

证券研究报告—海外市场研究

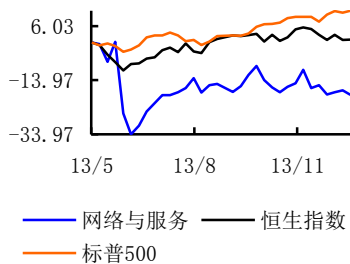
网络与服务

海外相关公司比较研究

2014 年 05 月 27 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:

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号: S0980513040001

## 转型是趋势，看好 SMAC 变革

### ● 转型消费化 IT，或将迎来巨大市场前景

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，正在逐渐改变传统的 IT 服务商业模式。公司作为传统的 IT 服务公司正在积极转型消费化 IT 中，以应对未来来自这四方面的挑战。

### ● SMAC 四力融合，转型驱动力十足

当前以社交 (Social)、移动 (Mobile)、分析 (Analytics)、云 (Cloud) 为代表的四种新兴技术力量的融合将在未来形成 IT 消费化趋势，这一融合又称之为 SMAC，将为 IT 服务商带来挑战并创造巨大的市场机会。

### ● JointForce 社会化网络平台，解放小微企业

JF 平台是基于互联网的云众包平台，通过这一平台，工程师可以实现项目的共同开发，也能借助任务与工程师之间双向选择，Jointforce 可大幅提高公司生产效率，并淘汰冗员。在为大型客户服务的同时，也将软件服务延伸至广大的长尾市场，增加市场的份额。同时也为公司自身注入活力与创新基因，解放解放了自己。

### ● 携手阿里云，共建“云栖小镇联盟”

中国软件国际 (0354.HK) 参与并倡议云计算领域相关企业携手同行，共同建设“云栖联盟”的举动不仅符合其自身的业务需要，也顺应了云计算的未来大趋势。随着全球云计算市场规模的逐步扩大，我国云计算的市场规模也将顺应这一趋势，公司转型前景值得看好。

### ● 公司业绩优良，逐步发展壮大

中国软件国际 (0354.HK) 在中国最具吸引力的几个垂直领域中发展良好，可以提供专家级别的服务。近年来发展规模也随着业绩的增长不断发展壮大，公司整体处于稳步成长阶段。

### ● 风险提示

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，值得重点关注

我们认为中国软件国际 (0354.HK) 公司作为传统的 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。公司未来通过 SMAC 融合转型成功概率极大，这一转型将为公司带来未来发展的契机，为公司成长增添新活力。

公司 2013 年业绩平稳，2014 年随着：并表效应的体现、大众 JF 平台上线带来的人员效能的提升、以及公司拓展的云化服务带来的可预期订单都将使得公司业绩有较大幅度改善预期 (+40%)，当前时点值得重点关注。

#### 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。

## 内容目录

转型消费化 IT，或将迎来巨大市场机会 .....	4
SMAC 四力融合转型，给公司带来挑战和机遇 .....	4
Social: JointForce，解放小微企业的社会化网络平台 .....	6
Mobile: 中标飞信，向移动端进发 .....	8
Analytics: 以分析转型行业 BaPaaS 平台服务 .....	9
Cloud: 携手阿里云，共建“云栖小镇联盟” .....	11
中软国际：国内领先的信息服务公司 .....	13
业绩优良，公司逐步发展壮大 .....	13
技术领先，是国内垂直领域内的专家 .....	15
客户质量高，具有全球化的提交能力 .....	17
风险提示 .....	19
投资建议 .....	19
国信证券投资评级 .....	20
分析师承诺 .....	20
风险提示 .....	20
证券投资咨询业务的说明 .....	21

## 图表目录

图 1: SMAC 四力融合为 IT 服务行业带挑战和机遇 .....	4
图 2: SMAC 带来的改变 .....	4
图 3: 行业转型命运图以及 ITS 行业数字化转型图 .....	5
图 4: CSI 软件服务平台定位—“解放”ITS 产业 .....	5
图 5: Joint Force 平台 .....	6
图 6: Joint Force 论坛 .....	6
图 7: JointForce 平台引发的行业从业人员变革 .....	7
图 8: 飞信移动客户端 .....	8
图 9: 飞信移动客户端新旧对比 .....	8
图 10: 公司对飞信的支持重点 .....	9
图 11: PaaS 与大数据 .....	10
图 12: 完整的 PaaS 平台应提供如下功能 .....	10
图 13: 云栖小镇联盟——中国云计算生态 .....	11
图 14: 阿里云服务体系 .....	12
图 15: 2014 年国内 SaaS 云计算公司的机遇 .....	12
图 16: 全球云计算市场增长迅速 .....	13
图 17: 中软国际 .....	13
图 18: 中软国际员工数量情况 .....	14
图 19: 中软国际营业收入情况（百万） .....	14
图 20: 服务收入分行业构成 .....	14
图 21: 服务收入分类型构成 .....	14
图 22: 中国软件行业市场情况 .....	15
图 23: 公司服务的行业 .....	15
图 24: 中国银联 .....	16
图 25: ResourceOne 平台发展历程 .....	16
图 26: 公司领先的技术优势 .....	17
图 27: 公司前 10 名客户的集中度情况 .....	18
图 28: 公司客户情况 .....	18
图 29: 公司全球销售与提交中心的分布情况 .....	19
表 1: 云栖小镇联盟成员 .....	11
表 2: ResourceOne 平台产品线 .....	17

## 转型消费化 IT，或将迎来巨大市场机会

### SMAC 四力融合转型，给公司带来挑战和机遇

传统的 IT 服务公司的发展维度分为服务、行业和区域，服务方式有咨询类服务、外包服务以及解决方案服务。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，正在逐渐改变传统的 IT 服务商业模式。公司作为传统的 IT 服务公司正在积极转型消费化 IT 中，以应对未来来自这四方面的挑战。

2011 年起，公司实施了新一轮的增长战略，将业务布局调整为专业服务(Professional Service)、外包服务(Outsourcing Service)、新兴业务(Emerging Service)的 POE 结构。在实现传统 IT 专业服务(Professional Service)和外包服务(Outsourcing Service)增长的同时，公司将加快布局云计算及移动互联等创新和新兴业务(Emerging Service)。

图 1：SMAC 四力融合为 IT 服务行业带挑战和机遇



资料来源：国信证券经济研究所整理

以社交(Social)、移动(Mobile)、分析(Analytics)、云(Cloud)为代表的四种新兴技术力量的融合将在未来形成 IT 消费化趋势，这一融合又称之为 SMAC，将为 IT 服务商带来挑战并创造巨大的市场机会。

