

计算机行业 B2“C”带来企业做大机遇

□民生证券 尹沿技

纵观国内外的IT公司,拥有广泛的客户基础才能拥有长久的生命力。国外IT公司或者定位于大众消费市场,为个人及家庭提供产品及服务,实现了B2C;或者定位于通用型行业应用软件,产品适用于跨行业的不同规模的公司,实现了B2B。正是因为拥有了广泛的客户基础,像Google、IBM、SAP、Oracle这样的公司才成为全球最有价值的IT公司,顺利打开了市值快速上升的通道。

从B2B到B2“C”是市值提升的有效途径,二者之间的差距也是国内与国外企业规模差距的重要原因之一。国内的IT公司几乎还停留在B2B阶段,聚焦在特定行业的大中型企业,依靠行业信息化程度的加深获得收入和利润的增长。在技术、政策、资金以及市场意识等外部环境都已经成熟的背景下,很多公司清晰意识到通过B2“C”扩大客户群体的重要性,正在积极寻求突破,力求通过不同途径进入大众通用市场。

外部环境趋于成熟

中国企业从B2B走向B2“C”的外部环境已经趋于成熟。政策扶持由普惠型转向支持企业做大做强,为行业集中提供了良好的政策环境。云计算及物联网的兴起为B2“C”提供了成熟的技术保障。竞争压力的增加、人力成本的上升以及管理层信息化意识的提高等增加了企事业单位的信息化需求;收入水平的提高和城市化进程的推进增加了个人对IT产品的需求,信息化广阔的市场空间也有利于企业做大做强。此外,知识产权保护日益完善也为软件行业向B2“C”发展保驾护航。

软件行业是七大战略性新兴产业中信息产业的引擎,国务院、工信部先后出台了多项政策,为企业做大做强提供了良好的政策环境。“十二五”软件服务业规划确立的目标为:到2015年,软件服务业收入年均增长率超过20%,占电子信息行业收入比重超过20%,培养年收入超过100亿的企业逾10家。工信部着力推进五项工作促进软件业变大变强,政策扶植由普惠转向大型企业,目的在于整合软件资源,从而培育一批有国际竞争力的企业。软件业规模经济效益明显,伴随销售规模的扩大,企业边际成本很小,鼓励企业做大的政策正好契合了行业特性,有利于提高企业竞争力。

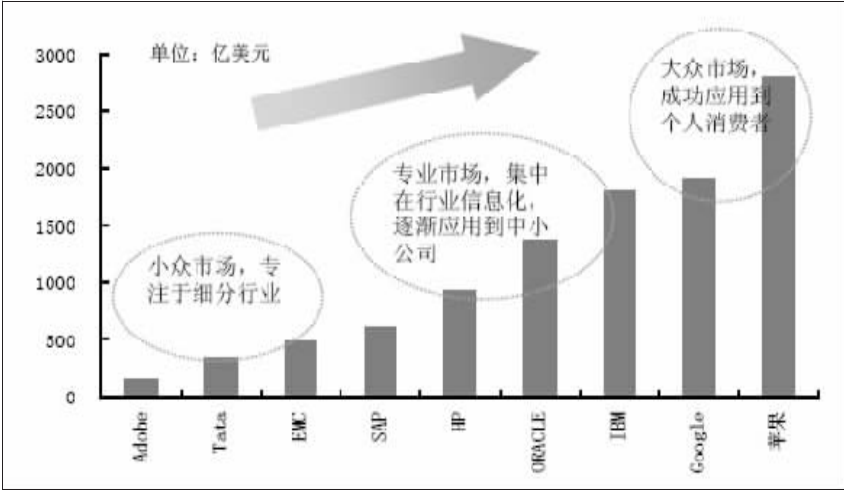
新技术兴起提供支撑

新一代信息技术将为泛在的网络社会提供强有力的技术支持。物联网的初级应用已经产生,并表现出强劲增长势头;互联网与通讯技术发展至今,无论在带宽、应用、基础设施还是网络普及度方面已达到较高水平;随着云计算商业模式的应用成熟,无所不在的网络社会将会加速实现。

以云计算为代表的分布式网络信息处理技术正是为了解决互联网发展所带来的巨量数据存储与处理需求,而在物联网规模发展后产生的数据量将会远远超过互联网的数据量,海量的数据存储与计算处理需要云计算技术的应用,否则物联网将因为成本的急剧增加而难以发展。换句话说,云计算是由信息化走向B2C转变的关键。

