

海外计算机&互联网行业一周回顾

百度宣布设立商业智能实验室和机器人与自动驾驶实验室

2018 年 01 月 22 日

【投资要点】

- ◆ 按照港交所行业分类，上周软件服务板块周涨幅排名前五的个股分别为神州数字、中国钱包、三宝科技、ITE HOLDINGS、神通机器人教育；从周换手率上看，智易控股、金山软件、IGG、美图公司、中国网络教育五支个股排名前五；从周成交金额上看，腾讯控股周成交额排名蝉联第一，成交金额约为 469.35 亿港元。
- ◆ 上周，百度研究院在硅谷召开全员大会，宣布设立商业智能实验室 (Business Intelligence Lab, BIL) 和机器人与自动驾驶实验室 (Robotics and Autonomous Driving Lab, RAL)，同时三位人工智能领域科学家 Kenneth Ward Church、浣军、熊辉加盟百度研究院。百度开始逐步缩减交易服务上的投入。百度外卖与百度糯米等百度 O2O 生态仍然绵纶行业的竞争激烈，同时，我们看到百度外卖与百度糯米相关的月活呈现不断下降，导致百度在 O2O 上战略收缩，并坚定采取“ALL IN AI”的战略。我们认为百度的战略有望其建立未来人工智能领域的先发优势，特别是百度近期高调的布局人工智能领域，并在自动驾驶、语义理解等方面不断推陈出新，引发科技类公司竞相在人工智能领域的加速布局，推动应用场景的搭建及产品的落地。

【配置建议】

- ◆ 游戏类板块
- ◆ 人工智能板块
- ◆ 互联网金融

【风险提示】

- ◆ 市场波动的风险。
- ◆ 业绩不达预期的风险。
- ◆ 政策监管的风险



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：高思雅

电话：021-23586487

相关研究

《继续看好计算机龙头公司业绩与估值的双驱动》

2018.01.15

《阿波罗 2.0 版助力百度保持无人驾驶的领域的优势》

2018.01.08

《聚焦 2018 年计算机&互联网配置主线，人工智能将成为关键》

2018.01.02

《百度与华为达成全面战略合作，剑指人工智能》

2017.12.25

《腾讯受让永辉超市股份，积极布局新零售》

2017.12.18

正文目录

1. 上周海外计算机&互联网行情回顾	3
1.1. 上周海外计算机&互联网个股涨跌幅排名	3
1.2. 上周海外计算机&互联网个股换手率排名	4
1.3. 海外计算机&互联网个股市盈率（TTM）	5
1.4. 上周海外计算机&互联网个股成交额排名	6
1.5. 海外计算机&互联网重点个股趋势比较	6
2. 海外上市公司动态	7
3. 本周行情研判	11
4. 近期报告	12
5. 重点公司一致盈利预测	14
6. 风险提示	14

图表目录

图表 1: 上周港股计算机&互联网个股涨幅排名	3
图表 2: 上周港股计算机&互联网个股跌幅排名	3
图表 3: 上周港股计算机&互联网个股换手率排名前十	4
图表 4: 上周港股计算机&互联网个股换手率排名后十	4
图表 5: 当前港股计算机&互联网个股市盈率（TTM）排名前十位	5
图表 6: 当前港股计算机&互联网个股市盈率（TTM）排名后十位	5
图表 7: 上周港股计算机&互联网个股成交额排名前十（亿）	6
图表 8: 港股计算机&互联网重点个股涨跌幅追踪	6
图表 9: 海外计算机&互联网覆盖公司一览（港元/美元/人民币）	14

1. 上周海外计算机&互联网行情回顾

1.1. 上周海外计算机&互联网个股涨跌幅排名

图表 1: 上周港股计算机&互联网个股涨幅排名

证券代码	证券名称	周涨幅前 10(%)
08255. HK	神州数字	23.3333
00802. HK	中国钱包	13.3333
01708. HK	三宝科技	12.7854
08092. HK	ITE HOLDINGS	11.7021
08206. HK	神通机器人教育	9.3333
08086. HK	DX.COM 控股	9.2593
08008. HK	新意网集团	8.7662
08055. HK	中国网络教育	7.9365
08345. HK	火岩控股	7.0476
00299. HK	新体育	6.0606