图 2：SMAC 带来的改变

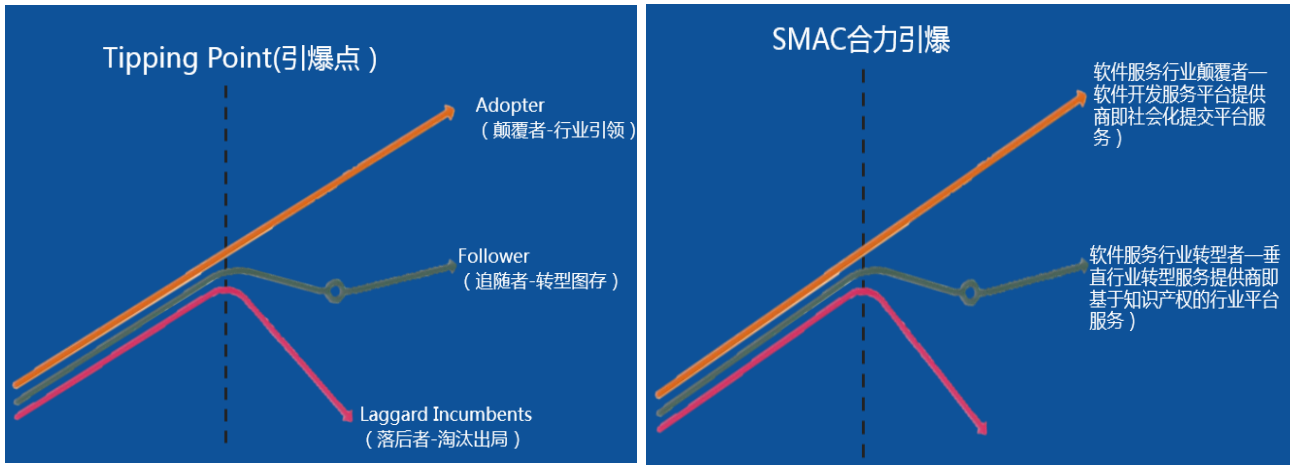


资料来源：国信证券经济研究所整理

通过融合 SMAC，可以将基于劳动力资源、基于资产投入以及孤立的 IT 项目的传统 IT 服务模式转型为产业化、标准化、基于成果和产出以及与业务紧密结合的 IT

服务新模式。

图 3：行业转型命运图以及 ITS 行业数字化转型图



资料来源：国信证券经济研究所整理

可以说现在 IT 服务行业已经临近引爆点，而 SMAC 正是引爆这一行业的导火索所在，未来行业的颠覆者将通过社会化软件开发服务平台引领行业前进，而追随者则主要着力于打造垂直行业转型服务提供商即提供基于知识产权的行业平台服务。

公司定位于软件服务垂直行业的转型者，通过 SMAC 四个方面的转型：

- Social: 企业社会化转型咨询和用户体验管理设计；
- Mobile: 行业融合通信及微应用创新平台；
- Analytics: 以分析转型行业 BaPaaS 平台服务；
- Cloud: 以云加速实现行业创新并实现平台服务。

最后成为垂直行业基于 SMAC 的创新解决方案提供商，通过规模化和敏捷提交工程能力来达到垂直行业转型解决方案提供商的服务能力。

图 4：CSI 软件服务平台定位—“解放” ITS 产业



资料来源：国信证券经济研究所整理

具体而言，公司主要依托 JointForce 平台向 Social 业务转型，打造解放小微企业的社交网络平台，借助此次中标中移动飞信向移动端 Mobile 进发，此外，还将构建以分析转型行业 BaPaaS 的 Analytics 平台服务，以及携手阿里云，建立首个云计算产业联盟“云栖小镇联盟”，转型 Cloud 业务。

## Social: JointForce, 解放小微企业的社会化网络平台

公司正在开展的 JointForce 计划, 目前为公司内部小范围使用, 称之为“解放”平台。JF 平台是一个资源组织平台, 也是一个应用开发平台, 是面向小微企业的软件开发服务平台。未来公司将会逐步完善并开放这一平台, 从而使之变成社会化网络平台, 即从公司内部系统转型为社区平台。

JF 平台预计今年 5 到 6 月份公测, 在维持公司原有运营模式的同时, 正式开始在 JF 平台上领取工作任务。JF 平台同时也会向公众开放, 推广方式首先以每位员工邀请一位工程师朋友加入的 1+1 模式。

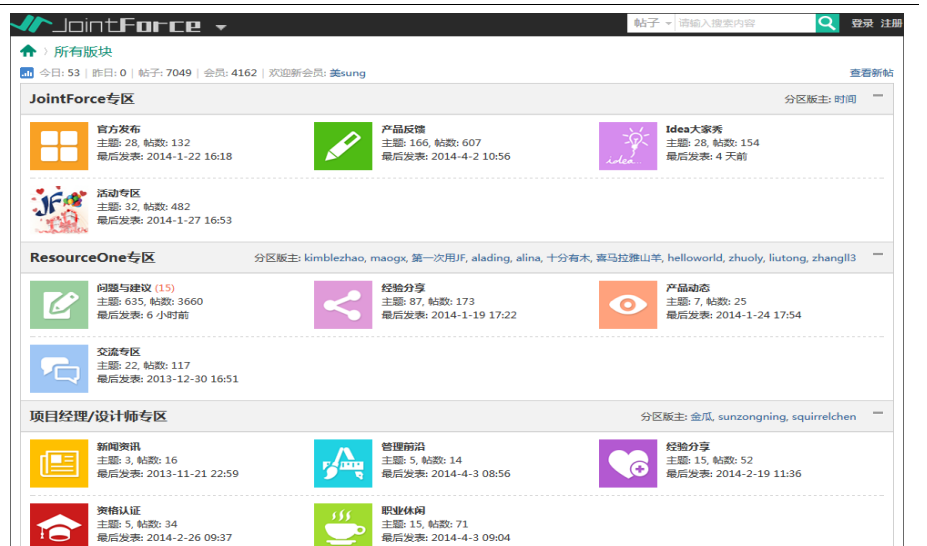
图 5: Joint Force 平台



资料来源: JointForce 网站、国信证券经济研究所整理

公司现有项目经理 1000 人, 平均约 20 人一个项目, 通过 JointForce 这一平台, 工程师可以实现项目的共同开发, 公司也能借助这一平台提高项目评价效率, 提升产品的质量和人员效率, 有效地节约人力资源。公司共有工程师 2 万余人, 而印度同类型公司一般为 10 万人的规模, 随着公司规模的不不断发展与扩充, 未来或将组织数十万人的工程师团队, 而 JF 平台将用来有效管理这些工程师与项目的进展, 效率将获提升。

