

收入稳定增长，退税影响净利润增速

——计算机软件行业 2011 年中报回顾

要点：

- **行业继续保持快速增长，前 7 月收入规模已近万亿：**今年以来，我国软件产业每月实现软件业务收入达千亿元以上，累计到 7 月底，共实现软件业务收入 9588 亿元，同比增长 29.6%，增速比去年同期高 0.6 个百分点。其中，7 月份完成软件业务收入 1523 亿元，同比增长 31.4%，增速比去年同期高 2.9 个百分点。
- **业务结构调整愈发明显，服务化趋势更加突出：**信息技术咨询服务、数据处理和运营服务快速发展，IC 设计增速放缓。外包服务出口强劲，嵌入式软件出口下降拖后腿。
- **上市公司营收同比增速继续保持平稳：**A 股计算机软件上市公司整体呈现弱周期性特点，上市公司营收同比增速相对平稳，波动幅度显著小于整体 A 股。从 2010 年开始至今的 6 个报告期，A 股整体增速在不断下滑，而计算机软件上市公司的收入增速却稳定上升。
- **软件上市公司的毛利率保持了稳中有升：**A 股计算机软件上市公司的毛利率继续延续了相对稳定并且略有上升，而整体 A 股的毛利率呈现出一个缓慢下降的趋势。
- **上市公司期间费用占比增加明显：**由于计算机软件行业为知识密集型的行业，管理和销售费用占比较大。随着员工薪酬的不断增长，人工成本的上升对公司的影响较大。期间费用率特别是管理费用率的占比增加明显。但由于季节因素，费用率一般在 1 季度为全年高点，之后略有下降并保持稳定，但同比上升趋势明显。
- **利润增速继续超越营收增速，退税影响净利润增速：**计算机软件行业上市公司上个季度（2011 年 1 季度）是自 09 年底以来，首次从整体上营业利润增速高于营业收入增速。2011 年中报继续延续了这个趋势，并且超越的幅度继续增加，接近 14 个百分点。但由于增值税退税延迟的影响，上市公司营业外收入却比去年同期下降了 3.65%，也使得上市公司净利润增速低于营业利润增速。
- **业绩预增为主，机构持股比例分化。**计算机软件行业有 30 家公司在中报里预计了 1-9 月的净利润同比增速，其中有 23 家预增，5 家预减或亏损。机构持股比例分化较大。业绩预增较多、成长性预期较好的公司机构比例较大，同时，新股、次新股也得到机构的青睐。

独立声明

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，特此声明。

报告日期：2011 年 9 月 6 日

分析师

刘琛

☎(86-10) 88366060-8756

✉ liush@cgws.com

执业证书编号：S1070511050001

联系人

邵仅伯

☎(86-10) 88366060-8780

✉ sjb@cgws.com

从业证书编号：S1070111030014

投资评级：**推荐（维持）**

重点公司盈利预测及评级

名称	11EPS	12EPS	评级
超图软件	0.58	0.83	强烈推荐
远光软件	0.63	0.86	强烈推荐
潜能恒信	1.10	1.53	强烈推荐
海隆软件	0.67	1.01	强烈推荐

