

2009年9月30日

## 关注行业的实质性复苏

——计算机软硬件行业月度评述（2009年9月）

### 相关研究

《计算机软硬件行业月度评述（2009年8月）—软件行业中期业绩回顾暨三季度业绩前瞻》2008-8-31

《计算机软硬件行业月度评述（2009年7月）—软件行业投资收益水平上升，补涨机会凸现》2009-7-31

《2009下半年软件服务行业投资策略——两化融合与政策扶持内外推动》2009-6-29

《计算机软硬件行业月度评述（2009年6月）》2009-6-26

《计算机软硬件行业月度评述（2009年5月）》2009-6-1

《计算机软硬件行业月度评述（2009年4月）》2009-4-30

《计算机软硬件行业月度评述（2009年3月）》2009-3-31

《计算机软硬件行业月度评述（2009年2月）》2009-2-10

《计算机软硬件行业月度评述（2008年12月）第二期》2008-12-29

《计算机软硬件行业月度评述（2008年12月）第一期》2008-12-8

《2009年软件服务业投资策略——信息化与内需支撑行业增长》2008-12-5

《计算机软硬件行业月度评述（2008年11月）》2008-11-12

### 分析师

尹沿技  
yinyanji@sw108.com

### 联系人

李晶  
(8621)63295888x340  
lijing@sw108.com

地址：上海市南京东路99号  
电话：(8621) 63295888  
上海申银万国证券研究所有限公司

<http://www.sw108.com>

### 本期投资要点：

- 本月，受到物联网概念的带动，以及创业板即将推出的提振，计算机设备与计算机应用行业均有所表现。
- 我们更加关注行业的实质性复苏，业绩增长确定的软件公司四季度有望跑赢大盘，重点推荐以下复苏主线：
  - 1) 国内信息化需求复苏，订单快速恢复，下半年业绩将加速增长：由于软件行业的订单执行周期以3-6个月为主，因此上半年业绩受到08年下半年以及09年一季度的市场需求下降影响；从09年二季度开始，国内行业信息化需求逐渐复苏，软件企业订单额也逐季提升，直接推动下半年业绩加速增长。推荐公司：东软集团、东华软件、青岛软控、恒生电子。
  - 2) 受益于中小企业市场需求复苏：在整体经济持续向好以及政策重点扶持的背景下，下半年以来中小企业市场需求开始呈现出复苏的趋势。以中小企业市场为重要利润来源的企业，在09年上半年渡过了其业绩低点，利润有望恢复增长。推荐公司：用友软件。
  - 3) 软件外包行业有望在10年上半年开始复苏，现阶段增长来源于订单转移：金融危机期间海外客户的IT开支不可避免会下滑，但是在IT发包对象的选择上会发生改变，更倾向于把高成本地区的合作伙伴替换为低成本地区的合作伙伴，这也是行业内优秀外包厂商仍能实现增长的原因。随着全球经济逐渐渡过最低谷时期，危机期间被压制的大量IT需求有望在10年上半年释放，推动外包行业恢复快速增长。推荐公司：东软集团。
- 物联网是信息技术的发展趋势，最终将落实到应用层面，为信息化服务商带来广阔市场空间，但影响较为滞后。全球性的物联网是改变生活方式、提高社会效率的技术革新，除了前端的数据识别、采集和传输，物联网最终必然要落到应用层面。需要强调的是，对于软件行业来说，随着物联网的建设以及应用逐渐推开大量需求将会产生，但这一过程较为滞后。
- 创业板为计算机应用行业提供了更多投资标的。在目前即将上市的19家创业板上市公司中，属于计算机应用行业的有三家公司：神州泰岳、立思辰与网宿科技。整体上，这三家公司均是行业内领先企业，综合竞争力强，且所属行业发展潜力大。而后续也会有更多行业内具有竞争力的公司陆续上市。
- 维持计算机应用行业“看好”评级，以及计算机设备行业“中性”评级。
- 本月推荐组合：东软集团、东华软件、青岛软控、用友软件、恒生电子。