图 6: Joint Force 论坛



资料来源: JointForce 论坛、国信证券经济研究所整理

公司的目标是透过 JointForce 中蕴含的“管理创新+服务创新”的组合拳，帮助 IT 服务企业破解发展之困，为 IT 服务从业者解决工作之困，为需要 IT 服务的客户提供更低成本、更高效率、更高满意度的优质服务。

JointForce 的创新包括：

- JointForce 综合使用了源程序编码、社交技术，“用复用人的方式复用代码”，在全社会范围形成应用系统复用圈。
- JointForce 提倡采用公司和项目组的关系，透过合理的利益分享机制变事事审批为事中服务、随时审计的方式，打造最具活力的组织。
- JointForce 把项目管理的“管理关系”转化为“利益关系”，建立最简洁的组织。而 JointForce 制定的一系列规则（例如信用体系），将使项目组/项目经理主观犯罪代价更高。

图 7：JointForce 平台引发的行业从业人员变革



资料来源：公司微信平台、国信证券经济研究所整理

通过 JointForce 平台，公司认为未来软件服务行业将迎来三大变革：

- 小 IT 服务公司未来或发展为以销售为主的咨询公司，或发展为具备提交能力、特点鲜明的“精致的小 B（即业务单元）”；
- 大 IT 服务公司将实现集团企业平台化、组织结构扁平化、业务单元小 B 化，顶层组织做战略、中层组织做平台（在 JF 的基础上，为基层的小 B 提供财务、HR、行政等服务）、基层组织（放权后变成）小 B 化；
- IT 工程师们则可以自主选择生活方式，向一环骨干方向发展，最后将是高压力、高收入的合伙人生活，而 JF 造就的三环资源供给模式，将使更多的人选择自由职业/在家办公的方式。

我们认为，凭借 JF 平台的诸多优势与未来 IT 服务行业的发展趋势，公司未来将借助 JF 平台打造社区化开发平台，帮助小微企业提高业务水平，从中获取微小却长期的收益，从而打开一个新型的市场。公司通过 JF 平台给小微企业提供云安全保证，小公司则可以享受专业的安全保护，从而可以更专注于自身业务的开展。

此外，我们还认为，借助 JF 社区化网络平台，公司还将可以有效地进行人员结构改善，放弃自身效率不达标的员工，转而平台效率更高的小微企业员工提供项目，从而获得社区中的优秀员工，为项目找到更合适的开发人员。在为小微企业服务的同时，为公司自身注入活力与创新基因，解放小微企业的同时，也解放了自己。

因此，我们认为，不仅从未来盈利模式来看，还是从公司自身人员结构改善、项目开发效率、质量的提升来看，JF 平台未来发展值得看好。

## Mobile: 中标飞信，向移动端进发

2013 年初中国移动飞信项目的招标，中软国际飞信项目团队，战胜了众多强有力的竞争对手，赢得了飞信项目中极具战略意义的一环——无限产品子项目。为中国移动广东公司提供对以手机飞信、飞信高清产品为核心的业务建设与支撑。

图 8：飞信移动客户端



资料来源：国信证券经济研究所整理

公司中标移动飞信无线产品的子项目后，从战略规划到开发、测试、再到商务合作、线上线下运营，公司为中移动提供包括手机飞信客户端、PAD 飞信客户端、飞信 Launcher、飞信 rom 提供包括产品设计、技术研发、测试配适、运营推广等一系列支撑。

在公司接手飞信重构业务之后，从产品设计到技术优化上都提供了强有力的支撑，新版的无线飞信无论从产品结构还是性能上都有了较新的改变。

图 9：飞信移动客户端新旧对比

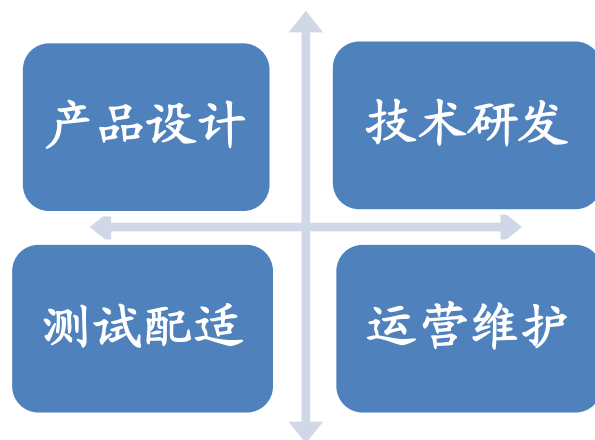


资料来源：国信证券经济研究所整理

在未来的合作中，公司将抓住以下重点，细致打造移动飞信的用户体验：

- **产品质量优先**，公司将以最基本的消息到达率、富文本交互体验为重点工作，集中力量进行质量和性能改善工作，将电信级的消费质量打造成飞信标签。
- **通信能力提升**，公司将打造融合通信产品，改善通信体验，为客户提供更有个性的通信方式，利用公司在通信入口的优势，开发飞信 V 网、多人音视频等产品。
- **社交圈子构建**，公司将围绕如何快速建立圈子并扩大规模、维系活化圈子等方面进行用户关系链建设，沉淀飞信社交资产。
- **平台服务能力强化**，公司将充分利用飞信在客户覆盖能力上的差异化优势，将飞信公众平台打造成一个集营销、数字内容服务及变现平台、特殊能力发布平台为一体的平台产品。

