

投资评级：推荐（维持）
分析师

周伟佳 CFA, ACCA 0755-83516551

Email:zhouwj@cgs.com

执业证书编号:S1070514110001

联系人：

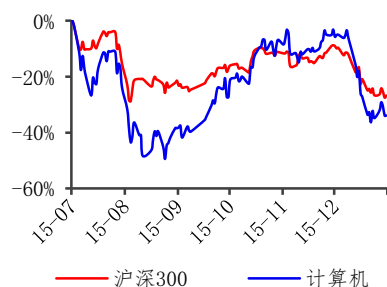
赵悦媛 0755-83516207

Email:zhaoyy@cgs.com

从业证书编号:S1070115080102

重点推荐公司盈利预测

股票名称	EPS		PE	
	15E	16E	15E	16E
日海通讯	-	-	-	-
达实智能	0.28	0.47	53	32
神州泰岳	0.19	0.31	50	31
特发信息	0.34	0.68	67	33
数字政通	0.39	0.74	53	28
华力创通	0.07	0.12	221	141

行业表现


数据来源：贝格数据

相关报告

<<计算机行业周报>> 2015-11-01

<<风动树心动>> 2015-10-25

<<解码反弹行情>> 2015-10-18

战战兢兢抢反弹，踏踏实实做投资

——计算机周报 2016年1月24日

要点
核心观点：

- ✓ **行业高估值在一段时期内仍将存在。**计算机及通信板块估值仍然处于高位，但简单与历史估值和海外估值对比意义不大，注册制和战略新兴板的影响未必是单纯的利空。我们意气用事的说一句，房价车价都这么高，为什么股票就一定要回到历史低位或者和海外接轨？
- ✓ **公司、政府等各方利益与股市深度绑定，政策密集点亮希望。**考虑到通过定增、员工持股、并购等方式绑定的各方利益，以及股市如今对于金融改革和实体经济的特殊地位，相信上下一心“其利断金”，股市将继续走出一条希望之路！
- ✓ **向下有安全垫，向上有空间。**短期观点各抒己见，但都把握不大。我们建议还是踏踏实实坚持价值投资理念，寻找向下有安全垫，向上有空间的投资品种。我们关注四类公司：股价跌破员工持股价或大股东定增价；具有隐含资产，如土地；符合爆发性投资主题；和进入转型收获期的相关标的。

一周回顾：

上周沪深 300 指数下跌 1.04%，计算机(申万)板块上升 0.95%，创业板指下跌 2.37%，中小板指下跌 0.36%。**概念板块中**，安防监控、智能交通、智能穿戴板块表现最优，平均上涨 6.08%。而 O2O、宽带提速、云计算三大概念板块表现最弱，平均上涨 1.41%。**计算机板块个股涨幅前五名**为：天泽信息、世纪瑞尔、聚龙股份、佳创视讯、证通电子，平均上涨 18.73%。**跌幅前五名**为：超图软件、东软集团、东方通、海康威视、航天长峰，平均跌幅达 9.45%。

行业动态：

- ✓ **CNNIC 发布中国互联网统计报告。**1月22日下午，CNNIC（中国互联网络信息中心）正式发布了第 37 次《中国互联网发展状况统计报告》，披露了我国的互联网基础资源。截至 2015 年 12 月，中国网民规模达 6.88 亿，互联网普及率达到 50.3%，半数中国人已接入互联网。同时，移动互联网塑造了全新的社会生活形态，“互联网+”行动计划不断助力企业发展，互联网对于整体社会的影响已进入新的阶段。

- ✓ **工信部:共有 39 家虚商发号 用户总数已达 2030 万。**“2016 年移动转售业务全球发展峰会”于 1 月 21 日召开。工信部披露,截至 2015 年 12 月底,42 家获得试点批文的转售企业中,共 39 家企业正式放号,移动通信转售用户总数已达到 2030 万户;此外,我国共有 7 家转售企业用户超过 100 万;在 39 家正式放号的转售企业中,排名前十位企业转售用户数约占全部转售用户数的 86%,各虚拟运营企业的实力已经逐渐拉开差距。
- ✓ **IBM 斥巨资收购 Ustream 发展云服务。**据 CNBC 报道,IBM 于 2016 年 1 月 21 日宣布收购在线视频流服务提供商 Ustream,以促进公司为企业提供的云服务的发展。Ustream 拥有大量客户群,其中包括 NASA、三星电子、Facebook、耐克和 Discovery 探索频道,它每个月为 8000 万多用户提供视频直播和视频点播。
- **风险提示:** 计算机行业增速持续下滑;市场仍存在继续下探的风险。

目录

1. 本周关键词：就是要高估值，利益深度绑定，安全垫+大发展	5
1.1 股市高估值仍将持续。	5
1.2 公司、政府等各方利益与股市深度绑定，政策密集点亮希望	7
1.3 反弹稍显凌乱，长期寻找安全垫。	9
2. 一周回顾	11
2.1 板块表现	11
2.2 个股表现	12
3. 公司动态	12
3.1 远光软件：发布 2015 年业绩预告	12
3.2 金证股份：募资 27.4 亿元布局互联网金融	12
3.3 新国都：发布 2015 年业绩预告	12
3.4 拓尔思：发布 2015 年业绩预告	13
3.5 鑫茂科技：发布 2015 年年报	13
4. 行业动态	13
4.1 CNIC 发布中国互联网统计报告	13
4.1 工信部：共有 39 家虚商发号 用户总数已达 2030 万	13
4.2 IBM 斥巨资收购 Ustream 发展云服务	14
5. 风险提示	14