## 目 录

---

1. 本月投资策略—关注行业的实质性复苏.....	2
2. 物联网将推动信息化需求，但影响滞后.....	2
3. 创业板推出提供更多投资标的 .....	4
4. 2009 年 1-8 月行业运行情况 .....	4

## 图表目录

---

表 1：物联网应用实例 .....	3
表 2：重点公司所涉及到的信息化领域 .....	3
表 3：创业板计算机应用行业上市公司情况 .....	4
图 1：2009 年 1-8 月中国软件服务产业增速为 21% .....	4
图 2：软件出口与外包增速有所回落，仍维持较快增长 .....	4
图 3：计算机制造行业持续恢复增长 .....	5
图 4：计算机应用行业历史市盈率 .....	5
图 5：计算机设备行业历史市盈率 .....	5
表 4：计算机应用行业关注公司估值情况与涨幅 .....	6

## 1. 本月投资策略—关注行业的实质性复苏

本月，受到物联网概念的带动，以及创业板即将推出的提振，计算机设备与计算机应用行业均有所表现。

**我们更加关注行业的实质性复苏，业绩增长确定的软件公司四季度有望跑赢大盘，重点推荐以下复苏主线：**

- 1) **国内信息化需求复苏，订单快速恢复，下半年业绩将加速增长：**  
由于软件行业的订单执行周期以3-6个月为主，因此上半年业绩受到08年下半年以及09年一季度的市场需求下降影响；从09年二季度开始，国内行业信息化需求逐渐复苏，软件企业订单额也逐季提升，直接推动下半年业绩加速增长。推荐公司：**东软集团、东华软件、青岛软控、恒生电子。**
- 2) **受益于中小企业市场需求复苏：**在整体经济持续向好以及政策重点扶持的背景下，下半年以来中小企业市场需求开始呈现出复苏的趋势。以中小企业市场为重要利润来源的企业，在09年上半年渡过了其业绩低点，利润有望恢复增长。推荐公司：**用友软件。**
- 3) **软件外包行业有望在10年上半年开始复苏，现阶段增长来源于订单转移：**金融危机期间海外客户的IT开支不可避免会下滑，但是在IT发包对象的选择上会发生改变，更倾向于把高成本地区的合作伙伴替换为低成本地区的合作伙伴，这也是行业内优秀外包厂商仍能实现增长的原因。随着全球经济逐渐渡过最低谷时期，危机期间被压制的大量IT需求有望在10年上半年释放，推动外包行业恢复快速增长。推荐公司：**东软集团。**

**本月推荐组合：东软集团、东华软件、青岛软控、用友软件、恒生电子。**

## 2. 物联网将推动信息化需求，但影响滞后

**物联网是信息技术的发展趋势，最终将落实到应用层面，为信息化服务商带来广阔市场空间，但影响较为滞后。**全球性的物联网是改变生活方式、提高社会效率的技术革新，除了前端的数据识别、采集和传输，物联网最终必然要落到应用层面。需要强调的是，对于软件行业来说，随着物联网的建设以及应用逐渐推开大量需求将会产生，但这一过程较为滞后。

**物联网应用广泛，不仅仅是物流领域。**目前国内资本市场所理解的物联网更多的还是基于欧美EPC系统(Electronic Product Code)，应用更多的侧重于物流领域。即，物流网通过在商品生产和流通过程不同阶段识别商品，达到全程

监控并溯源的目的。成功的应用案例以沃尔玛与麦德龙最为典型，例如沃尔玛要求其前 100 家供应商向其配送中心发送货盘和包装箱时使用 RFID 技术。在这种狭义的物联网中，RFID 成为核心技术，因为它能提供快速和相对便宜的信息传送。

**物联网的应用范围非常广泛，绝不仅限于物流领域。**

**表 1：物联网应用实例**

行业	应用
交通运输行业	智能交通、机场行李跟踪系统、集装箱跟踪管理、汽车防盗等
安保	数字城市、居民身份识别，文档资料追踪等
生产制造	生产线自动化
农业畜牧	畜牧管理、农业产品溯源
物流	物流管理（集装箱、包装箱等）