图 10：公司对飞信的支持重点



资料来源：国信证券经济研究所整理

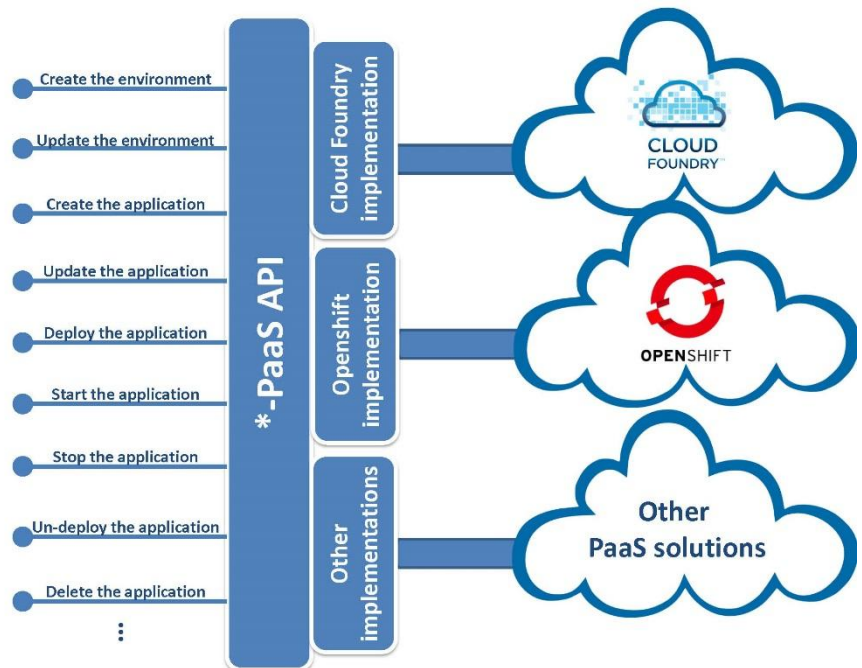
据了解，中移动此次选择与公司合作，主要想在飞信技术研发等方面有更多新突破，以助其向移动互联转型的目标。此次的项目涉及 1 亿元，公司并不排除与中移动有更多新的相关合作项目。此外，公司将继续在云端及移动通信技术方面，以及东南亚等新市场留意收购机会。

我们认为，公司此次借助移动的飞信，既能发挥公司在该领域内的优势，为移动飞信突出重围提供有力支持，也为公司向移动端转型奠定了基础，未来公司在移动端的后续动作值得期待。

### Analytics：以分析转型行业 BaPaaS 平台服务

公司投资了美国领先的 SaaS 服务提供商 Deem 公司，并签订了战略合作备忘录，与 Deem 共建面向中国市场的 SaaS 服务平台，进一步完善其在云端大数据业务的布局。

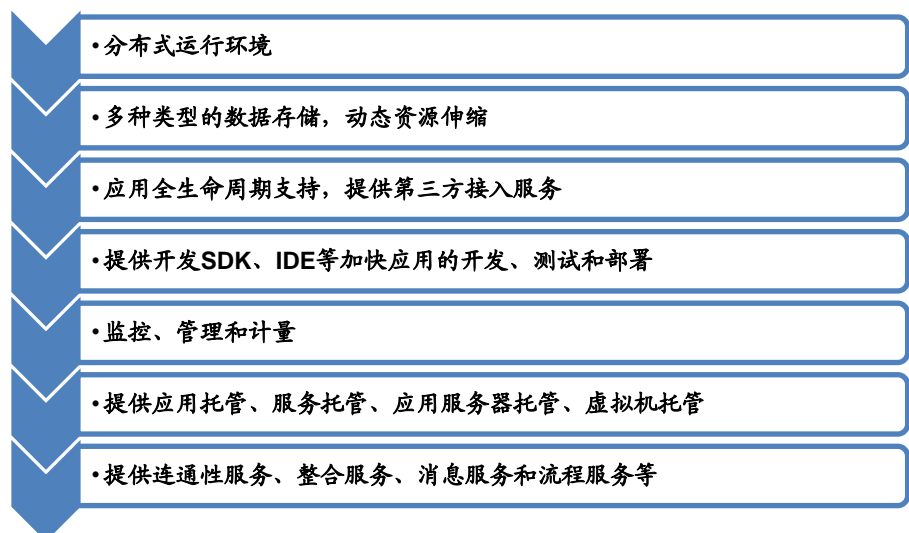
图 11: PaaS 与大数据



资料来源：互联网、国信证券经济研究所整理

PaaS 提供了基础架构，软件开发者可以在这个基础架构之上建设新的应用，或者扩展已有的应用。Salesforce 的 Force.com、Google 的 App Engine 和微软的 Azure(微软云计算平台)都采用了 PaaS 的模式。这些平台允许公司创建个性化的应用，也允许独立软件厂商或者其他的第三方机构针对垂直细分行业创建新的解决方案。

图 12: 完整的 PaaS 平台应提供如下功能



资料来源：互联网、国信证券经济研究所整理

PaaS 的一个重要应用领域是大数据处理，而互联网企业每天都在存储海量的非结构化数据和结构化数据，这些数据需要在短时间内被处理，否则就会让用户体验处于崩溃的边缘。以前，数据规模很大，但是结构化数据居多，随着社交网络和移动互联网应用的兴起，非结构化数据在采集数据的占比越来越大，海量数据逐渐演变

为以数据多样性为主要特征之一的大数据。

我们认为，公司以分析型行业 BaPaaS 平台服务向大数据转型，能有效解决互联网企业现在面临的数据问题，符合未来发展趋势，且与公司现有优势结合明显，与 Social、Mobile、Cloud 融合，未来市场值得看好。

### Cloud：携手阿里云，共建“云栖小镇联盟”

公司作为阿里云计算有限公司（阿里巴巴集团旗下子公司，以下简称“阿里云”）的合作伙伴参加了 2013 年 10 月 24、25 日在中国杭州举办的 2013 阿里云开发者大会。会上，阿里云发起成立全国首个云计算产业联盟——云栖小镇联盟。

图 13：云栖小镇联盟——中国云计算生态



资料来源：互联网、国信证券经济研究所整理

云栖小镇从成立至今，随着联盟定期的主题沙龙活动、金融云服务聚宝盆的发布、丽水云政务平台签约、云计算助力药品电子监管、余额宝用户数突破 8100 万等等颇具影响力的事件，影响力越来越大，截止 2014 年 2 月底，云栖小镇联盟已经有 45 家成员单位正式入驻，未来或将有更多的成员加入。

表 1：云栖小镇联盟成员

成员名称	成员名称	成员名称
浙江华通云数据科技有限公司	上海天律信息技术有限公司	中电云集(杭州云集通信科技有限公司)
四川公用信息产业公司/中国电信四川分公司	天弘基金管理有限公司	新华社浙江分社
名气通电讯有限公司	中软国际有限公司	阿里云计算
上海依图网络科技有限公司	北京科蓝软件系统有限公司	杭州跃兔网络科技有限公司
杭州云计算产业园	恒生电子股份有限公司	北京游龙腾信息技术有限公司
杭州湾信息港	深圳市金证科技股份有限公司	浙江绿城房地产集团有限公司
浙江省交通信息中心	众安在线财产保险股份有限公司	浙江协同数据系统有限公司
浙江省水利信息管理中心	普元信息技术股份有限公司	浙江网新思普软件有限公司
开源中国社区	上海云锋投资管理有限公司	奥林网络科技(宁波)有限公司
杭州安存网络科技有限公司	博客园	上海桑格信息科技有限公司(美吉生物下属)
北京玩蟹科技有限公司	威锋网	杭州创硕科技有限公司
上海玩客科技有限公司	中国软件开发联盟	北京起步科技有限公司
上海够快科技网络有限公司	商业价值	北京数字天堂信息科技有限公司
浙江银杏谷基金	彩程软件设计有限公司	中钞信用卡产业发展有限公司

