会通过。4月27日，用友软件公告其股权激励方案获股东大会通过。

浙大网新限制性股权激励方案获股东大会通过。4月29日，浙大网新公告其股权激励方案获股东大会通过，授予日确定为2011年5月3日。

3.2 重大合同及中标：皖通科技

皖通科技：拟中标“合肥滨湖新区智能化交通安全管理设施一期工程”项目。继1月份公告3个和4月初公告1个中标项目后，4月11日日公司提示拟中标“合肥滨湖新区智能化交通安全管理设施一期工程”项目。拟中标项目合同金额预计在4866.0万元，占2010年全年总收入的16.8%左右。

3.3 项目投资与并购：启明星辰、数字政通、三五互联、东软集团

启明星辰取得广州连域信息技术有限公司100%股权。4月28日董事会通过决议，启明星辰的全资子公司北京启明星辰信息安全技术有限公司拟使用自有资金以现金方式分别受让公司持有的广州连域信息技术有限公司51%的股权和自然人赵杰持有的广州连域 49%的股权。本次股权收购完成后，安全公司持股广州连域 100%股权，广州连域将成为安全公司的全资子公司。截至2010年12月31日，广州连域的总资产为520.10万元，净资产为503.63元，2010年度实现净利润373.01万元。

数字政通拟在未来的两年内建设10台基于Ladybug3的车载激光扫描系

统和3台便携式激光扫描系统。4月15日，数字政通发布“关于使用超募资金建设基于 Ladybug3 的车载激光扫描系统研制、集成和应用项目的公告”，本项目总投资为 4627.72万元人民币，拟利用超募资金4627.72 万元。项目建成后，将提高公司数字化城市管理系统的建设效率，并且能满足客户对数字化城市管理更高层次需求的需要，大大增强公司持续盈利能力。

三五互联完成对“亿中邮”收购。2010年9月11日，三五互联第二届董事会第三次会议审议通过使用首次公开发行股票募集资金中其他与主营业务相关的营运资金2590万元收购北京亿中邮信息技术有限公司70%股权。2011年4月13日，公司向亿中邮支付收购尾款人民币129.50万元，完成本次收购事项。

东软集团投资177.7万美元参股以色列远程医疗解决方案提供商。东软集团全资子公司东软欧出资177.7万元参股与以色列 Aerotel Medical Systems (1998) Ltd. 30.8%股权。

Aerotel 成立于 1998 年，主要业务是为患者提供远程医疗诊断、保健、护理等解决方案。其远程监控系统包括呼叫中心软件及电信传输数字监控设备，可以通过电话、互联网和无线网络实现医疗及病情状态的重要数据传输。Aerotel拥有技术先进的研发团队和广泛的销售网络，客户分布于全球 40 多个国家和地区。公司目前有员工21人。Aerotel在2006年、2007年获得由世界著名咨询及调研机构弗若斯特沙利文（Frost & Sullivan）颁发的“患者最佳看护奖”和“创新与成长策略奖”。

截至2010年12月31日，Aerotel总资产217万美元，净资产35万美元，销售收入208万美元，净利润-71万美元。

4. 当月行业新闻

4.1 移动支付标准初步明确，交易规模两年内将超千亿

4月14日举行的“2011中国移动支付产业论坛”上，国家金卡办主任、中国信息产业商会会长张琪透露了移动支付标准制定的进展，“去年11月，中国人民银行、工信部、国标委的相关司局组织银联和三大电信运营商召开了移动支付工作研讨会，会上明确了近场支付采用13.56MHz标准，2.45GHz方案仅用于封闭应用环境，不允许进入金融流通领域。”

此外，张琪还说，新增移动支付业务试点应报中国人民银行、工信部批准后实施；在中国人民银行等主管部门领导下，成立由商业银行、银联、三大运营商及部分科研机构组成的联合工作组，具体负责国标研制工作。

国内移动运营商也集体发力移动支付，纷纷筹建支付公司。继中国电信在

今年3月成立支付公司“天翼电子商务有限公司”后，中国联通支付公司也将挂牌成立。中国联通支付公司名称已确定为“联通沃易付网络技术有限公司”。而中国移动也传出正在申请第三方支付牌照，不久后将会成立支付公司。事实上，此前中国移动入股浦发银行，将手机支付从小额支付转向信用卡、转账、大额交易等业务，也正是为此做准备。

