

“调结构” 战略性新兴产业地位凸显

——信息技术四季度投资策略

尹沿技 S0100511050001

彭俊斌，郑平

引言：“调结构”的方向是什么？

⑩8月10日，苹果公司市值已超过埃克森美孚，成为全球市值最高的上市公司；美国前十大市值公司中，科技股占据5席。

⑩这或许就是中国经济调结构的方向！

⑩看好科技股；看好中国经济结构调整下科技股的成长空间！

⑩考察当前A股上市公司的科技股，完全依靠市场竞争、并实现全球市场布局的中兴通讯和海康威视，市值不过几百亿人民币；而其余绝大多数市值在百亿元以下。

美国十大市值公司中，科技股占据5席

排名	公司	总市值（亿美元）	总市值（亿人民币）	所属行业
1	APPLE INC.	3370	21538.34	信息技术
2	EXXON MOBIL	3310	21154.87	采掘
3	MICROSOFT	2030	12974.14	信息技术
4	IBM	1940	12398.93	信息技术
5	CHEVRON	1810	11568.07	采掘
6	GOOGLE	1780	11376.34	信息技术
7	P&G	1710	10928.95	消费品
8	BERKSHIRE HATHAWAY	1680	10737.22	金融
9	WAL-MART STORES	1680	10737.22	零售
10	AT&T	1650	10545.48	信息技术

中国十大市值公司全部为金融与采掘业

排名	代码	公司	总市值（亿人民币）	所属行业
1	601857.SH	中国石油	18028	采掘
2	601398.SH	工商银行	14484	金融
3	601939.SH	建设银行	11275	金融
4	601288.SH	农业银行	8412	金融
5	601988.SH	中国银行	8235	金融
6	600028.SH	中国石化	6156	采掘
7	601088.SH	中国神华	5456	采掘
8	601628.SH	中国人寿	4503	金融
9	601318.SH	中国平安	3245	金融
10	601328.SH	交通银行	2841	金融

一. “调结构”背景下战略性新兴产业地位凸显

- ⑩ 经济转型背景下信息技术成为新发展战略重要内容。目前全球经济进入转型期，美、日、欧等国家和地区纷纷制定新的发展战略，以新一代信息技术、新能源、生物医药为代表的新兴产业，成为各国抢占经济制高点的重点投入领域
- ⑩ 无论从中国经济转型、走新型工业化道路，还是从优化产业结构、实现可持续发展的角度出发，战略性新兴产业都已成为当前发展重点
- ⑩ “新一代信息技术”位列七大战略性新兴产业之一，包括：下一代通信网络、物联网、三网融合、新型平板显示、高性能集成电路和高端软件

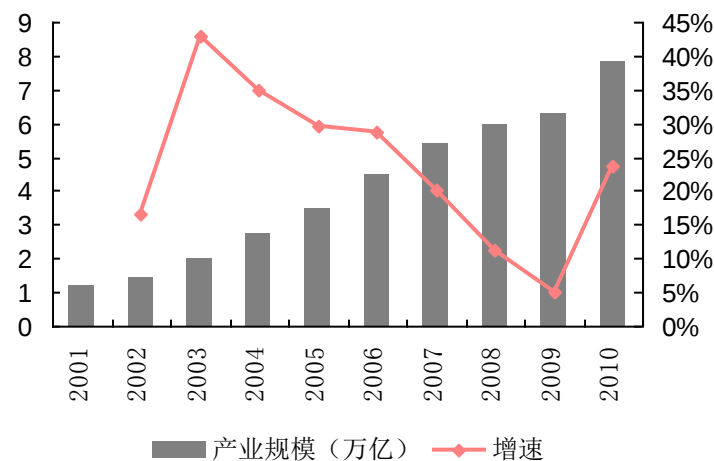


国家或地区

新发展战略内容

美国	研发投入提高到 GDP 的 3%，（目前已经在 2%以上）重点支持：新能源、新材料、环境科学、生物医药等；力争在新能源、生物技术于环保产业期有突破。
欧盟	2013 年前投资 1050 亿欧元，专门用于发展“绿色能源”，提出绿色能源的技术达到全球领先水平。
法国	建立 200 亿欧元“战略投资基金”，发展新能源、汽车（包括新能源汽车）、航空产业。
日本	提出了信息技术发展计划：重点促进信息技术在医疗、行政领域应用；重点发展环保汽车、电力汽车、低碳排放、医疗护理、文化旅游、太阳能发电等。
韩国	制定《新增长动力规划及发展战略》，重点发展能源与环境，新一代运输装备，新兴信息技术产业、生物产业、产业融合、知识服务六大产业及太阳能电池、海洋生物燃料、绿色汽车等 22 个重点方向。
印度	国家太阳能计划、信息产业、服务外包
巴西	航空制造业

