

软件及服务、技术硬件及设备

AI 芯片及自动驾驶领域成为近期关注重点

行业动态

行业近况

上周计算机板块下跌 **0.73%**，沪深 **300** 指数上涨 **0.17%**。计算机跑输大盘 0.90 个百分点，在 29 个行业板块中涨幅居于第 14 位。相对涨幅居于前列的公司主要是和仁科技、海联讯、荣科科技、博思软件、中科创达等；相对跌幅居于前列的公司主要是 *ST 中安、天泽信息、同方股份、国投中鲁、科远股份等。

计算机板块动态市盈率下行。截至目前，计算机（中信）板块 P/E（TTM，整体法）为 62.73x，2017 年动态 P/E（整体法）为 38.85x，2018 年动态 P/E（整体法）为 30.35x，2019 年动态 P/E（整体法）为 23.81x。计算机板块与沪深 300 的估值之比为 4.43，高于近一年来的均值 4.17。

评论

自动驾驶领域正逐步形成数个以芯片商或平台商为核心纽带的生态圈，技术架构正在快速升级。其中包括：NVIDIA 的 Xavier DLA 有望重塑行业生态，本周 GTC 大会有望发布更详细情况；AMD 与特斯拉合作自动驾驶芯片仍具不确定性；Intel 与谷歌持续合作，Nervana 在 ASIC 领域已开始发力；百度发布 Apollo 1.5。建议关注国内布局自动驾驶领域的四维图新、中科创达等。

中国凯桥资本斥资 **5.5 亿英镑** 全资收购芯片设计公司 **Imagination Tech**。若本次收购得以顺利完成，将对我国 GPU、神经网络处理器等产业自主发展具备强大的推动意义；Imagination 的新产品 PowerVR 2NX NNA 在移动端具备强大竞争优势。建议持续关注 AI 芯片领域中科曙光、浪潮信息、中科创达、富瀚微、景嘉微等公司。

估值与建议

上周市场对计算机的关注重点主要是基于 **AI 芯片** 的带动的芯片行情。AI 仍然是板块内最重要的投资主题之一。近期我们的选股方向维持：（1）云计算：首选石基信息（龙头公司涨幅最小，也正在向云转型）、维持广联达（回调后估值回到了明年 32 倍，云转型部分落地）、启明星辰、恒生电子（继续关注券商 IT 投资回升）；（2）AI 领域：当前阶段首要关注国内积极布局 AI 芯片应用的中科曙光、中科创达、浪潮信息；（3）其他估值与业绩较为匹配的：超图软件、东方国信（关注小非解禁），并关注苏州科达（2018 年 28 倍左右）、熙菱信息（2018 年 30 倍左右）。

风险

（1）板块系统性估值回调；（2）部分个股业绩严重不及预期。

股票名称	评级	目标价格	P/E (x)	
			2017E	2018E
华宇软件-A	推荐	20.10	30.1	23.8
超图软件-A	推荐	22.50	38.7	28.5
东方国信-A	推荐	18.00	33.9	25.5
石基信息-A	推荐	30.00	57.7	48.2
太极股份-A	推荐	44.17	32.3	28.7
启明星辰-A	推荐	25.60	42.0	33.4
恒生电子-A	推荐	64.80	67.5	59.7

中金一级行业

科技



相关研究报告

- 已发布半年度业绩预告企业整体利润增长放缓（2017.07.17）
- 新零售成为风口，关注相关公司（2017.07.10）
- 市场情绪回暖，仍建议关注成长型白马股（2017.07.03）
- 板块入选 MSCI A 股指数的 6 家企业比海外公司估值高但市值较小（2017.06.26）
- 已发布预告的 59 家企业上半年整体利润增长好于去年同期（2017.06.19）

资料来源：万得资讯、彭博资讯、中金公司研究部

卢婷

分析师

ting.lu@cicc.com.cn

SAC 执业编号：S0080513090003

SFC CE Ref: BCG257

黄丙延

联系人

bingyan.huang@cicc.com.cn

SAC 执业编号：S0080117060003

白永章

联系人

yongzhang.bai@cicc.com.cn

SAC 执业编号：S0080116060038

张景松

分析师

jingsong.zhang@cicc.com.cn

SAC 执业编号：S0080517080008



目录

1、AI 芯片及自动驾驶领域成为近期关注重点	3
1.1 AI 仍然是最重要的投资主题	3
1.2 行业动态：自动驾驶领域生态圈逐步形成、Imagination Tech 接受凯桥资本收购要约	3
1.3 重点公司动态	4
1.4 上周板块行情和个股涨跌幅	5
1.5 上周板块估值变动情况	7
2、行业新闻	8
2.1 软硬件	8
2.2 互联网	8
2.3 其他	9

图表

图表 1：中金公司估值表	5
图表 2：上周各行业相对沪深 300 涨跌幅	5
图表 3：2016 年 1 月至今多板块涨跌幅情况	6
图表 4：上周相对涨幅前十	6
图表 5：上周相对跌幅前十	7
图表 6：计算机板块绝对估值变化	7
图表 7：计算机板块相对估值变化	7



