

7 月金股组合

股票代码	股票名称
300059.SZ	东方财富
601636.SH	旗滨集团
002709.SZ	天赐材料
002250.SZ	联化科技
000157.SZ	中联重科
600741.SH	华域汽车
000739.SZ	普洛药业
600887.SH	伊利股份
002078.SZ	太阳纸业

市场指数

指数名称	收盘价	涨跌%
上证综指	3090.57	2.13
深证成指	12269.49	1.29
沪深 300	4335.84	2.07
中小板指	8175.84	0.99
创业板指	2424.39	0.20
恒生指数	25124.19	2.85

行业表现（申万一级）

指数名称	涨跌%	指数名称	涨跌%
非银金融	5.52	农林牧渔	(0.56)
房地产	3.27	医药生物	(0.40)
采掘	3.05	综合	(0.14)
公用事业	2.44	休闲服务	0.27
银行	2.27	计算机	0.73

资料来源：万得，中银证券

*

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格

产品组

证券分析师：汪静珊
(8621)20328509
jingshan.wang@bocichina.com
证券投资咨询业务证书编号：S1300519080003

晨会聚焦-20200703

■重点关注

【计算机】2020 年 7 月计算机行业观点：全情投入*杨思睿。6 月行业增长 8.3%，领先上证综指 4.5 个百分点，位列各行业第 6。月内以 SaaS 和 IDC 为代表的抱团龙头白马标的显著好于板块。进入中期业绩窗口期，信息化企业在疫情后的韧性优势开始体现，订单恢复与业绩展望较好。业绩弹性及超预期机会使得风险偏好对当前估值接纳度进一步提升，预计 7 月计算机行业迎来全面上行行情机会较大，可着重持有主线标的，加配补涨标的。**新的上车机会在 40~50 倍个股。**对于前期参与度较高的资金，目前应以 6 月涨势较好的 SaaS 龙头白马、IDC 新晋明星股等仓位为主。此类标的一般已经在较高估值水平，半年期尺度来看以增持策略为首选。但行业仍然存在上车机会，主要集中在 40-50 倍估值范围的优秀个股，包括典型的二线龙头，此类个股有望成为吸引跟进资金的上车首选。

【计算机】用友网络：64 亿定增，聚焦革新云产品，打造中国 SAP*杨思睿。公司发布定增预案，拟募资不超 64.3 亿元投向商业创新平台 YonBIP 建设项目等；出售畅捷通支付股权并终止部分金融类投资项目。大力募资并战略聚焦云业务，瞄准高端市场，公司正向中国 SAP 快速发展，维持买入评级。**支撑评级的要点：**1）64 亿定增方案，首投 YonBIP 创新性云产品。2）长期千亿收入目标，对标 SAP 积极抢占高端市场份额。3）收缩科技金融版图，聚焦云主业。**估值：**假设 2020 年 H2 剥离支付业务，暂不考虑定增股本扩张，预计 2020~2022 年备考净利润 9.3 亿、12.7 亿和 16.5 亿，EPS 为 0.37 元、0.51 元和 0.66 元（上修 3~18%），对应 PE 为 118X、87X 和 67X。公司云业务按 PS 估值合理，并有望保持高速增长，行业机遇上佳，因此维持买入评级。

重点关注

【计算机】2020 年 7 月计算机行业观点：全情投入

杨思睿

6 月行业增长 8.3%，领先上证综指 4.5 个百分点，位列各行业第 6。月内以 SaaS 和 IDC 为代表的抱团龙头白马标的显著好于板块。进入中期业绩窗口期，信息化企业在疫情后的韧性优势开始体现，订单恢复与业绩展望较好。业绩弹性及超预期机会使得风险偏好对当前估值接纳度进一步提升，预计 7 月计算机行业迎来全面上行行情机会较大，可着重持有主线标的，加配补涨标的。

年中行情到来。我们 5~6 月持续建议为中期行情做准备，7 月延续该观点，在 5 月抱团行情、6 月扩大化行情之后，认为将迎来行业年中的全面机会。

业绩是支撑行情释放重要催化剂。目前陆续有重点企业发布业绩预告或订单数据，例如紫光股份、赛意信息、科大讯飞等。相比线下依赖度更高的其他行业，信息化公司在疫情期间和之后具有较强的韧性优势，相对能够更快看到业绩恢复。在 7 月各个公司半年业绩陆续明朗的过程中，良好的甚至超预期的业绩增长情况有望为行业行情增添助燃剂。

相比估值，逻辑与验证更重要。目前计算机（申万）行业 PE 约为 75X，处于历史 90%分位。但高估值本身不是拐点原因，相反，较好的业绩弹性能够消化估值，同时提升资金的风险偏好。因此，相比高估值带来的心理压力，我们更重视具体标的的逻辑通顺与业绩验证。