信息产业进入新一轮增长周期



资料来源：工信部，民生证券研究所

二. 政策有望成为新兴行业上涨的催化剂

- ⑩ 2011年03月23日国务院发布《关于加快培育和发展战略性新兴产业的决定》
- ⑩ 2011年05月30日胡锦涛在中共中央政治局第二十九次集体学习时强调推动战略性新兴产业快速健康发展
- ⑩ 《软件服务业十二五规划》、《物联网十二五规划》、《文化产业十二五规划》预计最快将在9月出台
- ⑩ 目前各地已先行推出了相关的物联网产业规划，物联网专项基金总计50亿元，贯穿于“十二五”期间，预计5年内发放完毕。



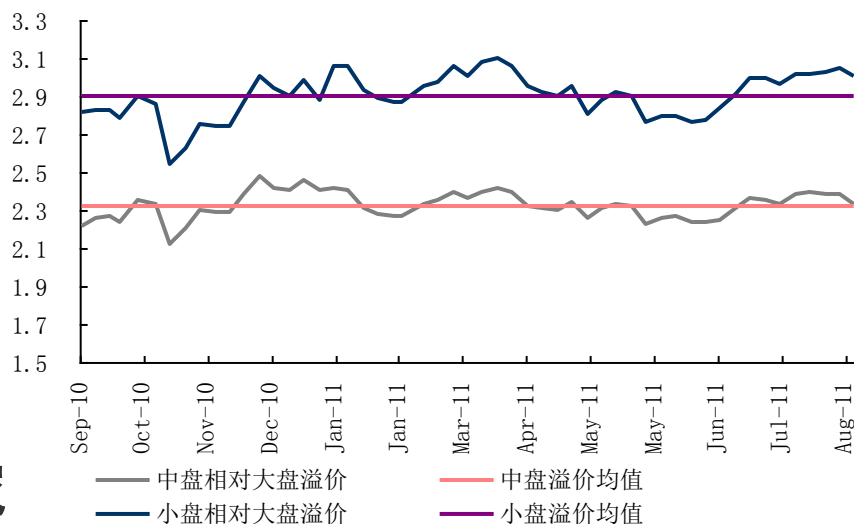
各省市已公布十二五期间对物联网产业投资规模

省、市	2011--2012	2011--2015
上海		10 亿专项资金投向物联网、电子商务
重庆	500 亿产业规模	1000 亿产业规模
江苏		4000 亿产业规模
广东		1000 亿产业规模
福建	300 亿产业规模	
浙江		2000 亿产业规模

