

营业税改增值税试点方案点评：利好正在逐步兑现，期待更大政策礼包

行业快评

◆事件：

财政部税务总局今日下发《营业税改征增值税试点方案》，在现行增值税 17% 和 13% 两档税率的基础上，增设 11% 和 6% 两档税率，相关方案将从 2012 年 1 月 1 日起在上海的交通运输业和部分现代服务业进行试点，并择机推向全国。

◆营业税改增值税降低实际税负，IT 服务业从中受益

增值税改革是十二五期间国家税制改革的重头戏，体现的是国家结构性减税和鼓励先进服务业发展的战略思路，我们认为，作为现代服务业中的重要组成部分，信息技术服务业将受益于营业税改增值税改革这一政策变化。此次试点方案将针对信息技术服务业的税率定为 6%，而按照营业税实际税负测算，相关行业增值税税率水平大约在 6%—10% 之间，因此对大部分企业而言新方案具有一定减税效果。另外，IT 服务业的发展是国家鼓励的重点方向，我们认为此次试点仅仅是利好的开始，未来还有营业税免税等政策有待落实，在相关政策鼓励与扶持下，IT 服务业将迎来发展的“黄金十年”。

◆增值税扩围将给航天信息带来长期驱动

除了受益于减税效应的 IT 服务类企业，我们认为航天信息也将是增值税扩围的显著受益者。据估计，目前营业税纳税人数量在 1000 万以上，而去除餐饮、娱乐等应用税控收款机的行业外，其他商户数量大约为 100 万以上，这些都将成为公司税控系统销售提供新的用户基础。我们粗略估计，上海地区相关商户的数量先可能可以达到 8-10 万户左右，这将为航信未来两年的成长贡献不小的增量。而等待上海地区试点成熟后，全国范围内的增值税扩围将为公司提供长期驱动。

◆政策利好仍将频现，换年行情尚未走完

我们在 9 月份即指出政策利好与换年行情将推动软件板块在 4 季度取得显著的超额收益。目前我们认为板块行情仍然可持续，行业仍有望呈现热点不断、板块普涨的格局，主要是因为：1、政策方面相关利好正逐步得到兑现，未来可能还将有软件十二五规划、信息化规划、物联网规划、IT 服务国标等重要政策推出，有望给板块不断带来新的刺激；2、从过去数年情况来看，换年行情一般持续 30 个交易日以上，板块涨幅最少达到 27% 以上，而从 10 月 24 日至今板块涨幅仅为 15.7%，而持续时间也仅为 18 个交易日，我们认为无论从相对估值还是绝对估值的角度，业绩优良个股都仍有空间。

◆板块仍有上行空间，看好政府及垄断行业信息化+IT 服务两大主线

参照过去年度板块 4 季度走势与当前估值，板块可能仍有一定上行空间。我们仍然坚持看好政府及垄断行业信息化+IT 服务两大主线，看好政策刺激和估值切换双重作用下的稳定增长品种，包括远光软件、天玑科技、软控股份、汉得信息、银江股份、美亚柏科。

证券 代码	公司 名称	股价	EPS			PE			投资 评级
			10A	11E	12E	10A	11E	12E	
002195	海隆软件	20.84	0.40	0.63	0.85	51.6	33.2	24.5	买入
300170	汉得信息	21.00	0.38	0.58	0.88	55.8	35.9	23.9	买入
300245	天玑科技	30.40	0.65	0.91	1.28	46.7	33.2	23.8	买入
600271	航天信息	26.30	0.98	1.13	1.38	26.7	23.3	19.0	买入

买入（维持）

分析师

周励谦 (执业证书编号：S0930510120024)

联系人

浦俊懿

021-22169117

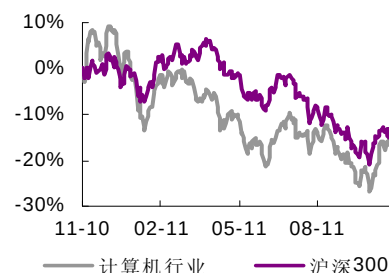
puijunyi@ebcn.com

符健

021-22169112

fujian@ebcn.com

股价表现(一年)



