

日期: 2010 年 7 月 5 日

行业: IT 行业



陈启书
021-53519888-1918
mymailno@hotmail.com
执业证书编号: S0870209090159

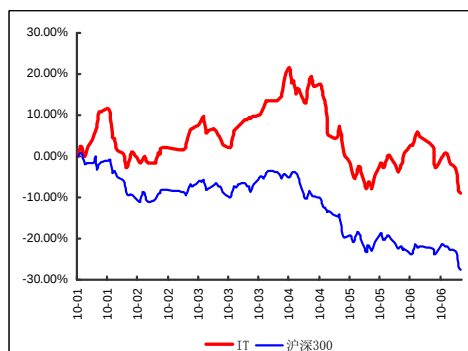
软件业收入增长 (2010 年 1-5 月)

主营业务收入 (亿元) 4,652
同比增长 (%) 29.4

电子信息制造业收入增长 (2010 年 1-5 月)

主营业务收入 (亿元) 23,086
同比增长 (%) 30.6

最近 6 个月 IT 指数与沪深 300 指数比较



相关报告:

三网融合试点城市公布, 融合进程加速

——2010 年 7 月投资策略报告

■ 主要观点:

三网融合试点城市公布, 融合进程加速

7 月 1 日, 国务院办公厅印发第一批三网融合试点地区、城市名单, 包括 2 个直辖市、4 个计划单列市、4 个省会城市、1 个非省会城市、1 个城市群在内的 12 个试点地区/城市。试点城市方案的落地意味着融合进程的加速, 在配套细则的陆续出台后, 三网融合将正式步入产业化阶段。

电子信息产业前 5 月延续较快增长态势

据工信部最新数据显示, 今年 1-5 月, 我国规模以上电子信息制造业销售产值同比增长 30.6%, 出口交货值实现 1.35 万亿元, 同比增长 31.7%; 软件产业累计完成软件业务收入 4652 亿元, 同比增长 29.4%。产业继续延续稳步增长态势, 逐步回升。

家电下乡效果明显, 上半年销售再创新高

今年上半年, 全国家电下乡产品累计销售 3251.8 万台, 实现销售额 678 亿元, 比上年同期分别增长 2.4 倍和 3.2 倍, 且销售额超过去年全年 647 亿元的水平。家电下乡再创新高。

软件服务外包业发展势头较好, 前景广阔

国内软件与信息服务外包企业规模逐步扩大, 具备向更高水平发展的基础, 产业发展前景广阔。

■ 投资建议:

维持 IT 行业未来 12 个月内的评级为“有吸引力”。建议加大对 IT 行业的配置。

■ 重点公司盈利预测、估值与投资评级:

代码	简称	股价	EPS				PER				PBR	投资评级
			09A	10E	11E	12E	09A	10E	11E	12E		
002230	科大讯飞	35.65	0.50	0.78	1.21	1.52	71.39	45.71	29.46	23.45	0.50	跑赢大市
002253	川大智胜	31.00	0.54	1.45	2.14	3.03	57.57	21.43	14.50	10.24	0.54	超强大市
002232	启明信息	11.98	0.31	0.53	0.86	1.38	38.39	22.67	13.99	8.66	0.31	超强大市
300024	机器人	38.12	0.62	0.87	1.12	1.29	61.58	43.83	34.09	29.50	0.62	跑赢大市
002315	焦点科技	65.79	1.03	1.36	1.92	2.63	63.65	48.29	34.32	25.00	1.03	跑赢大市
002368	太极股份	35.60	0.83	1.11	1.72	2.50	42.89	32.06	20.65	14.24	0.83	超强大市
600100	同方股份	21.04	0.38	0.58	0.72	0.83	55.38	36.28	29.03	25.35	0.38	超强大市
002376	新北洋	35.10	0.76	0.81	0.95	1.18	45.93	43.19	36.98	29.74	0.76	跑赢大市

数据来源: 上海证券研究所 (股价为 10 年 6 月 30 日收盘价)

重要提示: 请务必阅读尾页分析师承诺和免责条款。

1. 三网融合试点城市公布 融合进程加速

7月1日，国务院办公厅印发首批三网融合试点城市名单，包括2个直辖市（北京和上海）、4个计划单列市（大连、青岛、厦门、深圳）、4个省会城市（哈尔滨、南京、杭州、武汉）、1个非省会城市（绵阳）、1个城市群（长株潭地区）在内的12个试点地区/城市。