据了解，目前中国电信在内蒙古、成都等地推出“翼支付”业务作为试点，并于近日开始在广东商用；中国联通已在北京、上海、广州、重庆四个城市进行试点；中国移动则在湖南、广东、重庆、北京等10地试点商用手机支付业务。

根据易观国际最新的预测报告，2011年底手机近距支付用户数将突破1亿户，2010至2013年将保持102%的高速复合增长。据艾瑞咨询资料，目前我国手机用户有8亿，其中已经开通移动互联网的用户有3.03亿，占全国总用户的37.8%。去年我国移动支付市场整体规模达到202.5亿元，同比增长31.1%。

国家信息中心此前发布的研究报告指出，我国移动支付产业正处于成长期，行业发展以手机支付推广应用为主。因此，在这个阶段，无论是13.56MHz还是2.45GHz成为产业标准，产业链中最先获益的都是上游设备供应商，如NFC手机、POS机、SIM卡、RFID芯片等相关生产企业。（上海证券报）

4.2 国内电子书市场泡沫破裂，绝大部分厂家已退出

因为成本居高不下，且终端的销量有限，绝大部分厂家已退出电子书市场，甚至一些出版社定制的电子书也在逐步退出市场。

易观国际最新发布的数据显示，虽然国内电子书市场销量在去年第四季度突破30万台大关，至31.78万台，但今年一季度销量却又下滑至30.42万台，首次负增长4.28%。易观国际还指出，虽然电子书价格也有所下降，但相比平板电脑等产品，价格优势不明显，国内用户对阅读需求量以及付费习惯还没有完全改变，加上电子书终端利润空间较低，市场已经失去进入的时机和价值了。（第一财经日报）

4.3 亚马逊云服务出现故障，云计算稳定性遭到质疑

北京时间4月21日晚间消息，美国当地时间周四上午，由于亚马逊EC2网络服务的部分宕机，Reddit、Foursquare和Quora等多个知名网站受到影响。此次宕机时间超过36小时。

亚马逊表示，性能方面的问题影响了EC2服务和关系数据库服务中的多个实例，该公司正在“继续寻找完整的解决方案”。此次受到影响的是亚马逊

位于弗吉尼亚州北部的数据中心。

亚马逊的网络服务本身是这一领域的经典典范。它能够让用户在其服务器上运行程序并远程储存信息、通过互联网访问应用程序以及降低企业管理设备的费用。亚马逊在此领域的两大竞争对手分别是微软的Azure云计算平台和网络服务供应商Rackspace Hosting。亚马逊向用户保证其网络服务长期正常运转的几率将高达99.95%。其网络服务自五年前推出以来一直以可靠稳定而著称。(新浪科技)

4.4 诺基亚将展开 20 年来最大规模裁员，总数或达 6000 人

在诺基亚与微软开始手机业务合作之后，诺基亚可能将展开近20年来规模最大的裁员。裁员总数可能达到6000人，占诺基亚设备研发部门员工总数的38%。

诺基亚CEO史蒂芬·埃洛普(Stephen Elop)2月11日宣布，诺基亚将在未来2年内逐渐转向微软的Windows Phone 7平台，这一举措将引发“大量的裁员”。尽管诺基亚表示将放弃Symbian和MeeGo系统，但并未通知相关员工他们未来的去向。

根据Gartner的数据，在苹果2007年推出第一代iPhone之后，诺基亚在智能手机市场的份额已下降了20%，2010第四季度市场份额仅为30.8%。而诺基亚的文件显示，截至去年底，诺基亚设备和服务研发部门共有16134名员工。

诺基亚的年报显示，从1990年至1993年，诺基亚的员工总数也曾下降31%，当时诺基亚关闭了生产橡胶制品和计算机的部门。自1999年以来，诺基亚的手机部门规模已经扩大了超过一倍，截至去年底员工总数达到58642人。(TechWeb)