软件即服务(SaaS)使信息厂商为中小企业、个人提供服务成为一种可能。SaaS是一种通过Internet提供软件的模式,厂商将应用软件统一部署在

从B2B到B2“C”是市值提升的有效途径



自己的服务器上,客户可以根据自己实际需求,通过互联网向厂商定购所需的应用软件服务,按定购的服务多少和时间长短向厂商支付费用,并通过互联网获得厂商提供的服务。用户不用再购买软件,而改用向提供商租用基于Web的软件来管理企业经营活动,且无需对软件进行维护,服务提供商会全权管理和维护软件,软件厂商在向客户提供互联网应用的同时,也提供软件的离线操作和本地数据存储,让用户随时随地都可以使用其定购的软件和服务。

B2“C”是企业做大重要途径

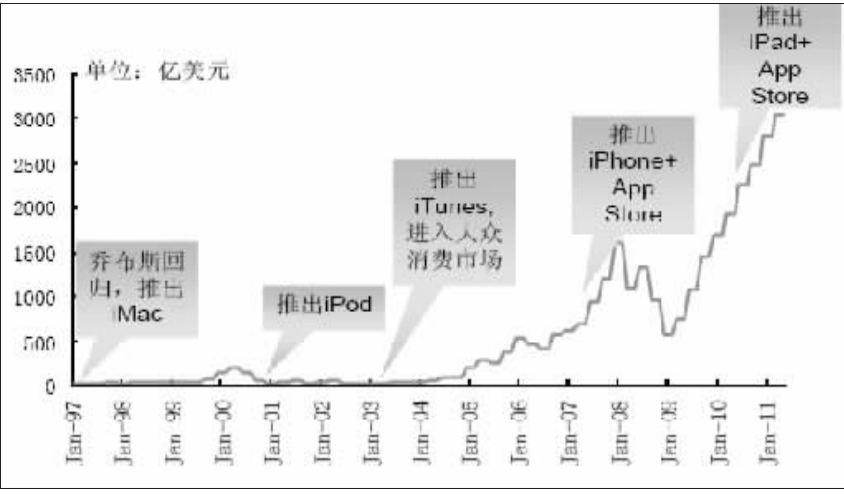
国内软件企业主要做行业信息化,而行业信息化增速整体呈下降趋势,仅仅依靠行业深化提升ARPU值来扩大销售规模将是一个缓慢的过程。我们以客户比较集中的银行业和电力

行业为例,可以将行业信息化投资增速看作是客户ARPU值的增速。2010年银行业IT解决方案市场增速约为20%,电力行业IT投资增速不到15%,虽然与2009年相比增速都有所上升,但这与金融危机的扰动不无关系,未来增速将逐步下降,相应的客户ARPU值提升的速度也将减缓。

客户数的增加,尤其是B到“C”的转移,是扩大销售规模的另一种方法,比通过提升ARPU值拓展市场空间更有效。中国大型工业企业有2000多家,规模以上中小工业企业有40多万户,小企业数量超千万。

纵观全球市场,市值最大的IT公司均专注于大众消费市场,例如苹果、Google等。这类公司的产品及服务成功应用到了个人和家庭,客户群体最为广泛,并通过独特的商业模式获得很强的客户黏性。市值位于第二梯队的公司一

苹果进入大众消费市场后市值一路飙升



般都专注于通用型的行业信息化应用,例如SAP、Oracle等。他们立足专业市场,近年来通过云服务、渠道下沉等各种方式不断由大公司向中小公司渗透,客户群体不断扩大,同时市值也处于上升的通道中。

纵观国内市场,现阶段市值最大的公司也只接近1997年时还聚焦在小众市场的苹果,处于市值快速增长的起点。在技术、政策、资金以及市场意识等外部环境都已经成熟的背景下,很多公司清晰意识到通过B2“C”扩大客户群体的重要性,正在积极寻求突破,力求通过不同途径进入大众通用市场,服务个人、家庭以及中小公司。

积极寻求B2“C”突破的公司面临广阔的发展空间,资本市场给予了更多的青睐。考察当前的市盈率(TTM)水平,试图通过上述三种途径寻求转型的公司,其估值水平平均高于行业平均水平。B2“C”业务在东软集团和东华软件的占比