1、AI 芯片及自动驾驶领域成为近期关注重点

1.1 AI 仍然是最重要的投资主题

上周市场对计算机的关注重点主要是基于 AI 芯片的带动的芯片行情。AI 仍然是板块内最重要的投资主题之一。(1) 芯片领域, Imagination Technologies 接受中资基金的收购邀约, 我国海外收购 AI 芯取得突破。若本次收购得以顺利完成, 将对我国 GPU、神经网络处理器等产业自主发展具备强大的推动意义; Imagination 的新产品 PowerVR 2NX NNA 在移动端具备强大竞争优势。(2) 自动驾驶领域, 英特尔公布了与谷歌旗下的 Waymo 自动驾驶部门合作, 并为其开发“定制芯片”; 百度开放了自动驾驶系统的 1.5 版本, 不仅开放了高精地图、传感器数据处理等更多的数据与软件能力, 且自动驾驶原型车的能力也从封闭场景循迹自动驾驶升级到了道路单车道自动驾驶, 有望持续助推国内自动驾驶的产业化进程。

近期我们的选股方向维持: (1) 云计算: 首选石基信息(龙头公司涨幅最小, 也正在向云转型)、维持广联达(回调后估值回到了明年 33 倍, 云转型部分落地)、启明星辰、恒生电子(继续关注券商 IT 投资回升); (2) AI 领域: 当前阶段首要关注国内积极布局 AI 芯片应用的中科曙光、中科创达、浪潮信息; (3) 其他估值与业绩较为匹配标的: 超图软件、东方国信(关注小非解禁), 并关注苏州科达(2018 年 28 倍左右)、熙菱信息(2018 年 30 倍左右)。

1.2 行业动态: 自动驾驶领域生态圈逐步形成、Imagination Tech 接受凯桥资本收购要约

1.2.1 自动驾驶领域正逐步形成数个以芯片商或平台商为核心纽带的生态圈

自动驾驶领域正逐步形成数个以芯片商或平台商为核心纽带的生态圈, 技术架构正在快速升级, 建议关注国内布局自动驾驶领域的四维图新、中科创达等。

NVIDIA: Drive PX2 自动驾驶平台备受关注, 但 Xavier DLA 有望重塑行业生态。NVIDIA 于今年 5 月份开源 Xavier DLA, Xavier 是应用于自动驾驶的 AI 处理器, 同时具备 CPU 的单线程性能、CUDA 的并行加速能力以及 DLA 的计算机视觉特殊功能。这一硬件架构的开源将帮助科研机构 and 创业公司基于此快速开发推理端加速器。本周的 GTC China 2017 大会有望发布更为详细的情况。

Intel: 与谷歌持续合作, Nervana 在 ASIC 领域已开始发力。①Intel 自 2009 年开始便一直与谷歌合作开发自动驾驶汽车, 也与谷歌旗下的 Waymo 合作, 为其提供 Xeon 处理器(CPU)、Arria 系统芯片(FPGA)以及千兆以太网的解决方案, 同时还为 Waymo 开发了一款定制芯片。目前, Intel 已与福特、宝马、菲亚特克莱斯勒等车厂达成了深度合作关系。②英特尔旗下 Nervana 计划推出 Crest 家族系列产品线, 第一款产品是 Lake Crest——专为训练 DNN 而深度定制的 ASIC 解决方案, 加速性能是 GPU 的 10 倍。预计今年底 Nervana 将公布 Lake Crest 的细节, 明年上半年才能够量产, 未来有望应用于自动驾驶等场景。

AMD: 与特斯拉合作自动驾驶芯片的事项仍具不确定性, 不排除未来特斯拉自主开发自动驾驶芯片的可能。尽管 AMD 的芯片制造商 GlobalFoundries 澄清, 没有与特斯拉合作开发任何自动驾驶相关的技术或产品, 但目前特斯拉与 AMD 均未正式表态。而且在特斯拉的团队中, 目前 Jim Keller 担任特斯拉的副总裁, 负责 Autopilot 自动驾驶系统的软件和硬件, Keller 曾供职于 AMD、苹果, 负责芯片设计。另外, 特斯拉的团队中包含数位原 AMD、苹果芯片研发领域的核心成员。

百度: Apollo 计划持续升级, 合作伙伴数量快速增加。9 月 20 日, 百度召开 Apollo 1.5



开放技术发布会，新增障碍物感知（基于 64 线激光雷达）、决策规划（昼夜定车道自动驾驶）、云端仿真、高精地图服务（精度达到 15~20 厘米）以及端到端的深度学习等 5 大能力。预计今年底将开放 2.0 版本，2018 年将开放日行百万公里的能力。目前百度自动驾驶生态圈云集了激光雷达厂商 Velodyne，汽车厂商奇瑞、北汽、一汽、长安、江淮、现代等，Tier1 企业博世、大陆、先锋、华阳等，合作伙伴共计近 70 家。

1.2.2 Imagination Technologies 接受中资基金的收购要约，我国海外收购 AI 芯取得突破

中国私募基金凯桥资本（Canyon Bridge）斥资 5.5 亿英镑（约 49 亿元人民币）全资收购芯片设计公司 Imagination Technologies¹。Imagination 会将旗下位于美国的 MIPS 嵌入式处理器业务以 6,500 万美元出售给 Tallwood MIPS。凯桥资本的创始人/管理人曾是国新基金的总经理，凯桥资本也得到了国新基金的投资。

