

腾讯战略调整，向产业互联网倾斜

2018 年 11 月 06 日

【投资要点】

- ◆ 上周东财信息技术行业大涨 7.17%，上证指数上涨 2.99%，报收 2676.48 点，沪深 300 指数上涨 3.67%，创业板指数上涨 6.74%。东财信息技术三级子行业全线上涨，PC、服务器及硬件涨幅最大，上涨 12.15%，通信运营涨幅最小，上涨 1.69%。
- ◆ 受政策面持续释放利好，上周板块强势反弹，其中人工智能板块表现抢眼。从上层传递的政策，到近期自动驾驶领域的一系列进展，都成为板块强势反弹的催化剂。
- ◆ 上周腾讯在南京召开了 2018 年全球合作伙伴大会。会前马化腾的致信中提到，腾讯要立足消费互联网，拥抱产业互联网，互联网的上半场在 To C 端，下半场将要转移到 B 端。在会上腾讯也调整了相应组织架构，并提出，将以云、AI、安全、LBS 等为底层基础设施，深耕垂直行业，扮演好“数字化助手”的角色。我们认为，在 C 端流量红利消失之后，To C 的企业将由流量红利期，进入存量竞争期。存量竞争期企业比拼的不再是扩张的速度，而更注重成本和效率。而互联网的赋能，极大程度上加速了信息在 B 端的流转，可为企业达到降本增效的目的。然而，要实现互联，首先要实现信息化。伴随着 B 端互联网时代的到来，企业的信息化水平将会带来一次大的提升，我们看好在互联网下半场到来前的企业信息化投资机会。

【配置建议】

- ◆ 建议长期关注人工智能概念股
- ◆ 投资方面，我们继续看好汉得信息（300170），谨慎看好用友网络（600588），建议关注赛意信息（300687）。

【风险提示】

- ◆ 技术进步不及预期
- ◆ 传统行业信息化进程不及预期
- ◆ 全球局势不确定性导致的系统性风险
- ◆ 美股云计算股票下跌对估值体系的冲击

强于大市（维持）

东方财富证券研究所

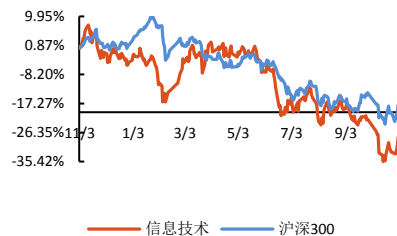
证券分析师：卢嘉鹏

证书编号：S1160516060001

联系人：李博伦

电话：021-23586480

相对指数表现



相关研究

《美股行业巨头财报不及预期》

2018. 10. 29

《行业进入季报密集披露期，关注绩优股超跌反弹机会》

2018. 10. 22

《华为重磅发布人工智能战略》

2018. 10. 15

《节后关注季报行情》

2018. 10. 08

《行业发展环境持续向好，景气度不断提升》

2018. 09. 25

正文目录

1. 行情回顾	3
1.1. 信息技术板块上周市场表现	3
1.2. 各子行业市场表现	3
1.2.1. 信息技术各子行业今年以来板块涨跌幅	3
1.2.2. 信息技术各子行业上周板块涨跌幅	4
1.3. 个股市场表现	4
1.3.1. 今年以来个股涨跌幅	4
1.3.2. 上周个股涨跌幅	5
1.4. 行业估值状况	6
1.4.1. 最近五年信息技术市盈率走势	6
1.4.2. 行业估值最高的个股	7
1.4.3. 行业估值最低的个股	7
2. 行业动态	8
2.1. 行业资讯	8
2.2. 上市公司资讯	10
3. 本周观点	13
3.1. 信息技术行业会议前瞻	13
3.2. 行业研判	13
4. 近期报告	14
5. 行业重点关注公司	15
6. 风险提示	15

图表目录

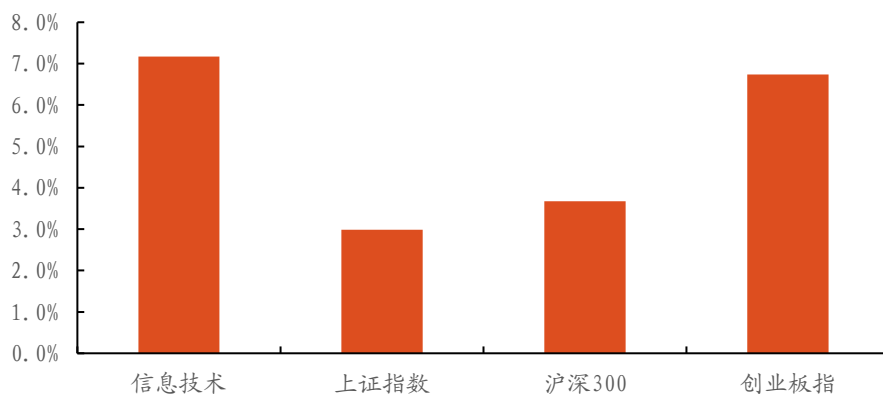
图表 1: 信息技术行业和各指数上周涨跌幅	3
图表 2: 信息技术各子行业今年以来涨跌幅	3
图表 3: 信息技术各子行业上周涨跌幅	4
图表 4: 信息技术行业今年以来个股涨幅排名前十图	4
图表 5: 信息技术行业今年以来个股跌幅排名前十图	5
图表 6: 信息技术行业上周个股涨幅排名前十图	5
图表 7: 信息技术行业上周个股跌幅排名前十图	6
图表 8: 最近五年信息技术与沪深 300 估值水平走势情况 (TTM 整体法) ..	6
图表 9: 最近五年信息技术行业估值溢价率	6
图表 10: 信息技术行业市盈率 (TTM) 最高的十只个股	7
图表 11: 信息技术行业市盈率 (TTM, 剔除负值) 最低的十只个股	7
图表 12: 信息技术行业会议前瞻	13
图表 13: 行业重点关注公司	15