今年1月13日，国务院总理温家宝主持召开国务院常务会议决定，加快推进我国电信网、广播电视网和互联网三网融合。

会议明确指出，三网融合要按照先易后难、试点先行的原则，选择有条件的地区开展双向进入试点，并将在2010-2012年重点开展广电和电信业务双向进入试点。

此次国办公布的首批试点城市名单，意味着试点工作的正式启动以及融合进程的加速。随着三网融合试点方案的正式出台，将有系列的配套政策（包括财税、研发陆续出台并细化，至此，三网融合正式步入产业化阶段。

2. 前5月延续较快增长态势，产业逐步回升

今年1-5月，我国规模以上电子信息制造业延续一季度较快增长态势，增速虽较上月略有回落，但仍维持在较高水平。

其中，前5月累计完成销售产值2.3万亿元，同比增长30.6%；实现出口交货值1.36亿元，同比增长31.7%。

此外，投资增速也持续稳步增长。1-5月，电子信息产业500万元以上项目累计完成固定资产投资1675亿元，同比增长41.9%，增速比去年同期提高25.4个百分点；新增固定资产578.6亿元，同比增长61%，高于去年同期增速38.7个百分点。

新开工项目1725个，同比增长17.9%，低于去年同期增速3.9个百分点，其中5月份新开工项目344个，比去年同期减少了58个。

同时，软件业务收入增长较快，产业形势持续向好。1-5月，我国累计实现软件业务收入4652亿元，同比增长29.4%，增速比去年同期提高6.1个百分点。

3. 前5月进出口持续稳步回升

1-5月，我国电子信息产品进出口额达到3677亿美元，同比增长

43.1%，占全国外贸进出口总额的 33.4%；其中出口 2126 亿美元，同比增长 39%，比 2008 年同期增长 5.3%，占全国外贸出口 37.4%；进口 1550 亿美元，同比增长 49.1%，比 2008 年同期增长 4.8%，占全国进口 29.1%。

其中，基础产品出口增速高于整机产品。1-5 月，电子元件出口 285 亿美元，同比增长 53.1%；电子器件出口 241 亿美元，同比增长 73.9%；电子材料出口 21 亿美元，同比增长 60.2%。

一般贸易出口保持较高增速。1-5 月，一般贸易出口 348 亿美元，同比增长 56.0%，高于出口平均增速 17 个百分点；来、进料加工贸易出口分别为 213 和 1448 亿美元，增长 31.4%和 35.1%。

产业进出口业依然延续着稳步回升的态势。

4. 家电下乡效果明显，上半年销售再创新高

据商务部统计，6 月份，全国家电下乡产品销售 593.1 万台，实现销售额 134.6 亿元，比上年同期分别增长 1 倍和 1.5 倍。销售额居前三名的产品是冰箱 55 亿元、彩电 31.5 亿元、热水器 13 亿元。

今年上半年，全国家电下乡产品累计销售 3251.8 万台，实现销售额 678 亿元，比上年同期分别增长 2.4 倍和 3.2 倍，且销售额超过去年全年 647 亿元的水平。家电下乡再创新高。

自 2009 年国务院出台“家电下乡”、“以旧换新”政策以来，市场效果明显。2009 年全年家电下乡产品累计销售 3450 万台，销售金额 647 亿元，有效地拉动了农村家电产品的市场需求，刺激并带动了电脑市场。

今年以来，国务院加大了“家电下乡”政策的力度，其中包括：大幅提高家电下乡产品的最高限价，幅度从 25%到 75%不等，电脑产品则从 3500 元提高到 5000 元；

新增家电下乡补贴品种实施方案，方案允许各省在现有 9 类补贴品种之外自主选择一个新增品种纳入家电下乡政策补贴范围，新增品种每户限购 2 台（件），按售价的 13%给予补贴；

同时，对指定家电拆解处理企业（在政策规定时间按要求拆解处理完成以旧换新旧家电给予的财政补贴资金；拆解补贴根据拆解企业实际拆解处理完成的以旧换新旧家电数量给予定额补贴。

不断细化、强化的“家电下乡、以旧换新”政策有力的拉动了国内家电产品市场的增长，上半年家电下乡数量再创新高。

5. 服务外包业规模逐步扩大，产业前景广阔

根据工信部发布的《2010 中国软件与信息服务外包产业发展报告》，2009 年，我国软件与信息服务外包产业保持了较好的发展态势，产业规模达 2033.8 亿元，增长 29.7%，国内软件与信息服务外包企业规模逐步扩大。

