

证券研究报告—海外市场研究

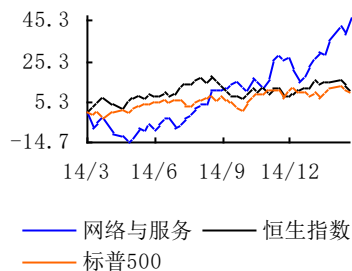
网络与服务

海外相关公司比较研究

2015 年 03 月 17 日

一年该行业与恒生指数、标普 500 走势比较

海外市场专题



相关研究报告:

《移动金融行业专题研究：移动金融迎来春天，潜力无限》——2015-02-05

证券分析师：程成

电话：0755-22940300

E-MAIL: chengcheng@guosen.com.cn

证券投资咨询执业资格证书编码：S0980513040001

证券分析师：李亚军

电话：0755-22940077

E-MAIL: liyaj@guosen.com.cn

证券投资咨询执业资格证书编码：S0980514080002

与腾讯微众银行签约，进入互联网金融 IT 领域

中国软件国际 (0354.HK) 3 月 16 日发布公告：公司近日与国内第一家互联网民营银行——深圳前海微众银行签订合约，成功进入万亿级互联网金融 IT 服务领域。公司凭借其 TopLink 系列产品及 IT 服务技术赢得了腾讯第二次“青睐”。

● 技术实力到位，能够提供互联网金融 IT 支撑

互联网金融数据具有高峰值、大数据以及时效需求较高的数据特点，为其提供 IT 产品和服务需要有较强的技术实力。公司自主研发 TOPLINK 的产品已经成功应用于金融领域。其中，TOPLINK-NT ATM/POS 用于银行及银联网络前置机系统；TOPLINK-NSK ATM/POS 用于上海地区 ATM/POS 联网系统以及东部地区银行卡交换中心；TOPLINK-UX ATM/POS 用于上海商业增值网 (SCVAN) 业务，整体具备为互联网金融企业提供 IT 服务的能力。

● 获腾讯再青睐，“二次业务”或让收入成倍增长

比较有趣的是，公司此前已经为腾讯游戏提供 IT 服务，并成为其最大的 IT 服务供应商。因此此次业务我们认为属于腾讯对于公司技术和服务能力的认可，进而再次与公司签订协议。公司做为领先的 IT 服务提供商，具有较多的“一次业务”资源，随时可能像本次一样开发“二次业务”，另收入倍增。

● 互联网金融市场巨大，民营银行潜在进入者众多

对于互联网金融市场，虽然最近 2 年发展较快，但是我们认为市场基数仍然较小，未来发展空间依然巨大。而单从民营银行的潜在进入者来看，就有 BAT 为代表的互联网系、北京系、天津系、上海系、浙温系、江苏系、广州系，未来市场空间至少是现在的十倍以上。正如公司公告所说，公司在成功的为微众银行提供互联网金融 IT 服务之后，定将继续拓展这个万亿的蓝海，进而享受行业快速增长的红利。

● 风险提示

民营银行发展模式还有待检验和考证；市场竞争激烈，公司转型未达到预期；JointForce 平台、移动端业务和云计算业务发展未达预期；公司发展过快导致人力成本上升。

● 投资建议：公司 SMAC 融合转型成功概率大，继续推荐

我们认为中软国际作为传统的 IT 服务公司正在积极转型消费化 IT 中，以应对当前以云计算、社交网络、移动互联和大数据分析代表的信息科技革命。

公司此次合作微众银行踏入互联网金融市场，成长空间放大数倍，期待未来业绩释放。同时，我们认为随着公司与华为合作的持续深入、大众 JF 平台上线带来的人员效能的提升、以及公司拓展的云服务带来的可预期订单都将使得公司 2015 年业绩有较大幅度改善预期 (+40%)，当前时点继续推荐。

独立性声明:

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，其结论不受其它任何第三方的授意、影响，特此声明。

技术已到位，能够提供互联网金融 IT 服务

2014 年银监会先批复了前海微众银行、天津金城银行和温州民商银行，而后 9 月又批复了浙江网商银行和上海华瑞银行。上述事实证明民营银行的限制逐步放开，未来更多的资本将流入到民营银行领域。