1. 行情回顾

1.1. 信息技术板块上周市场表现

上周东财信息技术行业大涨 7.17%，根据东财分类的 27 个一级行业指数涨跌幅排行榜中，信息技术排在第 3 位。同期，上证指数上涨 2.99%，报收 2676.48 点，沪深 300 指数上涨 3.67%，创业板指数上涨 6.74%，信息技术行业跑赢同期上证指数，跑赢沪深 300 指数，沪深 300 跑赢同期上证指数。

图表 1：信息技术行业和各指数上周涨跌幅



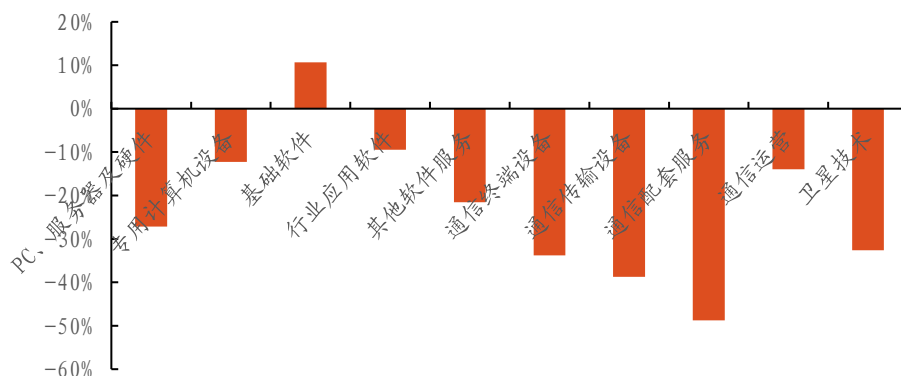
资料来源：Choice，东方财富证券研究所

1.2. 各子行业市场表现

1.2.1. 信息技术各子行业今年以来板块涨跌幅

今年以来东财信息技术的十个三级子行业中，PC、服务器及硬件、专用计算机设备、基础软件、行业应用软件、其他软件服务、通信终端设备、通信传输设备、通信配套服务、通信运营、卫星技术分别涨跌了-27.16%、-12.22%、10.71%、-9.46%、-21.52%、-33.80%、-38.70%、-48.77%、-13.98%和-32.63 百分点。

图表 2：信息技术各子行业今年以来涨跌幅

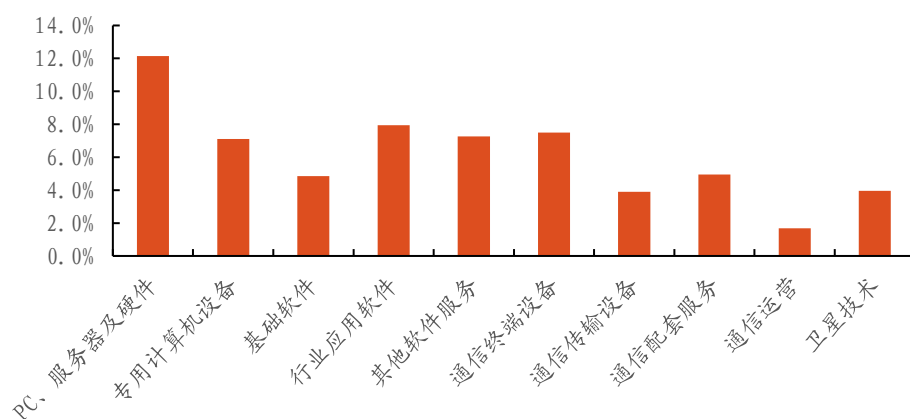


资料来源：Choice，东方财富证券研究所

1.2.2. 信息技术各子行业上周板块涨跌幅

上周东财信息技术行业的十个三级子行业中，PC、服务器及硬件、专用计算机设备、基础软件、行业应用软件、其他软件服务、通信终端设备、通信传输设备、通信配套服务、通信运营、卫星技术分别跌了 12.15、7.11、4.84、7.93、7.26、7.49、3.90、4.95、1.69 和 3.95 个百分点。