4.5 诺基亚将塞班研发外包埃森哲

4月27日下午消息，诺基亚和埃森哲今天达成战略合作协议，诺基亚将把塞班操作系统的研发外包给埃森哲，大约3000名诺基亚雇员将随之转移。与此同时，埃森哲将向诺基亚提供可用于未来智能手机的操作系统。

根据协议，埃森哲将负责提供塞班系统的软件研发和支持服务，并接收大约3000名诺基亚雇员。双方预计将于今年夏天签署最终协议，并在今年年底前完成人员转移。人事变动将涉及诺基亚位于中国、芬兰、印度、英国和美国的雇员，他们最初将从事塞班系统的研发工作。随后，两家公司将寻找机会重新培训或调配这些员工。这项交易将使诺基亚的研发开支从去年的56.6亿美元削减18%，即10亿美元。

双方的合作还包括：埃森哲将围绕Windows Phone平台，向诺基亚及生态系统内的其他厂商提供手机操作系统、商业和运营服务。根据协议，埃森哲将成为诺基亚智能手机研发的优先合作伙伴，并优先向诺基亚提供服务。

埃森哲和诺基亚从1994年起即已开展合作。2009年10月，埃森哲收购诺基亚专业服务部门，并将其作为埃森哲移动业务的基石之一。该部门负责向手机厂商和服务提供商提供塞班操作系统的工程和支持服务。

1998年，诺基亚、爱立信、摩托罗拉和Psion联合成立了Symbian，在苹果iPhone和谷歌Android强势崛起之前，Symbian一直都是市场占有率最大的智能手机平台，帮助诺基亚成为了手机市场的领头羊。2009年，诺基亚出资4.09亿美元收购Symbian剩余股份，希望将其开放为免费平台抵抗苹果及Android。（新浪科技）

4.6 三星作价 14 亿美元向希捷出售硬盘业务

4月19日下午消息，三星电子周二宣布，同意作价14亿美元(现金加股票的方式)向希捷出售旗下硬盘业务，计划专注于存储芯片业务。

两家公司宣布，三星电子将获得4520万股希捷股票，价值6.875亿美元，约占希捷总股本的9.6%；其余部分将以现金支付。

今年3月，西部数据同意以价值43亿美元的现金和股权，收购日立硬盘业务。西部数据从此成为硬盘产业的霸主，占据近50%的市场份额。另一方面，市场研究公司iSuppli的数据显示，去年第四季度，希捷在硬盘市场中占据29%的份额。

三星电子是全球最大的存储芯片和LCD电视厂商，近几个季度的利润不断下滑。其中，硬盘业务更是处于长期亏损的状态。（新浪科技）

4.7 IDC：去年全球芯片市场收入 2820 亿美元增 24%

4月21日，IDC发布的最新报告显示，2010年全球芯片市场销售收入达2820亿美元，同比增长24%。

芯片行业在所有垂直市场、地区和设备类别都出现强劲而广泛的复苏。芯片设备应用推动了芯片需求的强劲增长，这些设备应用包括智能手机、媒体平板设备、电子书阅读器、汽车信息娱乐设备、笔记本电脑、数据中心服务器以及无线和固线通信基础架构。IDC调查了100多家芯片厂商，其中大部分的业绩在2010年都表现抢眼。

2010年英特尔芯片销售收入达419亿美元，继续领跑整个市场。三星则是第二大芯片供应商，销售收入为276亿美元，市场份额增加2%。除了英特尔

和三星，全球五大芯片供应商还有德州仪器、东芝和海力士。瑞萨和NEC合并后成立的瑞萨电子(Renesas Electronics)排名第六。

十大芯片供应商的销售收入总计占到全球芯片市场总收入的51%，比2009年增加了6%。很多公司的收入增长水平超出行业平均水平。在这些公司中，既有内存、模拟和微控制器供应商，也有很多服务于通信和消费市场的公司。

2010年中小型芯片厂商增长强劲，如泰鼎微系统、展讯通信、NetLogic、Aptina、Seoul Semiconductor、ICERA、Cavium和Atheros。亚太地区市场芯片销售收入占全球总收入的51%，同比增长大约30%，这主要归功于中国市场的突出表现。美洲地区芯片销售收入同比增长48%，而日本的增长远低于行业平均水平。