图 1：第一批批复的民营银行



资料来源：中国财经、国信证券经济研究所整理

公司在金融领用，拥有自主研发的 TOPLINK 产品，能够为客户提供银行卡的服务（支持银联、VISA、MasterCard、JCB、AE 等不同卡类型）和相关数据的收集和

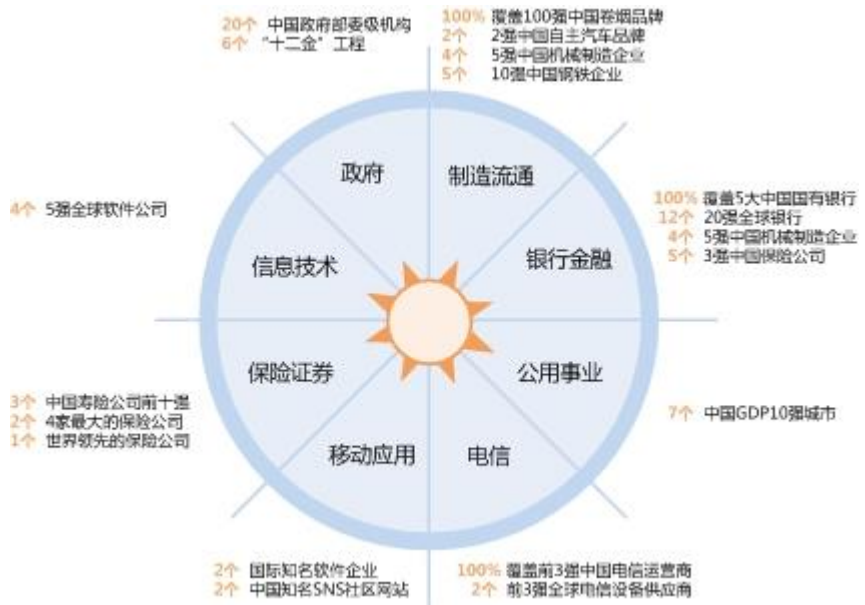
- TOPLINK-NT ATM/POS 交换中心应用软件，主要应用于全国银行及银联的联网前置机系统；
- TOPLINK-NSK ATM/POS 交换中心应用软件，主要用于上海 ATM/POS 联网信息系统以及东部地区及全国银行卡交换中心；
- TOPLINK-UX ATM/POS 交换中心应用软件，主要应用于上海商业增值网（SCVAN）等

考虑到金融行业拥有较大的数据信息和庞杂的数据链路，而公司在 IT 支撑上的专业能力，能够应对互联网金融高峰值、大数据以及时效需求较高的数据要求，未来具有进一步拓展相关业务的能力。

万亿蓝海待开发，成长空间巨大

公司此次与微众银行签署协议在我们预料之内。因为公司此前就已经为腾讯游戏提供 IT 支持，并且是最大的 IT 服务供应商，技术实力得到了腾讯的认可。以此类推，公司为众多客户提供 IT 服务，未来可以通过 IT 服务业务网继续拓展自己的业务范围，发展潜力巨大。

图 2：公司客户范围



资料来源：中软国际、国信证券经济研究所整理

而细化到互联网金融领域，公司未来可能因为已经和微众银行等第一批民营银行合作，具备较强的技术和渠道实力，形成进入壁垒。根据上一次牌照申请以及可能的进入者，市场将潜在进入者分为 BAT 为代表的互联网系、北京系、天津系、上海系、浙江系、江苏系、广州系，未来市场空间至少是现在的十倍以上。

图 3：现行及潜在在民营银行进入者



资料来源：互联网、国信证券经济研究所整理

我们认为：互联网金融虽然这两年发展较快，但是基数很小，仍然具有很大的发展空间。公司在多行业 IT 服务的业务实力支撑之下，成功踏入互联网金融领域，成长空间大幅上升，不排除单一互联网金融行业就再造一个“中软国际”的可能。

国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票 投资评级	推荐	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 20%以上
	谨慎推荐	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	预计 6 个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	回避	预计 6 个月内，股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	推荐	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
	谨慎推荐	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 5%-10%之间
	中性	预计 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 5\%$ 之间
	回避	预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上