较小,对估值的提升作用暂时还不明显)。B2“C”公司拥有数倍于现在的客户群体,市场空间巨大,收入和净利润规模将明显提升,未来有可能复制国外公司的成功模式,呈现爆发式增长,因此可以享受更高的估值。

结合公司成长性当前估值情况,我们推荐的公司包括:用友软件(超过100万中小企业用户,为50万用户提供SaaS)、东华软件(为大企业提供数据中心建立和运维服务,为中小企业提供SaaS)、广联达(通过SaaS提供建筑行业工具及管理软件)、启明信息(交通信息服务、车联网)、美亚柏科(通过搜索云向企事业单位提供信息安全搜索服务)、万达信息(民生信息化)、数字政通(民生信息化)、四维图新(服务大众出行)等。

(尹沿技执业证书编号:S0100511050001)

■ 评级简报 | Report

恒瑞医药 (600276) 新药获批增加产品储备

国信证券研究员发表报告指出,公司研制的新一代非甾体抗炎类创新药“艾瑞昔布”近日获得国家药监局批准,取得国家一类新药证书和注册批件。艾瑞昔布是恒瑞获批的第一个创新(仿创)药物,标志着公司由“首仿”向“仿创”、“创新”的转变。艾瑞昔布是“me-too”类药物,主要用于缓解骨关节炎的疼痛症状,该产品在继承了传统非甾体抗炎药确切疗效的基础上,其胃肠道副作用较小。昔布类药物命运多舛,同类重磅产品塞来昔布在国内终端销售额约8亿元且保持较快增长。

对公司而言艾瑞昔布获批更具标志性意义,安全性也不必过于担心,但难以像抗肿瘤药一样短期即为公司贡献效益。公司目前在研创新药品种丰富,为后续创新药的连续推出提供了良好的产品储备。相对于艾瑞昔布,更看好公司后续的重磅品种如替尼类抗肿瘤药。其中阿帕替尼正在进行胃癌、肺癌的3期临床,肝癌、三阴性乳腺癌的2期临床,胃癌适应症4月份申请有条件上市。法米替尼预计2011年底或2012年初完成肾癌的2期临床,胰腺癌、鼻咽癌、肺癌这3个适应症正在进行2期临床。维持2011年-2013年EPS0.84元、1.08元、1.37元,同比增长30%、28%、28%。公司丰富的创新药产品储备有望给公司带来持续的估值溢价,维持中长期“推荐”评级,一年期合理价35-38元。

拓日新能 (002218) 盈利能力持续提升

中信建投研究员发表报告指出,超强的盈利能力是公司最大的看点之一。2010年,公司销售毛利率达到34.43%,今年一季度,公司在光伏淡季保持了良好的经营情况,毛利率高达41.92%。公司毛利远高于行业平均水平,主要有两方面原因:一是凭借超强的研发能力,自行研制了重要生产设备,如单晶炉、多线切割

机、PECVD等,大幅降低折旧费用;二是公司产业链完整,在晶硅硅电池方面成功实现了“拉晶-切片-电池片-组件”的产业链条,在非晶硅方面实现“从石到电”的全球最长的产业链,将多个生产环节的利润集于一身。公司今年开始产能逐渐释放,同时凭借技术优势保持较高毛利水平,超白玻璃、平板热水器、太阳能应用产品等业务稳定拓展,收益可观。按照最新股本计算,预计公司2011-2013年每股收益分别为0.35元、0.70元、0.92元,给予买入评级,目标价21元。

中牧股份 (600195) 疫苗事件影响较小

华创证券研究员发表报告指出,公司就部分媒体报道的公司某种疫苗产品导致羊只死亡情况做出公告:羊只死亡原因经行业专家目前正在调查中。报道中提及的公司羊痘活疫苗产品2010年销售收入81.4万元。公司疫苗以国家强制免疫疫苗为主,2010年国家强制免疫疫苗占疫苗销售额的88%,市场苗占比为12%。而且市场苗中山羊痘活疫苗2010年的销售额仅为81.4万元,公司的2010年的疫苗销售额为12.69亿元,占比为0.06%,该疫苗收入对于公司的影响较小,不会对公司的经营造成大的影响。疫苗的副作用事件时有发生,公司的危机处理能力较强。集团双百计划的元年是公司快速发展的新起点。预测2011-2013年EPS分别为1.06元、1.36元、1.73元,继续维持“强烈推荐”评级。