行业相对上证指数走势图

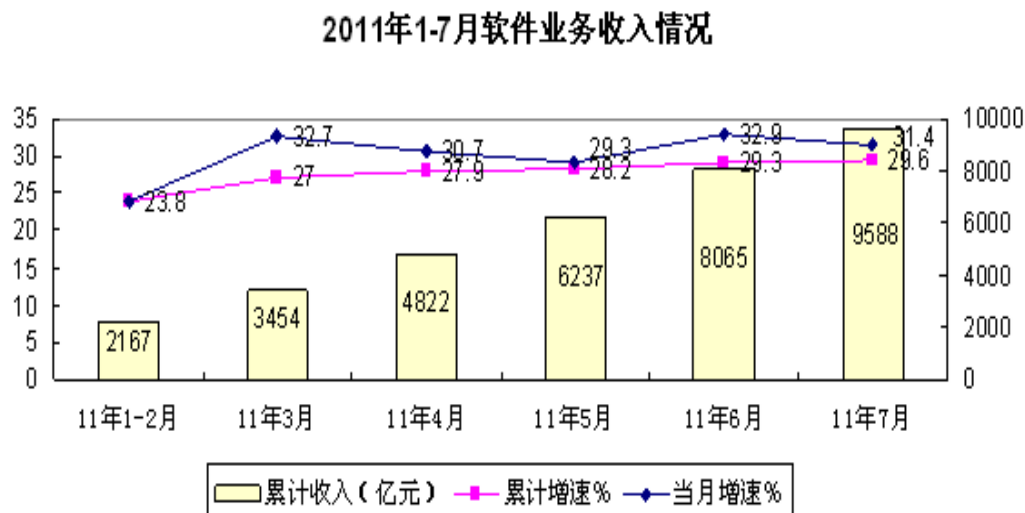


相关报告

1. 关注政策支持下绩优个股-计算机应用行业 2011 年年度投资策略-2010-11-16
2. 估值盛宴已散，分化市场将至-2011-1-26
3. 在分化市场中寻找价值——计算机行业 2011 年第二季度投资策略-2011-3-28
4. 微微风簇浪，散作满河星——2011 年下半年计算机行业投资策略-2011-6