图表目录

图 1:	计算机行业近两年 PE 走势图 (截至 2016 年 1 月 22 日)	5
图 2:	通信行业近两年 PE 走势图 (截至 2016 年 1 月 22 日)	5
图 3:	2014 年中国的房价收入比爆表	6
图 4:	中国的房价收入比大幅高于日本和美国 (2014 年)	7
图 5:	定增和员工持股将公司的命运与股价深度绑定	8
图 6:	五年来计算机行业并购参与率迅速增长	8
图 7:	A 股并购参与率相对平稳	8
图 8:	周涨幅前五大板块	11
图 9:	周跌幅前五大板块	11
表 1:	计算机和通信行业中国、香港和纳斯达克市场的 PE 对比 (2014 年年报)	6
表 2:	中国车价是美国车价的两倍以上 (人民币, USD/CNY=6.5788)	7
表 3:	信息经济成发展重点之一, 政策支持不断	8
表 4:	跌破员工持股成本+高杠杆+规模较大 (计算机行业)	9
表 5:	跌破或接近大股东定增成本价 (计算机行业)	9
表 6:	土地账面价值和市值对比 (单位: 亿元)	9
表 7:	数字版权、卫星通信、VR、无人驾驶以及 5G 概念将在 2016 年迎来爆发。	10
表 8:	主要指数表现	11
表 9:	一周个股涨跌排行榜	12

1. 本周关键词：就是要高估值，利益深度绑定，安全垫+大发展

1.1 股市高估值仍将持续。

■ 计算机行业（申万）估值仍处于历史高位。市场在经历了 2015 年的大起大落以及 2016 年初的再次暴跌，计算机行业整体估值较 2015 年最高点相比，虽然有稍许回落，但目前的估值水平 80.38 仍处于历史三年和历史六年 PE 高点之上：

图 1：计算机行业近两年 PE 走势图（截至 2016 年 1 月 22 日）

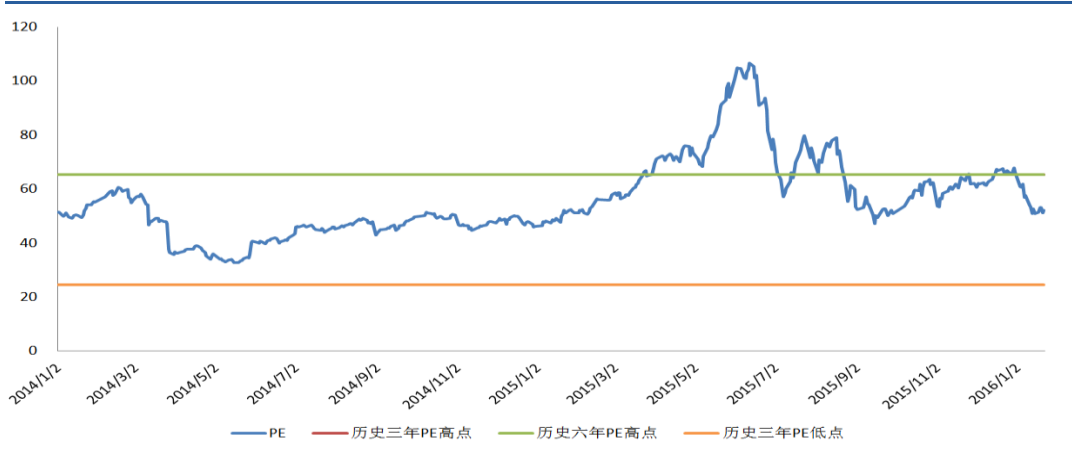


资料来源：wind 长城证券研究所

注：历史三年（2012-2014）PE 高点=67.51；历史六年（2009-2014）PE 高点=70.88；历史三年 PE 低点=27.86。

■ 通信行业（申万）估值也相对较高。虽然目前通信行业的整体估值水平已经低于历史三年和历史六年高点，但从 2015 年整体情况来，PE 一直处于 50-110 倍之间，经过连续报跌后，PE 仍为 52.47 倍。

图 2：通信行业近两年 PE 走势图（截至 2016 年 1 月 22 日）



资料来源：wind 长城证券研究所

注：历史三年 PE 高点=历史六年 PE 高点=65.42；历史三年 PE 低点=24.52。

■ 对比香港和纳斯达克市场，A 股计算机和通信板块估值明显偏高。按照 TTM 整体法，我们汇总了 A 股计算机行业（申万）、通信行业（申万）、港股 GICS 信息技术板块、港股 GICS 电信业务、纳斯达克计算机指数以及纳斯达克电信指数的 PE 情况。A 股计算机板块 PE 是港股信息技术板块的 5.9 倍，是纳斯达克计算机指数的 3.9 倍；A 股通信板块 PE 是港股信息技术板块的 4.2 倍，是纳斯达克计算机指数的 11.2 倍。A 股市场估值对比海外市场明显偏高。