Imagination 在移动端 GPU 市场与高通、ARM 三分天下，尽管其失去苹果这个原本的第一大客户，但在推理端的布局有助于公司重新夺回市场优势。近日，Imagination 发布完整、独立式硬件 IP 神经网络加速器 PowerVR 2NX NNA，可同时支持 CNN、RNN、LSTM，可以不需要 CPU、GPU 配合独立完成人工智能处理。①从性能上看，华为的 NPU 每分钟处理 2,000 张图片，而 NNA 可以处理 30,000 张；苹果的 Neural Engine 每秒运算 6,000 亿次，而 NNA 达到了 4 万亿次。②从功耗上看，相比于同类最优竞争方案，NNA 可提供两倍性能但仅需一半的带宽，是业界最低带宽的解决方案。

中国资金海外收购芯片厂商频频受挫，此次若成功意义非凡。前不久，特朗普政府便拒绝凯桥资本以 13 亿美元收购 FPGA 行业的第三名 Lattice Semiconductor；宏芯投资拟以 6.7 亿欧元收购德国半导体公司 Aixtron 的方案也因受到了美国政府抵制而失败。此次收购 Imagination，还需面对英国政府的审核以及苹果（对 Imagination 持股 8%）的潜在阻挠。

若本次收购得以顺利完成，将对我国 GPU、神经网络处理器等产业自主发展具备强大的推动意义；Imagination 的新产品 PowerVR 2NX NNA 在移动端具备强大竞争优势。建议持续关注 AI 芯片领域中科曙光、浪潮信息、中科创达、富瀚微、景嘉微等公司。

1.3 重点公司动态

【海联金汇】公告使用自有资金增资子公司并通过其认购松花江银行 4% 的股权，认购金额为 0.8 亿元人民币。通过参股民营银行，公司在金融业务板块上的布局进一步完整，金融科技业务的前景更加广阔，我们看好公司在移动支付、消费金融、大数据服务等业务上的发展，维持推荐。

¹ <https://www.ft.com/content/931719d6-9fdc-11e7-9a86-4d5a475ba4c5>

<https://www.imgtec.com/news/press-release/recommended-cash-acquisition-of-imagination-technologies-group-plc-by-cbfi-investment-limited-22-september-2017/>