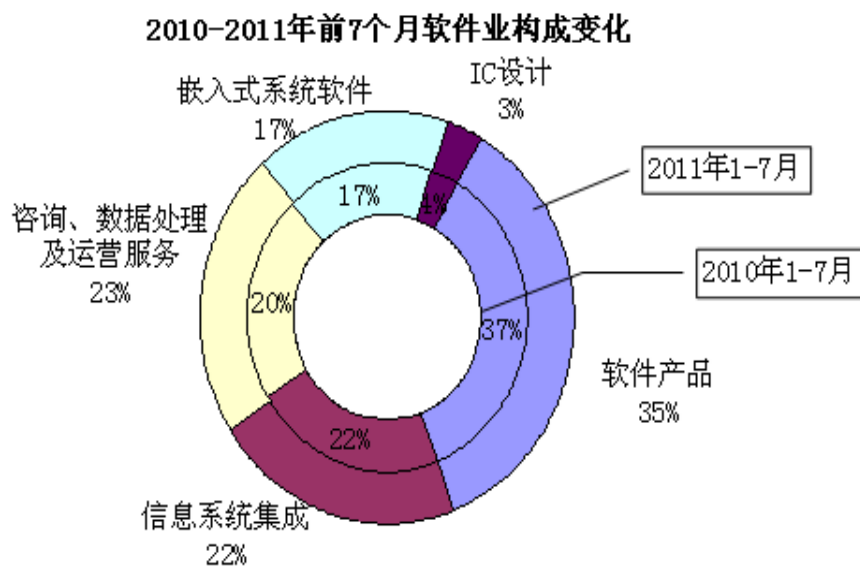
1. 整体快速增长，结构调整愈发明显

图 1、2011 年 1-7 月软件行业规模与增速



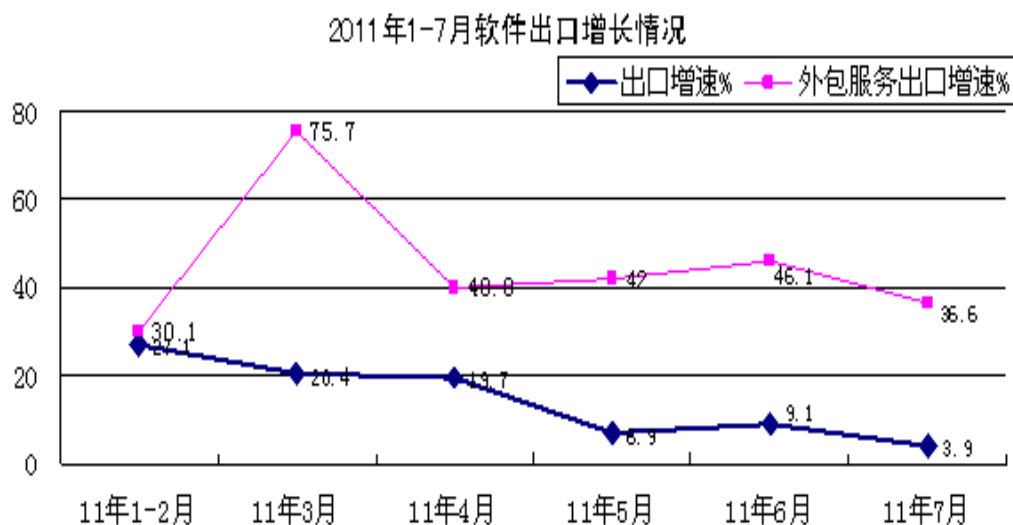
资料来源：工信部，长城证券研究所整理

图 2、2010-2011 年前 7 个月软件行业收入构成



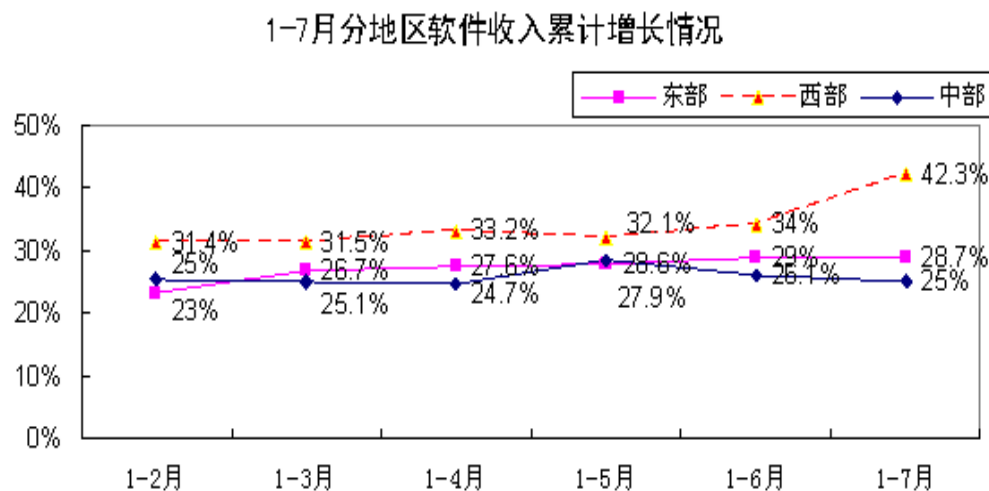
资料来源：工信部，长城证券研究所整理

图 3、2011 年软件出口增速



资料来源：工信部，长城证券研究所整理

图 4、2011 年 1-7 月软件行业收入分区域增速



资料来源：工信部，长城证券研究所整理

行业继续保持快速增长，前 7 月收入规模已近万亿：今年以来，我国软件产业每月实现软件业务收入达千亿元以上，累计到 7 月底，共实现软件业务收入 9588 亿元，同比增长 29.6%，增速比去年同期高 0.6 个百分点。其中，7 月份完成软件业务收入 1523 亿元，同比增长 31.4%，增速比去年同期高 2.9 个百分点。

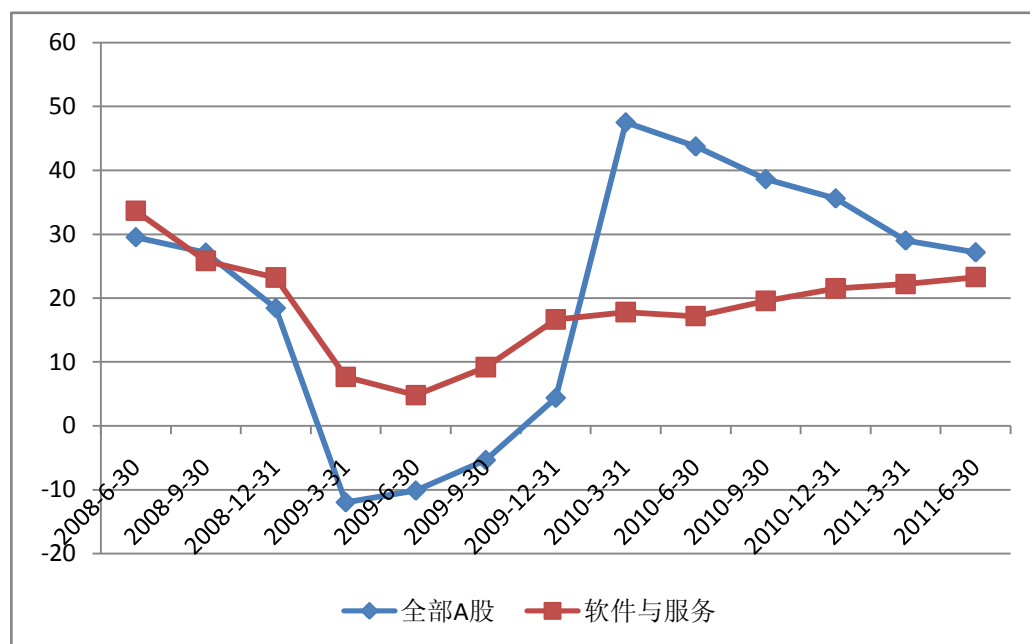
业务结构调整愈发明显，服务化趋势更加突出：信息技术咨询服务、数据处理和运营服务快速发展，IC 设计增速放缓。1-7 月，信息技术咨询服务、数据处理和运营服务实现收入 892 和 1271 亿元，同比增长 36.1%和 35.8%，增速高出全行业 6.5 和 6.2 个百分点，其中 7 月份分别增长 33.8%和 43.1%。嵌入式系统软件实现收入 1625 亿元，