中信二十一世纪（中国）科技有限公司

杭州短趣网络传媒技术有限公司

北京富基融通科技有限公司

资料来源：阿里云论坛、国信证券经济研究所整理

作为国内大型综合性软件与信息服务企业，公司一直有开展云计算等创新业务，曾在 2012 年与阿里云签署战略合作协议，涵盖了在基础计算设施、中间件平台和应用软件三个层次的云服务，并在政务云和医药云方向与阿里云做出了相关的实践。

图 14：阿里云服务体系

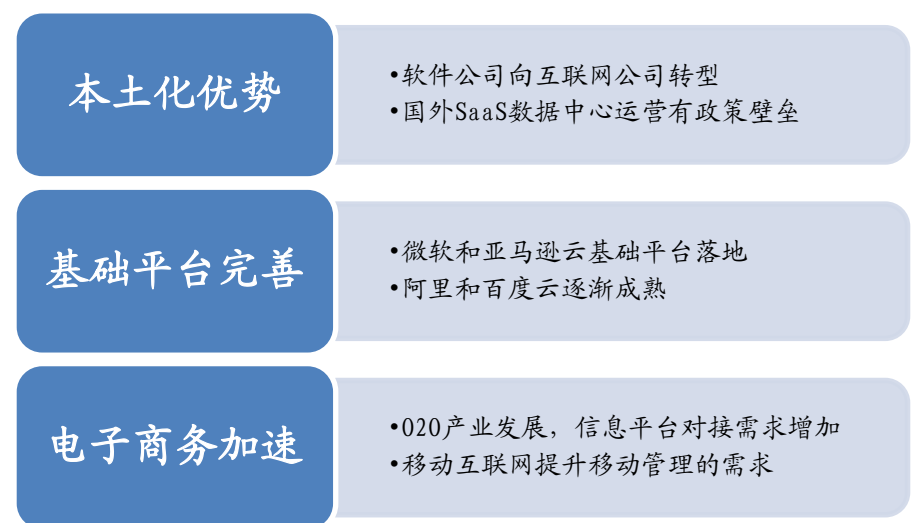


资料来源：莫尼塔、国信证券经济研究所整理

目前阿里云正在全面布局云端业务，建成的阿里云将是一个完全开放的平台，通过在云端引进的第三方应用，服务开发商可以在终端设备上开发自己的云应用，也可以选择阿里云的云端基础设施。

公司同时也是微软云的合作伙伴，此次与阿里云达成战略合作，不仅可以与微软云合作过程中的经验借鉴到此次合作中，而且还可以通过阿里云的平台为公司向云端转型奠定良好的基础。

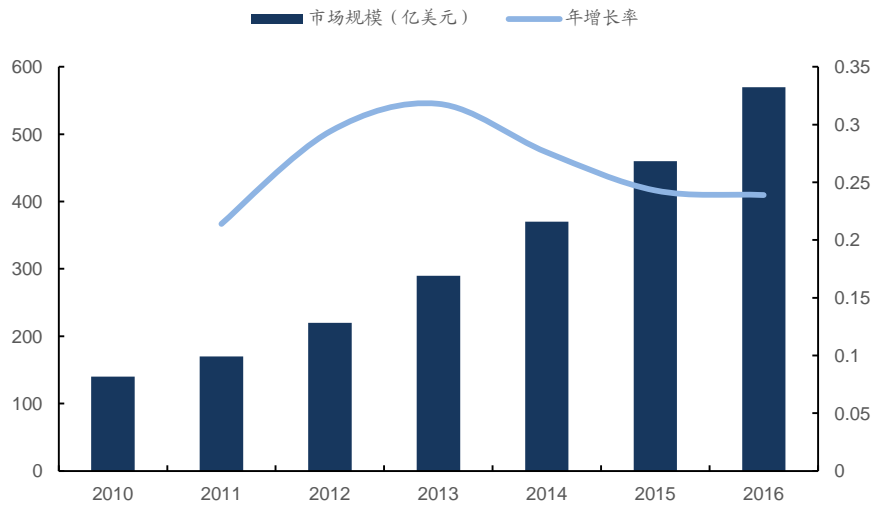
图 15：2014 年国内 SaaS 云计算公司的机遇



资料来源：莫尼塔、国信证券经济研究所整理

2013 年，我国云计算产业规模估值高达 1100 亿，2015 年，预计我国云计算产业链规模将达 7500 亿至 1 万亿元。基于云计算的由点到面的创新应用已经渗透到各个领域，云计算商用化实践已经落地并加速突破。

图 16: 全球云计算市场增长迅速



资料来源: Gartner、国信证券经济研究所整理

我们认为,此次中软国际参与并倡议云计算领域相关企业携手同行,共同建设“云栖联盟”的举动不仅符合其自身的业务需要,也顺应了云计算的未来大趋势。随着全球云计算市场规模的逐步扩大,我国云计算的市场规模也将顺应这一趋势,公司转型前景值得看好。

## 中软国际: 国内领先的信息服务公司

### 业绩优良, 公司逐步发展壮大

中软国际有限公司成立于 2000 年,是中国大型综合性软件与信息服务企业,提供从咨询、解决方案、外包服务到 IT 人才培养的“端到端”软件及信息服务,目前已经覆盖政府、制造流通、金融银行、保险证券、移动应用、电信、高科技、公用事业、能源等多个行业。