图表 3: 信息技术各子行业上周涨跌幅



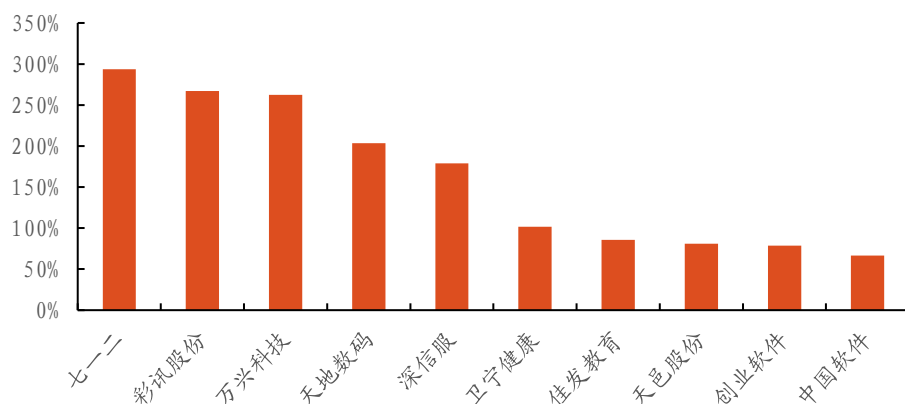
资料来源: Choice, 东方财富证券研究所

1.3. 个股市场表现

1.3.1. 今年以来个股涨跌幅

根据东财一级行业分类，板块内今年以来涨幅最大的前十只股票为七一二、彩讯股份、万兴科技、天地数码、深信服、卫宁健康、佳发教育、天邑股份、创业软件和中国软件。

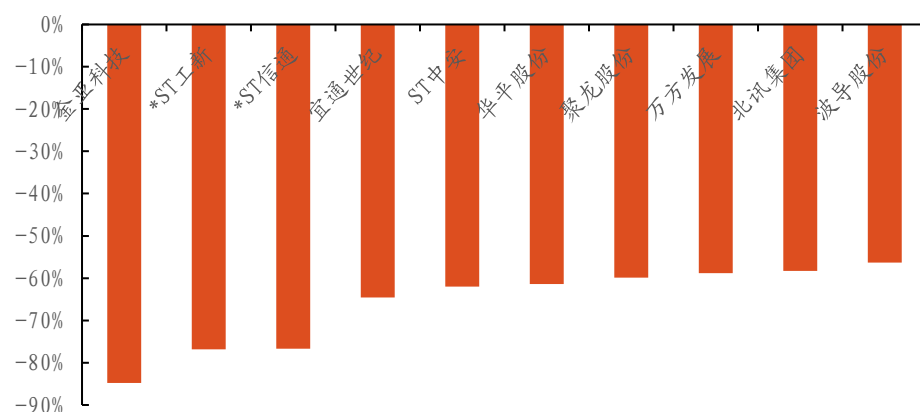
图表 4: 信息技术行业今年以来个股涨幅排名前十图



资料来源: Choice, 东方财富证券研究所

根据东财一级行业分类，板块内今年以来跌幅最大的十个股为金亚科技、*ST 工新、*ST 信通、宜通世纪、ST 中安、华平股份、聚龙股份、万方发展、北讯集团和波导股份。