表 1: 计算机和通信行业中国、香港和纳斯达克市场的 PE 对比（2014 年年报）

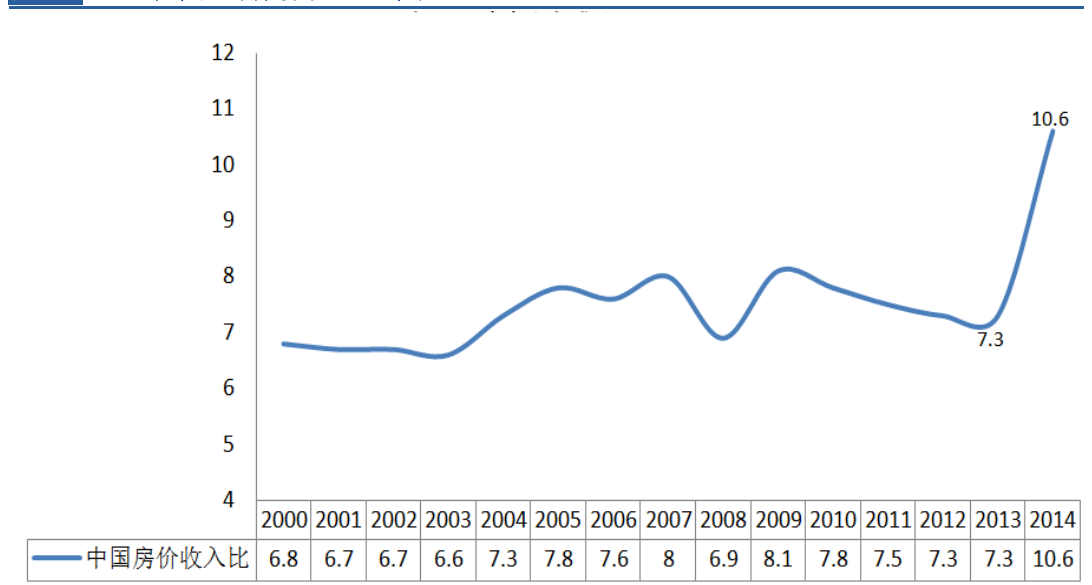
名称	PE（整体法）
计算机行业（申万）	80.38
通信行业（申万）	52.47
[HK]GICS 信息技术	13.59
[HK]GICS 电信业务	12.52
纳斯达克计算机指数	20.45
纳斯达克电信指数	4.67

资料来源: wind, 长城证券研究所

■ 我们不是策略研究员，但直觉上感觉中国奢侈品、投资品都贵。在市场暴跌之后，大家继续看跌科技板块最强理由就是“贵”。另一方面，投资者住着比海外贵数倍的房子，开着以美国数倍价格买来的车子，却觉得创业板应该跌到和港股、美股或者国内熊市时一样的估值，这一点我们并不认同。

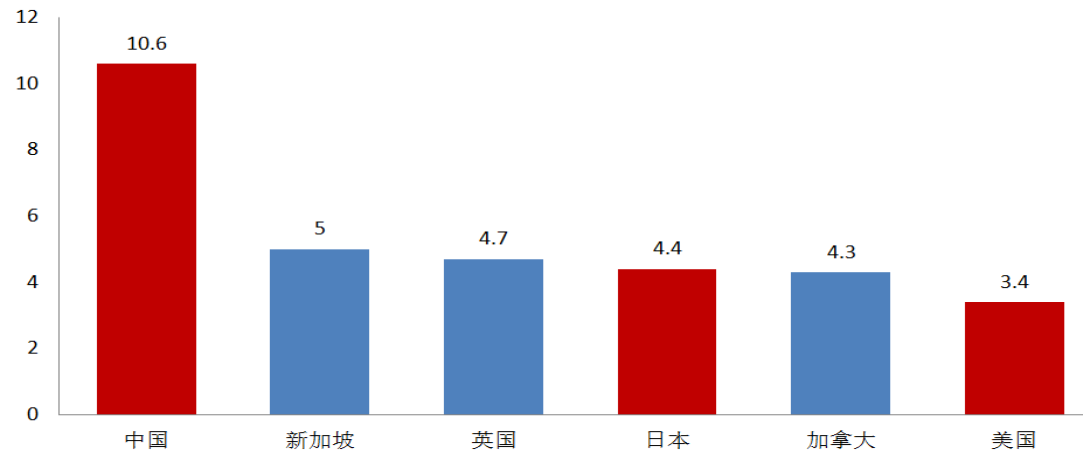
■ 中国房价收入比屡创新高，远高于日本和美国。从《全国 35 个大中城市房价收入比排行榜》对中国 2000-2014 年的房价收入比统计情况来看，前几年比值在 6.5-8 的区间波动，但在 2014 年迅速拉升至 10.6 的水平。而国际标准认为房价收入比在 3-6 倍之间为合理区间，10.6 的比值已然爆表。2014 年日本和美国的房价收入比仅为 4.4 和 3.4。

图 3: 2014 年中国的房价收入比爆表



资料来源: 《全国 35 个大中城市房价收入比排行榜》 长城证券研究所

图 4: 中国的房价收入比大幅高于日本和美国 (2014 年)