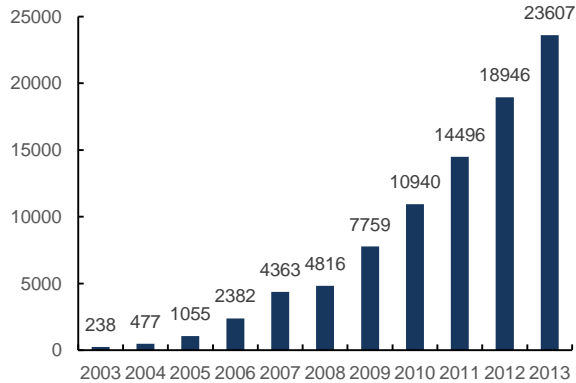
图 17: 中软国际



资料来源: 国信证券经济研究所整理

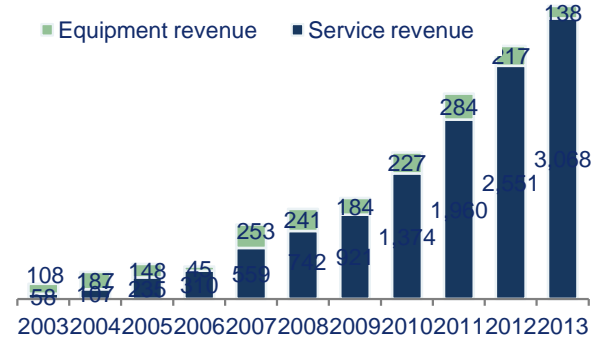
公司近年来发展规模随着业绩的增长不断发展壮大,公司员工数量由成立之初的几百人扩充到现在2万多人,软件服务业务的年收入也以50%的年复合增长率递增,13年公司总营收达到32.06亿元人民币。

图 18: 中软国际员工数量情况



资料来源: 公司公告、国信证券经济研究所整理

图 19: 中软国际营业收入情况 (百万)

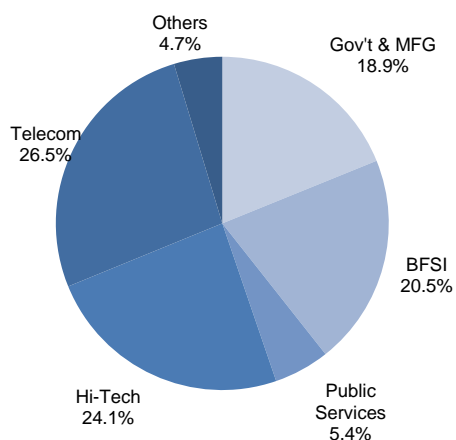


资料来源: 公司公告、国信证券经济研究所整理

目前公司提供的服务主要包括:

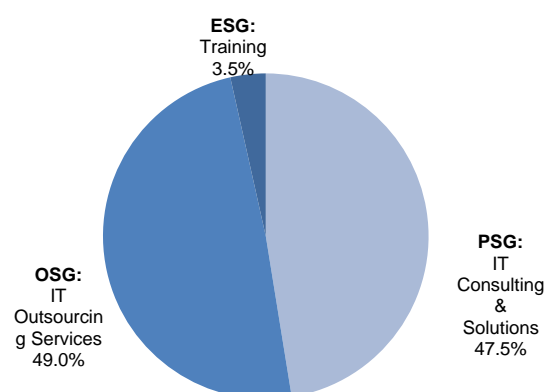
- 专业服务包括咨询服务、解决方案和集成与服务三大类。咨询服务包括: 战略咨询、业务咨询和信息化规划咨询。解决方案包括涉及电子政务、银行卡等在内六十多个行业解决方案, 以及包括 ERP、物联网、云计算等在内的通用解决方案; 集成与服务主要包括系统集成、系统维护和系统运行服务。
- 外包服务包括人力资源外包、产品研发与测试服务、产品部署与支持服务、IT 基础设施管理服务、应用开发与测试服务、遗留系统升级及移植服务、客户联络中心服务、BPO、EPO、KPO、软件产品全球化服务和多媒体内容翻译服务等。
- 新兴服务着重于新兴互联网服务和研发, 包括社交应用服务、移动互联网应用服务、云计算应用服务和大数据应用服务等, 并以“平台服务+定制开发”的创新方式向客户提供解决方案。
- 卓越培训服务包括大学生培训(实训)和社会培训服务, 涵盖面向各行业的各种国际认证培训。

图 20: 服务收入分行业构成



资料来源: 公司公告、国信证券经济研究所整理

图 21: 服务收入分类型构成

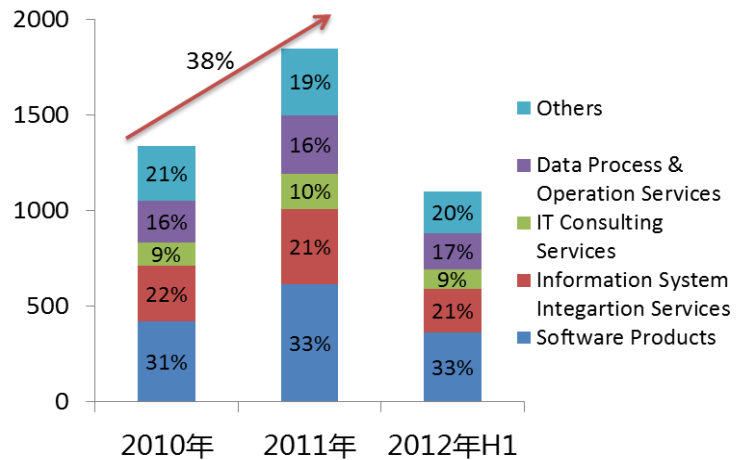


资料来源: 公司公告、国信证券经济研究所整理

根据十二五规划, 中国将着力发展具有新一代信息技术的知识密集型服务行业, 根据规划, 国内软件和 IT 服务市场规模将从 2010 年的 1.12 万亿美元增长到 2015

年的 3 万亿美元。2012 年至 2015 年，对 40 余家大型国有 IT 服务企业的总投资将超过 1.2 万亿美元，平均每家 300 亿美元。

图 22: 中国软件行业市场情况



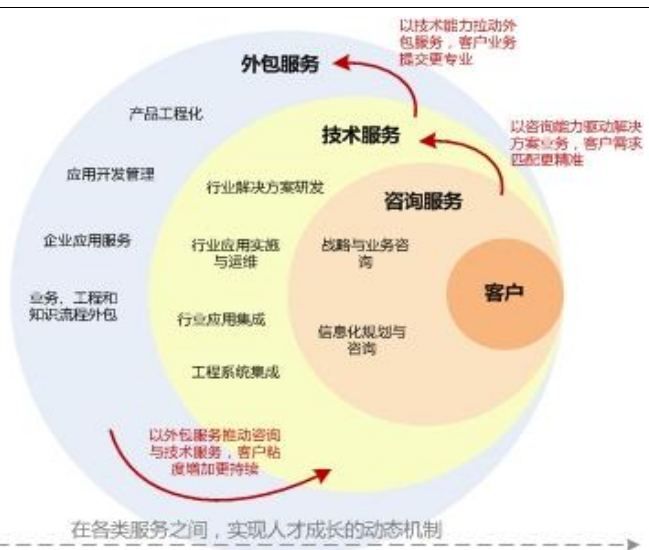
资料来源：工信部、国信证券经济研究所整理

我们认为，公司业绩优良，发展思路清晰，主营业务盈利模式稳定且各业务处于逐步扩张状态，公司的发展规模也随着业绩的递增而逐步壮大。未来随着我国经济的转型，国内对信息服务投入的逐步加大，公司将受益其中，迎来新一轮的发展。