其中，ITO 业务继续占据主导，BPO 比重稳步上升。从地区市场来看，国内外包业务发展迅猛，业务收入为 1749.6 亿元人民币，增长 31.2%，较国际业务收入增速高近 10 个百分点。

报告指出，2009 年我国软件与信息服务外包产业政策环境进一步优化、标准化工作取得突破、公共支撑平台建设加速推进。

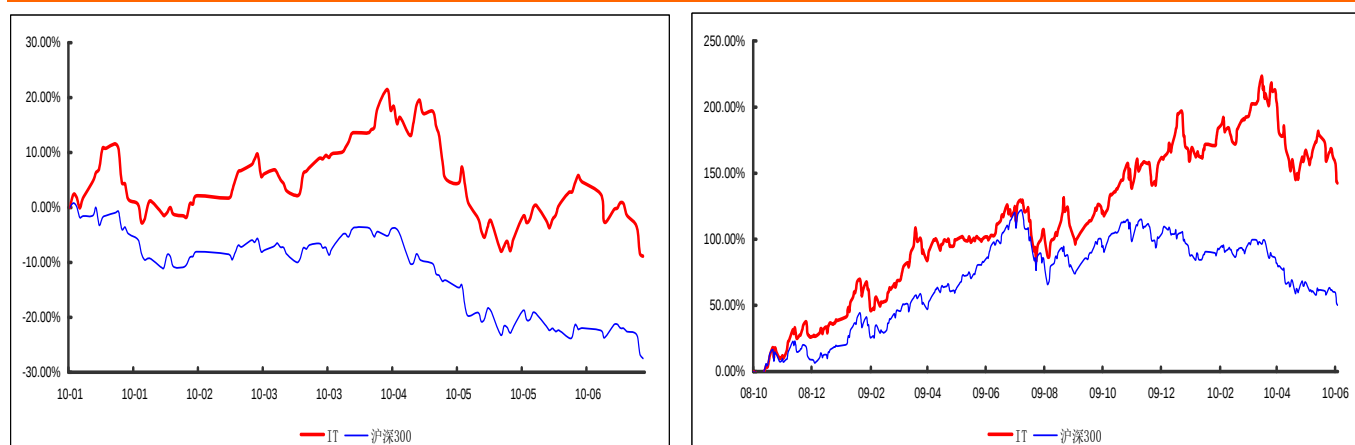
报告同时表明，我国软件与信息服务外包产业已取得了令人瞩目的成绩，具备了向更高水平发展的基础。

6. 维持“有吸引力”的评级

从行业指数和沪深 300 指数比较来看，IT 行业指数自今年以来（2010-01-01 至 2010-06-30）涨跌幅为-8.88%，同期沪深 300 指数涨跌幅为-27.50%，IT 指数略强于沪深 300 指数 18.62 个百分点（上个月为 19.22 个百分点）。自 2008 年 10 月 28 日（上证指数 1664 低点）以来，IT 行业指数上涨 142.62%，同期沪深 300 指数上涨 50.25%，IT 指数强于沪深 300 指数 92.37 个百分点。