敦煌种业 (600354) 种子业务成业绩增长动力

华泰联合研究员发表报告指出,公司的先玉30号种子业绩继续保持快速增长,贡献利润在1.5亿元以上;自有业务也实现小幅减亏,特别是棉花业务通过规模缩减、棉价上涨实现了大幅减亏。公司种子业务仍将是未来业绩增长的主要动力,目前酒泉基地(2.8万吨)、宁夏先锋一期(0.7万吨)已经投产并贡献业绩,估计2010年度结算量为3万吨左右。预计今明

两年宁夏基地的二至四期将逐步投产,届时总产能将达到5.6万吨以上的规模,成长性依然可观。未来棉花业务将保持较小规模运营,而食品加工业务也逐渐进入正轨,实现逐步减亏或盈利。预计公司2011-2012年EPS为1.0元和1.2元,目前动态PE为25X左右,给予买入评级。

森源电气 (002358) 看好有源滤波市场

东方证券研究员发表报告指出,有源滤波市场迎来拐点,SAPF去年销量超预期,开始进入爆发式增长期。受益农网和配网建设,开拓省外和国网市场,传统成套设备持续增长。技术研发实力强,储备产品丰富,带来更多增长点。预测公司2011年-2013年的EPS分别为1.25元、1.74元、2.38元,2011年同比增长50%以上,2012年同比增长40%以上,根据可比公司的估值水平,同时考虑公司的高成长性和储备产品,给予公司2011年40倍PE,对应目标价为50元,首次给予公司买入评级。

华星创业 (300025) 业绩有望超预期增长

国泰君安研究员发表报告指出,从公司近些年发展可以看出,公司实施的是以市场为导向,通过外延扩张和产品线不断丰富保证高速发展的战略。2010年之前,公司主要提供无线网络优化服务,2010-2011年公司逐渐加强对优化测试产品的开发与市场拓展,通过并购通讯网络以增强公司的服务能力和下游客户的扩展。2010年底所并购的上海鑫众,则是看到运营商对网络室内覆盖投入加大,以此快速介入市场。今年成立的Wlan事业部,则重点开拓未来2-3年投入将显著增加的wlan市场。公司发展方式决定了公司业绩具有很强的爆发力。预计公司通过并购和自身发展,2011-2012年EPS能够达到0.61元和0.87元,年均复合增长率为62%,wlan业务的开展将成为业绩的超预期因素。现价股价对应2011年PE值25x属于较低水平,给予增持评级。

■ 窝轮点金 | Warrant

恒指认沽证仍可继续关注

□香港智远投资咨询

港股昨日受外围市场走好带动高开,但随后短线获利了结明显增强,且受内地A股市场疲软拖累,恒指震荡走低,至收市跌152点,仍未能站稳22500点之上。

美国零售销售数据虽然没有出现大幅的改善,但仍然较市场预期的稍好,从而舒缓了市场上对美国经济的开始出现下滑的担忧,也为美股市场带来提振,道指在近期连续下跌之后重回12000点之上。当前美国劳动力市场的状况不佳,房地产市场依旧疲软,这些都为经济增长带来阻碍,

■ 专家在线 | Online

问:东方电子 (000682) 现价可否介入?

民生证券 李华东:公司主营电力自动化及工业自动化控制系统产品,随着公司证券市场虚假陈述案的完结,公司甩掉历史包袱有助于传统业务稳步拓展并催化转型业务加速成长。目前公司电力自动化业务主要下游仍是电网,但由于电网竞争激烈且市场份额很难提升。公司是目前唯一一家以合同能源管理模式提供发电侧高压变频器节能服务的系统集成商及运营维护商,助力高压变频节能步入扩张期,高压变频器将成为公司新的增长点。另外,公司射频识别追溯系统可多领域复制应用且受惠政策支持力度持续加大,潜在市场容量较大,具备想象空间。二级市场上,该股近期仍较为弱势,但24元附近支撑位具备较强支撑力度,下行空间已不大,长线可适当介入。

问:洪城水业 (600461) 后市如何操作?