资料来源: Choice, 东方财富证券研究所

图表 2: 上周港股计算机&互联网个股跌幅排名

证券代码	证券名称	周跌幅前 10(%)
08076. HK	新利软件	-24.4444
01059. HK	看通集团	-20.7843
08267. HK	蓝港互动	-18.9944
00092. HK	CHAMPION TECH	-14.8148
08148. HK	奥栢中国	-13.3333
08236. HK	宝德科技集团	-13.1579
08361. HK	中国育儿网络	-12.9630
00484. HK	云游控股	-10.2612
01808. HK	企展控股	-10.1010
01357. HK	美图公司	-8.0189

资料来源: Choice, 东方财富证券研究所

1.2. 上周海外计算机&互联网个股换手率排名

图表 3: 上周港股计算机&互联网个股换手率排名前十

证券代码	证券名称	换手率前十(%)
08100. HK	智易控股	8.4579
03888. HK	金山软件	7.0327
00799. HK	IGG	4.9817
01357. HK	美图公司	4.9200
08055. HK	中国网络教育	4.7687
00268. HK	金蝶国际	3.4442
08013. HK	ECI TECH	2.9500
01980. HK	天鸽互动	2.5775
00354. HK	中国软件国际	2.5641
06899. HK	联众	2.3804

资料来源: Choice, 东方财富证券研究所

图表 4: 上周港股计算机&互联网个股换手率排名后十

证券代码	证券名称	换手率后十(%)
08033. HK	爱达利网络	0.0029
08106. HK	浙大兰德	0.0095
08092. HK	ITE HOLDINGS	0.0108
08111. HK	中科光电	0.0164
08235. HK	赛迪顾问	0.0191
08345. HK	火岩控股	0.0281
08317. HK	财华社集团	0.0336
08290. HK	亚势备份	0.0425
00569. HK	中国自动化	0.0533
00250. HK	中国数码信息	0.0553

资料来源: Choice, 东方财富证券研究所

1.3. 海外计算机&互联网个股市盈率（TTM）

图表 5：当前港股计算机&互联网个股市盈率（TTM）排名前十位

证券代码	证券名称	PE（TTM）后十(%)
01026. HK	环球实业科技	145.70
01460. HK	扬科集团	82.68
00700. HK	腾讯控股	61.28
08095. HK	北大青鸟环宇	55.45
08092. HK	ITE HOLDINGS	52.02
01522. HK	中国城市轨道科技	48.77
00268. HK	金蝶国际	47.96
00596. HK	浪潮国际	41.43
08206. HK	神通机器人教育	40.46
03888. HK	金山软件	35.06

资料来源：Choice，东方财富证券研究所

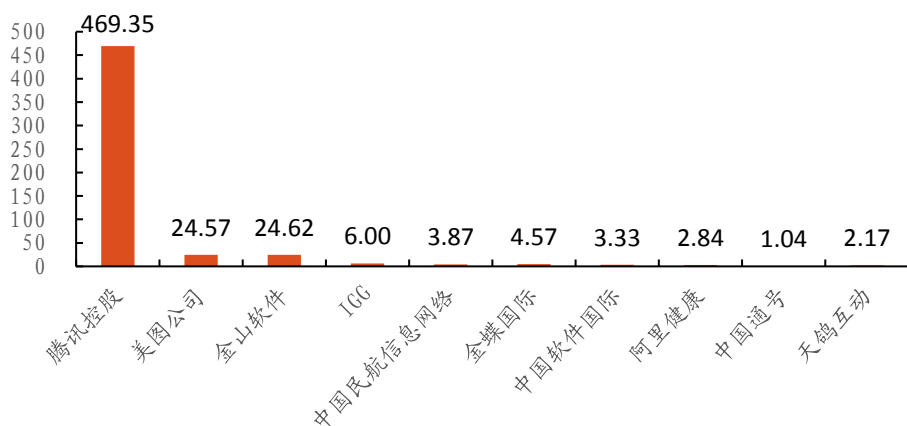
图表 6：当前港股计算机&互联网个股市盈率（TTM）排名后十位

证券代码	证券名称	PE（TTM）后十(%)
08255. HK	神州数字	1.88
08236. HK	宝德科技集团	1.89
01206. HK	同方泰德	6.47
08076. HK	新利软件	5.57
08229. HK	FUTURE DATA	7.84
00327. HK	百富环球	7.71
01450. HK	世纪睿科	8.92
08018. HK	汇财金融投资	9.32
00543. HK	太平洋网络	10.27
00434. HK	博雅互动	10.41