同比增长 29%，增速比去年同期高 3.7 个百分点。软件产品和信息系统集成服务发展平稳，分别实现收入 3430 和 2089 亿元，同比增长 28.9%和 27.5%。IC 设计增长放缓，实现收入 282 亿元，同比增长 13.4%，低于去年同期 20 个百分点以上。

外包服务出口强劲，嵌入式软件出口下降拖后腿：7 月份，软件出口增长 3.9%，是今年以来增速最低的月份。累计到 7 月底，全国软件业共实现出口 154.6 亿美元，同比增长 15.7%，增速比去年同期低 10.5 个百分点。其中嵌入式软件出口下降 0.8%，是行业出口增速回落的主要原因；软件外包服务出口 27.3 亿美元，同比增长 44.7%，对软件出口增长贡献率达到 40%，成为拉动软件出口的重要力量。

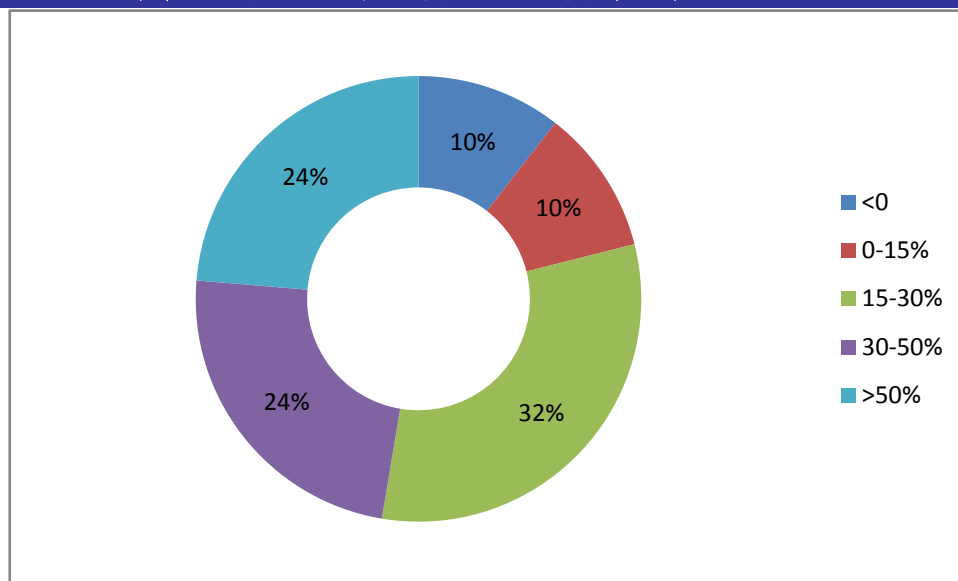
2. 上市公司营收继续平稳增长

图 5、近三年软件行业上市公司与全部 A 股营业收入增长率



资料来源：wind，长城证券研究所整理

图 6、2011 年中报软件行业上市公司营业收入增长率分布



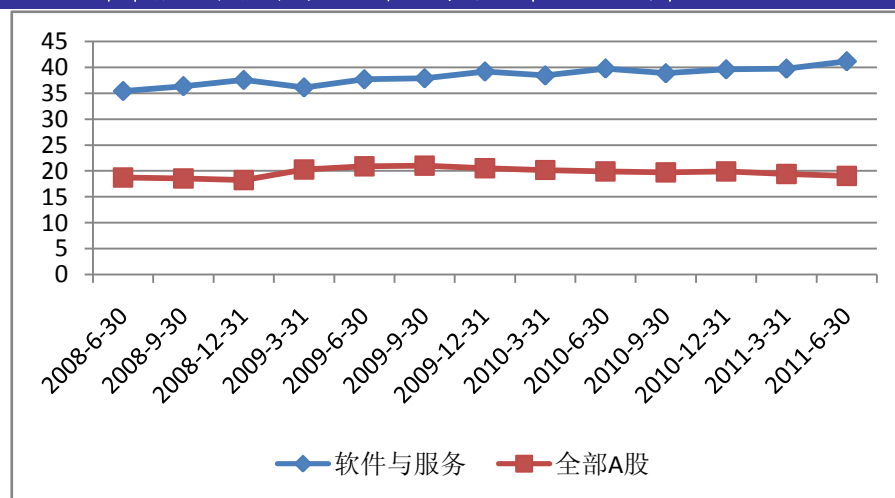
资料来源：wind，长城证券研究所整理

上市公司营收同比增速继续保持平稳：从图 5 中可以明显看出 A 股计算机软件上市公司整体呈现弱周期性特点，上市公司营收同比增速相对平稳，波动幅度显著小于整体 A 股。从 2010 年开始至今的 6 个报告期，A 股整体增速在不断下滑，而计算机软件上市公司的收入增速却稳定上升。