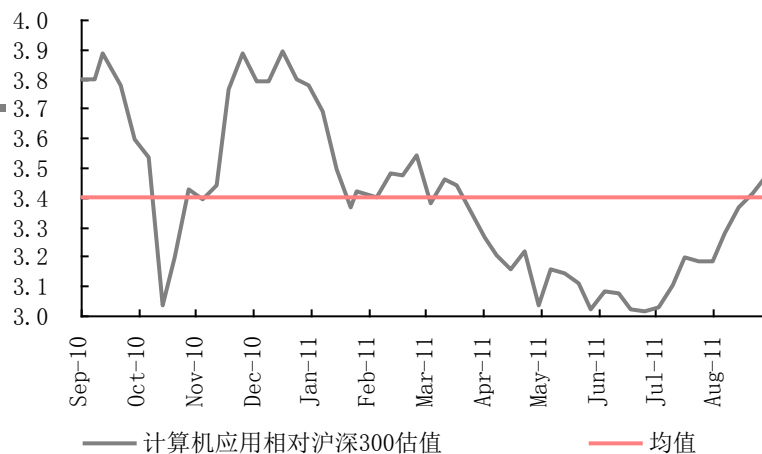
资料来源：公开资料，民生证券研究所

三. 继续推荐新兴产业成长股

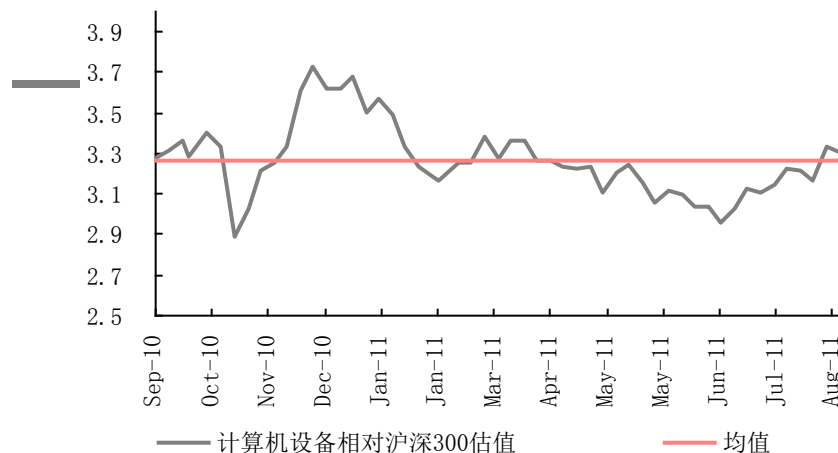
- ⑩中期业绩大部分符合预期，部分大市值公司业绩超预期。三季度是传统业绩淡季（去年基数也相对较低），在上半年业绩实现稳定增长的背景下，对三季报的预期也较为乐观，业绩确定性高
- ⑩板块相对于全市场而言估值较高，但一旦完成估值切换，则又回归到市场平均水平，估值优势得以再次显现
- ⑩目前中小盘相对于大盘的估值溢价处于历史平均水平



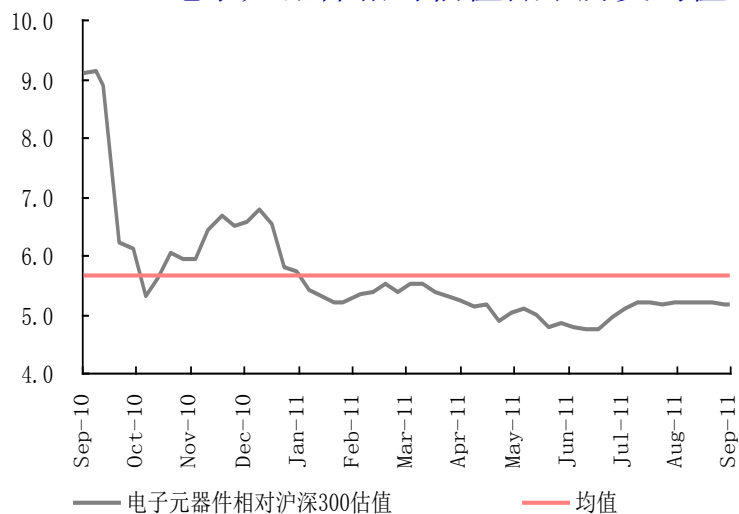
计算机应用相对估值处于历史均值



计算机设备相对估值处于历史均值



电子元器件相对估值低于历史均值



传媒相对估值低于历史均值



四、计算机行业：中期奠定全年基础，稳定成长仍有价值

⑩我们认为下半年软件行业仍跑赢大盘。但提示部分中小市值/次新股公司估值较高风险。因此在投资策略上，我们更为偏好业绩增长较为确定（甚至存在超预期因素）、今明两年估值较为合理（考虑估值切换因素）、具有一定安全边际的标的。

⑩维持计算机行业“推荐”评级。中大市值公司中，我们维持前期强烈推荐组合：用友软件、航天信息，新增强烈推荐组合：软控股份、恒生电子、东华软件、广电运通。前期推荐的中小市值公司中，继续推荐新国都、银江股份、汉得信息、榕基软件。