资料来源：Choice，东方财富证券研究所

1.4. 上周海外计算机&互联网个股成交额排名

图表 7: 上周港股计算机&互联网个股成交额排名前十 (亿)



资料来源: Choice, 东方财富证券研究所

1.5. 海外计算机&互联网重点个股趋势比较

图表 8: 港股计算机&互联网重点个股涨跌幅追踪

证券代码	证券名称	本月至今 (%)	本季度至今	年迄今 (%)	年迄今相对指数
00700. HK	腾讯控股	11.43	11.43	11.43	3.62
00799. HK	IGG	5.09	5.09	5.09	-2.71
03888. HK	金山软件	7.69	7.69	7.69	-0.11
00696. HK	中国民航信息网络	5.12	5.12	5.12	-2.69
00354. HK	中国软件国际	5.20	5.20	5.20	-2.60
00268. HK	金蝶国际	7.73	7.73	7.73	-0.08

资料来源: Choice, 东方财富证券研究所

2. 海外上市公司动态

腾讯控股

腾讯与苹果达成协议 打赏功能将回归

在近日召开的微信开发者大会上，“微信之父”张小龙表示已和苹果达成协议，苹果手机用户将可以重新在微信内为喜欢的内容创作者和视频直播主播打赏。张小龙表示，微信对打赏机制进行了修改，打赏金额将直接支付给内容创作者，但没有提供更多细节。“现在我们达成了共识，将尽快重新上线微信的打赏功能。”腾讯没有对新条款作进一步解释，目前尚不清楚苹果是否会从重新上线的微信打赏功能中抽成。最近，苹果采取了不少措施来维护其在中国市场的地位，如增加资本积极投入中国研发中心、将内地用户的 iCloud 服务转由国企“云上贵州”运营等。此次与微信达成协议也可视为其适应中国市场的举措之一。2017 年，苹果称腾讯违反其服务条款，微信内的打赏功能被取消。苹果认为打赏功能属于应用内购买行为，根据苹果的服务条款，苹果应该从打赏金额中抽成 30%。但腾讯以打赏功能只为增加用户活跃度，打赏金额全部交给内容创作者，自己并没有从中获利而拒绝苹果抽成，苹果手机用户微信内的打赏功能因此被取消。（来源：浦东时报）

腾讯控股授出 15.5 万份购股权

腾讯控股(00700)发布公告，该公司于 2018 年 1 月 16 日根据 2017 年购股权计划授出合共 15.505 万份购股权以认购股份。所授出购股权的行使价为每股 444.2 港元。股份于授出日期的收市价亦为 444.2 港元。（来源：智通财经）

腾讯与乐高公司合作

腾讯控股与丹麦玩具生产商乐高在北京举行联合新闻发布会，宣布双方达成战略合作伙伴关系，共同推出国内首个儿童数字体验系统性解决方案。双方将在内容、游戏、社交等多方面展开合作，赋能中国儿童的数字化未来。双方合作的内容包括在腾讯视频平台上开发一块乐高儿童视频区，并将开发和运营乐高品牌授权的游戏。此外，还包括能够让儿童在玩积木过程中尝试编程的乐高 LEGOBOOST，并将探索为中国儿童开发一个共享社交网络。凯知乐旗下则拥有乐高业务。（来源：格隆汇）

京东

京东与北京市商务委员会战略签约 共建重要产品追溯体系

1 月 17 日，京东集团与北京市商务委员会签署战略合作协议，双方将在北京市重要产品追溯相关领域开展合作，通过大数据、物联网、云计算、人工智能等新技术的应用，探索在北京市合作推进全链条的重要产品追溯体系建设。北京市商务委员会主任闫立刚，北京市商务委员会副巡视员赵卫东，商务部市场秩序司流通安全处处长于世伟，京东集团执行副总裁兼首席公共事务官蓝烨，京东集团副总裁、Y 事业部总裁于永利等出席签约仪式。协议约定，双方将共同推进北京市重要产品追溯体系建设。北京市商务委员会的“北京 E 追溯”平台将与京东的“区块链防伪追溯平台”实现数据对接，针对双方共同确定的重要产品进行追溯信息的查询共享，探索北京市重要产品从线下追溯模式拓展到