中报从营收变动的区间看，收入增速的分布最多的是 15-30% 的区间，同时增速超过 30% 的企业数量也接近总企业数的一半（48%）。增速超过 50% 的有 18 家，其中增速超过 100% 的也有 4 家，出现收入负增长的公司有 8 家。当然，由于收入确认的季节性原因，计算机行业收入季节性分配不均较为明显，尚不能以此为依据推测全年的增速。

3. 上市公司毛利率稳定，期间费用占比增加明显

图 7、2008 年中报至今软件行业上市公司与全部 A 股毛利率

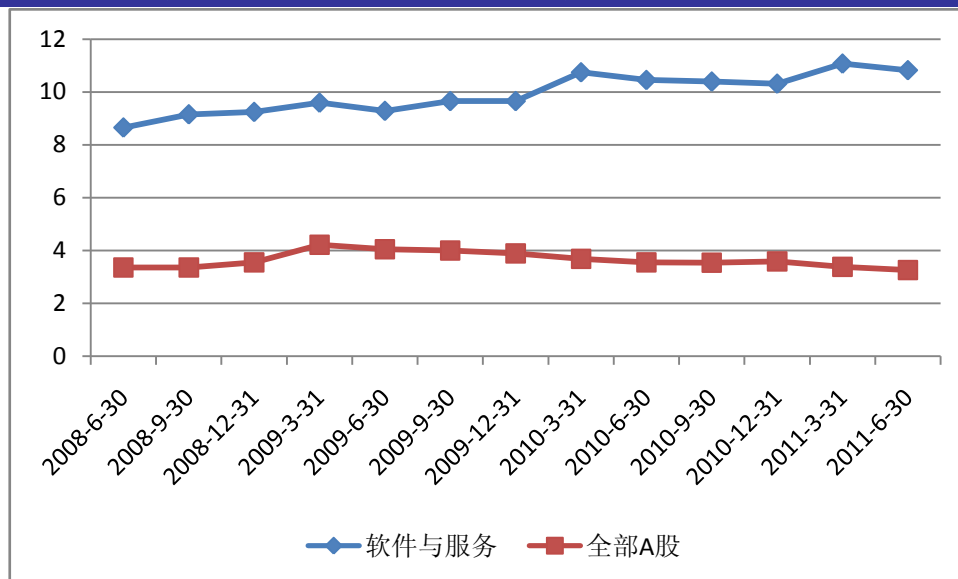


资料来源：wind，长城证券研究所整理

软件上市公司的毛利率保持了稳中有升：A 股计算机软件上市公司的毛利率继续延续了相对稳定并且略有上升，而整体 A 股的毛利率呈现出一个缓慢下降的趋势。

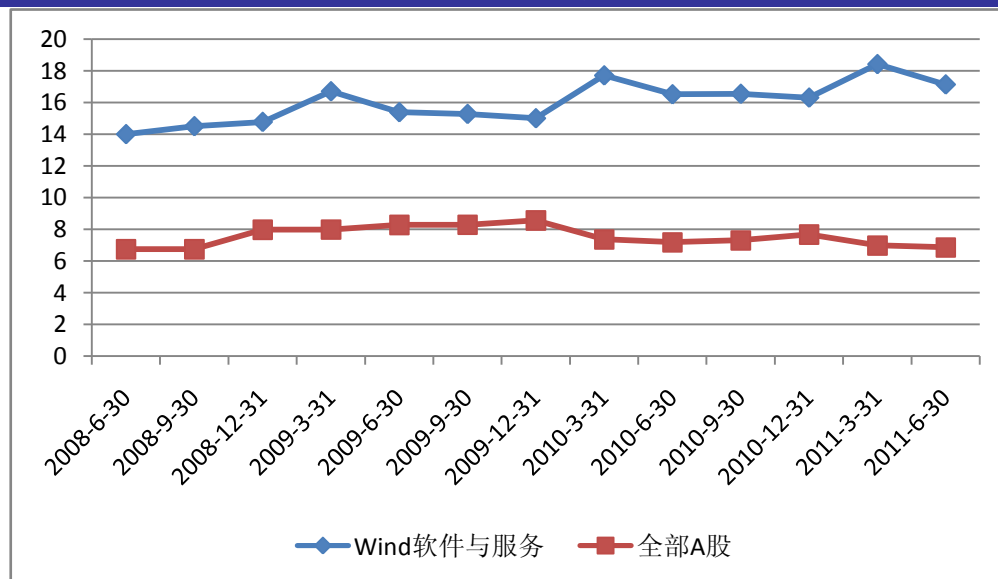
上市公司期间费用占比增加明显：由于计算机软件行业为知识密集型的行业，管理和销售费用占比较大。随着员工薪酬的不断增长，人工成本的上升对公司的影响较大。期间费用率特别是管理费用率的占比增加明显。但由于季节因素，费用率一般在 1 季度为全年高点，之后略有下降并保持稳定，但同比上升趋势明显。