图表 1：中金公司估值表

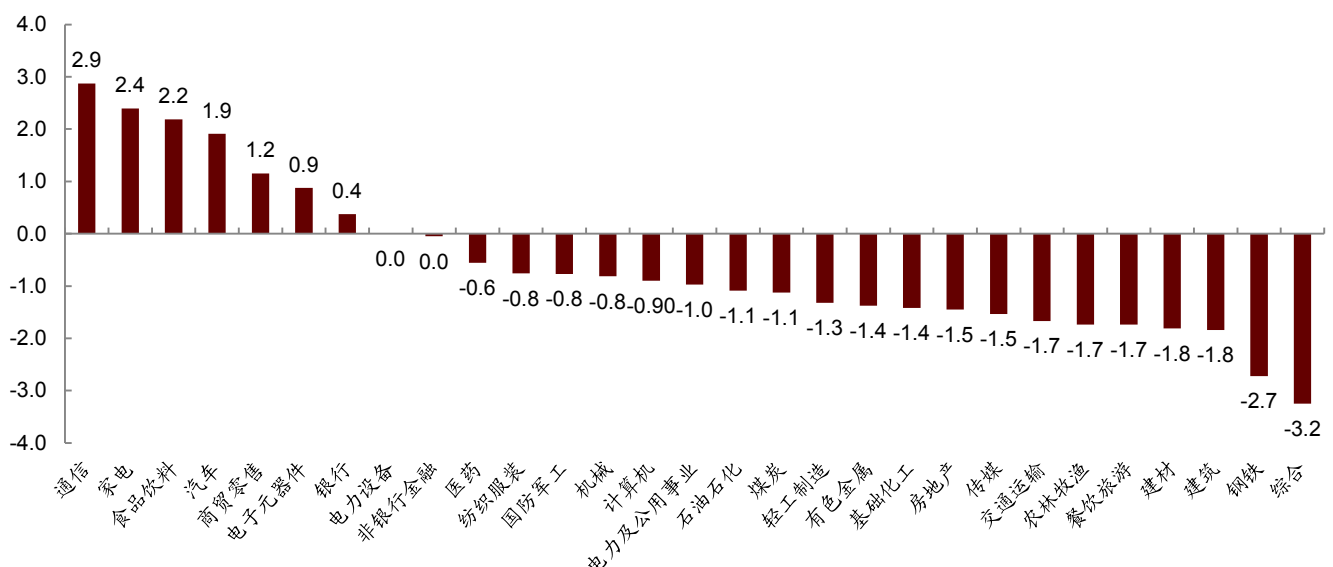
类型	代码	公司简称	股价	总市值 (亿元)	流通市值 (亿元)	净利润 (百万元)						EPS			PE			2016~2018净利 润CAGR
						2016A	YoY	2017E	YoY	2018E	YoY	2016A	2017E	2018E	2016A	2017E	2018E	
第三方支付	300180	华峰超纤	24.55	155	93.3	101	-16%	277	175%	481	74%	0.16	0.44	0.76	154.1	55.9	32.2	118.7%
	002537	海康股份	11.28	141	113.7	233	219%	466	100%	580	24%	0.19	0.37	0.46	60.6	30.3	24.3	57.8%
	002530	金阳互联	32.90	161	56.3	47	38%	233	401%	299	28%	0.09	0.47	0.61	346.8	69.3	54.0	153.4%
跨境电商	000606	神州易桥	10.19	78	48.1	46	129%	76	67%	94	23%	0.06	0.10	0.12	170.3	102.2	83.2	43.1%
	002368	太极股份	28.11	117	110.1	302	49%	362	20%	407	13%	0.73	0.87	0.98	38.7	32.3	28.7	16.2%
	300379	东方财富	16.65	46	31.2	111	58%	130	17%	147	13%	0.40	0.47	0.53	41.4	35.5	31.4	14.9%
信息安全	300369	绿盟科技	10.88	87	55.3	220	13%	266	21%	327	23%	0.28	0.33	0.41	39.4	32.6	26.5	21.9%
	002439	启明星辰	21.13	189	121.6	265	9%	451	70%	567	26%	0.30	0.50	0.63	71.5	42.0	33.4	46.2%
	300348	长亮科技	21.55	65	36.0	101	174%	128	26%	153	20%	0.34	0.43	0.51	63.7	50.4	42.2	22.9%
金融IT	300465	高伟达	10.69	48	28.8	23	-44%	42	82%	57	36%	0.05	0.09	0.13	208.3	114.6	84.5	57.1%
	600570	恒生电子	51.57	319	318.6	18	-96%	472	2480%	534	13%	0.03	0.76	0.86	1,741.8	67.5	59.7	440.3%
	300339	润和软件	12.05	86	60.2	304	56%	386	27%	454	18%	0.42	0.54	0.63	28.4	22.3	19.0	22.3%
人工智能	000997	新大陆	22.07	207	204.0	461	37%	751	63%	640	-15%	0.49	0.80	0.68	44.9	27.6	32.4	17.8%
	002230	科大讯飞	53.07	737	625.0	484	14%	455	-6%	738	62%	0.35	0.33	0.53	152.1	162.0	99.9	23.4%
	002405	四维图新	25.60	328	262.7	157	20%	337	115%	448	33%	0.12	0.26	0.35	209.7	97.4	73.3	69.2%
智能驾驶	002065	东华软件	11.05	347	308.9	900	-21%	1370	52%	1370	0%	0.29	0.44	0.44	38.6	25.3	25.3	23.4%
	300253	卫宁健康	8.07	129	92.3	519	239%	215	-59%	262	22%	0.32	0.13	0.16	24.9	60.1	49.3	-28.9%
	300078	思创医惠	14.26	115	70.4	188	33%	245	30%	307	25%	0.23	0.30	0.38	61.3	47.0	37.5	27.8%
医疗IT	300451	创业软件	29.12	71	37.2	63	27%	200	217%	245	23%	0.26	0.82	1.01	112.3	35.4	28.9	97.2%
	300168	万达信息	14.50	150	146.2	238	3%	285	20%	350	23%	0.23	0.28	0.34	62.7	52.5	42.7	21.2%
	300282	汇联股份	20.24	51	42.8	126	213%	195	55%	233	19%	0.50	0.78	0.93	40.2	25.9	21.7	36.1%
教育IT	002410	广联达	20.22	226	175.3	423	75%	536	27%	713	33%	0.38	0.48	0.64	53.5	42.2	31.7	29.8%
	000034	神州数码	20.86	136	74.7	404	1735%	352	-13%	390	11%	0.62	0.54	0.60	33.8	38.8	35.0	-1.7%
	300271	华宇软件	15.45	113	76.1	272	31%	343	26%	435	27%	0.37	0.47	0.60	41.5	30.1	23.8	26.5%
云计算	600588	用友网络	23.83	349	343.4	197	-39%	404	105%	558	38%	0.13	0.28	0.38	176.8	86.4	62.5	68.2%
	002153	石基信息	24.18	258	117.1	389	8%	447	15%	535	19%	0.36	0.42	0.50	66.3	57.7	48.2	17.3%
	300036	超图软件	17.21	77	56.6	127	116%	200	57%	272	36%	0.28	0.45	0.60	60.7	38.7	28.5	46.0%
大数据	300166	东方国信	14.57	153	117.5	328	43%	451	38%	601	33%	0.31	0.43	0.57	46.7	33.9	25.5	35.4%
	600271	航天信息	19.08	355	352.4	1536	-1%	1401	-9%	1474	5%	0.82	0.75	0.79	23.1	25.4	24.1	-2.0%
	000555	神州信息	16.73	161	148.3	242	-31%	343	42%	420	22%	0.25	0.36	0.44	66.6	47.0	38.4	31.7%
智慧城市	300075	数字政通	20.49	87	55.8	131	9%	173	32%	229	32%	0.31	0.41	0.54	66.2	50.3	38.0	32.0%
	002373	千方科技	13.91	154	113.9	336	15%	423	26%	501	18%	0.30	0.38	0.45	45.7	36.3	30.7	22.1%
	300212	易华录	29.08	108	88.7	141	13%	182	29%	238	31%	0.38	0.49	0.64	76.2	59.1	45.2	29.9%
	300020	银江股份	12.60	83	77.9	153	38%	174	13%	193	11%	0.23	0.27	0.29	53.9	47.5	42.8	12.2%

资料来源：万得资讯，中金公司研究部

1.4 上周板块行情和个股涨跌幅

上周计算机板块下跌 0.73%，沪深 300 指数上涨 0.17%。计算机跑输大盘 0.90 个百分点，在 29 个行业板块中涨幅居于第 14 位。相对涨幅居于前列的公司主要是和仁科技、海联讯、荣科科技、博思软件、中科创达等；相对跌幅居于前列的公司主要是*ST 中安、天泽信息、同方股份、国投中鲁、科远股份等。