线上追溯模式的应用创新，让消费者更便捷地查询追溯信息。同时将强化数据分析和技术推广应用，依托各自资源优势，加强数据分析，积极推动大数据、云计算、区块链等现代信息技术在双方合作领域中的应用与推广。双方将共同推进北京市重要产品追溯服务体验的宣传推广，共同宣传双方合作成果，扩大成果的社会影响力。还要建立常态化联络机制，共同推动平台对接相关工作。京东将应用大数据技术对相关重要产品追溯应用情况开展综合维度分析，并与北京市商务委员会共享相关成果。双方将利用各自资源优势，适时开展重要产品追溯服务体验和相关合作成果的宣传推广活动。事实上，京东一直在致力于用技术为用户提供安全、放心的购物体验。早在去年6月，京东宣布成立“京东品质溯源防伪联盟”，与农业部、国家质检总局、工信部、中国质量认证中心等部门，以及众多生鲜领域和消费品领域的品牌商，运用区块链技术搭建“京东区块链防伪追溯平台”。京东Y事业部搭建了适用于零售碎片化数据采集、存储和展示的区块链底层和防伪追溯应用平台，基于京东商城的数据节点进行持续扩展，在品牌商、监管机构、第三方认证机构逐步部署联盟链节点，形成社会化的区块链防伪与追溯网络，为每一笔消费者的购物保驾护航。（来源：人民网）

京东携手天津共同推动智慧物流发展

1月18日，京东集团宣布与天津经济技术开发区(TEDA)携手建设京东智慧物流产业集群及全国新一代人工智能应用示范基地，打造全球首个以智慧物流驱动的智慧科技城市样板，设立初期规模达百亿元京东-海河智能物流产业基金。同时，京东集团也将在中新天津生态城展开国内首个城市级复杂道路的配送试运营。（来源：证券时报）

京东与15家婴幼儿配方奶粉品牌签署1000亿元采购协议

1月16日，京东超市与惠氏、美素佳儿、达能、美赞臣、雅培、雀巢、a2、贝因美、君乐宝、完达山、圣元、伊利、飞鹤、合生元、雅士利等全球15家婴幼儿配方奶粉品牌签订了战略采购协议，未来3年，京东超市从这15家品牌采购婴幼儿配方奶粉的金额将超过1000亿元。（来源：证券时报）

京东战略投资越南电商Tiki

据上证报道，印尼和泰国布局之后，京东16日宣布和VNG公司共同参与了越南电商平台Tiki的C轮融资，此次增资之后，京东将成为Tiki最大的股东之一。Tiki是越南近年来发展非常迅速的一家B2C电商平台，目前Tiki的业务涵盖了消费电子、生活方式、时尚以及图书等多个品类，提供4500多个正品品牌的商品。京东还将与Tiki就销售、跨境贸易、物流、金融、技术以及运营管理等方面展开一系列合作。（来源：证券时报）

阿里巴巴

阿里巴巴集团丝路总部落户西安

阿里巴巴集团丝路总部16日在西安正式揭牌，未来阿里巴巴丝路总部将设立金融西部中心、阿里云西部数据中心、新零售研发中心等八大板块，助推“一带一路”建设。据了解，阿里巴巴丝路总部将在西安高新区设置八大板块，包括建设金融西部中心、阿里云西部数据中心、新零售研发中心、中小企业服务中心、CSN发展中心、创新创业指导中心、阿里商学院、电商企业聚集区。

其中阿里云西部数据中心将借助阿里云全球领先的云计算及人工智能科技，推动阿里云绿色数据中心和飞天数据中心在西安落地，为全球政企提供强大、通用、普惠的计算能力。阿里巴巴集团丝路总部将依托西安“一带一路”的优势地位，建成阿里巴巴集团在中国西部的战略总支点，进而辐射中西部地区乃至丝绸之路经济带。（来源：新华网）