4.8 IDC：预测 2011 年半导体市场规模增幅介于 6~8%

2010年全球半导体市场规模扩增达24%，产值2,830亿美元，2011年还可望持续扩张，增幅约介于6~8%之间。

研究机构IDC表示，2010年全球半导体复甦力道强劲，论产品、地区市场亦或是相关装置皆传佳绩。装置应用如智慧型手机、平板电脑、电子书阅读器、车用电子、笔记型电脑(NB)、资料中心伺服器、无线、有线通讯基础建设，齐力推动消费性半导体产品稳健成长。

若垂直划分半导体市场，可见消费性半导体产品在整体市场比重最高，达39%，因电子书阅读器、平板电脑等产品需求迅猛，强势拉抬消费性半导体项目产值扩张13.3%。其次则为通讯半导体与工业项目。

该期间内，车用半导体项目2010年成长39%，主因为2009年疲弱不振，基数较低，凸显2010年强劲扩张，此外美国、金砖四国等地区汽车销售走强亦有助益，当前主要汽车与油电混合车皆搭载车用电子与半导体。

另外考量半导体往昔趋势、2011年下半晶圆厂产能过剩、与总体经济层面，如日本地震、美国高失业率、国债居高不下、全球通膨等等因素，IDC推估2011年全球半导体产值成长潜力约介于6~8%之间。

4.9 Gartner：2011-2015 年移动各大操作系统市场份额预测

Gartner发布四月预测报告称，尽管来自其他操作系统（OSs）的竞争压力越来越大，在2015年以前，苹果的iOS仍将继续占据全球平板电脑市场的主要地位。由于苹果iPad的成功，iOS将在2011年拥有平板电脑操作系统市场的69%份额，同时预示着在2015年将占据平板电脑市场份额的47%。

Gartner分析称苹果在提高平板电脑市场份额时采取了和提高iPhone市场份额一样的措施——对其进行重新改造。平板电脑不只是可以和电脑完成同样任务的另一种终端，它在其生态系统的支持下，可以给用户提供更丰富内容消费体验的设备。其所支持的生态系统越完善，对用户的吸引力就会越强。

预测说Google的Android操作系统所占平板电脑的市场份额将由2011年的20%增长到2015年的39%。分析师称 Google对第三方不开放Honeycomb（Google首个适用于平板电脑的操作系统）的决定将避免版本不一致的问题。这也将降低价格下降的速度，最终造成市场份额停滞不前。

图表 9：不同 OS 的平板电脑销量排行（单位：千台）

OS	2010	2011	2012	2015
iOS	14,766	47,964	68,670	138,497
Market Share (%)	83.9	68.7	63.5	47.1
Android	2,502	13,898	26,382	113,457
Market Share (%)	14.2	19.9	24.4	38.6
MeeGo	107	788	1,271	3,057
Market Share (%)	0.6	1.1	1.2	1.0
WebOS	0	2,796	4,245	8,886
Market Share (%)	0.0	4.0	3.9	3.0
QNX	0	3,901	7,134	29,496
Market Share (%)	0.0	5.6	6.6	10.0
Other Operating Systems	234	432	510	700
Market Share (%)	1.3	0.6	0.5	0.2
Total Market	17,610	69,780	108,211	294,093

数据来源：Gartner

4.10 Gartner：2011 年全球IT支出将达到 35980 亿美元

Gartner发布报告预计，2011年全球IT支出将达到35,980亿美元，增长5.6%。其中，在平板电脑上的支出额将从去年的96亿美元上升至2011年的294亿美元。从今年到2015年，全球在平板电脑上的支出额年增长率预计将达52%。

4.11 Gartner：2011 第一季度全球PC销量下滑 1.1%

Gartner的数据显示，今年第一季度全球PC销量达8430万台，同比下滑1.1%。这是自2009年以来，PC季度销量首次出现下滑。Gartner此前预计，第一季度全球PC销量将同比增长3%。但由于消费者在圣诞购物季结束后正处于疲劳期，苹果iPad持续热销挤压PC市场，以及日本正竭力从地震海啸灾难中