资料来源: Demographia 长城证券研究所

■ **中国车价 VS 美国车价, 不忍直视。**如下面表 2 可以看出, 中国车价受关税、消费税、增值税等影响, 低、中和高三个档次的车型的售价明显高于美国, 超出至少 2 倍以上。中国的车价之贵, 不忍直视。

表 2: 中国车价是美国车价的两倍以上 (人民币, USD/ CNY= 6.5788)

车型	中国厂商指导价 (万元)	美国厂商指导价 (万元)	价差 (万元)	中国/美国
福特 F150 SVT	50.00 起	约 17.39 起	39	287.58%
大众途锐	69.50 起	约 28.09 起	65	247.38%
路虎揽胜运动版	92.80 起	约 42.73 起	150	217.18%
宝马 760Li	256.35 起	约 72.82 起	170	352.01%
保时捷 911 Turbo S	229.59 起	约 63.81 起	187	359.82%
兰博基尼 LP570	298.00 起	约 129.60 起	345	229.94%
奔驰 G65 AMG	302.40 起	约 71.03 起	147	425.71%
法拉利 458 Italia	388.00 起	约 173.39 起	286	223.78%
宾利慕尚	498.00 起	约 199.80 起	342	249.25%

资料来源: Yahoo, 汽车之家, 长城证券研究所整理

再次强调, 我们不是策略研究员, 只是直觉上感觉, 既然房子车子等投资品、奢侈品都贵, 代表中国最先进生产力、中国转型方向、中国经济未来的最强支柱产业的信息科技板块, 贵一些, 也不用这么人人喊打吧。

1.2 公司、政府等各方利益与股市深度绑定, 政策密集点亮希望

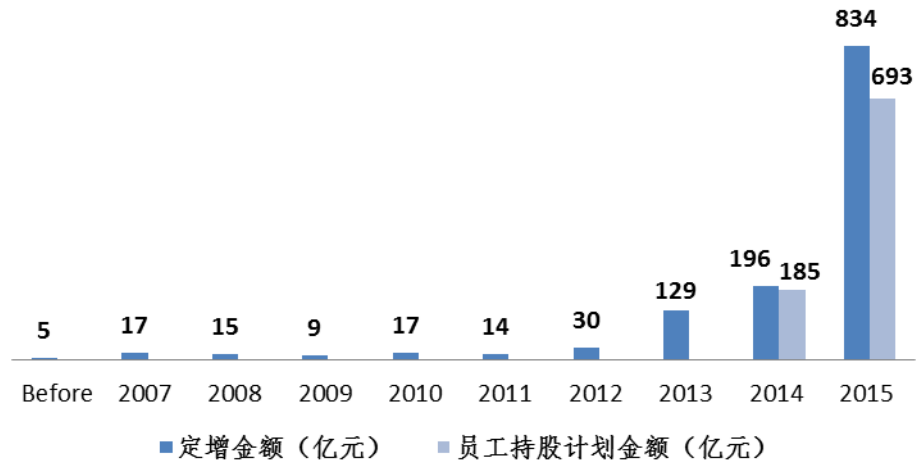
公司、政府等各方利益与股市深度绑定, 上下一心“其利断金”, 股市仍将走出一条希望之路! 对比 2000 年和 2010 年的泡沫破灭, 此次出现上市公司、政府、一级市场与二级市场深度绑定的特殊情况:

(1) 在经济转型的关键时刻, 股市的稳定发展已经成为推进金融改革的前提和实体经济的核心融资渠道, 政府对于股市的呵护仍将继续。

(2) 种种利益绑定, 将公司、大股东、高管、并购标的股东、机构投资者的命运与股市联系到了一起。2015 年度, 上市公司定增体量暴增, 规模由 2014 年的 196 亿元增长至

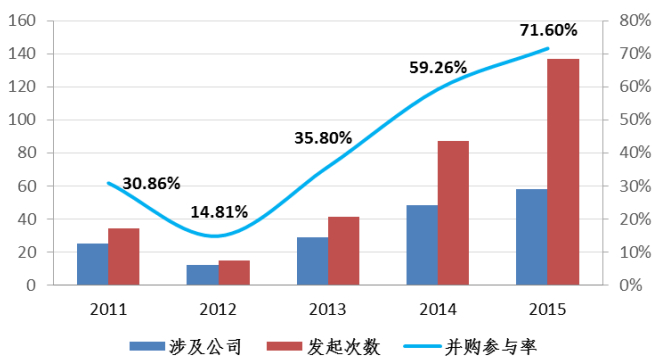
834 亿元；员工持股计划自 2014 年放开后，2015 年达到了 693 亿元的规模；并购市场活跃，2015 年计算机行业参与率达到了历史最高点 71.60%，比 2014 年增长 12.34 个百分点。