百度

百度研究院扩容 再添两个实验室三位科学家

百度研究院在硅谷召开全员大会，宣布设立商业智能实验室(Business Intelligence Lab, BIL)和机器人与自动驾驶实验室(Robotics and Autonomous Driving Lab, RAL)，同时三位人工智能领域科学家 Kenneth Ward Church、浣军、熊辉加盟百度研究院。至此，百度研究院建立起包括七位世界级科学家、五大实验室的阵容。全员大会上，百度副总裁、AI 技术平台体系(AIG)总负责人、百度研究院院长王海峰表示，这是百度研究院新征程的开始。百度研究院将聚焦前瞻基础研究，布局百度人工智能未来发展方向，服务百度作为人工智能公司的长期发展战略。调整后的百度研究院实验室增加为五个，分别是深度学习实验室(IDL)、大数据实验室(BDL)、硅谷人工智能实验室(SVAIL)、商业智能实验室(BIL)、机器人与自动驾驶实验室(RAL)。新成立的商业智能实验室将聚焦用于新兴数据密集型应用的高效数据分析技术；而机器人与自动驾驶实验室则关注机器人技术，尤其是在自动驾驶领域夯实百度无人驾驶基础技术。百度研究院将以人工智能技术的前瞻性和基础性研究为核心，以其长期创新突破为目标，并与百度其它技术部门互补协同，共同推动百度 AI 的跨越式发展及商业化落地。随着三位新科学家的加入，百度研究院的科学家团队也再度壮大，除了院长王海峰，还有徐伟、李平、杨睿刚三位已经任职于百度研究院的资深科学家，本次加盟的 Kenneth Ward Church、浣军、熊辉均是 AI 领域的世界级学者。据了解，Kenneth Ward Church 是自然语言处理领域的大师级人物，是经验主义方法的奠基人之一。他在麻省理工学院获得学士、硕士及博士学位，曾先后在贝尔实验室、微软研究院、约翰霍普金斯大学、IBM Watson Research Center 工作。Church 创立了自然语言处理领域最重要的学术会议之一 EMNLP(Empirical Methods on Natural Language Processing)并多年担任主席，他曾于 2012 年担任自然语言处理领域最顶级的国际学术组织 ACL(Association for Computational Linguistics)主席，现为 ACL Fellow。浣军曾任美国国家基金委项目主任，主管大数据，此前任堪萨斯大学终身教授。熊辉是美国罗格斯-新泽西州立大学终身正教授。百度研究院体系始于 2013 年。2013 年初，百度组建了深度学习研究院，即百度研究院的前身。2014 年，百度研究院正式成立，包括 IDL、BDL 和 SVAIL。在 2017 年 3 月之前，经过四年的发展，百度人工智能研究形成了三大实验室、中美两地联动的基本格局。至今，百度已经构建起包括基础层、感知层、认知层、平台层等在内的完整 AI 技术布局，并通过 AI 开放平台对外开放包含语音、图像、视频、增强现实、自然语音处理等在内的 90 多项 AI 核心能力，同时积极与行业合作伙伴和广大开发者一起共建 AI 技术生态。2017 年 3 月，吴恩达宣布离职百度，随后，百度宣布成立 AI 技术平台体系(AIG)，任命副总裁王海峰为总负责人，推动研发 AI 核心技术。吴恩达离职后，林元庆接棒成为百度研究院院长，但随着百度持续对人工智能技术体系进行了一系列整合，林元庆也于 2017 年 10 月离开了百度。此次百度方面宣布研究院升级，意味着从 2017 年 3 月开始百度研究院体

系调整已经基本完成。(来源: 钛媒体)