### 技术领先，是国内垂直领域内的专家

公司在中国最具吸引力的几个垂直领域中发展良好，可以提供专家级别的服务。公司提供的行业解决方案目前涵盖了政府、制造流通、金融银行、保险证券、移动应用、电信、高科技、公用事业、能源等多个行业。此外，公司还拥有自主知识产权 SOA 中间件平台产品 ResourceOne(R1)，该产品经过十年研发，历经四大版本，目前已具备云计算和物联网平台能力，为公司解决方案业务提供了强大的应用基础平台支撑。

图 23: 公司服务的行业



资料来源：公司网站、国信证券经济研究所整理

以公司在银行业务上提供的服务为例，公司为中国银联提供专业的服务，公司是银联唯一的国内交换系统提供商，为银联提供系统集成服务并开发核心应用软件，公

司与银联有超过 10 年的合作关系。

图 24：中国银联



资料来源：公司公告、国信证券经济研究所整理

公司在这一行业取得的成就有：

- 为中国最大的实时金融交换系统提供解决方案；
- 系统平均每秒处理超过 1 万单、全天超过 1500 万单的交易量，且每年以 40% 的速度递增；
- 核心技术同样在工商银行、建设银行、中信银行等银行机构得到使用。

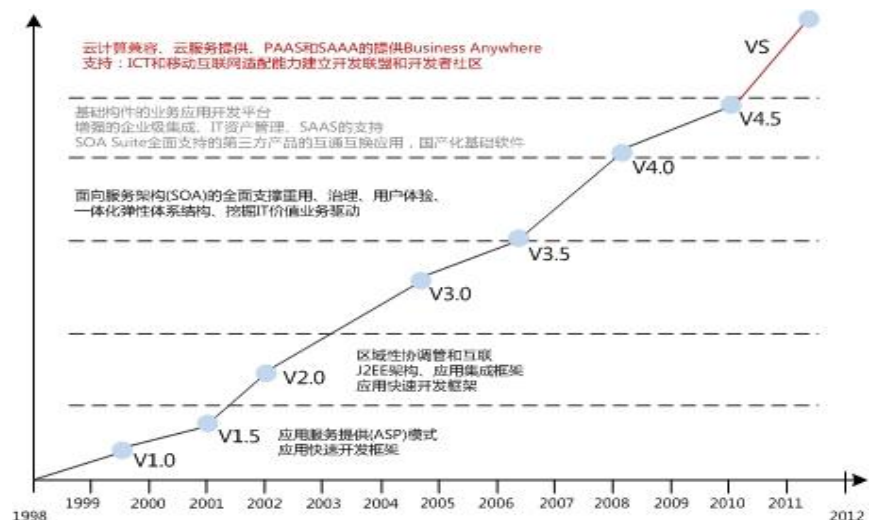
公司在这一行业的优势主要有：

- 对银行业有着深刻的理解；
- 大规模、高效率的技术平台设计与开发能力；
- 公司有着可复制性强的标准化解决方案。

### ResourceOne 平台

ResourceOne（简称 R1）是基于构件及服务技术的开发、整合、项目工程化管理的支撑平台，是集支撑快速应用开发、应用整合及分发管理、业务流程控制及管理、信息集成交换及业务协同于一体的完整信息化支撑平台。

图 25：ResourceOne 平台发展历程



资料来源：公司网站、国信证券经济研究所整理

ResourceOne 平台一共有 3 条产品线，分别是 BizFoundation、构建管理及集成门户以及 SOA 中间线产品线，整个产品家族实现了一体化设计，提供统一的外观、界面风格和管理平台。保证了各个产品的无缝集成，同时实现了展现和操作的一体化风格。同时，各产品相互独立，在各自面向的领域均能提供完整服务能力，客户可以根据项目建设的需要，部分采购或分步采购。


**表 2: ResourceOne 平台产品线**

产品线	主要功能	对应产品组件
BizFoundation 产品线	基础技术组件、基础页面组件、代码模版； 对单个流程化业务应用的工作流支持； 基于 Web 的表单设计； 集分析、展现、报告为一体的分析展现工具	R1 BizFramework R1 Starflow R1 SmartForm R1 BISharp
构建管理及集成门户产品线	构件集成、界面集成、个性化服务、协作 构件生命周期管理、构件管理、4A、SSO 基于所见即所得界面定制进行网站群建设	R1 Portal/Framework R1 身份认证平台 R1 速剑网站及内容管理软件
SOA 中间线产品线	跨业务应用的流程集成、编排、优化、管理 服务封装、调用、映射 服务注册、目录、查找、策略管理 跨地域、跨组织的应用间信息交换与共享 企业应用和遗留系统之间的交互连接	R1 StarFlow BPM R1 ESB R1 GLR R1 Exchange Integration R1 AdapterFramework

资料来源：公司网站、国信证券经济研究所整理


此外，公司还拥有 200 个软件著作权和多项专利技术，奠定了公司在行业领域的优势地位。

**图 26: 公司领先的技术优势**




**自主创新能力 (R1)**

作为一个专业软件服务公司，中软国际注重技术创新。我们开发的大型平台软件ResourceOne，是我们创新文化的结晶，该产品基于构件技术，是中软国际12年来在多个行业/企业的信息化建设过程中不懈努力坚持自主创新的核心价值凝结



**云计算/SOA/物联网**

中软国际始终走在软件技术的前沿，并且积极将最新的软件技术成果推向市场和运用。SOA作为流行的技术架构，云计算作为未来的发展方向都得到我们的重视。我们率先实现公司的解决方案、主要产品对云计算和SOA架构的支持，并已经积累了不少行业应用和典型案例。同时，中软国际有着丰富的物联网应用经验，在前景、食品安全、质检等方面研发了相应的解决方案。