恢复，Gartner将这一预期下调至同比下滑1.1%。日本市场中PC销量的下滑尤为明显，跌幅高达13%，原因是人们正致力于灾后重建，不愿花钱购买新的电子产品。

Gartner表示，尽管第一季度的PC销量通常增长缓慢，但今年同期首次出现销量下滑，并不仅仅是由季节性因素引起的。需求疲软是PC市场表现糟糕的一大原因，越来越多的消费者开始购买iPad等平板电脑。Gartner仍然预计今年全球PC销量将增长10.5%，达到3.88亿台。这一增幅大大低于该公司去年11的15.9%的预期。（新浪科技、Gartner）

4.12 Strategy Analytics: 2015 年全球平板电脑市场规模将达 490 亿美元

美国调研公司 Strategy Analytics 周一预计，2015 年全球平板电脑销售额将达到 490 亿美元。

由于苹果 iPad 大获成功，三星、摩托罗拉移动、惠普和戴尔等纷纷推出了自己的平板电脑产品。Strategy Analytics 分析师尼尔·茅斯顿(Neil Mawston)称：移动计算产品的趋势是从键盘转向触摸屏，该市场的竞争将加剧，供货量将提升，因此价格会逐渐下滑。”

自 2010 年 4 月上市以来，iPad 已经为苹果贡献了 96 亿美元的营收。Strategy Analytics 称，北美、亚太和西欧将是平板电脑的主要消费市场。除了 PC 和电视，平板电脑销售额将超越其他所有消费电子产品。

Gartner 本月早些时候预计，今年苹果 iOS 系统市场份额将达到 69%，而 2015 年将降至 47%。（新浪科技）

4.13 Distimo: Android Market 五个月有望超苹果成全球最大

根据荷兰市场研究公司 Distimo 的数据，Android Market 的免费应用目前已经超过苹果 App Store。“App Store 是当前最大的移动应用商店，但却是今年 3 月相对增速最慢的应用商店。但其绝对速度依然位居行业第二，仅次于谷歌。”Distimo 在报告中说。

但由于增速落后于 Android Market，因此苹果最终将失去“最大应用商店”的名号。Distimo 预计，到 2011 年 6 月底，Android Market 与 App Store 之间的差距将缩小至 4 万款。如果所有的应用商店都保持当前的增速，大约 5 个月后，Android Market 的应用数就将位居行业首位，其次分别是苹果 App Store、微软 Windows Phone 7 Market、黑莓 App World 和诺基亚 Ovi Store。

5. 上月市场回顾，行业“中性”评级

5.1 走势依旧弱于大势，估值接近历史均值，相对溢价仍在高位

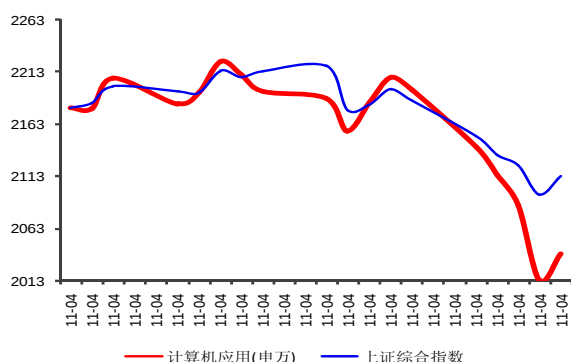
上月（4月4日-4月29日）计算机应用板块下跌6.4%，上证综合指数下跌3%，计算机应用板块连续2个月走势弱于上证综合指数。从年初到现在计算机应用板块已经下跌19.8%，上证综合指数则微涨2.1%。

软件及服务行业中，海隆软件受到上月日本地震影响下跌较多，而本周一季报及1-6月预告业绩强劲，本月上涨18.6%。涨幅超过第二名15个百分点。榕基软件也是受到一季报业绩强劲驱动，本月股价涨幅位列第二，上涨2.8%，涨幅分列3-5位的是东华软件、浪潮软件和赛为智能，涨幅分别为2.1%、2.1%和1.7%。