资料来源:申万研究

**物联网的建设涉及到方方面面，其实现需要长时间的努力。**物联网要真正发展起来，需要政府大力扶持，需要标准的统一；物联网不仅是技术问题，建设物联网的过程中将涉及产业规划、管理、协调以及个人隐私保护等方面的问题，需要政府制定一系列配套政策和规范。目前我国传感网标准体系已形成初步框架,向国际标准化组织提交的多项标准提案已被采纳,传感网标准化工作取得积极进展。

**我们更为关注物联网所涉及的应用领域扩展，以及随之带来的市场机遇。**例如智能城市建设、医疗信息化、农业流通环节信息化等等，都与我们所推荐的行业信息化公司的业务投入方向一致。

**表 2：重点公司所涉及到的信息化领域**

重点公司	所涉及到的信息化重点领域
东软集团	在国内电信、电力、社保、医疗等国家基础行业信息化领域均处于全面领先的地位
东华软件	集成与软件业务广泛分布于电力、金融、电信、交通、农产品市场等领域
用友软件	产品与服务广泛用于财政、金融、能源等行业，并且也在积极向医疗信息化领域拓展
青岛软控	国内轮胎行业唯一的高端信息化提供商,轮胎植入式 RFID 芯片代表着产业发展方向，并获批承建山东省第一批 RFID 工程技术中心
浙大网新	解决方案业务广泛分布于数字城市（市民卡等）、社保等信息化重点领域

资料来源: 申万研究

### 3. 创业板推出提供更多投资标的

在目前即将上市的 19 家创业板上市公司中，属于计算机应用行业的有三家公司：神州泰岳、立思辰与网宿科技。整体上，这三家公司均是行业内领先企业，综合竞争力强，且所属行业发展潜力大。而后续也会有更多行业内具有竞争力的公司陆续上市。

表 3：创业板计算机应用行业上市公司情况

代码	公司	主要业务领域	行业地位	发行市盈率（08年）
300002	神州泰岳	IT 运维管理行业的龙头企业，主要客户为电信运营商，业务主要为面向中移动飞信的运维支撑服务(1H0908 年市场份额 25.7%，位居神州泰岳占总收入比达 69%)。	第一。	60.8
300010	立思辰	公司主要面向政府机构及大中型企事业单位，提供办持第一位(市场份额 6.10%) 公信息系统解决方案及服务产品组合。	2008 年公司在本土企业中保整体市场排名第二。	51.5
300017	网宿科技	公司的主营业务为 IDC(互联网数据中心)服务和 CDN 市场份额居专业 IDC 市场第一位，专业 CDN 市场第二位。	一位，专业 CDN 市场第二位。	-

资料来源:申万研究

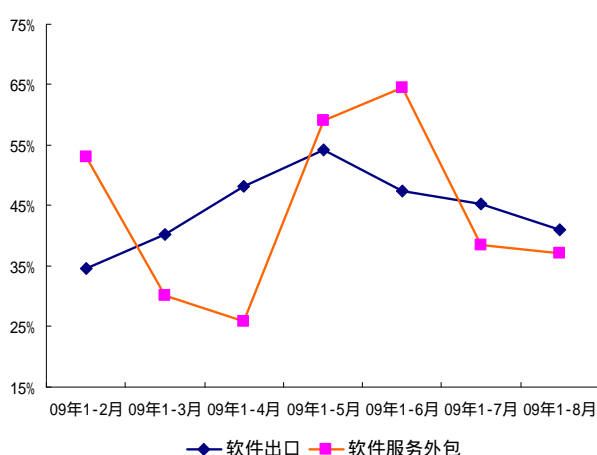
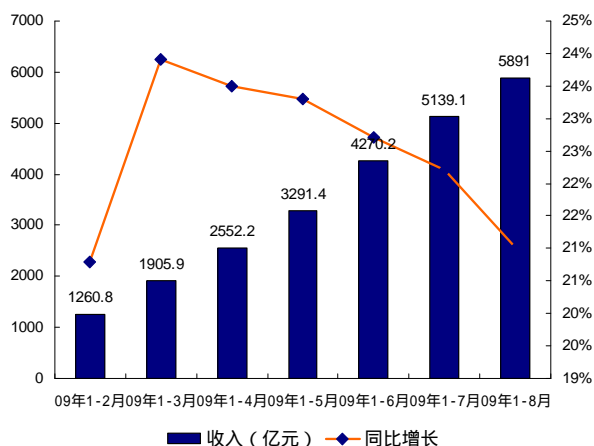
### 4. 2009 年 1-8 月行业运行情况