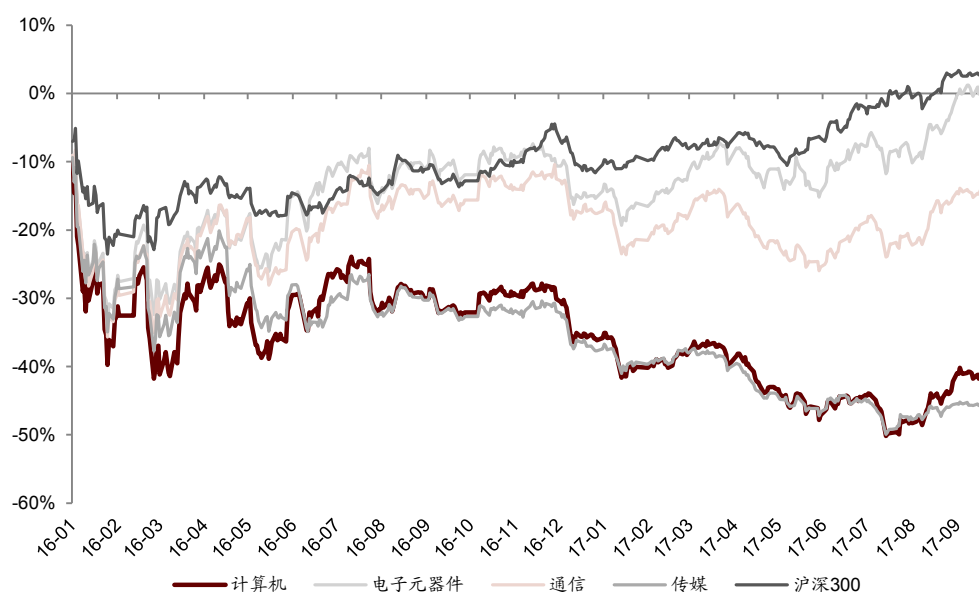
图表 2：上周各行业相对沪深 300 涨跌幅



资料来源：万得资讯，中金公司研究部



图表 3：2016 年 1 月至今多板块涨跌幅情况



资料来源：万得资讯，中金公司研究部

图表 4：上周相对涨幅前十

代码	公司	股价	近一周绝对 涨幅	近一周相对沪 深 300 涨幅	近一个月绝 对涨幅	近一个月相对 沪深 300 涨幅	15 年至今相对 沪深 300 涨幅	16 年至今相对沪 深 300 涨幅
300550	和仁科技	44.18	19.3%	19.2%	26.30%	24.0%	136.9%	142.6%
300277	海联讯	9.99	17.7%	17.5%	23.64%	21.4%	87.4%	-37.6%
300290	荣科科技	11.69	14.2%	14.0%	14.16%	11.9%	3.3%	-56.3%
300525	博思软件	51.70	13.0%	12.8%	28.93%	26.7%	199.4%	205.2%
300496	中科创达	44.47	13.0%	12.8%	35.74%	33.5%	412.2%	21.8%
300552	万集科技	34.22	11.5%	11.3%	19.28%	17.0%	86.7%	92.4%
300076	GQY 视讯	9.20	11.1%	10.9%	25.85%	23.6%	33.0%	-48.2%
300302	同有科技	16.14	10.8%	10.6%	11.39%	9.1%	179.0%	-55.9%
002296	辉煌科技	10.56	10.2%	10.1%	12.94%	10.7%	-46.4%	-53.3%
300559	佳发安泰	44.17	10.1%	10.0%	13.90%	11.6%	66.8%	72.6%

资料来源：万得资讯，中金公司研究部



图表 5：上周相对跌幅前十

代码	公司	股价	近一周绝对涨幅	近一周相对沪深 300 涨幅	近一个月绝对涨幅	近一个月相对沪深 300 涨幅	15 年至今相对沪深 300 涨幅	16 年至今相对沪深 300 涨幅
600654	*ST 中安	8.94	-22.7%	-22.8%	-33.68%	-36.0%	-22.1%	-71.7%
300209	天泽信息	23.89	-15.3%	-15.5%	-13.82%	-16.1%	93.9%	-9.8%
600100	同方股份	12.30	-11.3%	-11.5%	-11.32%	-13.6%	0.0%	-33.0%
600962	国投中鲁	14.54	-7.0%	-7.1%	6.52%	4.2%	0.6%	-21.4%
002380	科远股份	19.86	-6.7%	-6.9%	-4.47%	-6.8%	63.5%	-53.0%
000034	神州数码	20.86	-6.7%	-6.8%	10.78%	8.5%	196.4%	-28.2%
002268	卫士通	22.30	-6.3%	-6.5%	50.57%	48.3%	7.9%	-39.1%
300458	全志科技	32.49	-5.9%	-6.0%	22.05%	19.8%	249.5%	-47.7%
300287	飞利信	8.89	-5.6%	-5.8%	1.25%	-1.0%	38.6%	-53.3%
600728	佳都科技	10.50	-5.6%	-5.7%	9.49%	7.2%	105.4%	-29.6%