图表 5：信息技术行业今年以来个股跌幅排名前十图

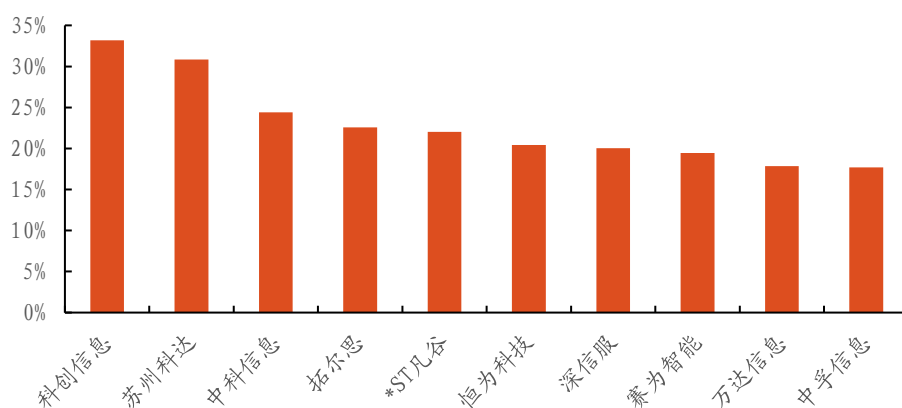


资料来源：Choice，东方财富证券研究所

1.3.2. 上周个股涨跌幅

根据东财一级行业分类，上周板块内涨幅最大的前十只股票为科创信息、苏州科达、中科信息、拓尔思、*ST 凡谷、恒为科技、深信服、赛为智能、万达信息和中孚信息。

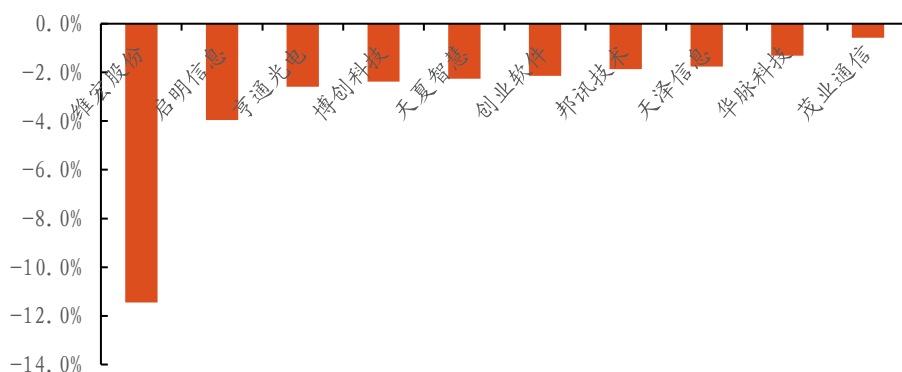
图表 6：信息技术行业上周个股涨幅排名前十图



资料来源：Choice，东方财富证券研究所

根据东财一级行业分类，上周板块内跌幅最大的前十只股票为维宏股份、启明信息、亨通光电、博创科技、天夏智慧、创业软件、邦讯技术、天泽信息、华脉科技和茂业通信。

图表 7：信息技术行业上周个股跌幅排名前十图



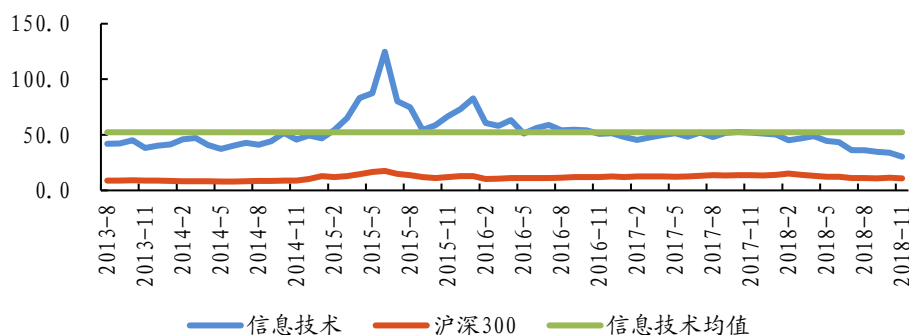
资料来源：Choice，东方财富证券研究所

1.4. 行业估值状况

1.4.1. 最近五年信息技术市盈率走势

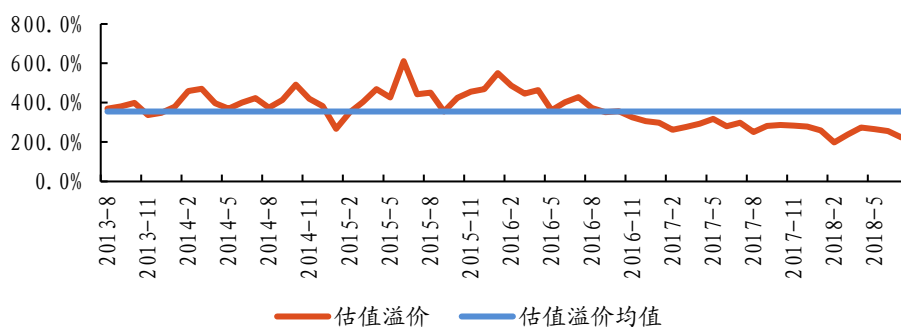
截止 11 月 2 日，根据东财行业分类，信息技术行业市盈率 (TTM) 为 30.31 倍，沪深 300 为 10.90 倍，信息技术行业估值水平显著低于最近五年平均水平。信息技术行业较沪深 300 的溢价率为 178.20%，低于最近五年平均水平。

图表 8：最近五年信息技术与沪深 300 估值水平走势情况 (TTM 整体法)



资料来源：Choice，东方财富证券研究所

图表 9：最近五年信息技术行业估值溢价率

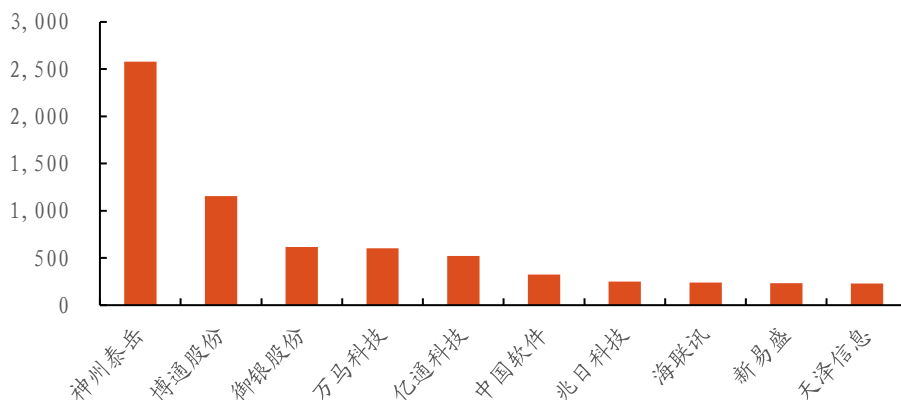


资料来源：Choice，东方财富证券研究所

1.4.2. 行业估值最高的个股

根据东财一级行业分类，信息技术行业市盈率（TTM）最高的十只个股为神州泰岳、博通股份、御银股份、万马科技、亿通科技、中国软件、兆日科技、海联讯、新易盛和天泽信息。

图表 10: 信息技术行业市盈率（TTM）最高的十只个股

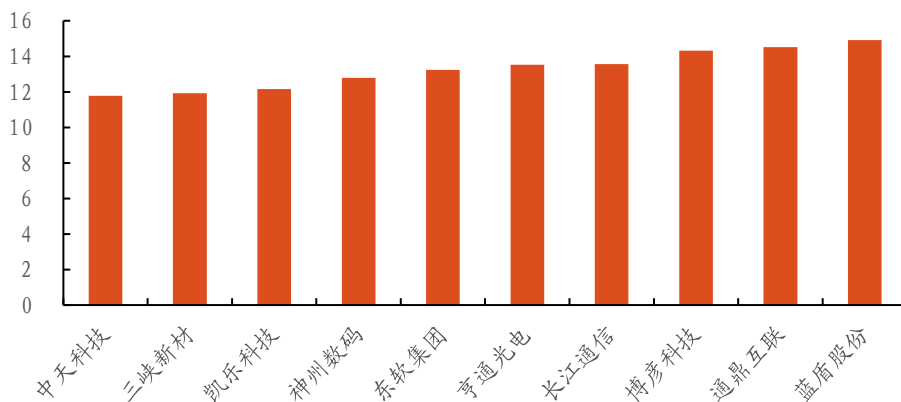


资料来源: Choice, 东方财富证券研究所

1.4.3. 行业估值最低的个股

根据东财一级行业分类，信息技术行业市盈率最低 (TTM，剔除负值) 的十只个股为中天科技、三峡新材、凯乐科技、神州数码、东软集团、亨通光电、长江通信、博彦科技、通鼎互联和蓝盾股份。

图表 11: 信息技术行业市盈率（TTM，剔除负值）最低的十只个股



资料来源: Choice, 东方财富证券研究所

2. 行业动态

2.1. 行业资讯

【人工智能】

习近平：推动我国新一代人工智能健康发展

中共中央政治局10月31日下午就人工智能发展现状和趋势举行第九次集体学习。中共中央总书记习近平在主持学习时强调，人工智能是新一轮科技革命和产业变革的重要驱动力量，加快发展新一代人工智能是事关我国能否抓住新一轮科技革命和产业变革机遇的战略问题。要深刻认识加快发展新一代人工智能的重大意义，加强领导，做好规划，明确任务，夯实基础，促进其同经济社会发展深度融合，推动我国新一代人工智能健康发展。（新华社）