图 8、2008 年中报至今软件行业上市公司与全部 A 股销售费用率



资料来源：wind，长城证券研究所整理

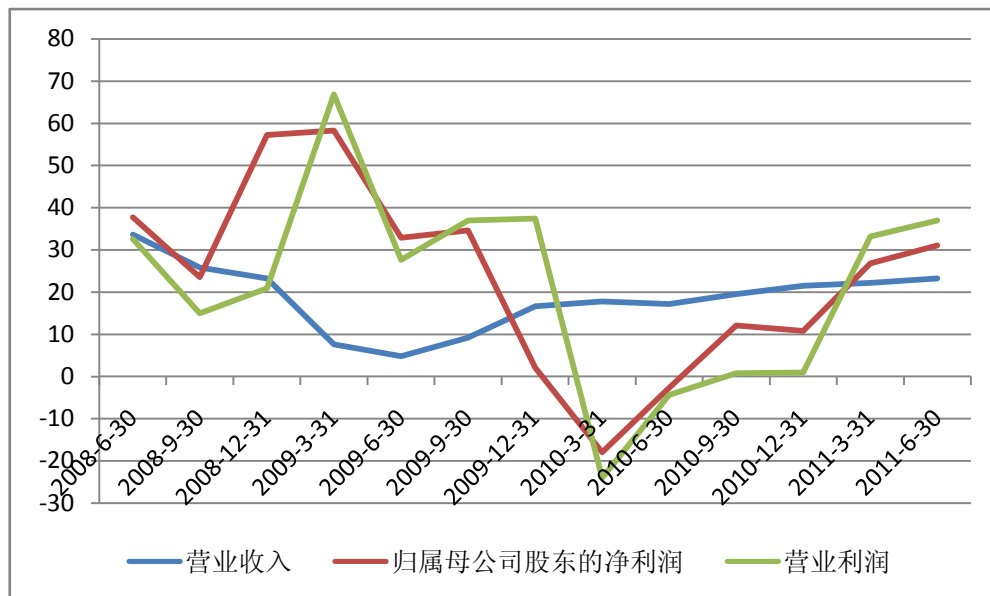
图 9、2008 年中报至今软件行业上市公司与全部 A 股管理费用率



资料来源：wind，长城证券研究所整理

4. 利润增速继续超越营收增速，退税影响净利润增速

图 10、2008 年中报至今软件行业上市公司营业收入和净利润同比增速



资料来源: wind, 长城证券研究所整理

利润增速继续超越营收增速，退税影响净利润增速： 计算机软件行业上市公司上个季度（2011 年 1 季度）是自 09 年底以来，首次从整体上营业利润增速高于营业收入增速。2011 年中报继续延续了这个趋势，并且超越的幅度继续增加，接近 14 个百分点。但由于增值税退税延迟的影响，上市公司营业外收入却比去年同期下降了 3.65%，也使得上市公司净利润增速低于营业利润增速。

5. 上市公司业绩预增为主，机构持股比例分化

上市公司业绩预增为主： 计算机软件行业有 30 家公司在中报里预计了 1-9 月的净利润同比增速，其中有 23 家预增，5 家预减或亏损。

表 1、计算机应用板块业绩预告情况

证券代码	证券简称	预告 1-9 月净利润情况	证券代码	证券简称	预告 1-9 月净利润情况
002063.SZ	远光软件	增减变动幅度为-15%~15%	002316.SZ	键桥通讯	增长 0%~30%
002065.SZ	东华软件	增长 30%~50%	002331.SZ	皖通科技	增长 0%~30%
002073.SZ	软控股份	增长 20%~50%	002362.SZ	汉王科技	净利润约-25000 万元 ~-24000 万元
002095.SZ	生意宝	下降 20%~40%	002368.SZ	太极股份	增长 20%~50%
002153.SZ	石基信息	增长 0%~30%	002373.SZ	联信永益	净利润约-5,000 万元