资料来源：万得资讯，中金公司研究部

1.5 上周板块估值变动情况

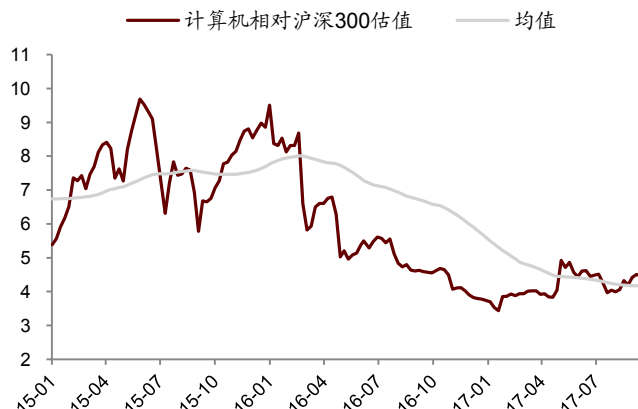
计算机板块动态市盈率下行。截至目前，计算机（中信）板块 P/E（TTM，整体法）为 62.73x，2017 年动态 P/E（整体法）为 38.85x，2018 年动态 P/E（整体法）为 30.35x，2019 年动态 P/E（整体法）为 23.81x。计算机板块与沪深 300 的估值之比为 4.43，高于近一年来的均值 4.17。

图表 6：计算机板块绝对估值变化



资料来源：万得资讯，中金公司研究部

图表 7：计算机板块相对估值变化



资料来源：万得资讯，中金公司研究部



2、行业新闻

2.1 软硬件

调查显示 iPhone 在亚洲市场故障率高达 60%。Blanco Technology Group 数据显示，从全球来看，安卓手机的故障率是 24%，iOS 的故障率是 12%。在北美、欧洲和亚洲三个主要市场，前两者均与全球趋势相同，但在亚洲市场却 180° 大转弯，苹果的故障率高达惊人的 60%，安卓只有 28%。（http://www.sohu.com/a/193342094_99929473）

MobData: 2017 年 Q2 智能手机市场报告。1、2017 年 Q2，安卓智能手机覆盖量接近 9 亿，其中华为占比 18.9%，排名第一，OPPO、小米、vivo 处于第二阶梯。2、从不同城市的用户偏好来看，华为主要受一二线城市用户喜爱，OPPO、vivo 占据三四线城市，小米包括红米在一线城市和五线城市更受欢迎。（<http://www.199it.com/archives/635482.html>）

2017 年 8 月美国游戏主机销量，任天堂 Switch 再得第一。NPD 数据显示，2017 年 8 月美国游戏主机销量中，任天堂 Switch 再得第一。在过去六个月的时间内，任天堂已经第四次取得了这样的成绩。虽然在 5-6 月份的时候，PS4 曾短暂拿到过第一。自今年 3 月份推出以来，Switch 主机的热度就一直未减。（<http://www.cnbeta.com/articles/tech/652661.htm>）

2017 年中国汽车后市场 App 研究报告。汽车 app 整体渗透率仅 1.9%，为 1819.2 万人，不足汽车保有量 1/10。也许是最“man”的 app 类别，汽车后市场 app 男性用户超过八成，80 后 90 后是主力军。二线城市为汽车后市场 app 用户聚集地。江苏同胞最关心爱车，江苏省汽车维保 app 用户全国占比最高。（<http://tech.caijing.com.cn/20170920/4334415.shtml>）

Strike Social: 2017 年 YouTube 各世代用户分析报告。目前，81% 的美国人访问 YouTube，其中年轻人占绝大多数。但是，令人惊讶的是，婴儿潮一代观众更有可能观看 YouTube 上的广告。事实上，婴儿潮一代的收视率是 31.2%，而千禧一代的收视率只有 28.3%。（<http://www.199it.com/archives/634512.html>）

2.2 互联网

预计未来 20 年消费互联网价值将再增长 10 倍。DST 创始人称，在未来 20 年时间里，消费互联网的价值将再次增长 10 倍，正如过去 10 年中一样。大约 10 年前，消费互联网的总价值约为 3500 亿美元，其中大部分集中于前五大公司。而未来 20 年，消费互联网还将出现大幅增长。（<https://read01.com/jjgaye.html#.WcUIY4yCx6c>）

2017 年中国人均月移动流量已超过 1.8GB。工信部数据显示，截止到 2017 年 8 月底，我国拥有移动电话用户总数 13.8 亿，前八个月净增 6008 万，其中 4G 用户净增 1.6 亿而达到 9.3 亿，普及率达 67.2%。8 月份，我国人均移动互联网接入流量达到 1835MB，持续保持高速增长，比去年同期大涨 129.8%，当时还只有 799MB。（<http://www.cnbeta.com/articles/tech/652843.htm>）



eMarketer: 预计 2017 年中国网络广告支出达到 **503.1 亿美元**。今年，BAT 将占中国网络广告支出的 64.1%。其中，阿里巴巴占中国网络广告支出的 35%，其次是百度（占 18.4%）和腾讯（10.4%）。

（<https://readhup.com/p-4ea2bcf3f6c44f817f344de8228a46d0>）

G2 Crowd: **80%的小企业使用 Facebook 进行营销**。社交媒体平台已经成为小企业最受欢迎的营销渠道。80%的受访者使用 Facebook 进行营销，还有一半以上的受访者（51%）使用 Twitter。尽管小型企业有可能在这些平台上购买广告，但更有可能使用低成本或无成本的功能，如 Facebook Pages 和 tweet 等直接与客户保持联系。