4.1 智能交通投资加速，城市系统集成商最为受益

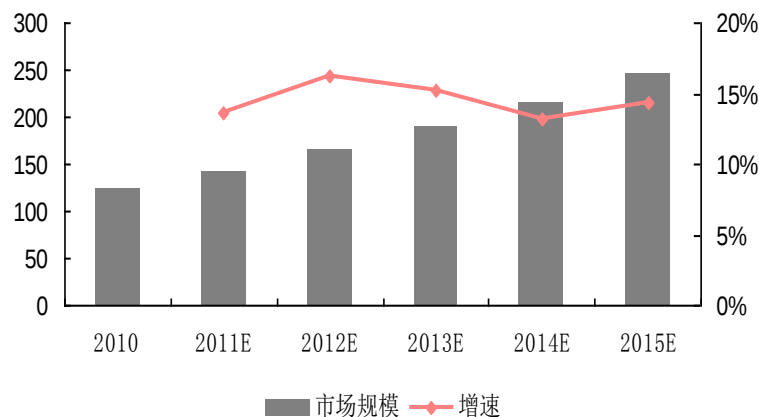
- ⑩看好占据产业链的关键位置的城市智能交通系统集成商
- ⑩城镇化和汽车普及进程的加快不断加剧各大城市的交通供需矛盾
- ⑩智能交通成为提高交通效率的重要手段，已经在一线城市和国外发挥巨大作用

⑩十二五期间智慧城市建设加速将带动城市智能交通系统迅猛发展：中国一级城市100%提出了“智慧城市”的详细规划；有80%以上的二级城市也明确提出了建设“智慧城市”

⑩市场加速两级分化，大型公司战略地位凸显

⑩我们推荐的公司包括：银江股份、易华录和天泽信息。同时建议关注：启明信息、四维图新、大华股份、海康威视、皖通科技、交技发展、宝信软件、超图软件、怡亚通、亿阳信通等。