百度发布“AI 输入”革新人机交互新模式

百度副总裁、AI 技术平台体系(AI G)总负责人王海峰 1 月 17 日在主题为“AI 输入, 开启全感官输入时代”发布会上表示, “8 年前, 百度开始布局人工智能, 如今, 不仅把最先进的 AI 技术应用到输入法等产品中, 更把技术开放出来给合作伙伴和开发者, 一起共享 AI 时代。输入法是百度 AI 技术的桥头堡, 未来我们将用更多人工智能技术打造 AI 输入, 让输入法更懂你的表达, 让 AI 真正改变人们的生活。”中国经济时报记者从发布会上获悉, 截至目前, 百度输入法月活跃用户已达 4 亿, 语音输入日流量超过 2.5 亿, 接下来百度输入法作为百度 AI 技术的桥头堡, 将不断落地全新的 AI 功能, 开启全感官输入时代。值得注意的是, 会上发布了百度语音技术的最新突破——Deep Peak 2 模型。据百度语音技术部总监高亮介绍, 该技术全称为“基于 LSTM 和 CTC 的上下文无关音素组合建模”, 该模型突破了沿用十几年的传统模型, 能够更充分地发挥神经网络模型的参数优势, 大幅提升中英文、多种口音、多种风格(如朗读、聊天、轻声)混合输入的识别准确率, 聊天场景下的相对正确率较行业领先水平提升 20%, 让机器更轻松适应用户的自然对话。此外, 百度输入法负责人蔡玉婷表示, 此次正式上线的百度输入法 v8.0 版本, 在此前已有的 AI 功能上增加了“语音速记”和“AR 表情”两大全新 AI 功能。其中, “语音速记”在输入法领域独家首发了“声纹识别”技术, 该技术针对 2-3 人小型会议场景, 可根据声纹自动区别发言人, 实现智能化的语音识别。而“AR 表情”功能基于百度领先的人脸识别技术和 AR 技术, 用户不仅可根据相机或相册进行人脸识别、制作表情包, 还支持用户通过自己的表情控制虚拟人物形象。制作出来的 AR 表情, 可以直接通过输入法搜索、语音输入和键盘输入时展示出来。同时, 百度输入法还与桃花坞等中国非物质文化遗产达成合作, 将中国民间传统艺术如年画等引入到表情中, 让众多古典人物形象冲破次元壁垒“活”了起来, 成为对中国历史文化最好的传承。在蔡玉婷看来, 百度输入法 v8.0 版本不仅在功能上落地, 更拥抱年轻文化, 贴近用户的个性化需求。语音识别、图像识别等 AI 技术在输入法中的应用, 让输入法跳脱出语言的局限, 懂得用户多种不同的表达形态。“百度输入法除了完成用文字输入形式的人机交互外, 还能从声音、图片, 甚至有望从动作、眼神中捕捉信息, 让用户拥有更自然、更个性化的体验。” (来源: 中国经济时报)

百度新设商业智能实验室和机器人与自动驾驶实验室

百度消息, 美国时间 1 月 18 日, 百度研究院在硅谷宣布设立商业智能实验室和机器人与自动驾驶实验室, 同时三位世界级人工智能领域科学家 Kenneth Ward Church、浣军、熊辉加盟百度研究院。商业智能实验室将聚焦用于新兴数据密集型应用的高效数据分析技术; 机器人与自动驾驶实验室则关注机器人技术, 尤其是在自动驾驶领域夯实百度无人驾驶基础技术。(来源: 证券时报)

中国民航信息网络

中国民航信息网络与青岛凯亚订立青岛凯亚长沙机场分包协议

中国民航信息网络(00696.HK)公告, 于 2018 年 1 月 4 日, 公司与青岛凯亚订立青岛凯亚郑州机场分包协议。据此, 公司同意分包郑州机场项目旅客自

助服务系统的建设予青岛凯亚,包括但不限于采购、安装及测试所需的软件及硬件以及旅客自助服务系统的整体系统实施及三年期质量保修。总代价人民币 8.8 万元(单位下同)。于 2018 年 1 月 5 日,公司与青岛凯亚订立青岛凯亚兴义机场分包协议。据此,公司同意分包兴义机场项目航显广播集成系统的建设予青岛凯亚,包括但不限于采购、安装及测试所需的软件以及航显广播集成系统的整体系统实施及两年期质量保修。总代价 70 万元。于 2018 年 1 月 19 日,公司与青岛凯亚订立青岛凯亚长沙机场分包协议。据此,公司同意分包长沙机场项目无线站坪调度系统的建设予青岛凯亚,包括但不限于采购、安装及测试所需的软件及硬件以及无线站坪调度系统的整体系统实施及五年期质量保修。总代价 412.46 万元。青岛凯亚乃公司非全资附属,由公司、青岛国际机场集团有限公司及上海民航华东凯亚系统集成有限公司分别拥有 51%、36%及 13%权益。上海民航华东凯亚系统集成有限公司由东方航空拥有 41%权益。东方航空为东航集团的附属公司,而东航集团于公告日期为公司的主要股东。(来源:格隆汇)

3. 本周行情研判

按照港交所行业分类,上周软件服务板块周涨幅排名前五的个股分别为神州数字、中国钱包、三宝科技、ITE HOLDINGS、神通机器人教育;从周换手率上看,智易控股、金山软件、IGG、美图公司、中国网络教育五支个股排名前五;从周成交金额上看,腾讯控股周成交额排名蝉联第一,成交金额约为 469.35 亿港元。