图 5：定增和员工持股将公司的命运与股价深度绑定



资料来源: wind, 长城证券研究所

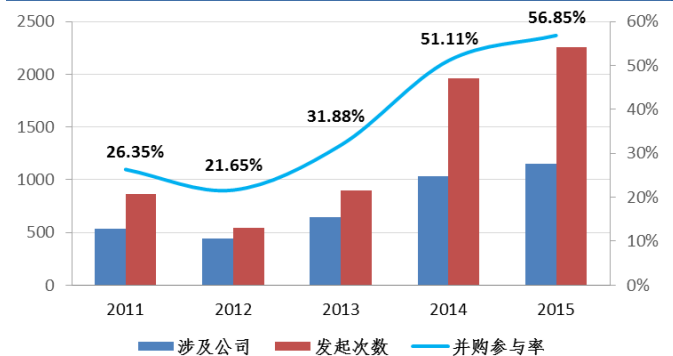
图 6：五年来计算机行业并购参与率迅速增长



注：样本空间为 2010 年及之前上市的计算机行业公司

资料来源: Wind、长城证券研究所

图 7：A 股并购参与率相对平稳



注：样本空间为 2010 年及之前上市的 A 股公司

资料来源: Wind、长城证券研究所

以上这种情况在 A 股市场是空前的。况且，我国在宽松的货币政策下，正处于政策的密集期。与其相信后市会变成当年“四万亿投资”后的一潭死水，不如等待着一旦经济出现企稳迹象之后，迎来大量的结构性行情机会。我们相信在各方利益的深度绑定下，上下一心“其利断金”，股市将继续走出一条希望之路！

表 3：信息经济成发展重点之一，政策支持不断

时间	发布部门	文件
2015 年 6 月	国务院	《“互联网+”行动指导意见》
2015 年 6 月	人大常委会	《网络安全法(草案)(征求意见稿)》
2015 年 7 月	国家版权局	《责令网络音乐服务商停止未经授权传播音乐作品的通知》
2015 年 9 月	国务院	《关于促进大数据发展行动纲要》
2015 年 10 月	中共中央	《关于制定国民经济和社会发展第十三个五年规划的建议》
2015 年 11 月	国务院	《关于加强互联网领域侵权假冒行为治理的意见》

资料来源: 政府及相关单位网站, 长城证券研究所整理

1.3 反弹稍显凌乱，长期寻找安全垫。

虽然本周 A 股市场并未出现暴跌等情况，但反弹稍显凌乱。未来，伴随经济下行、人民币贬值、油价下跌等多重压力，A 股市场仍将面临继续探底的可能。而面对现在的市场整体环境，寻找长期安全垫是必然的趋势，我们在这里说的安全垫不是在下一轮股灾的时候不会跌，而是基于这些安全垫，纵然继续下跌也敢买进。

■ **安全垫一：跌破员工持股价及大股东定增价，同患难共富裕。**我们汇总了目前股价已跌破员工持股计划和大股东定增成本价的标的。其中，员工持股计划往往带有杠杆，投资风险由公司大股东担保，而我们在其中筛选出的标的均是在股灾 1.0 后实施的，更彰显公司整体对未来发展的信心；大股东定增表现上市公司与二级市场深度绑定，共患难同富裕。这将促使公司维护股价意愿更为强烈，安全边际较高，成为第一层安全垫。

表 4：跌破员工持股成本+高杠杆+规模较大（计算机行业）

代码	名称	资金总额 (万元)	杠杆 比例	锁定期截止日	购买 均价	现价	盈亏情况 (%)
600654.SH	中安消	12,000	5	2016-11-08	37.09	28.94	-22.24
002421.SZ	达实智能	10,000	1	2016-12-21	18.82	14.96	-20.51
002308.SZ	威创股份	18,600	2	2016-11-05	19.38	16.04	-17.23
300352.SZ	北信源	18,000	2	2017-01-05	43.09	36.40	-15.53
300002.SZ	神州泰岳	100,000	1	2016-12-24	11.08	9.63	-13.09

资料来源：同花顺，长城证券研究所

表 5：跌破或接近大股东定增成本价（计算机行业）

代码	名称	增发价	融资成本价	现价	融资成本价 涨跌幅
002373.SZ	千方科技	38.56	41.26	34.11	-17.33%
600845.SH	宝信软件	42.92	45.92	43.13	-6.08%
300212.SZ	易华录	28.90	35.40	30.68	-13.34%
600797.SH	浙大网新	7.81	9.57	9.49	-0.81%
002412.SZ	达实智能	11.86	14.53	14.95	2.9%
002313.SZ	日海通讯	13	15.93	13.32	-16.38%

资料来源：wind，长城证券研究所

注：融资成本价按锁定期 7% 的利率计算

■ **安全垫二：土地公允价值提供市值安全垫。**目前，上市公司的房地产与在建工程所蕴含的市场价值远远超过账面价值，提供**市值安全垫**。其中日海通讯的价值差高达 17.65 亿元，加上原有净资产计算所得的 PB 仅为 1.12X，严重被低估。

表 6：土地账面价值和市场价格对比（单位：亿元）

名称	详情	15 年 Q3 房屋及建 筑物总账面价值	15 年 Q3 房屋及建 筑物总市场价值	价值差
特发信息	特发信息港 1 期容积率地上建筑面积 4.38 万平方米，2 期 2.97 万平方米。	6.47	20.58	14.11
日海通讯	深圳宝安高新技术产业园	3.03	20.68	17.65