城市智能交通2010-2015年的复合增长率将超过15%



资料来源：计世资讯，民生证券研究所



4.2 经济结构调整，ERP市场迎来中国时代

⑩管理软件行业需求趋势性向好：1）宏观经济恢复性增长和企业外部竞争压力加剧提高企业信息化增速；（2）样本调研和主要厂商经营数据都显示市场需求进一步上升。

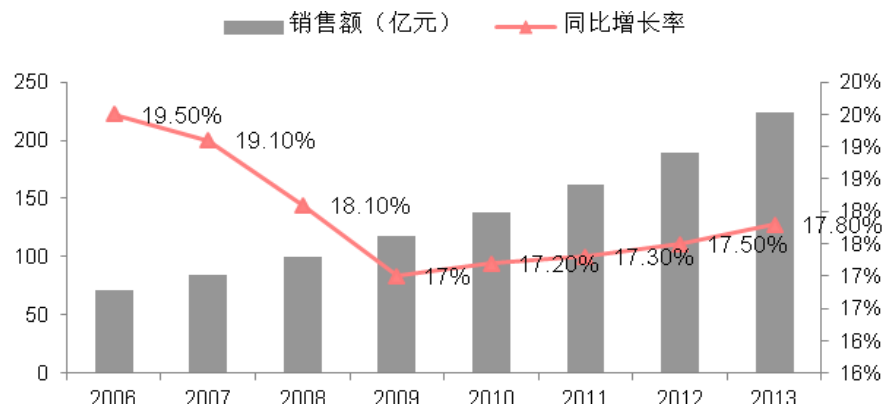
（3）未来需求主要来自信息化应用扩大和深化，以及服务需求的增加。

⑩中国本土管理软件厂商具有相对优势：，伴随中国企业的发展壮大，中国企业本土的业务和管理模式受到越来越多肯定，进而强化了管理软件的本土化优势。

⑩企业信息化需求长期、持续性向好

⑩基于ERP行业需求向好的趋势性变化，以及本土管理软件厂商的竞争优势，我们推荐：用友软件、航天信息、汉得信息、远光软件。

未来3年管理软件市场复合增速达到17.5%



资料来源：CCID，民生证券研究所



4.3 移动支付发展障碍逐步理清，行业发展加速

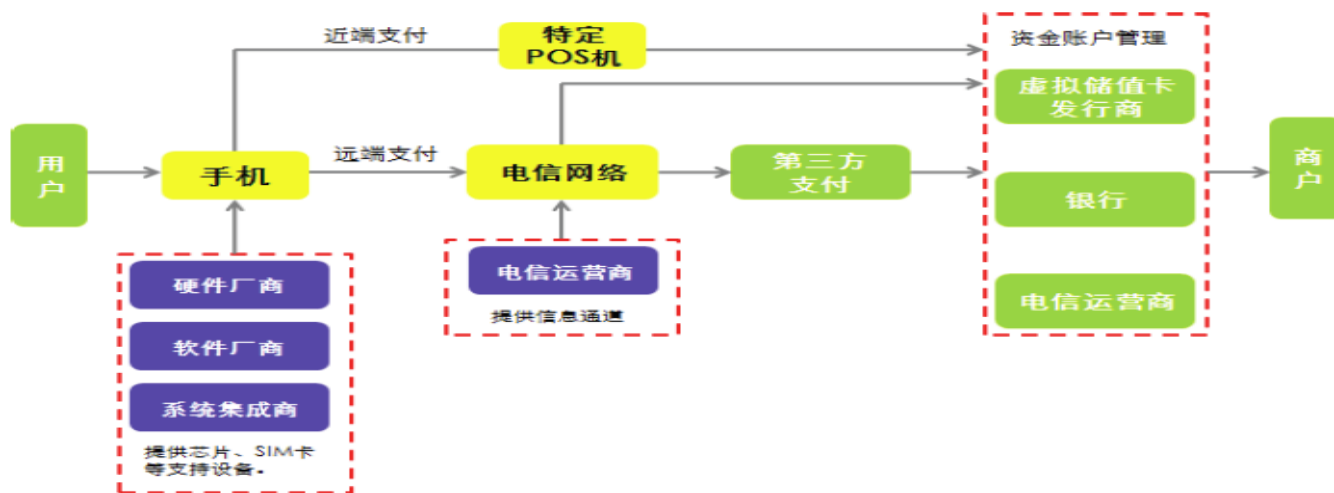
⑩移动支付发展障碍逐步理清，行业进入加速发展阶段：（1）今年5月移动支付技术标准确立；（2）央行6月下发第三方支付牌照；以及（3）8月15日，三大运营商基本确定获得第三方支付牌照

⑩智能终端的广泛应用为手机支付提供了基础条件：未来2年中国智能手机出货量将持续高速增长，2011、2012年出货量分别达到5200万台、7800万台，2012年增速高达50%。

⑩移动电子商务的发展是移动支付的重要催化剂

⑩由于行业的广度和深度，未来可能是运营商与银联共同推动行业发展

⑩在市场竞争格局尚未确立的现阶段，我们重点推荐新国都、天喻信息，并提示关注证通电子、新大陆、南天信息等POS厂商，以及启明星辰等拟将进入手机安全行业的厂商。



4.4 新医改收官临近，信息化提速在即

⑩2011年是新医改实现阶段性目标的收官之年，距离新医改预定的完成期限，还有不到5个月。提速和攻坚，成为“收官”前的两个关键词。由于新医改即将收尾，近期各地医改动作频现。医疗行业正在出现积极的变化。