下跌前五位的股票跌幅较深，均高于15%，分别是华平股份（-24.3%）、大智慧（-22.4%）、易联众（-18.7%）、银之杰（-17.5%）和数字政通（-15.7%）。其中华平股份，继上个月下跌16.8%，本月继续下跌24.3%。大智慧和银之杰下跌较深则受到一季报业绩下降的影响。

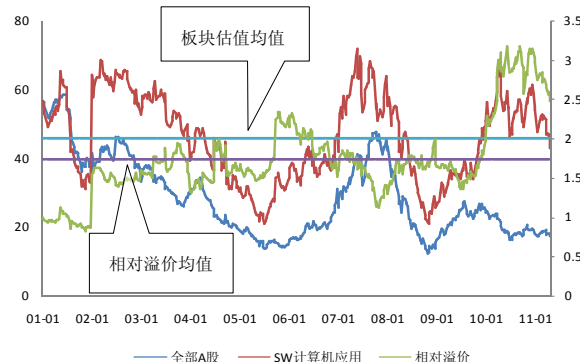
计算机应用板块经过年初至今19.8%的下跌之后，其板块的市盈率已经接近历史平均水平，但相对于全部A股的市盈率溢价率依然处于高位。从2010至今的市盈率及相对溢价的走势来看，整个计算应用板块仍有较大的下跌空间。

图表 10：上月计算机应用（申万 II）走势



资料来源：Wind，国联证券研究所

图表 11：计算机应用（申万 II）历史估值比较



资料来源：Wind，国联证券研究所

图表 12: 上月涨跌幅前 5 名个股 (2011-4-4 至 2011-4-29)

近一月涨幅前 5 名			近一月跌幅前 5 名		
证券代码	证券简称	涨幅	证券代码	证券简称	跌幅
002195.SZ	海隆软件	18.6%	300074.SZ	华平股份	-24.3%
002474.SZ	榕基软件	2.8%	601519.SH	大智慧	-22.4%
002065.SZ	东华软件	2.1%	300096.SZ	易联众	-18.7%
600756.SH	浪潮软件	2.1%	300085.SZ	银之杰	-17.5%
300044.SZ	赛为智能	1.7%	300075.SZ	数字政通	-15.7%

数据来源: Wind, 国联证券研究所整理

图表 13: 年初至今涨跌幅前 5 名个股 (2011-1-1 至 2011-4-29)

年初至今涨幅前 5 名			年初至今跌幅前 5 名		
证券代码	证券简称	涨幅	证券代码	证券简称	跌幅
002195.SZ	海隆软件	14.0%	300065.SZ	海兰信	-37.0%
600476.SH	湘邮科技	6.2%	300150.SZ	世纪瑞尔	-34.6%
600571.SH	信雅达	4.2%	002405.SZ	四维图新	-32.5%
600797.SH	浙大网新	2.3%	601519.SH	大智慧	-32.0%
300045.SZ	华力创通	1.0%	002232.SZ	启明信息	-30.0%

数据来源: Wind, 国联证券研究所整理

5.2 投资建议: 维持行业“中性”评级, 关注业绩增长确定个股

计算机板块下跌6.4%, 走势持续弱于上证综合指数。板块整体市盈率在一定程度上有所回落, 接近均值水平, 但相对溢价率仍然维持在高位, 市盈率和相对溢价率仍有下跌空间。我们依然维持对板块的“中性”评级。

本月所有公司2010年年报及2011年一季报公布完毕, 结合行业内公司一季报及其他行业公司的表现我们认为可以关注: 1、一季度净利润增速较高, >30%; 2、EBIT增速不低于收入增速; 3、2011年中报业绩增长较为确定; 4、对应2011年市盈率低于40的公司。