分析师承诺

负责编写本研究报告全部或部分内容的分析师在此声明：

1. 本报告所述所有观点准确反映了本人对上述美股、港股市场及其证券的个人见解。
2. 本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，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、客观的出具本报告，并保证报告所采用的数据均来自公开、合规渠道。
3. 本人不曾因、不因、也将不会因本报告中的内容或观点而直接或间接地收到任何形式的补偿。

风险提示

国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告版权归我公司所有，仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告仅适用于在中华人民共和国境内（不包括港澳台地区）的中华人民共和国内地居民或机构。在此范围之外的接收人（如有），无论是否曾经或现在为我公司客户，均不得以任何形式接受或者使用本报告。否则，接收人应自行承担由此产生的相关义务或者责任；如果因此给我公司造成任何损害的，接收人应当予以赔偿。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，我公司力求但不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，可随时更新但不保证及时公开发布。本公司其他分析人员或专业人士可能因为不同的假设和标准，采用不同的分析方法口头或书面的发表与本报告意见或建议不一致的观点。

我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本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

报告中意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险。我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所团队成员

宏观		策略		技术分析	
董德志	021-60933158	郇 彬	021-6093 3155	闫 莉	010-88005316
林 虎	010-88005302	马 韬	021-60933157		
		孔令超	021-60933159		
固定收益		大宗商品研究		互联网	
董德志	021-60933158	马 韬	021-60933157	王学恒	010-88005382
赵 婧	021-60875174	郇 彬	021-6093 3155	郑 剑	010-88005307
魏玉敏	021-60933161	郑 东	010-66025270	李树国	010-88005305
医药生物		社会服务(酒店、餐饮和休闲)		家电	
贺平鸽	0755-82133396	曾 光	0755-82150809	王念春	0755-82130407
林小伟	0755-22940022	钟 潇	0755-82132098		
邓周宇	0755-82133263				
通信服务		电子		环保与公共事业	
程 成	0755-22940300	刘 翔	021-60875160	陈青青	0755-22940855
李亚军	0755-22940077			徐 强	010-88005329
军工		机械		非金属及建材	
朱海涛	0755-22940097	朱海涛	0755-22940097	黄道立	0755-82130685
		成尚汶	010-88005315	刘 宏	0755-22940109
房地产		食品饮料		汽车及零配件	
区瑞明	0755-82130678	刘 鹏	021-60933167	丁云波	0755-22940056
朱宏磊	0755-82130513				
电力设备				建筑工程	
杨敬梅	021-60933160			邱 波	0755-82133390
				刘 萍	0755-22940678
农林牧渔		轻工造纸			
杨天明	021-60875165	邵 达	0755-82130706		
银行		金融工程			
李关政	010-88005326	林晓明	021-60875168		
		吴子昱	0755-22940607		
		周 琦	0755-82133568		
		黄志文	0755-82133928		

国信证券机构销售团队

华北区（机构销售一部）		华东区（机构销售二部）		华南区（机构销售三部）		海外销售交易部	
李文英	010-88005334 13910793700	叶琳菲	021-60875178 18516250266	邵燕芳	0755-82133148 13480668226	赵冰童	0755-82134282 13693633573
liuwyng@guosen.com.cn		yelf@guosen.com.cn		shaoyf@guosen.com.cn		zhaobt@guosen.com.cn	
赵海英	010-66025249 13810917275	李佩	021-60875173 13651693363	郑灿	0755-82133043 13421837630	梁佳	0755-25472670 13602596740
zhaohy@guosen.com.cn		lipei@guosen.com.cn		zhengcan@guosen.com.cn		liangjia@guosen.com.cn	
原祎	010-88005332 15910551936	汤静文	021-60875164 13636399097	颜小燕	0755-82133147 13590436977	程可欣	886-0975503529(台湾)
yuanyi@guosen.com.cn		tangjingwen@guosen.com.cn		yanxy@guosen.com.cn		chengkx@guosen.com.cn	
许婧	18600319171	梁轶聪	021-60873149 18601679992	赵晓曦	0755-82134356 15999667170	刘研	0755-82136081 18610557448
		liangyc@guosen.com.cn		zhaoxxi@guosen.com.cn		liuyan3@guosen.com.cn	
		唐泓翼	13818243512	刘紫微	13828854899	夏雪	82130833-701503 18682071096
						xiaxue@guosen.com	
		吴国	15800476582	黄明燕	18507558226		
		储贻波	18930809296				
		倪婧	18616741177				