新的上车机会在 40~50 倍个股。对于前期参与度较高的资金，目前应以 6 月涨势较好的 SaaS 龙头白马、IDC 新晋明星股等仓位为主。此类标的一般已经在较高估值水平，半年期尺度来看以增持策略为首选。但行业仍然存在上车机会，主要集中在 40-50 倍估值范围的优秀个股，包括典型的二线龙头，此类个股有望成为吸引跟进资金的上车首选。

6 月行情回顾：月内计算机上涨 8.3%，在申万分类中排名各行业第 6，较上证综指（3.8%）高出 4.5 个百分点。全部子板块实现上涨，医疗 IT（9.7%）、金融科技（7.6%）、人工智能（7.3%）和国产软硬件（7.2%）涨幅领先，智慧安防（2.3%）涨幅较后。

投资建议：龙头白马持有叠加 40X 个股买入策略，可超配。推荐科大讯飞、绿盟科技、华宇软件、恒生电子、太极股份等。

风险提示：

中美科技环境恶化；个股基本面波动。

【计算机】用友网络：64 亿定增，聚焦革新云产品，打造中国 SAP

杨思睿

公司发布定增预案，拟募资不超 64.3 亿元投向商业创新平台 YonBIP 建设项目等；出售畅捷通支付股权并终止部分金融类投资项目。大力募资并战略聚焦云业务，瞄准高端市场，公司正向中国 SAP 快速发展，维持买入评级。

支撑评级的要点

64 亿定增方案，首投 YonBIP 创新性云产品。公司拟募资投向用友商业创新平台 YonBIP 建设项目（46.0 亿）、用友产业园（南昌）三期研发中心（6.3 亿）和补充流动资金及归还银行借款（12.1 亿）。YonBIP 是募资投向大头，意义十分重要：（1）YonBIP 基于云原生技术架构，能够更高效的服务各类客户，同时基于中台方案研发效率提高；（2）上年推出的 YonSuite 已在成长型企业客户群体中得到产品和技术验证，再推 YonBIP 向高端领域进发成功把握更大；（3）商业创新平台相比 ERP 产品在第三方服务连接、生态构建方面具备新优势。

长期千亿收入目标，对标 SAP 积极抢占高端市场份额。YonBIP 要重点突破的集团企业市场之前由 SAP 等国外巨头占据。公司在预案中提出千亿营收的远期目标，意味着要乘国产化东风向高端市场挺进。

收缩科技金融版图，聚焦云主业。拟以 2.98 亿元转让持有的畅捷通支付 80.72%股权至关联方融联科技，并终止中关村并购母基金、友泰安财险等两项投资。主要原因是外部政策与监管变化，同时聚焦云主业，而作出战略性变化。YonBIP 平台后续的金融服务预计将以生态合作形式开展。

估值

假设 2020 年 H2 剥离支付业务，暂不考虑定增股本扩张，预计 2020~2022 年备考净利润 9.3 亿、12.7 亿和 16.5 亿，EPS 为 0.37 元、0.51 元和 0.66 元（上修 3~18%），对应 PE 为 118X、87X 和 67X。公司云业务按 PS 估值合理，并有望保持高速增长，行业机遇上佳，因此维持买入评级。

评级面临的主要风险

募资进展低于预期；研发转化不及预期；支付业务出售进度变化。

中银证券研究部

全球首席经济学家

管涛	S1300120030020	tao.guan@bocichina.com

首席经济学家

徐高	S1300519050002	gao.xu@bocichina.com

宏观研究团队

朱启兵	S1300516090001	qibing.zhu@bocichina.com
张晓娇	S1300514010002	xiaojiao.zhang@bocichina.com
王大林	S1300520060003	dalin.wang@bocichina.com
刘立品	S1300119080013	lipin.liu@bocichina.com

固收研究团队

王开	S1300119100023	kai.wang@bocichina.com

策略研究团队

王君	S1300519060003	jun.wang@bocichina.com
徐沛东	S1300518020001	peidong.xu@bocichina.com
郭晓希	S1300119040001	xiaoxi.guo@bocichina.com
王永健	S1300119080007	yongjian.wang@bocichina.com

金融工程

郭军	S1300519070001	jun.guo@bocichina.com
郭杰磊	S1300120030014	jielei.guo@bocichina.com

银行研究团队

励雅敏	S1300517100003	yamin.li@bocichina.com
林颖颖	S1300519080004	yinyin.lin@bocichina.com
熊颖	S1300118080005	yin.xiong@bocichina.com