百度世界大会2018：百度大脑发挥AI“头雁效应”

一年一度的百度世界大会拉开帷幕，今年的主题是“Yes AI Do”。AI技术平台体系（AIG）总负责人王海峰表示，“百度大脑既带动了百度业务的升级，也在推动社会智能化升级。”百度大脑发挥AI“头雁效应”明显。百度大脑完善了从深度学习技术、定制化工具与平台、语音技术、计算机视觉、自然语言处理等场景化能力到行业应用的全栈AI开放平台，并且深入企业服务、信息服务、地产物业、智慧工厂、智慧校园、智慧政务等行业，打造商业闭环。（雷锋网）

曼彻斯特大学启用新超算模拟人脑

近日，英国曼彻斯特大学宣布，它已经开启了新的SpiNNaker超级计算机，该计算机的灵感来自人脑的运作。计算机主要针对三个研究领域：神经科学、机器人和计算机科学。该研究所表示，该机器的大规模并行计算平台使其适合推进这些领域。研究人员表示：“SpiNNaker完全重新思考传统计算机的工作方式。我们基本上创造了一种机器，它更像大脑，而不是传统的计算机，这是非常令人兴奋的。”该项目的最终目标始终是在一台计算机中实现构建用于实时大脑建模应用程序的一百万个核心。（智东西）

【自动驾驶】

沃尔沃与百度展开自动驾驶汽车合作

11月1日，沃尔沃官方发布消息称，沃尔沃汽车现与百度已达成协议，双方将共同开发纯电动高度自动驾驶汽车。根据协议内容，百度将提供其Apollo自动驾驶平台的能力，沃尔沃将提供其在汽车领域先进的专业技术。沃尔沃汽车首席执行官哈坎·塞缪尔森表示称“我们计划与百度合作开发一款汽车，我们负责汽车生产，他们负责软件开发。”尽管沃尔沃和百度尚未正式签署商业协议，但双方已计划2020年后在中国生产L4级别自动驾驶出租车。（百度）

百度联合一汽发布国内首款L4级自动驾驶乘用车

11月1日，在2018百度世界大会现场，百度公司发布了和一汽红旗共同研发的国内首款L4级自动驾驶乘用车，并发布量产计划：2019年小批量下线示范运行，2020年大批量投放更多城市运营，首批开放城市将包括北京、长春等。今年7月以来，百度自动驾驶巴士“阿波龙”已安全运营120天，累计行驶超过10000公里，服务超过10000人次。百度宣布预计到2019年，搭载阿波龙L4自动驾驶能力的“新物种”将达10000台。（经济参考网）

Waymo获加州首个完全无人驾驶牌照

近日，美国加州车管所（DMV）正式向谷歌旗下自动驾驶公司Waymo颁发了完全无人驾驶测试牌照，即谷歌无人车可以合法在美国加州的公开道路上测试没有安全员的无人驾驶汽车。据了解，这应是目前已知的全球首个完全无人驾驶汽车公开路测牌照。（智东西）

首辆自动驾驶出租车广州投入试运营

11月1日，广州推出中国内地首辆自动驾驶出租车，并于当天投入试运营。据介绍，该车配备2个激光雷达，3个专业摄像头，1个毫米波雷达。广州公交集团白云公司营运管理代表黄丽赞表示，该公司的每一辆自动驾驶出租车均设有1至2名专业的安全员。目前，自动驾驶出租车仍处于试运营阶段。市民通过APP或小程序下单，就能以12元的起步价体验自动驾驶出租车。（智东西）

【云计算与工业互联网】

工信部确定大数据示范项目 拟培育一批龙头企业

日前，工信部确定了200个2018年大数据产业发展试点示范项目。从入选项目范围来看，包括大数据存储管理、大数据分析挖掘、大数据安全保障等10个方向。按照政策目标，到2020年，培育10家国际领先的大数据核心龙头企业和500家大数据应用及服务企业。此次入选示范项目中，包括：中科曙光旗下的面向智能制造的工业大数据示范应用平台；中国软件旗下政务数据共享开放平台等。（上证资讯）

腾讯产业互联网布局全公开 将推出新计划并加大投入

1日，腾讯全球合作伙伴大会召开。会上，腾讯公布了更多其布局消费互联网和产业互联网的战略细节，释放出腾讯在2C业务到顶后转战2B的信心。据悉，接下来腾讯将出新的计划，与合作伙伴及创业者共同加大产业互联网的投入，包括智慧医疗、智慧零售、智慧出行、智慧教育、智慧城市等领域。未来的20年，互联网的重要发展将会来自于产业领域，即2B领域，互联网与产业的融合是大势所趋。（中证资讯）

【区块链与数字货币】

央行2018年金融稳定报告：加密资产领域清理整顿工作需持续着力

11月2日，中国人民银行发布《中国金融稳定报告（2018）》，在报告的第二部分金融业稳定性评估中，就“加密资产相关领域风险及防范”开设专题。《报告》认为，加密资产相关领域的发展侧面反映了区块链等新技术的兴起，但无序发展导致整个市场投机色彩浓厚，给洗钱、恐怖融资等犯罪活动带来便利，欺诈发行、庄家控盘等问题频出，损害了投资者合法权益，需引起警惕。《报告》表示，虽加密资产相关领域的清理整治工作取得进展，但各类非法金融活动形态多变、转移迅速，仍存在违规业务“出海”运营，利用代投、代充手段进行诈骗等问题。变相ICO不断出现，例如不直接发币募资，而是先免费“赠币”，发行人自留一部分币，后续设法炒高币价牟利等新变种。（36Kr）