	日海工业园建筑面积约 11 万平方米, 深圳创新大厦约 5000 平方米, 武汉光谷基地约 28.7 万平方米。			
神州泰岳	北辰首作大厦的第 7 层至第 22 层 (合计 16 层), 3.5 万平方米。	4.5	15	10.5

资料来源: wind, 长城证券研究所

注: 市场价值为未经评估的参考价值, 仅做说明观点用

■ **安全垫三: 新兴行业接连爆发。**2015 年相继推出了若干新兴行业, 例如, 我们之前推出两大 2016 年全新主题板块——即将拉开千亿市场帷幕的“卫星移动通信”和重磅政策推动下迎来质变机遇的“数字版权”, 以及近期拟热门概念 VR, 无人驾驶和 5G 均将有望成为 2016 年的爆发点。

表 7: 数字版权、卫星通信、VR、无人驾驶以及 5G 概念将在 2016 年迎来爆发。

热门概念	推荐逻辑
数字版权	重磅政策推动下, 产业迎来质变机遇: 2015 年 12 月 1 日国家新闻出版广电总局发布的《关于大力推进我国音乐产业发展的若干意见》, 再次催化数字版权产业改革。数字版权产业正以音乐为突破点, 开始发生深刻变革, 有望实现爆发式增长。重点推荐 拥有数字版权 的相关标的【中南重工】、【华联股份】和【快乐购】; 版权渠道商 的相关标的有【安妮股份】和【漫步者】; 版权保护者 的相关标的有【美亚柏科】和【光一科技】。
卫星移动通信	星光熠熠的千亿市场即将拉开帷幕: 北斗系统全球组网后, 我国自建卫星移动通信网络的需求日益迫切, 组网箭在弦上。 预计在自建系统组网后, 适配终端市场容量近 700 亿, 运营市场年收入可达 350 亿元, 星光熠熠的千亿新兴市场即将拉开序幕。重点推荐卫星通讯硬件与运营双能手【华力创通】和芯片终端产品齐备的【海格通信】。
VR	2016 年有望成为 VR 产业化元年: 从 2014 年 3 月 26 日 Facebook 宣布将以约 20 亿美元收购虚拟现实技术公司 Oculus VR, VR 从此进入资本市场的视野, 更是于 2015 年引爆了 A 股市场。2016 年将会有大批游戏和影视的 VR 产品正式面世, 将成为 VR 产业化元年。未来, VR 将应用消费、旅游、医疗、体育等各个领域。推荐标的【暴风科技】【联络互动】【华闻传媒】【歌尔声学】【川大智胜】【华力创通】等。
无人驾驶	无人驾驶技术将迎来爆发式进展: 在 2015 年的世界互联网大会以及 2016 年的 CES 展会上, 无人驾驶汽车以及技术均称为了展览最热主题之一。目前, 传统整车厂商、零部件厂商以及互联网创新公司, 如丰田、大众、博世、谷歌和百度等都已关注无人驾驶汽车这片蓝海市场。随着无人驾驶技术方案基本确定, 未来五年将带动摄像头、雷达、芯片、地理信息以及核心算法等行业快速发展。推荐标的【日海通讯】【四维图新】【启明信息】【亚太股份】等
5G	5G 建设元年开启: 由于 4G 网络的时延为 20 到 30 毫秒不足以支撑无人驾驶, 而 5G 网络的时延可缩短到 1 个毫秒, 从而 5G 建设成为了推广无人驾驶和 VR 的关键要素之一。今年, 中国信息通信研究院发布了 5G 无限技术架构白皮书和 5G 的网络技术架构白皮书, 白皮书中提到, 面向 2020 年以及未来, 移

动通信技术和产业将迈入第5代通信，5G建设元年开启。建议关注【中兴通讯】【烽火通信】【大唐电信】等

资料来源：长城证券研究所

■ **安全垫四：15年转型布局完成，16年进入业绩收获期，估值将大幅回落。**自2014年开启互联网+时代以来，面对跨时代的机遇和挑战，A股上市公司纷纷将转型提上日程，其中计算机行业通过并购转型最为活跃。在经历了14/15年的转型布局期，2016年也成为多数上市公司开启新业务的元年，纷纷进入业绩收获期，估值将大幅回落。综合我们目前覆盖的标的来看，推荐【神州泰岳】【达实智能】【特发信息】【数字政通】。

■ **向下有安全垫，向上有空间。**短期观点各抒己见，但都把握不大。我们建议还是踏踏实实坚持价值投资理念，寻找向下有安全垫，向下有空间的投资品种。综上所述，我们关注四类公司：股价跌破员工持股价或大股东定增价；具有隐含资产，如土地；符合爆发性投资主题；和进入转型收获期的相关标的。