相关研报

换年行情临近，寻觅被错杀的优质个股

.....2011-10-09

行业重点上市公司评级与估值指标

证券 代码	公司 名称	流通 A (百万)	当前 股价	目标价	EPS(元)			P/E(x)			P/B(x)			投资评级	
					10A	11E	12E	10A	11E	12E	10A	11E	12E	上次	本次
002063	远光软件	286	21.90	27.80	0.57	0.71	1.02	38.6	31.0	21.6	10.11	7.90	6.01	买入	买入
002073	软控股份	603	18.14	21.60	0.50	0.65	0.90	36.1	27.8	20.2	5.67	4.71	3.93	买入	买入
002152	广电运通	426	27.15	30.80	1.07	1.28	1.54	25.4	21.3	17.6	6.01	4.82	3.99	买入	买入
002195	海隆软件	79	20.84	23.38	0.40	0.63	0.85	51.6	33.2	24.5	7.63	6.33	5.33	买入	买入
002232	启明信息	386	10.81	14.70	0.22	0.31	0.52	48.9	34.6	20.7	4.98	4.35	3.67	买入	买入
002253	川大智胜	78	30.80	51.60	0.47	0.87	1.29	66.1	35.5	23.8	6.84	5.31	4.58	买入	增持
002268	卫士通	162	18.83	23.70	0.38	0.56	0.79	50.0	33.5	24.0	7.15	6.28	5.15		买入
002296	辉煌科技	53	22.19	30.75	0.48	0.82	1.23	46.0	27.0	18.1	6.29	5.36	4.33	增持	增持
002312	三泰电子	98	13.96	19.00	0.30	0.42	0.53	47.2	32.9	26.3	3.89	3.48	3.07		增持
002376	新北洋	148	20.03	25.20	0.37	0.59	0.84	53.9	34.1	23.9	5.24	4.88	4.23	买入	买入
300010	立思辰	129	14.00	22.19	0.26	0.73	1.15	54.7	19.1	12.2	5.23	2.95	2.44		买入
300020	银江股份	140	15.00	19.50	0.27	0.43	0.65	55.5	35.1	23.1	5.78	5.07	4.31	买入	买入
300045	华力创通	34	22.10	25.88	0.38	1.12	1.69	58.8	19.7	13.1	4.48	2.05	1.81	买入	增持
300150	世纪瑞尔	35	23.80	34.69	0.47	0.85	1.23	50.7	28.0	19.3	2.35	2.06	1.88	增持	中性
300157	恒泰艾普	44	39.40	53.00	0.40	0.71	1.02	97.4	55.7	38.7	4.62	4.26	3.89		增持
300166	东方国信	10	50.54	61.63	1.04	1.58	2.26	48.5	32.1	22.3	19.27	2.85	2.59		增持
300170	汉得信息	42	21.00	26.00	0.38	0.58	0.88	55.8	35.9	23.9	15.87	3.17	2.80	买入	买入
300188	美亚柏科	14	39.61	51.90	0.77	1.14	1.73	51.6	34.8	22.9	19.13	3.29	2.93		买入
300245	天玑科技	17	30.40	38.40	0.65	0.91	1.28	46.7	33.2	23.8	17.64	3.94	3.49	买入	买入
600271	航天信息	923	26.30	28.98	0.98	1.13	1.38	26.7	23.3	19.0	5.80	4.99	4.23	买入	买入
600446	金证股份	261	7.79	8.00	0.15	0.18	0.22	52.3	44.5	36.2	4.40	4.00	3.60		买入
600588	用友软件	816	21.92	26.00	0.41	0.70	0.91	53.9	31.3	24.1	7.08	6.13	4.89	增持	增持

资料来源：光大证券研究所

分析师声明

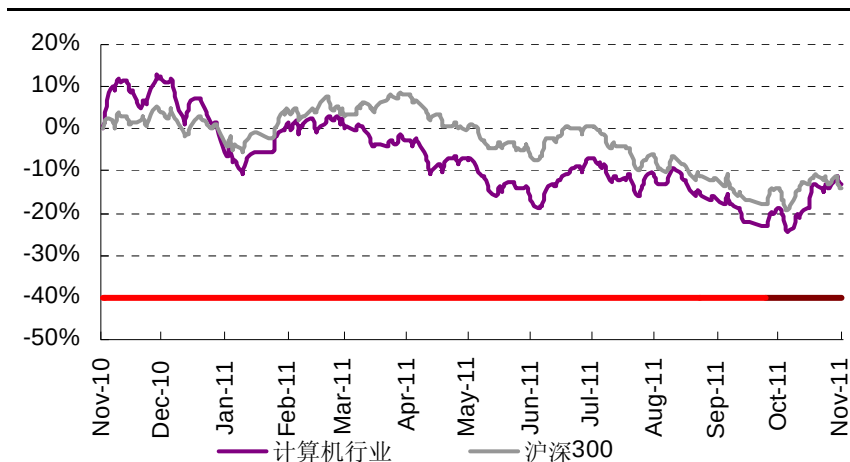
负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