图表 14: 2011 年一季度业绩较好, 上半年较为稳定且 PE 较低个股

代码	名称	增速 (2010Q1)		净利润增速				PE	
		收入	EBIT	2010	2011Q1	2011H1	2011E	2011	2012
002410.SZ	广联达	108.9%	247.7%	57.6%	109.6%	增长 80%~120%	63.2%	36	25
002474.SZ	榕基软件	90.1%	144.3%	62.6%	116.6%	增长 50%~90%	68.5%	31	20
002153.SZ	石基信息	31.6%	55.7%	62.5%	36.1%	增长 30%~50%	35.3%	36	27
002315.SZ	焦点科技	45.7%	45.7%	65.1%	30.7%	增长 30%~50%	42.9%	30	21
002308.SZ	威创股份	32.0%	52.1%	44.6%	30.2%	增长 20%~50%	30.3%	28	21
002073.SZ	软控股份	79.4%	93.3%	26.5%	33.9%	增长 20%~50%	55.4%	29	21
300096.SZ	易联众	217.7%	648.2%	3.4%	710.6%	增长 100%以上	111.3%	40	31
002195.SZ	海隆软件	55.2%	135.5%	123.0%	125.2%	增长 100%~130%	22.4%	36	29
600797.SH	浙大网新	23.8%	197.0%	98.2%	617.3%	大幅增长	145.5%	38	22

数据来源: Wind, 国联证券研究所整理

6. 附录: 软件及服务行业公司年报及一季报一览

图表 15: 软件及服务行业公司 2010 年年报及 2011 年一季度业绩一览

代码	名称	净利润增速				PE		
		2010A	2011Q1A	2011 H1E	2011E	2010	2011	2012
600271.SH	航天信息	48.7%	26.8%	-	20.1%	23	19	16
600288.SH	大恒科技	46.7%	-4.9%	-	55.5%	37	24	19
002063.SZ	远光软件	65.5%	91.9%	变动-30%~5%	25.7%	31	25	18
600845.SH	宝信软件	11.9%	1.8%	-	15.6%	29	25	21
002065.SZ	东华软件	31.7%	34.4%	增长 30%~50%	39.7%	35	25	19
600718.SH	东软集团	-24.3%	-12.6%	-	30.2%	33	25	20
600571.SH	信雅达	43.4%	20.5%	-	149.8%	64	25	18
300051.SZ	三五互联	1.1%	-29.1%	-	112.6%	55	26	17
300047.SZ	天源迪科	8.5%	4.5%	-	58.8%	41	26	19
300002.SZ	神州泰岳	21.1%	29.5%	-	50.3%	40	27	20
300033.SZ	同花顺	22.1%	-18.6%	-	37.3%	38	28	21
002232.SZ	启明信息	13.8%	20.4%	增长 5%~20%	85.6%	53	28	19
002308.SZ	威创股份	44.6%	30.2%	增长 20%~50%	30.3%	37	28	21
300020.SZ	银江股份	31.1%	21.0%	-	72.6%	49	28	19
300170.SZ	汉得信息	36.7%	73.8%	-	50.1%	43	29	21
002073.SZ	软控股份	26.5%	33.9%	增长 20%~50%	55.4%	45	29	21
600588.SH	用友软件	-44.1%	-407.8%	-	64.9%	49	29	22
300177.SZ	中海达	47.3%	15.9%	-	59.3%	47	30	21
002312.SZ	三泰电子	10.6%	28.4%	增长 10%~40%	70.6%	51	30	23
002315.SZ	焦点科技	65.1%	30.7%	增长 30%~50%	42.9%	43	30	21
600570.SH	恒生电子	6.4%	16.6%	-	39.1%	43	31	23
300168.SZ	万达信息	33.1%	40.1%	-	62.4%	51	31	22
002474.SZ	榕基软件	62.6%	116.6%	增长 50%~90%	68.5%	53	31	20