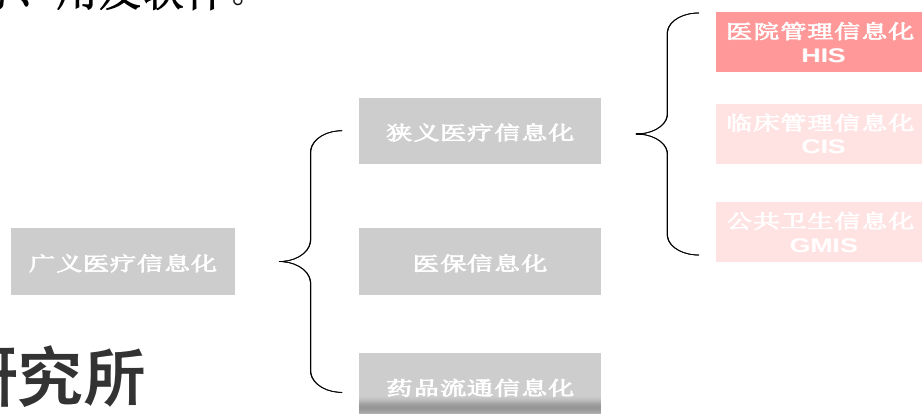
⑩医改与民众期望仍有差距，信息化成为缓解“看病难、看病贵”的重要手段

⑩HIS（医院信息化）及CIS（临床信息化）在公立医院的应用持续深化，并逐步走向基层机构

⑩公共卫生信息化（GMIS）有助于实现医疗资源的合理分配

⑩医疗保障力求实现全面覆盖，新增社保卡带动社保医保信息系统全面升级

⑩我们推荐的公司包括：东华软件、卫宁软件、万达信息、易联众，同时建议关注东软集团、银江股份、用友软件。

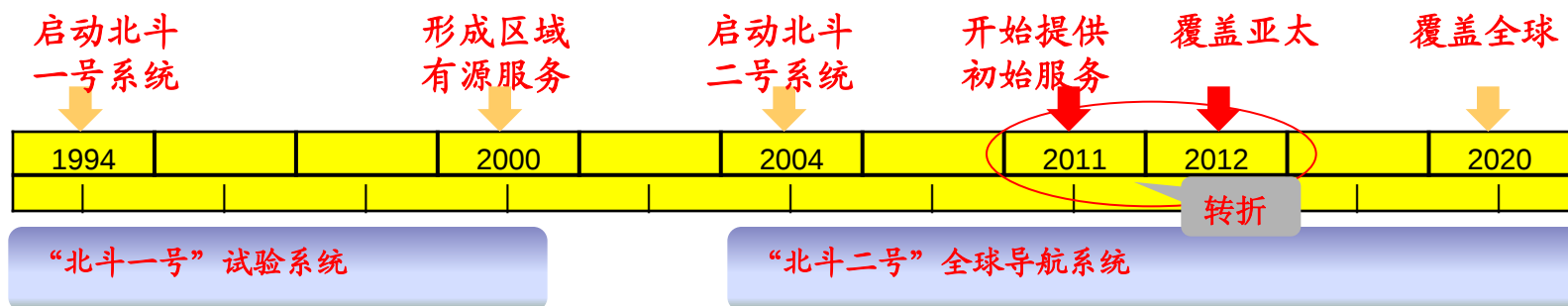


五、电子行业：寻找高成长，关注政策利好和高端化

- ⑩ 下半年，电子行业增长仍存较多不确定性因素，目前行业机会还未明确出现，但受益于新兴产业的发展，部分高成长细分行业仍存在良好投资机会。
- ⑩ 我们推荐关注：受政策推动处于应用转折期的北斗导航行业，受安全需求推动的安防行业，以及受高端产能向国内转移推动的连接器行业。
- ⑩ 个股方面我们推荐：具有高成长特点，拥有核心技术、业绩较为确定的北斗星通、中航光电、大华股份和海康威视。