分析师介绍

周励谦，北京理工大学，通信与信息系统专业硕士学位。2007 年加入光大证券研究所，现为TMT 研究团队负责人，主要从事电信服务和通信设备制造行业的研究。2010 年获新财富最佳分析师第一名，2009 年同时获新财富及水晶球最佳分析师第一名，2008 年分别获新财富及水晶球最佳分析师第三名、第一名。2010 年带领团队荣获首届中国证券分析师金牛奖TMT 第二名。

投资建议历史表现图

计算机行业



资料来源：光大证券研究所

日期		评级
2010-11-01		增持
2011-02-10		增持
2011-02-25		增持
2011-03-16		增持
2011-07-26		增持
2011-08-04		增持
2011-10-09		买入

买入	增持	中性
减持	卖出	

买入	增持	中性
减持	卖出	

行业及公司评级体系

买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；

增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；

中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；

卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上。

市场基准指数为沪深 300 指数。

特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）创建于1996年，系由中国光大（集团）总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司，是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。公司经营业务许可证编号：z22831000。

本公司已获业务资格：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；证券资产管理；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。

本证券研究报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅供本公司的客户使用。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整。报告中的信息或所表达的意见不构成任何投资、法律、会计或税务方面的最终操作建议，本公司不就任何人依据报告中的内容而最终操作建议作出任何形式的保证和承诺。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的唯一参考因素。

在任何情况下，本报告中的信息或所表达的建议并不构成对任何投资人的投资建议，本公司及其附属机构（包括光大证券研究所）不对投资者买卖有关公司股份而产生的盈亏承担责任。

本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理部和投资业务部可能会作出与本报告的推荐不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在作出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

本报告的版权仅归本公司所有，任何机构和个人未经书面许可不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表、篡改或者引用。

光大证券股份有限公司研究所

上海市新闻路1508号静安国际广场3楼 邮编 200040

总机：021-22169999 传真：021-22169114

销售小组	姓名	办公电话	手机	电子邮件
北京	王汗青	0755-83024403	13501136670	wanghq@ebsecn.com
	郝辉	010-68561722	13511017986	haohui@ebsecn.com
	黄怡	010-68567231	13699271001	huangyi@ebsecn.com
企业客户	孙威	010-68567231	13701026120	sunwei@ebsecn.com
	吴江	010-68561595	13718402651	wujiang@ebsecn.com
	杨月		18910037319	yangyue1@ebsecn.com
上海	李大志	021-22169128	13810794466	lidz@ebsecn.com
	严非	021-22169086	13127948482	yanfei@ebsecn.com
	王宇	021-22169131	13918264889	wangyu1@ebsecn.com
	周薇薇	021-22169087	13671735383	zhouww1@ebsecn.com
	徐又丰	021-22169082	13917191862	xuyf@ebsecn.com
	韩佳	021-22169491	13761273612	hanjia@ebsecn.com
	冯诚	021-22169083	18616830416	fengcheng@ebsecn.com
深圳	黎晓宇	0755-83024434	13823771340	lix1@ebsecn.com
	黄鹂华	0755-83024396	13802266623	huanglh@ebsecn.com
	张晓峰	0755-83024431	13926576680	zhangxf@ebsecn.com
	江虹	0755-83024029	13810482013	jianghong1@ebsecn.com
富尊财富中心	濮维娜	021-62152373	13301619955	puwn@ebsecn.com
	陶奕	021-62152393	13788947019	taoyi@ebsecn.com
	戚德文	021-22169152	15821755866	qidw@ebsecn.com
	顾超	021-22169485	18616658309	guchao@ebsecn.com