300075.SZ	数字政通	24.7%	31.6%	-	38.7%	44	31	23
300036.SZ	超图软件	42.9%	-2.9%	-	43.1%	46	32	24
300052.SZ	中青宝	-13.7%	-42.2%	-	71.4%	57	33	24
002280.SZ	新世纪	5.3%	-11.3%	增减变动-10%~20%	51.2%	51	34	25
002268.SZ	卫士通	82.6%	11.0%	增长 600%~650%	48.1%	50	34	24
300085.SZ	银之杰	16.0%	-28.1%	-	47.9%	50	34	25
300044.SZ	赛为智能	-19.4%	-9.2%	-	155.2%	86	34	23
002368.SZ	太极股份	41.7%	48.2%	增长 0%~30%	47.2%	50	34	24
300065.SZ	海兰信	14.2%	17.6%	-	83.8%	64	35	23
002410.SZ	广联达	57.6%	107.6%	增长 80%~120%	63.2%	59	36	25
002153.SZ	石基信息	62.5%	36.1%	增长 30%~50%	35.3%	49	36	27
002195.SZ	海隆软件	123.0%	125.2%	增长 100%~130%	22.4%	45	36	29
601519.SH	大智慧	-14.4%	-33.1%	-	99.9%	74	37	26
300182.SZ	捷成股份	60.9%	43.4%	-	52.2%	57	38	24
600797.SH	浙大网新	98.3%	617.3%	大幅增长	145.5%	92	38	22
300150.SZ	世纪瑞尔	50.0%	141.8%	-	72.6%	67	39	28
300045.SZ	华力创通	36.1%	22.9%	-	41.4%	56	40	26
300074.SZ	华平股份	10.3%	208.7%	-	37.4%	55	40	29
300096.SZ	易联众	3.4%	710.6%	增长 100%以上	111.3%	85	40	31
002296.SZ	辉煌科技	57.6%	-422.9%	增长 0%~30%	55.4%	63	40	28
002095.SZ	生意宝	25.3%	-28.8%	增减变动-30%~20%	34.1%	55	41	34
002467.SZ	二六三	-1.6%	20.3%	增减变动-10%~10%	18.1%	48	41	38
002405.SZ	四维图新	71.0%	68.4%	增长 20%~50%	51.4%	63	42	29
002401.SZ	交技发展	32.4%	20.7%	增长 0%~30%	33.0%	56	42	27
002279.SZ	久其软件	11.7%	35.8%	增长 0%~50%	25.4%	53	42	31
300157.SZ	恒泰艾普	41.9%	187.1%	-	57.3%	70	44	30
002253.SZ	川大智胜	20.7%	15.0%	增长 30%~50%	47.5%	68	46	35
300059.SZ	东方财富	-7.1%	2.0%	-	66.5%	79	47	39
002439.SZ	启明星辰	15.6%	14.5%	增减变动-25%~25%	37.8%	70	51	42
002230.SZ	科大讯飞	26.0%	60.7%	增长 30%~50%	58.6%	105	66	47
600850.SH	华东电脑	131.8%	69.0%	处于盈亏平衡,略亏或略盈	26.5%	244	193	25
600476.SH	湘邮科技	21.3%	11.0%	-	73.2%	376	217	145
002331.SZ	皖通科技	22.8%	12.1%	增长 0%~30%	-	45	-	-
600289.SH	亿阳信通	1.7%	-29.1%	-	-	81	-	-
600756.SH	浪潮软件	0.2%	10.0%	-	-	91	-	-
600536.SH	中国软件	541.7%	322.3%	-	-	45	-	-
600446.SH	金证股份	-4.5%	123.2%	-	-	45	-	-
300017.SZ	网宿科技	-1.5%	14.4%	-	-	59	-	-

数据来源: Wind, 国联证券研究所整理

无锡

国联证券股份有限公司 研究所

江苏省无锡市县前东街 168 号国联大厦 7 层

电话: 0510-82833337

传真: 0510-82833217

上海

国联证券股份有限公司 研究所

上海市浦东新区源深路 1088 号葛洲坝大厦 22F

电话: 021-38991500

传真: 021-38571373

深圳

国联证券股份有限公司 研究所

广东省深圳市福华一路卓越大厦 16 层

电话: 0755-82878221

传真: 0755-82878221

国联证券投资评级:

类别	级别	定义
股票 投资评级	强烈推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 20%以上
	推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 10%以上
	谨慎推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 5%以上
	观望	股票价格在未来 6 个月内相对大盘变动幅度为 -10% ~ 10%
行业 投资评级	卖出	股票价格在未来 6 个月内相对大盘下跌 10%以上
	优异	行业指数在未来 6 个月内强于大盘
	中性	行业指数在未来 6 个月内与大盘持平
	落后	行业指数在未来 6 个月内弱于大盘

免责声明:

本报告信息均来源于公开资料, 我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成对所述证券买卖的出价和询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所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。本报告版权归国联证券所有, 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。