上周,百度研究院在硅谷召开全员大会,宣布设立商业智能实验室(Business Intelligence Lab, BIL)和机器人与自动驾驶实验室(Robotics and Autonomous Driving Lab, RAL),同时三位人工智能领域科学家 Kenneth Ward Church、浣军、熊辉加盟百度研究院。

百度开始逐步缩减交易服务上的投入。百度外卖与百度糯米等百度 O2O 生态仍然棉纶行业的竞争激烈,同时,我们看到百度外卖与百度糯米相关的月活呈现不断下降,导致百度在 O2O 上战略收缩,并坚定采取“ALL IN AI”的战略。我们认为百度的战略有望其建立未来人工智能领域的先发优势,特别是百度近期高调的布局人工智能领域,并在自动驾驶、语义理解等方面不断推陈出新,引发科技类公司竞相在人工智能领域的加速布局,推动应用场景的搭建及产品的落地。我们认为人工智能有望成为今年计算机&互联网板块的重点方向,我们也将不断更新在此领域的相关报告。

4. 近期报告

互联网金融系列报告（3）-嘉信理财对中国互联网证券经纪业务的启示（上）

【投资要点】

我们通过观察美国证券经纪商的发展历程，通过对标嘉信理财，希望找到中国互联网+证券目前所处的历史阶段、经营策略及未来的战略转型提供一些思考。

我们认为证券经纪业务遵循的业务发展路径为佣金交易-资产管理-综合金融。我们发现嘉信业务结构最为显著的变化是佣金、资产管理、利息净收入三者之间的占比变化。在后金融危机时代，公司净利息收入不断提升，现金管理成为了净利息收入的主要来源。

在公司发展的过程中，手续费及佣金收入占比不断走低，而资产管理业务收入的占比则大幅提升，到后金融危机时代，利息净收入成为了公司的主要业务，其中投资业务贡献较大。

低廉的佣金是新券商快速抢占证券经纪业务市场份额的必要条件。对于新券商来说，由于没有较多的客观条件约束，也不会对利润过分追求，导致新券商更加重视客户数量、市场份额等经营指标。因此唯一的方式就是通过行业痛点，从大券商手里争抢客户。而低佣是新券商普遍采取的策略。

随着互联网时代的到来及公司业务结构的改变，线下营业部的作用被弱化，但互联网具备的平台属性，通过大数据、业绩对比、排名等方式强化了资产管理业务发展，并促使公司客户资产不断创下新高。客户资产的增长反过来又促使资产管理业务进一步发展，形成了两者的良性互动。

由于嘉信理财旗下施瓦布银行的存在，公司打通了客户的银行与证券交易账户的联系，从而获得了庞大且资金成本极其低廉的资金，并用于投向较高收益的金融产品或产品组合，以赚取其中的息差。嘉信理财在综合金融背景下，在现金管理方面取得的成功模式，为未来中国证券经纪业务的转型及业务创新提供了较为深刻的思考。

【风险提示】

- 互联网金融监管趋严的风险
- 证券经纪业务竞争加剧的风险
- 互联网流量成本较高的风险

互联网金融系列报告（4）-嘉信理财对中国互联网证券经纪业务的启示（下）

【投资要点】

我们认为客户体验不仅仅是一个静态的调查指标，更是对证券公司经纪业务经营能力的极大考验。如果按照客户对财富管理服务的满意度付费，会对证券公司短期服务收入带来极大的不稳定。由于证券公司财富管理业务习惯于传统的组织架构、业务模式、考核办法、激励机制等，其刚性成本很难在短期被消除，以至于证券公司目前在财富管理业务上并未有效实现良好的客户体验。但从嘉信理财的经营结果看，通过客户满意度付费的模式有助于提供良好的财富管理体验，从长期看提升客户对证券公司的忠诚度。

投资者财富管理有较强需求。在深交所发布的《2015 年个人投资者状况调查报告》中，投资者对“普及证券基础知识”、“介绍投资产品与投资策略”等与证券经纪业务财富管理业务相关的项目，其需求占比都超过了 55%，反映出投资者对券商推出好的投资产品及经受检验的投资服务是有强烈需求的，印证了财富管理具有较强的需求基础。