					-4,500 万元
002195.SZ	海隆软件	增长 70%-100%	002380.SZ	科远股份	增减变动幅度为-15%-15%
002230.SZ	科大讯飞	增长 10%-40%	002396.SZ	星网锐捷	增长 0%-30%
002232.SZ	启明信息	增长 5%-20%	002401.SZ	中海科技	增长 0%-30%
002253.SZ	川大智胜	增长 50%-80%	002405.SZ	四维图新	增长 20%-50%
002279.SZ	久其软件	增长 0%-50%	002410.SZ	广联达	增长 50%-90%
002280.SZ	新世纪	增长 0%-30%	002421.SZ	达实智能	增长 30%-50%
002296.SZ	辉煌科技	增长 0%-30%	002439.SZ	启明星辰	净利润约-2,500 万元 -2,000 万元
002308.SZ	威创股份	增长 20%-50%	002474.SZ	榕基软件	增长 55%-75%
002312.SZ	三泰电子	增长 10%-40%	002528.SZ	英飞拓	下降 0%-30%
002315.SZ	焦点科技	增长 20%-40%	600797.SH	浙大网新	增长 150%以上

资料来源: wind, 长城证券研究所整理

机构持股比例分化。除基金外, 券商、QFII、保险以及财务公司都持有一定比例的计算机软件行业上市公司股票, 持股比例分化较大。业绩预增较多、成长性预期较好的公司机构比例较大, 同时, 新股、次新股也得到机构的青睐。

表 2、机构持股比例 (%)

		机构合计	基金	券商	QFII	保险
000682.SZ	东方电子	6.06	4.31			
002063.SZ	远光软件	70.51	29.37			
002065.SZ	东华软件	70.37	15.49			5.81
002073.SZ	软控股份	58.83	49.27	1.69		3.60
002095.SZ	生意宝	64.03				3.96
002153.SZ	石基信息	43.02	33.70			
002195.SZ	海隆软件	51.67	2.73			
002230.SZ	科大讯飞	61.11	31.35			
002232.SZ	启明信息	64.56	3.87			0.62
002253.SZ	川大智胜	58.35	18.55			3.60
002279.SZ	久其软件	0.61				
002280.SZ	新世纪	0.03	0.03			
002296.SZ	辉煌科技	48.46	47.92			
002308.SZ	威创股份	12.58	7.20			
002312.SZ	三泰电子	22.33	0.93			
002315.SZ	焦点科技	10.55	5.56			2.06
002316.SZ	键桥通讯	35.21	0.82			
002331.SZ	皖通科技	0.48	0.48			
002362.SZ	汉王科技	28.80	0.39			
002368.SZ	太极股份	11.88	11.17			
002373.SZ	联信永益	50.60				
002380.SZ	科远股份	2.50	0.74			1.77

002396.SZ	星网锐捷	73.34	6.64			
002401.SZ	中海科技	14.78	0.99			
002405.SZ	四维图新	72.44	4.13		0.95	
002410.SZ	广联达	31.31	22.96			
002421.SZ	达实智能	59.15	3.60			
002439.SZ	启明星辰	54.75	13.28			
002474.SZ	榕基软件	9.14	4.37			
002528.SZ	英飞拓	15.01	7.98	6.18		
002609.SZ	捷顺科技					
300002.SZ	神州泰岳	21.06	21.06			
300010.SZ	立思辰	49.71	32.56	5.86		
300017.SZ	网宿科技	9.30				
300020.SZ	银江股份	21.55	17.01			
300028.SZ	金亚科技	0.99				
300033.SZ	同花顺	10.09	0.09			
300036.SZ	超图软件	40.77	12.79	4.06		
300044.SZ	赛为智能	27.18	17.31			
300045.SZ	华力创通	8.34	8.34			
300047.SZ	天源迪科	18.48	10.65			
300051.SZ	三五互联	22.39				
300059.SZ	东方财富	22.19	3.18			
300074.SZ	华平股份	8.68	4.11			
300075.SZ	数字政通	24.90	24.90			
300079.SZ	数码视讯	9.19	1.00			
300085.SZ	银之杰					
300096.SZ	易联众	16.64	15.59			
300150.SZ	世纪瑞尔	8.67	8.24	0.43		
300155.SZ	安居宝	5.28	2.63			
300157.SZ	恒泰艾普	45.85	23.57			
300166.SZ	东方国信	8.15	4.22			
300167.SZ	迪威视讯	19.14	8.86	5.12		
300168.SZ	万达信息	15.95	11.09	3.33	1.53	
300170.SZ	汉得信息	35.97	9.58	5.61		
300182.SZ	捷成股份	39.75	33.18	3.71		
300188.SZ	美亚柏科	25.65	0.59	4.00		
300191.SZ	潜能恒信	18.28	8.85			
300209.SZ	天泽信息	3.74	3.13			
300212.SZ	易华录	19.32	16.73			
300229.SZ	拓尔思	19.92	18.75			
300231.SZ	银信科技	21.34	18.75			
600271.SH	航天信息	74.86	26.61			