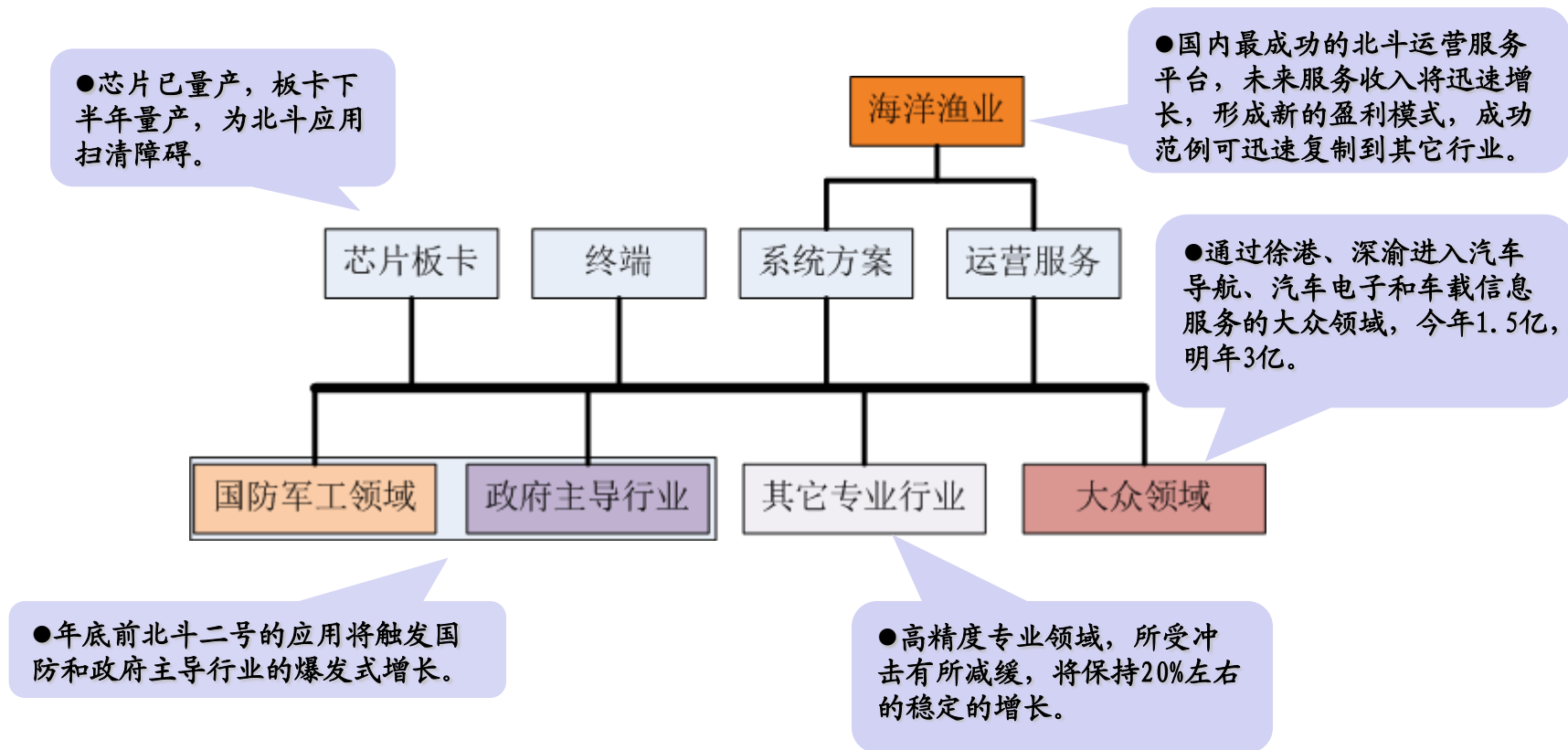


5.1 北斗导航产业应用转折即将来临



- 北斗二号年底前提供服务，在性能和价格上与北斗一号有质的区别，北斗应用将出现转折；
- 北斗/GPS兼容系统在国防、电力、通信和金融、交通运输等重要领域有内生动力；
- 预计在政府主导行业将会有“强制”或“半强制”政策出现；
- 我们测算，政府主导行业市场超260亿，对于少数几个供应商，空间很大；
- 二代多模导航芯片技术有突破，价格已大幅降低，竞争力得到很大提升；
- 具有多模芯片技术和渠道的终端厂商将最先受益；

重点推荐北斗星通，有技术有渠道的终端厂商



5.2 产业高端化促连接器企业高速发展

- ⑩ 高端市场向国内转移，推动市场快速放大，成长性确定；
- ⑩ 对技术提出更高要求，有利于技术领先企业，形成强者更强局面；
- ⑩ 集成化是未来趋势，方案提供商具有更为广阔的前景。

重点公司推荐： 中航光电

- 军用连接器市场增长可持续，未来可维持20%以上的增速；
- 民用传统三大领域（通讯、铁路和电力）实现进口替代，快速发展；
- 民用新兴三大领域（电动汽车、石油勘探、医疗），特别是电动汽车领域呈爆发式增长，上半年同比增长391.67%。



5.3 视频监控行业将保持高增长

- ⑩ 前端摄像头成为增长新来源，中报同比大幅增长：大华：214%；海康：78%。
- ⑩ 终端市场需求依然旺盛，未来两年的复合增长率为23%。

平安城市“3111工程”进入整体推进阶段，整体市场规模将超千亿元；智能交通需求显著提升，2011年市场规模将达125亿元，2010-2015年CAGR超过15%；金融业需求增势不减，仅ATM业务，每年新增摄像头约40万个；校园监控日渐被重视，年增长率可达15%以上。

- ⑩ 技术沿革带来产业升级，“前端数字化，整体智能化”趋势，为拥有研发优势的企业提供快速增长的机会。
- ⑩ 商业模式转变加速行业整合，优质企业强者恒强，成长性确定。

重点公司推荐：大华股份

- ⑩ 前端下半年模拟高清700线的产品将进入量产。
- ⑩ 后端今年6月份推N6新品，同时下调N5价格，进一步挤压山寨厂商市场份额。
- ⑩ 深挖二三线城市渠道，以供货商身份切入平安城市项目，高毛利率有保障。
- ⑩ 为客户提供整体解决方案，从电力、煤矿向其他行业延伸。