2. 一周回顾

2.1 板块表现

上周沪深300指数下跌1.04%，计算机(申万)板块上升0.95%，创业板指下跌2.37%，中小板指下跌0.36%。

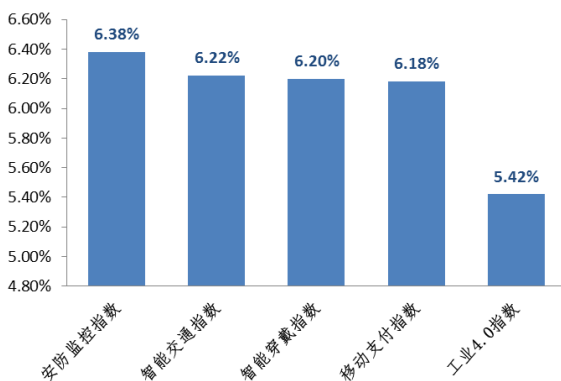
表8：主要指数表现

代码	指数	收盘点位	周涨跌幅
000300.SH	沪深300	3113.46	-0.17%
801750.SI	计算机(申万)	5152.44	2.24%
399006.SZ	创业板指	2149.59	1.74%
399005.SZ	中小板指	6700.96	1.04%

资料来源：wind，长城证券研究所

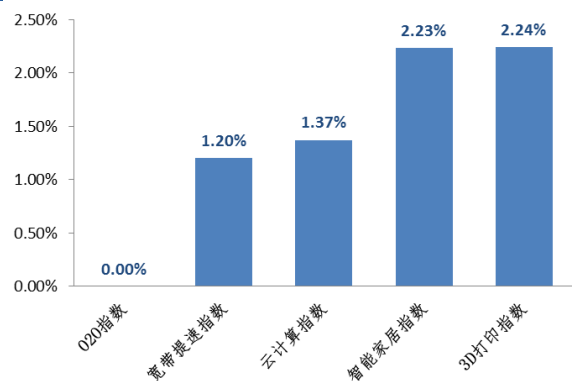
概念板块中，安防监控、智能交通、智能穿戴板块表现最优，平均上涨6.08%。而O2O、宽带提速、云计算三大概念板块表现最弱，平均上涨1.41%。

图8：周涨幅前五大板块



资料来源：wind，长城证券研究所

图9：周跌幅前五大板块



资料来源：wind，长城证券研究所

2.2 个股表现

计算机板块个股涨幅前五名为：天泽信息、世纪瑞尔、聚龙股份、佳创视讯、证通电子，平均上涨 18.73%。

跌幅前五名为：超图软件、东软集团、东方通、海康威视、航天长峰，平均跌幅达 9.45%。

表 9：一周个股涨跌排行榜

涨幅前五名			跌幅前五名		
代码	简称	周涨跌幅	代码	简称	周涨跌幅
300209.SZ	天泽信息	23.44%	300036.SZ	超图软件	-11.25%
300150.SZ	世纪瑞尔	19.70%	600718.SH	东软集团	-10.78%
300202.SZ	聚龙股份	17.11%	300379.SZ	东方通	-9.81%
300264.SZ	佳创视讯	16.73%	002415.SZ	海康威视	-8.20%
002197.SZ	证通电子	16.66%	600855.SH	航天长峰	-7.18%

资料来源：wind，长城证券研究所

3. 公司动态

3.1 远光软件：发布 2015 年业绩预告

公司 2015 年全年预计实现归属于上市公司股东净利润 11,434.23 万元-19,057.03 万元，同比下降 0-40%。

报告期内，公司在稳定和扩展既有优势业务同时，大力拓展能源智能化等等业务，公司既有优势业务收入继续增长，能源智能化业务发展迅速。但公司产品研发和市场开拓需要大量资金、人力，研发、人工、市场等指出的增长超过收入的增长，且部分项目的商务进展未达预期，所以净利润比原预计有所下降。

3.2 金证股份：募资 27.4 亿元布局互联网金融

金证股份拟以 42.13 元/股的价格非公开发行 6503.68 万股，募集总额不超过 27.4 亿元资金布局互联网金融。认购对象包括联礼阳、员工持股计划等 7 名特定对象

通过此次定增，公司募集资金拟投入融业新架构业务 4.8 亿元，互联网金融数据中心 5.3 亿元；投入证券业务“互联网+”云平台、资产管理业务“互联网+”云平台分别为 9.1 亿元和 8.2 亿元。公司将在巩固现有金融 IT 业务的同时，扩展互联网金融服务。另外，募集资金可用于充实资本实力，提高抗风险能力，降低财务费用，为公司战略发展提供支持。

3.3 新国都：发布 2015 年业绩预告

公司发布 2015 年度业绩预告，预计 2015 年实现净利润 7,958 万元—8,753 万元，同比增长 0%-10%。

2015年，公司积极主动寻求海内外多元化发展，抓住市场新机会，同时继续深耕国内电子支付受理终端市场，继续保持并扩大主流客户的市场份额。报告期内，公司实现销售收入约9.6亿元，比上年同期增长42%左右。由于股权激励费用摊销的因素，导致公司管理费用快速增长，但公司通过实施多项降本方案，有效控制毛利率水平，保证净利润较上年有同比增长。

3.4 拓尔思：发布2015年业绩预告

公司发布2015年度业绩预告，预计2015年实现净利润11,033万元—13,911万元，同比增长15%-45%。

报告期内，公司在行业化和服务化聚焦战略方面取得较好进展，在政务、媒体、安全、金融等行业实现了较好的营收增长，大数据产品和解决方案的落地逐步加快，公司总体上继续保持了营业收入和利润的持续健康增长。其中，非经常性损益对净利润的影响金额约为920万元至950万元之间，上年同期非经常性损益对净利润的影响金额为1,354.26万元。