#### 1) 软件产业 09 年 1-8 月收入维持较快增长

2009 年 1-8 月,我国软件产业累计完成收入 5891 亿元，同比增长 21%，增速比去年同期低 11.4 个百分点。此外，1-8 月我国软件出口达到 109 亿美元，同比增长 41%，增幅比去年同期低 12.3 个百分点；其中软件外包服务出口 13.8 亿美元，同比增长 37.1%，比去年同期低 10.2 个百分点。

图 1：2009 年 1-8 月中国软件服务产业增速为 21%

图 2：软件出口与外包增速有所回落，仍维持较快增长



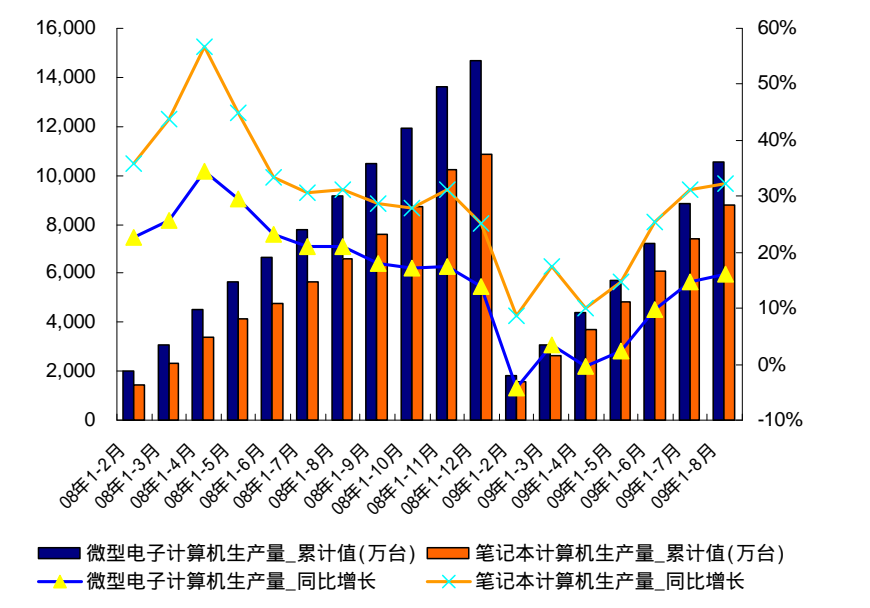
资料来源：工信部，申万研究

资料来源：工信部，申万研究

## 2) 计算机硬件行业加速恢复

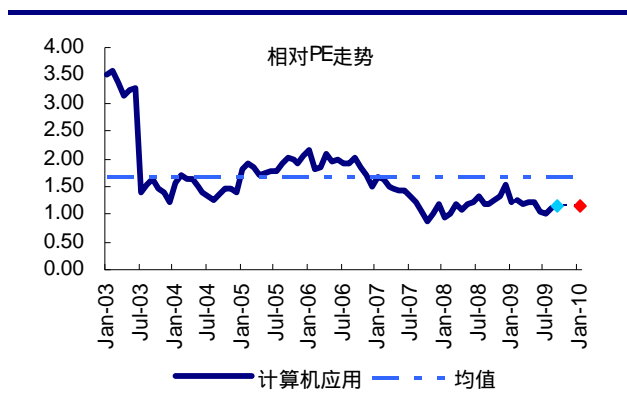
09年1-8月，电子计算机整机产量继续保持增长，产量达到10510万台，同比增长16.2%，快于前6个月14.6%的增速；笔记本电脑09年1-8月产量达到8810万台，同比增长32.4%。在调整出口退税率、家电下乡等政策综合作用下，计算机设备行业跟随电子制造业走出低谷，8月份计算机设备产量仍然实现了快速增长，单月微型计算机设备产量增长27.3%，而笔记本电脑单月增长更是达到42.3%。