海康威视

- ⑩ 前端销售收入同比增长77.89%，数字高清摄像头领域已具备和国际一流厂商分庭抗争的水准。
- ⑩ 传统后端音视频业务稳定增长，下半年向低端市场拓展，6月推出368元的DVR新品。
- ⑩ 从供应商转型为客户提供整体解决方案，收购提升技术储备：DSP开发、存储调用、车牌识别、防盗报警技术均处于行业领先地位。
- ⑩ 重庆平安城市的复制效应。



六、迎接政策驱动下的传媒板块“戴维斯双击”效应：推荐超配

- 投资策略：在全球经济二次探底，国内宏观调控政策操作难度加大的背景下，我们强烈推荐抗周期性、政策持续加码的传媒行业，精选个股，兼顾估值的安全性和业绩的成长性，进而迎接政策驱动下的传媒板块“戴维斯双击”效应。
- 配置思路：超配“三高”细分行业。1、高需求性的影视动漫子行业；2、高成长性的新媒体子行业；3、高景气度的有线电视子行业。
- 四季度核心驱动因素：多项文化产业鼓励与扶持政策出台。
 - 1、文化产业“十二五”规划最快将于9月份内出台；
 - 2、10月份十七届六中全会召开，研究深化文化体制改革，推动社会主义文化大发展大繁荣问题，将直接决定着未来即党的十八大以后中国的文化前进的方向、道路和战略；
 - 3、年内，动漫、游戏产业有望单列规划。



精选个股：“三高”细分行业，兼顾估值的安全性和业绩的成长性



高需求性的影视动漫

- 奥飞动漫——中国儿童与家庭娱乐产业领军者
- 华谊兄弟——布局“大娱乐”，构建“内容+渠道+衍生”全产业链



高成长性的新媒体

- 乐视网——依靠“Hulu+Netflix”商业模式挖掘网络视频用户价值
- 博瑞传播——期待“梦工厂”、“晨炎”、“手中乾坤”、“锐意通”等新媒体业务实现聚合效应及协同效应



高景气度的有线电视

- 电广传媒——投资电广传媒，即是投资两个高景气度行业（有线电视与创投行业）
- 天威视讯——关外资产整合及广东省网整合平台

部分重点公司估值情况

代码	公司	股价	2011EPS	2012EPS	2011PE	2012PE	评级
600271	航天信息	28.80	1.26	1.54	22.9	18.7	强烈推荐
600588	用友软件	22.90	0.71	0.93	32.3	24.6	强烈推荐
002073	软控股份	20.00	0.75	1.09	26.7	18.3	强烈推荐
600570	恒生电子	15.60	0.45	0.63	34.7	24.8	强烈推荐
002063	远光软件	20.00	0.72	0.98	27.8	20.4	强烈推荐
002065	东华软件	20.77	0.81	1.09	25.6	19.1	强烈推荐
002152	广电运通	29.20	1.42	1.85	20.6	15.8	强烈推荐
300020	银江股份	14.87	0.40	0.62	37.2	24.0	强烈推荐
300170	汉得信息	18.78	0.64	0.94	29.3	20.0	强烈推荐
002474	榕基软件	37.55	1.22	1.89	30.8	19.9	谨慎推荐
300130	新国都	22.80	0.72	1.01	31.7	22.6	谨慎推荐
002151	北斗星通	27.80	0.40	0.7	69.5	39.7	强烈推荐
002179	中航光电	21.79	0.56	0.69	38.9	31.6	强烈推荐
002236	大华股份	44.83	1.50	2.2	29.9	20.4	谨慎推荐
002415	海康威视	42.01	1.57	2.03	26.8	20.7	谨慎推荐
002292	奥飞动漫	18.40	0.50	0.68	36.8	27.1	强烈推荐
300027	华谊兄弟	16.52	0.32	0.58	51.6	28.5	强烈推荐
300104	乐视网	23.30	0.61	0.95	38.2	24.5	强烈推荐
600880	博瑞传播	12.89	0.65	0.79	19.8	16.3	强烈推荐
000917	电广传媒	25.82	1.48	1.67	17.4	15.5	强烈推荐
002238	天威视讯	19.00	0.47	0.52	40.4	36.5	谨慎推荐

资料来源:民生证券(收盘价截至9月14日)



10 免责声明

- 10 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。
- 10 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。
- 10 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。
- 10 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。
- 10 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。
- 10 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。
- 10 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。
- 10 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。
- 10 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。