（<http://www.199it.com/archives/635278.html>）

Inskin Media: **超过 1/4 的消费者认为弹出式广告最烦人**。超过 1/4 的受访者认为弹出式广告（28%）是最烦人的广告格式，其次是占据屏幕中间位置的广告（26%），还有 18%的消费者表示让页面加载延迟的广告令人沮丧。这三种广告格式都可能中断用户的内容体验。（<http://www.199it.com/archives/634052.html>）

预计 2016 年 Google 旅游业务估值近 1000 亿美元。截至美国纽约时间 7 月 26 日下午，Priceline 的市值首次突破千亿美元大关。然而 Skift 最近一则研究估算，Google 的旅游业务估值约 1000 亿美元，甚至还多于 Priceline 的市值。Google 旅游业务估值约 1000 亿美元，约占 Google 6500 亿美元市值的 15%。

（<https://www.traveldaily.cn/article/117403>）

2017 年上半年美国地区付费音乐订阅用户人数增至 3040 万人。RIAA 最新调查结果显示，2017 年上半年美国地区付费音乐订阅用户人数增至 3040 万人，而 2016 年上半年的付费用户只有 2020 万人。2017 年付费音乐订阅总交易额达到了 14.9 亿美元，而去年交易额为 9.95 亿美元。去年，限定版付费订阅方式同比增加了 213%，在 2017 年上半年总成交额为 2.25 亿美元。（https://www.sohu.com/a/193527335_223764）

2.3 其他

日本比特币交易量在全球市场占到了 47%。在中国监管者逐步关停国内的比特币交易平台后，日本的比特币交易量急涨，一举超过美国成为全球最大比特币交易市场。截至目前，日本的比特币交易量在全球市场占到了 47%，过去 24 小时内最高曾达到 50%，占据全球数字货币市场半壁江山。而美国的交易占比则滑落至 32.17%。

（<http://www.199it.com/archives/634936.html>）



法律声明

一般声明

本报告由中国国际金融股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但中国国际金融股份有限公司及其关联机构（以下统称“中金公司”）对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供投资者参考之用，不构成所述证券买卖的出价或征价。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，中金公司不向客户提供税务、会计或法律意见。我们建议所有投资者均就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，中金公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，中金公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

本报告署名分析师可能会不时与中金公司的客户、销售交易人员、其他业务人员或在本报告中针对可能对本报告所涉及的标的证券市场价格产生短期影响的催化剂或事件进行交易策略的讨论。这种短期影响可能与分析师已发布的关于相关证券的目标价预期方向相反，相关的交易策略不同于且也不影响分析师关于其所研究标的证券的基本面评级。

中金公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。中金公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。中金公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。分析中所做的回报预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本报告提供给某接收人是基于该接收人被认为有能力独立评估投资风险并就投资决策能行使独立判断。投资的独立判断是指，投资决策是投资者自身基于对潜在投资的机会、风险、市场因素及其他投资考虑而独立做出的。

本报告由受香港证券和期货委员会监管的中国国际金融香港证券有限公司于香港提供。香港的投资者若有任何关于中金公司研究报告的问题请直接联系中国国际金融香港证券有限公司的销售交易代表。本报告作者所持香港证监会牌照的牌照编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

本报告由受新加坡金融管理局监管的中国国际金融（新加坡）有限公司（“中金新加坡”）于新加坡向符合新加坡《证券期货法》定义下的认可投资者及/或机构投资者提供。提供本报告于此类投资者，有关财务顾问将无需根据新加坡之《财务顾问法》第 36 条就任何利益及/或其代表就任何证券利益进行披露。有关本报告之任何查询，在新加坡获得本报告的人员可向中金新加坡提出。

本报告由受金融服务监管局监管的中国国际金融（英国）有限公司（“中金英国”）于英国提供。本报告有关的投资和服务仅向符合《2000 年金融服务和市场法 2005 年（金融推介）令》第 19（5）条、38 条、47 条以及 49 条规定的人士提供。本报告并未打算提供给零售客户使用。在其他欧洲经济区国家，本报告向被其本国认定为专业投资者（或相当性质）的人士提供。

本报告将依据其他国家或地区的法律法规和监管要求于该国家或地区提供本报告。

特别声明

在法律许可的情况下，中金公司可能与本报告中提及公司正在建立或争取建立业务关系或服务关系。因此，投资者应当考虑到中金公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。

与本报告所含具体公司相关的披露信息请访问 http://research.cicc.com/disclosure_cn，亦可参见近期已发布的相关个股报告。

与本报告所含具体公司相关的披露信息请访问 http://research.cicc.com/disclosure_cn，亦可参见近期已发布的关于该等公司的具体研究报告。

研究报告评级分布可从<http://www.cicc.com.cn/CICC/chinese/operation/page4-4.htm> 获悉。

个股评级标准：分析员估测未来 6~12 个月绝对收益在 20% 以上的个股为“推荐”、在 -10%~20% 之间的为“中性”、在 -10% 以下的为“回避”。星号代表首次覆盖或再次覆盖。

行业评级标准：“超配”，估测未来 6~12 个月某行业会跑赢大盘 10% 以上；“标配”，估测未来 6~12 个月某行业表现与大盘的关系在 -10% 与 10% 之间；“低配”，估测未来 6~12 个月某行业会跑输大盘 10% 以上。

本报告的版权仅为中金公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。

V160908
编辑：张莹



北京

中国国际金融股份有限公司
北京市建国门外大街1号
国贸写字楼2座28层
邮编: 100004
电话: (86-10) 6505-1166
传真: (86-10) 6505-1156