600410.SH	华胜天成	10.23	5.50			
600446.SH	金证股份	11.24	3.36			
600455.SH	*ST 博通	9.99				
600476.SH	湘邮科技	49.02				
600536.SH	中国软件	45.01	0.14			
600570.SH	恒生电子	66.27	44.89			
600571.SH	信雅达	39.25	4.07			
600588.SH	用友软件	77.69	16.60		4.69	
600718.SH	东软集团	59.21	2.22		0.86	
600728.SH	新太科技	23.08				
600756.SH	浪潮软件	33.17	0.01			
600797.SH	浙大网新	18.67	0.64			
600845.SH	宝信软件	84.43	0.26			
601519.SH	大智慧	4.80	3.25	0.35		
000503.SZ	海虹控股	7.71	5.96			0.74
000665.SZ	武汉塑料	11.16	4.86			
002148.SZ	北纬通信					
002261.SZ	拓维信息	18.05				
002268.SZ	卫士通	16.86	11.46			3.60
300052.SZ	中青宝	46.95	32.91		2.15	2.01
300058.SZ	蓝色光标	43.98	5.60			2.31
300071.SZ	华谊嘉信	52.66	0.40			
300104.SZ	乐视网	28.63	22.87			
300113.SZ	顺网科技	1.45	0.87			
300226.SZ	上海钢联	9.41	5.95			
600037.SH	歌华有线	50.43	43.37		5.33	
600764.SH	中电广通	19.00	12.51			
600770.SH	综艺股份	54.11	5.16			1.39
600804.SH	鹏博士	54.19		0.32		
600831.SH	广电网络	53.80	17.09			

资料来源: wind, 长城证券研究所整理

研究员介绍:

刘深: IT行业分析师, 北京航空航天大学工学硕士/北京大学光华管理学院MBA, 9年IT从业经验, 3年行业工作经验, 2011年3月加盟长城证券。

邵仅伯: 清华大学工学硕士, 2010 年加入长城证券, 任计算机行业分析师, 3年计算机行业工作经验。

研究员承诺:

本人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, 在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则, 独立、客观地出具本报告。本报告反映了本人的研究观点, 不曾因, 不因, 也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

长城证券销售交易部

深圳联系人

刘 璇: 从业资格证书编号: S1070108071121, 0755-83516231, 13760273833, liux@cgws.com

北京联系人

杨 洁: 从业资格证书编号: S0630110060053, 010-88366060-8865, 13911393598, yangj@cgws.com

上海联系人

谢彦蔚: 从业资格证书编号: S1070111030008, 021-61680314, 18602109861, xieyw@cgws.com

长城证券研究所投资评级标准:

公司评级

强烈推荐——预期未来6个月内股价涨幅超过30%;
推荐——预期未来6个月内股价涨幅在10%~30%之间;
中性——预期未来6个月内股价涨幅在-10%~10%之间;
回避——预期未来6个月内股价跌幅超过10%。

行业评级

推荐——预期未来6个月内行业整体表现战胜市场;
中性——预期未来6个月内行业整体表现与市场同步;
回避——预期未来6个月内行业整体表现弱于市场。

免责声明

长城证券有限责任公司（以下简称长城证券）具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格。

本报告由长城证券向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，除非另有说明，所有本报告的版权属于长城证券。未经长城证券事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为长城证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向他人作出邀请。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司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。

长城证券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进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。长城证券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。

长城证券版权所有并保留一切权利。



长城证券研究所

地址：深圳市福田区深南大道 6008 号特区报业大厦 16 层

邮编：518034

传真：86-755-83516207

北京办公地址：北京市西城区西直门外大街 112 号阳光大厦 10 层

邮编：100044

传真：86-10-88366686

网址：<http://www.cgws.com>