民生证券 李华东:公司具有很强的外延扩张能力,水务业务增长不会遇到天花板。公司力争2011年完成投资收购兼并省内外1-2个自来水及污水处理项目,取得更多水厂和污水处理厂的建设权和经营权,实现公司低成本扩张战略,占有全省更多的市场份额。集团资产整合将加快,未来业绩有望超预期。我们预测公司2011-2013年营业收入分别为9.93亿元、11.98亿元、14.53亿元;EPS分别为0.51元、0.63元、0.84元,对应PE分别为35倍、28倍和21倍。在A股水务公司中,该股的相对估值较高,但我们认为未来资产整合有望超预期,因此维持公司“推荐”投资评级。二级

市场上,该股近期维持低位横盘走势,筑底迹象明显,下跌空间不大。

问:葛洲坝 (600068) 支撑位在哪里?

民生证券 李华东:公司一季度业绩增长平稳,未来发展看点有:(1)受益水利水电建设高峰到来;(2)葛洲坝集团与中国电力顾问工程公司、国家电网、南方电网下属公司重组,重组完成后,葛洲坝集团将成为实力更为突出的电力建设集团公司。(3)葛洲坝新疆投资开发公司在新疆哈密拥有煤炭普查探矿权。预测葛洲坝2011-2013年EPS为0.59元、0.8元、1.04元,同增50%、35%、30%。二级市场上,该股KDJ指标低位向上发散,反弹中量能温和放大,有望继续反弹。

问:中国武夷 (000797) 后市如何操作?

民生证券 李华东:公司房地产结算项目减少,收入大幅下降。报告期内实现房地产销售收入9.65亿元,同比下降54.76%;收入占比为53%,同比骤降20个百分点;毛利率34.11%,同比微增1.29个百分点。期末预收款项为3.32亿元,同比下降62.56%。期内公司结转的地产项目主要为福州武夷绿洲项目。目前公司在售项目较少,新开工在建项目较多。公司在建项目10个,多数将在2014年以后完工,这将导致公司未来1-2年内的可售及可结算项目较少,影响公司未来业绩。公司在福建二三线城市土地储备较高。公司合计在福建二三线地区的权益建筑面积41.8万平方,可能受益于海西区域开发的战略。二级市场上,近期筑底迹象明显,建议持股待反弹。

在各种不利因素的困扰下,港股近期走势持续疲软,欧美市场的阴霾难散,内地政策紧缩担忧持续,对6月份CPI破6%的预期更令投资者对内地紧缩力度将加大更为担忧。从技术走势上看,恒指22500点位置压力陡增,RST技术指标向下进入超卖区的趋势明显,继续看淡港股市场的投资者不妨可留意恒指认沽证11958,行使价22200点,2011年9月底到期;若看好港股后期反弹走势的投资者,则可留意恒指认购证11819,行使价22800点,2011年9月底到期。提醒投资者,权证投资风险巨大,可以导致本金的全部损失。

问:洋河股份 (002304) 后市如何操作?

民生证券 李华东:公司一季度营业收入36.3亿元,增87.9%,消费升级使得次高端、中高端白酒的需求变大,未来几年的高端化仍可期待。理由:(1)次高端天之蓝、超高端梦之蓝才刚开始发力,一季度天指之蓝、梦之蓝增速超过去年全年,珍宝坊及新苏酒仍尚未发力;(2)省外的高增长才刚刚开始,目前离深度全国化仍有很大空间,比如一季度北京、天津、浙江、上海等地均实现了100%以上的增长;(3)随着天之蓝、梦之蓝占比的提高,随着省外市场占有率的提高,高端化、全国化战略对公司盈利的推动作用越来越明显。二级市场上,工商总局表示下一步食品市场重点整治乳制品酒类的消息利好该股,行业整顿会给行业中的优质企业清理出更大的市场空间,有望刺激该股走强。

问:中粮生化 (000930) 后市如何操作?

民生证券 叶志刚:公司是我国生物化工行业规模最大的柠檬酸生产企业,亚洲最大的柠檬酸生产和出口基地,同时公司控股子公司安徽普原燃料酒精有限公司经营的燃料乙醇也是未来能源利用的一个方向,公司实质控制人是中粮集团,实力雄厚。二级市场上,该股跟随大盘走出筑底走势,后市有望继续反弹。(民生证券:叶志刚S0100610120002;民生证券:李华东S0100210100002)

实时盘查,网上答疑,请登录中证网(http://www.cs.com.cn)专家在线栏目

股市有风险,请慎重入市。 本版股市分析文章,属个人观点,仅供参考,股民据此入市操作,风险自担。