显然，IT 行业表现为极“有吸引力”。这主要是 IT 行业存在着受经济结构调整和产业升级所添增的利好预期。

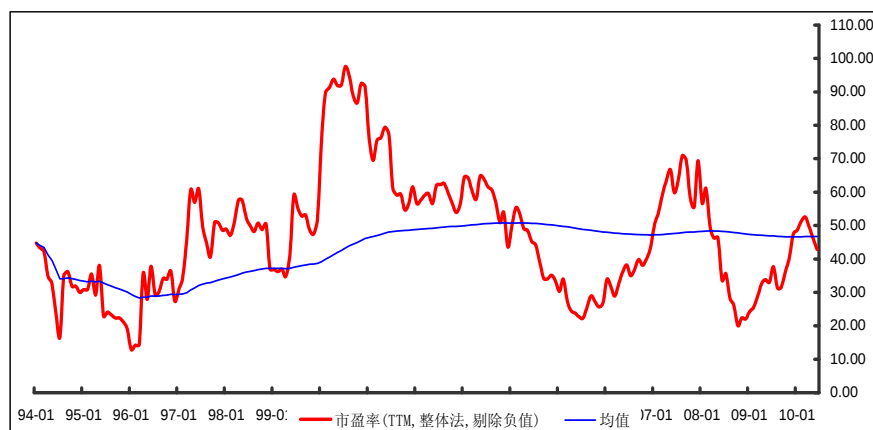
图1 10 年以来和上证指数最低点以来 IT 指数和沪深 300 指数走势比较



数据来源：Wind，上海证券研究所

从 PE 估值情况看，2010 年 6 月 30 日 IT 行业指数的市盈率（TTM，整体法，剔除负值）为 42.80 倍，处于历史均值（统计期间内 PE 均值为 46.69 倍）以下。

图2 IT 行业历年来的市盈率情况

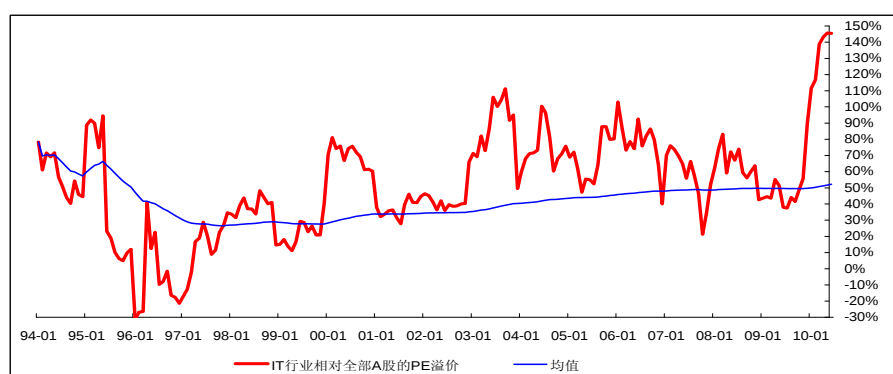


数据来源：Wind，上海证券研究所

IT 行业指数的市盈率相对全部 A 股的市盈率的溢价为 145.41%（上月为 145.62%），处于历史均值以上。

我们认为，IT 行业具备不断向好趋势，行业指数市盈率并未创出新高，而依然处于历史均值以下，在这种情况下，IT 行业指数市盈率相对全部 A 股市盈率的溢价达到历史峰值的原因，只能是其他一些行业，如地产、金融和钢铁等行业指数市盈率出现较大幅度的下降。这些，与目前“有压有保有推进”的经济调整策略是一致的。

图3 IT 行业相对全部 A 股的市盈率情况



数据来源：Wind，上海证券研究所

目前，A 股 PE 值为 17.44 倍，已处于历史估值低位区域，继续下调的系统性风险在减少；IT 行业估值也有所下降，相当于良好的发展预期具有吸引力，继续维持 IT 行业未来 12 月内“有吸引力”评级，建议加大

对 IT 等行业的配置。

图4 IT 行业和全部 A 股的市盈率情况



数据来源: Wind, 上海证券研究所

在个股方面, 建议关注具有一定技术或应用壁垒, 且具备巨大市场发展空间的个股, 如, 科大讯飞、川大智胜、启明信息、机器人、太极股份、焦点科技、同方股份和新北洋等。

分析师承诺

分析师 陈启书

本人以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师的研究观点。此外，本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起6个月内公司股价相对于同期市场基准沪深300指数表现的看法。

投资评级		定义
超强大市	Superperform	股价表现将强于基准指数 20%以上
跑赢大市	Outperform	股价表现将强于基准指数 10%以上
大市同步	In-Line	股价表现将介于基准指数 $\pm 10\%$ 之间
落后大市	Underperform	股价表现将弱于基准指数 10%以上

行业投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准沪深 300 指数表现的看法。

投资评级		定义
有吸引力	Attractive	行业基本面看好，行业指数将强于基准指数 5%
中性	Neutral	行业基本面稳定，行业指数将介于基准指数 $\pm 5\%$
谨慎	Cautious	行业基本面看淡，行业指数将弱于基准指数 5%

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责条款

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对任何人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。

在法律允许的情况下，我公司或其关联机构可能会持有报告中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或财务顾问服务。

本报告仅向特定客户传送，版权归上海证券有限责任公司所有。未获得上海证券有限责任公司事先书面授权，任何机构和人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。

上海证券有限责任公司对于上述投资评级体系与评级定义和免责条款具有修改权和最终解释权。