香港证监会虚拟资产新规：或将对通过监管沙盒观察的平台运营者发牌照

香港证监会将在其监管沙盒内，探索虚拟资产交易平台是否适宜受到规管，并会观察有意从事有关业务的平台运营者在沙盒环境中的运作情况，以及其是否符合建议的监管规定。新规提及，若证监会在此阶段结束时认为适宜对平台运营者作出监管，便会考虑发出牌照及对它们进行密切监察。否则，证监会可能认为由于无法充分处理所涉及的风险、以及不能确保投资者会得到保障，不发出牌照。证监会正密切留意虚拟资产的发展，并可能在适当时候发出进一步指引。（香港证监会官网）

2.2. 上市公司资讯

东软集团：拟不超5亿元回购股份

公司拟不超过5亿元回购股份，回购价格不超过13元/股，回购的资金来源为公司自有或自筹资金。（公司公告）

达华智能：控股股东、实控人拟变更为福州金控

公司控股股东、实际控制人蔡小如与福州市金融控股集团有限公司（福州金控）签署了《股权转让意向协议》，蔡小如拟将持有的公司257,564,860股股份（占其个人持股的100%，占公司总股本的23.51%）转让给福州金控，如意向协议最终实施，公司的控股股东、实际控制人将变更为福州金控。（公司公告）

证通电子：入选深圳市共济方案首批企业

公司入选深圳市政府推出的《深圳市上市公司流动性风险共济机制方案》首批企业。截止公告日，高新投正分批次受让曾胜强的股票质押债权，提供不超过2亿元的资金为其缓解股权质押风险，受让的股权质押不设警戒线及平仓线，回购期限最长可达5年。目前曾胜强资金流动性压力有效缓解，大幅降低了质押风险。公司股票11月5日复牌。（公司公告）

浩云科技：拟斥资4000万至8000万元回购公司股份

公司拟采用回购股份的方式，以推进公司股票市场价格与内在价值相匹配。本次回购总金额不低于4,000万元，且不超过8,000万元，回购价格不超过12.8元/股。本次回购股份拟用于员工持股计划、股权激励、依法注销减少公司注册资本以及法律法规许可的其他用途。回购期限自股东大会审议通过本次回购股份预案之日起不超过9个月。（公司公告）

英飞拓：与腾讯在智慧新零售和智慧园区领域展开深入合作

公司和腾讯优图在2018年6月成立联合实验室，双方共同在人工智能、物联网和大数据等技术领域进行合作研究，探索智能视频的新业务，提升视频行业解决方案的竞争力。目前，双方在智慧新零售和智慧园区领域展开深入合作，将人工智能算法应用到视频前端设备和后端管理平台，通过成立专业团队保证这些项目的顺利开展和落地。（证券时报）

中科曙光：战略签约华中农业大学

近日，中科曙光与华中农业大学举行战略合作签约仪式。根据协议内容，未来双方将在科研合作、人才培养、产业化合作等领域进行全方位战略合作。双方将共建运行曙光-华农生物信息先进计算联合实验室，并且基于该实验室共同建设国产“生物信息计算模拟装置”。（证券时报）

美亚柏科：入选国家首批综合信用服务机构试点单位

公司入选国家首批26家综合信用服务机构试点单位之一。综合信用服务机构以围绕推进社会信用体系建设，满足信用服务市场需求为导向，是发改委拟在重点领域和广泛区域积极开展发挥综合信用服务机构作用的试点探索。（公司公告）

四维图新：成立车联网子公司，携手微软赋能智能汽车

2018“新·致远”四维图新用户大会于10月30日在深圳举办。大会分享了四维图新最新产品技术成果，并搭建了开放、合作的平台，与客户及合作伙伴一起分享行业技术革新与未来发展。会上，四维图新旗下北京四维智联科技有限公司正式发布，四维智联将专注于乘用车车联网解决方案。此外，微软大中华区副总裁包嘉峰与程鹏现场签署了战略合作备忘录，双方将围绕自动驾驶云服务平台等相关方向展开合作。四维图新CEO程鹏表示，出行行业正在面临前

所未有的变革，企业只有不断创新发展、智能融合才能在智能汽车革命大潮中脱颖而出。（证券日报）

航天信息：中标天津市人民检察院检察机关人工智能与云安全平台项目

近日，航天信息中标天津市人民检察院检察机关人工智能与云安全平台项目，中标金额1092万元。航天信息将为天津市人民检察院开发部署包括智能问答、个性化推荐、用户标签管理、文本分析、互联网数据采集、法律信息移动应用、实体机器人、云存储等在内的相关系统平台及集成运维服务。（证券时报网）

易华录：养老业务长期现金流稳定

养老照料中心是公司养老产业的业务环节之一，公司依托养老机构为养老人群提供养老运营服务。公司养老产业业务本身可以产生收益，长期现金流稳定，同时公司通过设立区域养老机构，可以协同政府服务打造养老服务大数据应用平台为老年人提供更深层次的养老服务。（全景网）