深圳

中国国际金融股份有限公司深圳分公司
深圳市福田区深南大道7088号
招商银行大厦25楼2503室
邮编: 518040
电话: (86-755) 8319-5000
传真: (86-755) 8319-9229

上海

中国国际金融股份有限公司上海分公司
上海市浦东新区陆家嘴环路1233号
汇亚大厦32层
邮编: 200120
电话: (86-21) 5879-6226
传真: (86-21) 5888-8976

Singapore

China International Capital Corporation (Singapore) Pte. Limited
#39-04, 6 Battery Road
Singapore 049909
Tel: (65) 6572-1999
Fax: (65) 6327-1278

香港

中国国际金融(香港)有限公司
香港中环港景街1号
国际金融中心第一期29楼
电话: (852) 2872-2000
传真: (852) 2872-2100

United Kingdom

China International Capital Corporation (UK) Limited
Level 25, 125 Old Broad Street
London EC2N 1AR, United Kingdom
Tel: (44-20) 7367-5718
Fax: (44-20) 7367-5719

北京建国门外大街证券营业部

北京市建国门外大街甲6号
SK大厦1层
邮编: 100022
电话: (86-10) 8567-9238
传真: (86-10) 8567-9235

上海黄浦区湖滨路证券营业部

上海市黄浦区湖滨路168号
企业天地商业中心3号楼18楼02-07室
邮编: 200021
电话: (86-21) 56386-1195、6386-1196
传真: (86-21) 6386-1180

南京汉中路证券营业部

南京市鼓楼区汉中路2号
亚太商务楼30层C区
邮编: 210005
电话: (86-25) 8316-8988
传真: (86-25) 8316-8397

厦门莲岳路证券营业部

厦门市思明区莲岳路1号
磐基中心商务楼4层
邮编: 361012
电话: (86-592) 515-7000
传真: (86-592) 511-5527

重庆洪湖西路证券营业部

重庆市北部新区洪湖西路9号
欧瑞蓝爵商务中心10层及欧瑞
蓝爵公馆1层
邮编: 401120
电话: (86-23) 6307-7088
传真: (86-23) 6739-6636

佛山季华五路证券营业部

佛山市禅城区季华五路2号
卓远商务大厦一座12层
邮编: 528000
电话: (86-757) 8290-3588
传真: (86-757) 8303-6299

宁波扬帆路证券营业部

宁波市高新区扬帆路999弄5号
11层
邮编: 315103
电话: (86-0574) 8907-7288
传真: (86-0574) 8907-7328

北京科学院南路证券营业部

北京市海淀区科学院南路2号
融科资讯中心B座13层1311单元
邮编: 100190
电话: (86-10) 8286-1086
传真: (86-10) 8286-1106

深圳福华一路证券营业部

深圳市福田区福华一路6号
免税商务大厦裙楼201
邮编: 518048
电话: (86-755) 8832-2388
传真: (86-755) 8254-8243

广州天河路证券营业部

广州市天河区天河路208号
粤海天河城大厦40层
邮编: 510620
电话: (86-20) 8396-3968
传真: (86-20) 8516-8198

武汉中南路证券营业部

武汉市武昌区中南路99号
保利广场写字楼43层4301-B
邮编: 430070
电话: (86-27) 8334-3099
传真: (86-27) 8359-0535

天津南京路证券营业部

天津市和平区南京路219号
天津环贸商务中心(天津中心)10层
邮编: 300051
电话: (86-22) 2317-6188
传真: (86-22) 2321-5079

云浮新兴东堤北路证券营业部

云浮市新兴县新城镇东堤北路温氏科技园服务
楼C1幢二楼
邮编: 527499
电话: (86-766) 2985-088
传真: (86-766) 2985-018

福州五四路证券营业部

福州市鼓楼区五四路128-1号恒力城办公楼
38层02-03室
邮编: 350001
电话: (86-591) 8625 3088
传真: (86-591) 8625 3050

上海浦东新区世纪大道证券营业部

上海市浦东新区世纪大道8号
上海国金中心办公楼二期46层4609-14室
邮编: 200120
电话: (86-21) 2057-9499
传真: (86-21) 2057-9488

杭州教工路证券营业部

杭州市教工路18号
世贸丽晶城欧美中心1层
邮编: 310012
电话: (86-571) 8849-8000
传真: (86-571) 8735-7743

成都滨江东路证券营业部

成都市锦江区滨江东路9号
香格里拉办公楼1层、16层
邮编: 610021
电话: (86-28) 8612-8188
传真: (86-28) 8444-7010

青岛香港中路证券营业部

青岛市市南区香港中路9号
香格里拉写字楼中心11层
邮编: 266071
电话: (86-532) 6670-6789
传真: (86-532) 6887-7018

大连港兴路证券营业部

大连市中山区港兴路6号
万达中心16层
邮编: 116001
电话: (86-411) 8237-2388
传真: (86-411) 8814-2933

长沙车站北路证券营业部

长沙市芙蓉区车站北路459号
证券大厦附楼三楼
邮编: 410001
电话: (86-731) 8878-7088
传真: (86-731) 8446-2455

西安雁塔路证券营业部

西安市雁塔区二环南路西段64号
凯德广场西塔21层02/03号
邮编: 710065
电话: (+86-29) 8648 6888
传真: (+86-29) 8648 6868



CICC
中金公司