非银金融研究团队

兰晓飞	S1300511040003	xiaofei.lan@bocichina.com
娄文青	S1300119070025	wenqing.lou@bocichina.com
张天愉	S1300119080020	tianyu.zhang@bocichina.com

建筑建材研究团队

王军	S1300511070001	jun.wang_sh@bocichina.com
余斯杰	S1300520060001	sijie.yu@bocichina.com

煤炭研究团队

唐倩	S1300510120036	qian.tang@bocichina.com

电新研究团队

沈成	S1300517030001	cheng.shen@bocichina.com
李可伦	S1300518070001	kelun.li@bocichina.com
朱凯	S1300518050002	kai.zhu@bocichina.com
张咪	S1300519090001	mi.zhang@bocichina.cim

机械研究团队

杨绍辉	S1300514080001	shaohui.yang@bocichina.com
陈祥	S1300519040001	xiang.chen@bocichina.com
陶波	S1300520060002	bo.tao@bocichina.com

化工研究团队

余嫄嫄	S1300517050002	yuanyuan.yu@bocichina.com
王海涛	S1300518020002	haitao.wang@bocichina.com
鞠龙	S1300118040008	long.ju@bocichina.com

医药研究团队

邓周宇	S1300517050001	zhouyu.deng@bocichina.com

食品饮料研究团队

汤玮亮	S1300517040002	weiliang.tang@bocichina.com
邓天娇	S1300519080002	tianjiao.deng@bocichina.com
毕翘楚	S1300520040001	qiaochu.bi@bocichina.com

轻工研究团队

杨志威	S1300515060001	zhiwei1.yang@bocichina.com
刘凯娜	S1300519050001	kaina.liu@bocichina.com

计算机研究团队

杨思睿	S1300518090001	sirui.yang@bocichina.com
孙业亮	S1300519080001	yeliang.sun@bocichina.com

电子研究团队

赵琦	S1300518080001	qi.zhao@bocichina.com
王达婷	S1300519060001	dating.wang@bocichina.com

汽车研究团队

朱朋	S1300517060001	peng.zhu@bocichina.com
魏敏	S1300517080007	min.wei@bocichina.com

披露声明

本报告节选自正式发布的证券研究报告，完整内容及观点以相关报告发布当日的证券研究报告为准。撰写相关报告的的证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，将通过公司网站披露本公司授权公众媒体及其他机构刊载或者转发证券研究报告有关情况。如有投资者于未经授权的公众媒体看到或从其他机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

公司投资评级：

买　　入：预计该公司股价在未来 6 个月内超越基准指数 20%以上；

增　　持：预计该公司股价在未来 6 个月内超越基准指数 10%-20%；

中　　性：预计该公司股价在未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在-10%-10%之间；

减　　持：预计该公司股价在未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10%以上；

未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

行业投资评级：

强于大市：预计该行业指数在未来 6 个月内表现强于基准指数；

中　　性：预计该行业指数在未来 6 个月内表现基本与基准指数持平；

弱于大市：预计该行业指数在未来 6 个月内表现弱于基准指数。

未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深 300 指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券股份有限公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1）基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券股份有限公司的机构客户；2）中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券股份有限公司不以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券股份有限公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券股份有限公司不承担由此产生的任何责任及损失等。

本报告内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自刊载或转发的，中银国际证券股份有限公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券股份有限公司或其附属及关联公司（统称"中银国际集团"）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券股份有限公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券股份有限公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券股份有限公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

中银国际证券股份有限公司
中国上海浦东
银城中路 200 号
中银大厦 39 楼
邮编 200121
电话：（8621）68604866
传真：（8621）58883554

相关关联机构：

中银国际研究有限公司
香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话：（852）39886333
致电香港免费电话：
中国网通 10 省市客户请拨打：108008521065
中国电信 21 省市客户请拨打：108001521065
新加坡客户请拨打：8008523392
传真：（852）21479513

中银国际证券有限公司
香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话：（852）39886333
传真：（852）21479513

中银国际控股有限公司北京代表处
中国北京市西城区
西单北大街 110 号 8 层
邮编：100032
电话：（8610）83262000
传真：（8610）83262291

中银国际（英国）有限公司
2/F，1Lothbury
LondonEC2R7DB
UnitedKingdom
电话：（4420）36518888
传真：（4420）36518877

中银国际（美国）有限公司
美国纽约市美国大道1045号
7BryantPark15楼
NY10018
电话：（1）2122590888
传真：（1）2122590889

中银国际（新加坡）有限公司
注册编号 199303046Z
新加坡百得利路四号
中国银行大厦四楼（049908）
电话：（65）66926829/65345587
传真：（65）65343996/65323371