新国都：披露2018年三季度报

前三季度营业收入15.2亿元，同比增长103.39%；归属于上市公司股东的净利润1.21亿元，同比增长156.04%。（公司公告）

赢时胜：披露2018年三季度报

前三季度营业收入4.73亿元，同比增长51.24%；归属于上市公司股东的净利润1.18亿元，同比增长41.26%。（公司公告）

浙大网新：披露2018年三季度报

前三季度营业收入23.8亿元，同比增长15.41%；归属于上市公司股东的净利润1.58亿元，同比下降23.65%。（公司公告）

达实智能：披露2018年三季度报

前三季度营业收入17.9亿元，同比下降0.6%；归属于上市公司股东的净利润1.56亿元，同比下降24.87%。（公司公告）

三泰控股：披露2018年三季度报

前三季度营业收入5.27亿元，同比下降6.82%；归属于上市公司股东的净利润-1.51亿元，同比下降137.85%。（公司公告）

东方通：披露2018年三季度报

前三季度营业收入1.92亿元，同比增长0.7%；归属于上市公司股东的净利润2247万元，同比下降40.93%。（公司公告）

雷柏科技：披露2018年三季度报

前三季度营业收入3.65亿元，同比下降2.43%；归属于上市公司股东的净利润1837万元，同比增长13.54%。（公司公告）

汇金科技：披露2018年三季度报

前三季度营业收入1.35亿元，同比下降0.29%；归属于上市公司股东的净利润1585万元，同比下降64.14%。（公司公告）

神州泰岳：披露2018年三季度报

前三季度营业收入10.3亿元，同比下降36.89%；归属于上市公司股东的净利润-1.54亿元，同比下降318.82%。（公司公告）

中科创达：披露2018年三季度报

前三季度营业收入8.99亿元，同比增长28.43%；归属于上市公司股东的净利润1.03亿元，同比增长40.76%。（公司公告）

博思软件：披露2018年三季度报

前三季度营业收入2.26亿元，同比增长72.55%；归属于上市公司股东的净利润240万元，同比下降80.81%。（公司公告）

苏州科达：披露2018年三季度报

前三季度营业收入15.4亿元，同比增长41.7%；归属于上市公司股东的净利润1.40亿元，同比增长37.97%。（公司公告）

启明星辰：披露2018年三季度报

前三季度营业收入13.0亿元，同比增长10.75%；归属于上市公司股东的净利润1.18亿元，同比增长114.56%。（公司公告）

万达信息：披露2018年三季度报

前三季度营业收入15.7亿元，同比增长14.15%；归属于上市公司股东的净利润1.52亿元，同比增长36.63%。（公司公告）

御银股份：披露2018年三季度报

前三季度营业收入3.04亿元，同比下降22.32%；归属于上市公司股东的净利润263万元，同比下降79.2%。（公司公告）

赛为智能：披露2018年三季度报

前三季度营业收入8.24亿元，同比下降10.12%；归属于上市公司股东的净利润1.09亿元，同比增长23.29%。（公司公告）

东方国信：披露2018年三季度报

前三季度营业收入9.52亿元，同比增长19.35%；归属于上市公司股东的净利润1.82亿元，同比增长15.99%。（公司公告）

东方网力：披露2018年三季度报

前三季度营业收入13.6亿元，同比增长18.54%；归属于上市公司股东的净利润1.92亿元，同比增长16.45%。（公司公告）

天夏智慧：披露2018年三季度报

前三季度营业收入4.28亿元，同比下降4.66%；归属于上市公司股东的净利润1.36亿元，同比下降34.99%。（公司公告）

高伟达：披露2018年三季度报

前三季度营业收入10.3亿元，同比增长22.34%；归属于上市公司股东的净利润2478万元，同比增长118.3%。（公司公告）

卫宁健康：披露2018年三季度报

前三季度营业收入9.25亿元，同比增长34.19%；归属于上市公司股东的净利润1.93亿元，同比增长44.12%。（公司公告）

3. 本周观点

3.1. 信息技术行业会议前瞻

图表 12: 信息技术行业会议前瞻

会议地点	简称	会议日期	会议类型
杭州	2018 区块链新经济杭州峰会	2018-11-19	高峰论坛
北京	GITC2018 全球互联网技术大会北京站	2018-11-22	行业论坛

资料来源: Choice, 东方财富证券研究所

3.2. 行业研判

受政策面持续释放利好, 上周板块强势反弹, 信息技术指数大涨7%。其中人工智能板块表现抢眼, 从上层传递的政策, 到近期自动驾驶领域的一系列进展, 都成为板块强势反弹的催化剂。估值方面, 板块的整体估值水平继续保持在低位, 截止到上周, 行业整体市盈率(TTM)已经降至28.7倍, 远低于五年平均水平。相对沪深300的估值溢价率也继续创出新低, 板块超跌现象明显。

上周腾讯在南京召开了2018年全球合作伙伴大会。会前马化腾的致信中提到, 腾讯要立足消费互联网, 拥抱产业互联网, 互联网的上半场在To C端, 下半场将要转移到B端。在会上腾讯也调整了相应的组织架构, 并提出, 将以云、AI、安全、LBS等为底层基础设施, 深耕垂直行业, 扮演好“数字化助手”的角色。我们认为, 在C端流量红利消失之后, To C的企业将由流量红利期, 进入存量竞争期。存量竞争期企业比拼的不再是扩张的速度, 而更注重成本和效率。而互联网的赋能, 极大程度上加速了信息在B端的流转, 可为企业达到降本增效的目的。然而, 要实现互联, 首先要实现信息化。伴随着B端互联网时代的到来, 企业的信息化水平将会带来一次大的提升, 我们看好在互联网下半场到来前的企业信息化投资机会。

投资方面, 我们继续看好汉得信息(300170), 谨慎看好用友网络(600588), 建议关注赛意信息(300687)。

4. 近期报告

新北洋（002276）2018年三季度报点评 2018-10-30

【业绩符合预期，长期趋势向好】

【投资要点】

公司发布2018年三季度报，前三季度实现营业收入17.96亿元，同比增长41.60%，实现归母净利润2.61亿元，同比增长36.14%。三季度单季度实现营收6.44亿元，同比增长34.78%，实现归母净利润8625.71万元，同比增长50.22%。公司预计前2018年年度归母净利润为3.44-4.58亿元，同比增长20%-60%。