互联网流量平台通过认购费给客户让利的方式来吸引客户，实现财富管理业务的变现。传统财富管理下的基金代销业务受制于中间环节及流程复杂，导致证券公司在基金代销上往往会付出较高成本。而对于互联网流量平台来说，由于省去了复杂的中间环节，互联网流量平台在基金代销上，通过认购费给客户让利的方式来吸引客户，实现财富管理业务的变现。众多标准化的基金汇集在互联网上，通过平台的对比，形成了可供客户选择的基金认购平台。

互联网流量平台率先在投顾服务领域实现突破。在财富管理业务下的投顾业务中，每一个投顾所提供的服务被制作成标准化投顾产品放置在互联网上，众多投顾产品共同组成了互联网投顾平台。互联网平台对众多的投顾产品进行各种维度的排名，为投资者提供直观清晰的提供符合自己需求的投顾服务。这种模式打破了传统的地域限制，使得不同证券公司的投资顾问通过互联网投顾平台，实现了对异地客户的服务覆盖，助力证券投顾业务的提升。

我们认为客户体验不仅仅是一个静态的调查指标，更是对证券公司经纪业务经营能力的极大考验。如果按照客户对财富管理服务的满意度付费，会对证券公司短期服务收入带来极大的不稳定。由于证券公司财富管理业务习惯于传统的组织架构、业务模式、考核办法、激励机制等，其刚性成本很难在短期被消除，以至于证券公司目前在财富管理业务上并未有效实现良好的客户体验。但从嘉信理财的经营结果看，通过客户满意度付费的模式有助于提供良好的财富管理体验，从长期看提升客户对证券公司的忠诚度。

【风险提示】

- 互联网金融监管趋严的风险
- 证券经纪业务竞争加剧的风险
- 互联网流量成本较高的风险

5. 重点公司一致盈利预测

图表 9：海外计算机&互联网覆盖公司一览（港元/美元/人民币）

代码	简称	市值（亿港元/ 亿美元）	一致预测 PE（倍）			一致预测 EPS（人民币/美元）			股价（港元/ 美元）	评级
			2017	2018	2019	2017	2018	2019		
00268.HK	金蝶国际	137.68	48.63	38.90	32.42	0.08	0.10	0.12	4.74	增持
00354.HK	中国软件国际	131.16	20.37	16.00	12.11	0.22	0.28	0.37	5.46	买入
00700.HK	腾讯控股	42973.73	54.92	42.14	33.66	6.76	8.81	11.03	452.40	增持
01357.HK	美图公司	500.01	-120.03	41.75	18.23	-0.08	0.35	0.70	11.70	未评级
00799.HK	IGG	118.25	8.51	7.90	7.37	0.86	0.92	0.99	8.87	增持
01297.HK	中国擎天软件	28.24	/	/	/	0.18	0.22	0.00	2.28	未评级
03888.HK	金山软件	367.63	28.37	19.64	13.84	1.06	1.32	1.59	28.00	增持
06899.HK	联众	30.70	/	/	/	0.22	0.27	0.00	2.85	未评级
00772.HK	阅文集团	752.33	/	/	/	0.43	0.85	1.45	83.00	中性
NTES.O	网易	430.06	32.57	26.23	21.27	13.20	16.40	20.22	325.55	未评级
SINA.O	新浪	85.86	/	/	/	/	/	/	120.06	未评级
JD.O	京东	655.31	-899.53	405.51	149.19	-0.73	1.62	4.39	46.02	未评级
WB.O	微博	288.22	1029.37	653.57	470.95	0.28	0.44	0.61	130.29	未评级
CMCM.N	猎豹移动	23.45	/	/	/	0.00	0.00	0.00	16.27	未评级
YY.O	欢聚时代	87.12	/	/	/	2.34	/	/	138.20	未评级
VIPS.N	唯品会	94.00	/	/	/	0.00	0.00	/	15.93	未评级
BABA.N	阿里巴巴	4722.42	63.68	56.54	45.52	74.15	83.53	103.75	184.05	未评级
BIDU.O	百度	888.83	53.39	42.48	33.99	16.65	20.92	26.15	255.98	未评级
SOGO.N	搜狗	44.79	/	/	/	/	/	/	11.44	未评级

来源：Choice、东方财富证券研究所

注：金蝶国际、中国软件国际、腾讯控股、IGG、金山软件、阅文集团采用东方财富证券预测，其余采用 Choice 一致预测

6. 风险提示

市场波动的风险。
业绩不达预期的风险。
政策监管的风险

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。