图3：计算机制造行业持续恢复增长



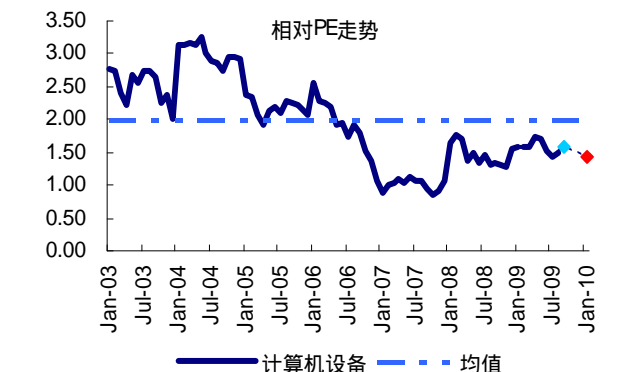
资料来源：工信部，申万研究

图4：计算机应用行业历史市盈率



资料来源：申万研究

图5：计算机设备行业历史市盈率



资料来源：申万研究

表 4：计算机应用行业关注公司估值情况与涨幅

代码	公司	股价	2009EPS	2010EPS	2009PE	2010PE	评级	近一个月相 09 年相对涨	
								对涨幅	幅
600718	东软集团	19.20	0.68	0.87	28.24	22.07	买入	-0.8%	0.2%
002073	青岛软控	15.30	0.64	0.83	23.91	18.36	买入	0.4%	54.9%
002065	东华软件	17.00	0.59	0.82	28.65	20.73	买入	6.4%	13.4%
600588	用友软件	19.06	0.84	0.57	22.77	33.44	增持	3.6%	-49.6%
600570	恒生电子	13.84	0.43	0.53	32.19	26.11	增持	9.6%	40.7%
002063	远光软件	12.98	0.47	0.59	27.49	21.84	增持	-0.8%	-1.2%
002153	石基信息	29.76	0.94	1.18	31.66	25.22	增持	0.0%	-40.2%
600845	宝信软件	23.45	0.90	1.15	26.06	20.39	增持	-0.5%	-9.8%
600271	航天信息	15.78	0.69	0.82	22.87	19.24	增持	-3.3%	-68.6%
600410	华胜天成	10.64	0.56	0.70	18.88	15.20	增持	-2.7%	-52.5%
002230	科大讯飞	31.25	0.63	0.83	49.60	37.65	中性	-0.7%	37.5%
002232	启明信息	13.50	0.35	0.46	39.13	29.35	中性	-7.1%	42.5%
002195	海隆软件	15.70	0.40	0.50	39.01	31.20	中性	-4.1%	-21.3%
600797	浙大网新	5.18	0.19	0.15	27.26	34.53	中性	1.3%	-0.8%

资料来源: 申万研究

注：收盘价为 9 月 29 日；相对涨幅为从 09 年 1 月 1 日起，与沪深 300 相比较

## 信息披露

### 分析师承诺

尹沿技：信息技术

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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，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收到任何形式的补偿。

### 与公司有关的信息披露

本公司在知晓范围内履行披露义务。客户可索取有关披露资料 [compliance@sw108.com](mailto:compliance@sw108.com)。

### 股票投资评级说明

证券的投资评级：

以报告日后的6个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入 (Buy)	：相对强于市场表现 20% 以上；
增持 (outperform)	：相对强于市场表现 5% ~ 20%；
中性 (Neutral)	：相对市场表现在 - 5% ~ + 5% 之间波动；
减持 (underperform)	：相对弱于市场表现 5% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好 (overweight)	：行业超越整体市场表现；
中性 (Neutral)	：行业与整体市场表现基本持平；
看淡 (underweight)	：行业弱于整体市场表现。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。申银万国使用自己的行业分类体系，如果您对我们的行业分类有兴趣，可以向我们的销售员索取。

本报告采用的基准指数：沪深 300 指数

## 法律声明

本报告仅供上海申银万国证券研究所有限公司（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。

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、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人作出邀请。

客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司 <http://www.sw108.com> 网站刊载的完整报告为准，本公司并接受客户的后续问询。

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，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。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。

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。

若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。