短期财务指标波动不改长期向好趋势。公司前三季度同比毛利率和净利率都略有下降，其中毛利率为39.01%，比去年同期降低1.19pct，净利率为15.85%，比去年同期下降2.40pct。毛利率的降低我们预计主要是因为收入结构发生改变，报告期内公司物流业务收入和零售自提设备收入增长较快，而这两项业务又是公司业务中毛利率相对较低的两项，相关业务收入占比提升摊低了公司平均毛利率。净利率略微降低主要是由于公司期间费用率的提升，销售费用率提升较为明显，主要是因为公司产品的运费和维护费的上升以及新产品推广开销上升所致。由于四季度是公司全年业绩的关键季度，公司为了满足四季度产品正常出货，提前准备了充足的原材料，预付账款和存货均有不同程度的提升。另一方面，公司从模块销售向整机和解决方案销售的转型过程中，给客户的账期会稍微拉长，应收账款和相应的坏账计提也受到了一定程度的影响，上述两方面共同影响了公司报告期的经营性现金流状况。但我们认为，财务数据的短期波动并非是公司基本面恶化的体现，反而是公司对新兴业务看好而加大投入的信号。

零售新品即将放量，预计将持续为公司贡献可观收益。公司各条产品线收入稳健增长，其中来自于物流和零售的增长最快。物流方面，公司的快递柜也在积极拓展新客户，未来快递柜的订单将得到一定的保证，自动化分拣设备也是物流业务的新增长点。零售方面，公司在新零售展会上发布的新品“智能微超”受到潜在客户广泛好评，随着今年下半年的客户积累，预计将在今年年底或明年年初实现规模销售。“智能微超”的毛利率较现有零售自提设备略高，随着“智能微超”的投放，公司毛利率有望探底回升，短期内销售费用的投入也将在长期展现出效果。

【投资建议】

预计公司2018/2019/2020年营业收入分别为28.09/35.44/44.11亿元，归母净利润为4.17/5.32/6.37亿元。EPS分别为0.63/0.80/0.96元，对应PE分别为26/20/17倍，维持“买入”评级。

【风险提示】

云化产品客户接受程度不及预期；
工程施工业务整合进度不及预期；
建筑业大幅衰退。

5. 行业重点关注公司

图表 13: 行业重点关注公司

代码	简称	市值 (亿元)	一致盈利预测 (EPS)			股价 (元)	评级
			2018	2019	2020		
002230.SZ	科大讯飞	517.90	0.30	0.44	0.65	24.75	未评级
002153.SZ	石基信息	331.02	0.47	0.55	0.67	31.03	未评级
002415.SZ	海康威视	2,584.56	1.24	1.52	1.87	28.01	增持
002410.SZ	广联达	296.85	0.46	0.55	0.72	26.52	买入
600588.SH	用友网络	487.60	0.34	0.49	0.64	25.45	增持
300166.SZ	东方国信	126.70	0.53	0.66	0.84	11.99	未评级
002405.SZ	四维图新	212.66	0.28	0.35	0.44	16.24	增持
000063.SZ	中兴通讯	768.94	-1.47	1.02	1.41	18.34	增持
002383.SZ	合众思壮	97.52	0.56	0.78	1.00	13.13	未评级
002792.SZ	通宇通讯	59.64	0.49	0.72	1.20	26.48	未评级
300588.SZ	泛微网络	70.91	1.12	1.51	2.04	69.17	未评级
300271.SZ	华宇软件	107.32	0.65	0.82	1.01	14.20	增持
300170.SZ	汉得信息	105.02	0.44	0.58	0.75	12.03	买入
300188.SZ	美亚柏科	116.05	0.42	0.58	0.77	14.60	未评级
000977.SZ	浪潮信息	251.53	0.49	0.73	1.11	19.51	未评级
603019.SH	中科曙光	286.40	0.72	1.09	1.60	44.54	未评级
002313.SZ	日海通讯	58.03	0.70	1.06	1.49	18.60	增持
600487.SH	亨通光电	344.00	1.61	2.07	2.56	18.07	增持
002236.SZ	大华股份	378.00	0.95	1.18	1.49	13.04	增持
600522.SH	中天科技	233.94	0.73	0.88	1.05	7.63	未评级
002281.SZ	光迅科技	172.60	0.57	0.73	0.96	26.65	增持
300310.SZ	宜通世纪	36.47	—	—	—	4.08	增持
300098.SZ	高新兴	115.31	0.33	0.43	0.55	6.52	未评级
600570.SH	恒生电子	313.41	0.96	1.23	1.64	50.73	增持
002065.SZ	东华软件	234.91	0.31	0.38	0.50	7.54	增持
002376.SZ	新北洋	115.50	0.62	0.80	1.03	17.35	买入

资料来源: Choice, 东方财富证券研究所

6. 风险提示

技术进步不及预期;
传统行业信息化进程不及预期;
全球局势不确定性导致的系统性风险;
美股云计算股票下跌对估值体系的冲击。

西藏东方财富证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

分析师申明：

作者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，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资建议的评级标准：

报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后3到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的3到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500指数为基准。

股票评级

买入：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅15%以上；
增持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于5%~15%之间；
中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-5%~5%之间；
减持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-15%~-5%之间；
卖出：相对同期相关证券市场代表性指数跌幅15%以上。

行业评级

强于大市：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅10%以上；
中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%~10%之间；
弱于大市：相对同期相关证券市场代表性指数跌幅10%以上。

免责声明：

本研究报告由西藏东方财富证券股份有限公司制作及在中华人民共和国（香港和澳门特别行政区、台湾省除外）发布。

本研究报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

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，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。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。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。

那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

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，投资者需自行承担风险。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为东方财富证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。