3.5 鑫茂科技：发布2015年年报

公司于1月22日发布2015年年度报告，全年实现营业收入16.08亿元，同比增长59.72%；归属于上市公司股东净利润1.38亿元，同比增长195.96%。主要原因系公司光通信产品受益于“宽带中国”战略、“互联网+”战略、“一带一路”战略、“提速降费”行动等因素的综合推动。

本年度公司利润分配预案为：拟以截止2015年12月31日公司总股本402,818,408股为基数，进行资本公积金转增股本，向全体股东每10股转增20股，预计转增股本8.05亿元，转增后公司总股本将增加至12亿股。

4. 行业动态

4.1 CNNIC发布中国互联网统计报告

据1月22日下午，CNNIC（中国互联网络信息中心）正式发布了第37次《中国互联网发展状况统计报告》，披露了我国的互联网基础资源。截至2015年12月，中国网民规模达6.88亿，互联网普及率达到50.3%，半数中国人已接入互联网。同时，移动互联网塑造了全新的社会生活形态，“互联网+”行动计划不断助力企业发展，互联网对于整体社会的影响已进入新的阶段。

4.1 工信部：共有39家虚商发号 用户总数已达2030万

“2016年移动转售业务全球发展峰会”于1月21日召开。工信部披露，截至2015年12月底，42家获得试点批文的转售企业中，共39家企业正式放号，移动通信转售用户总数已达到2030万户；此外，我国共有7家转售企业用户超过100万；在39家正式放号的转售企业中，排名前十位企业转售用户数约占全部转售用户数的86%，各虚拟运营企业的实力已经逐渐拉开差距。

4.2 IBM 斥巨资收购 Ustream 发展云服务

据 CNBC 报道，IBM 于 2016 年 1 月 21 日宣布收购在线视频流服务提供商 Ustream，以促进公司为企业提供的云服务的发展。Ustream 拥有大量客户群，其中包括 NASA、三星电子、Facebook、耐克和 Discovery 探索频道，它每个月为 8000 万用户提供视频直播和视频点播。

5. 风险提示

计算机行业增速持续下滑；

市场仍有继续下探的风险。

研究员介绍及承诺

周伟佳: 计算机行业首席分析师, CFA 会员, ACCA 资深会员, 悉尼大学商科硕士, 曾就职于华为技术、阿尔卡特朗讯、招商证券、大成基金等公司, 2014 年加入长城证券金融研究所。

赵悦媛: 吉林大学理学硕士, 2015 年加入长城证券。

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, 在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则, 独立、客观地出具本报告。本报告反映了本人的研究观点, 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接收到任何形式的报酬。

免责声明

长城证券股份有限公司(以下简称长城证券)具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格。本报告由长城证券向其机构或个人客户(以下简称客户)提供, 除非另有说明, 所有本报告的版权属于长城证券。未经长城证券事先书面授权许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布, 亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据, 不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发, 需注明出处为长城证券研究所, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。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他人作出邀请。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。长城证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易, 或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。长城证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系, 并无需事先或在获得业务关系后通知客户。长城证券版权所有并保留一切权利。

长城证券投资评级说明

公司评级: 强烈推荐——预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅 15%以上;
推荐——预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 5%~15%之间;
中性——预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于-5%~5%之间;
回避——预期未来 6 个月内股价相对行业指数跌幅 5%以上。

行业评级: 推荐——预期未来 6 个月内行业整体表现战胜市场;
中性——预期未来 6 个月内行业整体表现与市场同步;
回避——预期未来 6 个月内行业整体表现弱于市场。

长城证券销售交易部**深圳联系人**

刘 璇: 0755-83516231, 18938029743, liux@cgws.com
李 丹: 0755-83699629, 18665289977, ldan@cgws.com
李嘉禾: 0755-83516287, 18201578698, lijiah@cgws.com
李小音: 0755-83516187, 18562591899, lixiaoyin@cgws.com
吴林蔓: 075583515203, 13418560821, wulinman@cgws.com

北京联系人

赵 东: 010-88366060-8730, 13701166983, zhaodong@cgws.com
王 媛: 010-88366060-8807, 18600345118, wyuan@cgws.com
李珊珊: 010-88366060-1133, 18616891195, liss@cgws.com
杨徐超: 010-88366060-8795, 18611594300, yangxuchao@cgws.com
申 涛: 010-88366060-8777, 15801188620, shentao@cgws.com

上海联系人

谢彦蔚: 021-61680314, 18602109861, xiew@cgws.com
徐佳琳: 021-61680673, 13795367644, xujl@cgws.com
凌 云: 021-61683504, 18621755986, lingyun@cgws.com
王 一: 021-61683504, 13761867866, wangy@cgws.com

长城证券研究所

深圳办公地址: 深圳市福田区深南大道 6008 号特区报业大厦 17 层

邮编: 518034 传真: 86-755-83516207

北京办公地址: 北京市西城区西直门外大街 112 号阳光大厦 8 层

邮编: 100044 传真: 86-10-88366686

上海办公地址: 上海市民生路 1399 号太平大厦 3 楼

邮编: 200135 传真: 021-61680357

网址: <http://www.cgws.com>