**第三方技术应用**

作为软件产业领军企业，全面的技术能力是公司规模和实力的体现，从最基础的测试技术到WEB系统的搭建，从SaaS到云计算，从JAVA到SOA，我们的技术能力涵盖了现代IT技术的主要应用领域，我们的技术能力还覆盖IT架构、网络和系统管理、中间件、.NET、Java/J2EE、开放源码、嵌入式软件、流行数据库、ORACLE和SAP套装软件服务等。

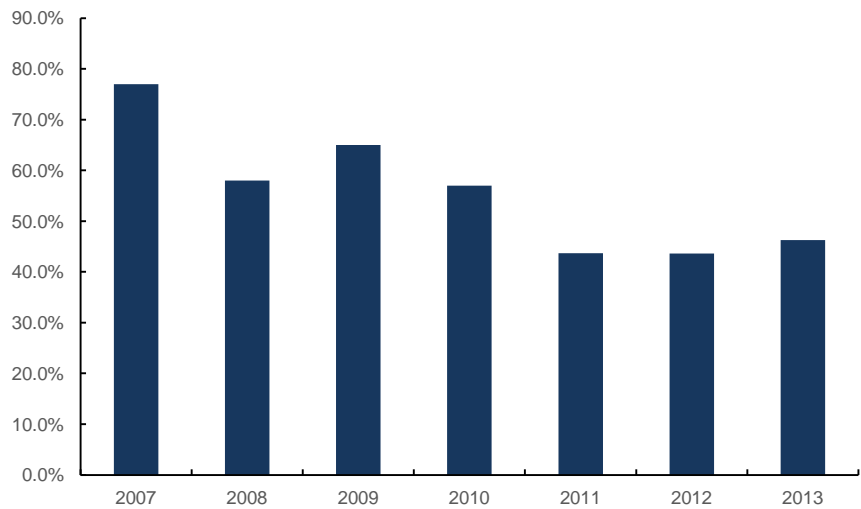
资料来源：公司网站、国信证券经济研究所整理

我们认为，公司在垂直领域优势明显，在相应领域内均有长期合作伙伴，而公司的 ResourceOne 与 TopLink/TSA+ 系列产品经过不断的升级换代，产品成熟，极具竞争力。

### 客户质量高，具有全球化的提交能力

公司客户质量高、稳定性强，多为各行业领军企业，与公司保持着长期的合作关系。近年来，公司前 10 名客户的集中度逐渐降低，从 77% 降至 46.3% 并维持在 40% 左右，这表明公司的客户多样性逐步增加，而又有适当的集中度，有利于公司的长远发展。

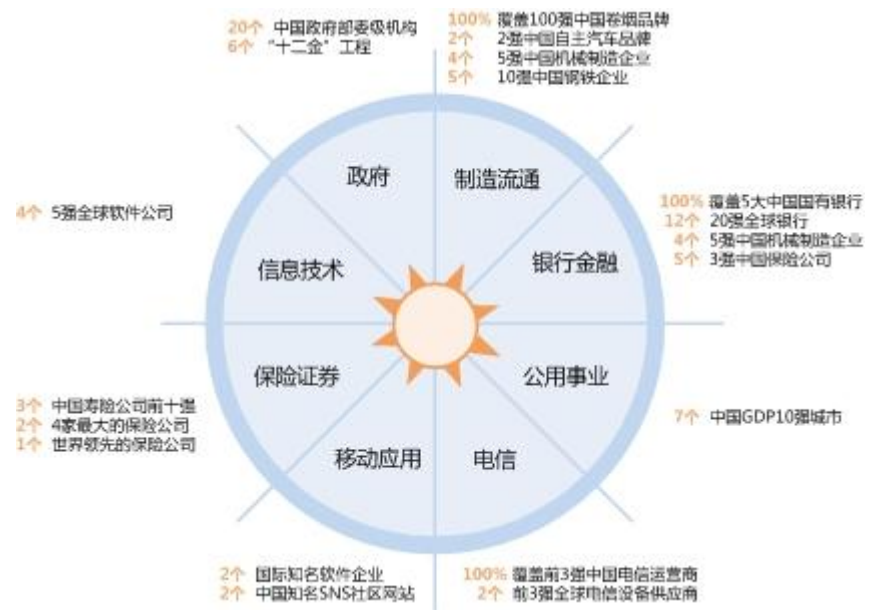
图 27: 公司前 10 名客户的集中度情况



资料来源: 公司公告、国信证券经济研究所整理

公司依赖深厚的行业经验积累服务 6 个主流行业的千余家客户, 分别涵盖了政府、制造流通、银行金融、公用事业、电信、移动应用、保险证券、信息技术等行业。

图 28: 公司客户情况



资料来源: 公司网站、国信证券经济研究所整理

此外, 公司还有遍布全球 25 个城市的销售与提交中心, 通过这些提交中心, 使公司具备服务全球客户能力, 为公司进一步拓展全球业务奠定了扎实的基础。

图 29: 公司全球销售与提交中心的分布情况



资料来源：公司网站、国信证券经济研究所整理

我们认为，公司拥有的高质量客户是公司优良的业绩的基础也是其保障，在此基础上进行的消费化 IT 转型成功的几率极大，而公司背后还有强大的全球化提交网点做支撑，这也为公司转型成功后继续扩张全球业务埋下伏笔。

## 风险提示

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

我们认为公司作为传统的 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。公司未来通过 SMAC 融合转型成功概率极大，这一转型将为公司带来未来发展的契机，为公司成长增添新活力，值得关注。

## 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

<b>宏观</b>		<b>策略</b>		<b>技术分析</b>	
董德志	021-60933158	郇 彬	021-6093 3155	闫 莉	010-88005316
钟正生	010-88005308	马 韬	021-60933157		
林 虎	010-88005302	孔令超	021-60933159		
<b>固定收益</b>		<b>大宗商品研究</b>		<b>互联网</b>	
董德志	021-60933158	马 韬	021-60933157	王学恒	
赵 婧	021-60875174	郇 彬	021-6093 3155	郑 剑	
刘 鹏		郑 东	010-66025270	李树国	
魏玉敏					
<b>医药生物</b>		<b>社会服务(酒店、餐饮和休闲)</b>		<b>家电</b>	
贺平鸽	0755-82133396	曾 光	0755-82150809	王念春	0755-82130407
杜佐远	0755-82130473	钟 潇	0755-82132098	曾 婵	0755-82130646
林小伟	0755-22940022				
邓周宇	0755-82133263				
李少思	021-60933152				
<b>通信服务</b>		<b>电子</b>		<b>环保与公共事业</b>	
程 成	0755-22940300	刘 翔	021-60875160	陈青青	0755-22940855
李亚军	0755-22940077	陈 平	021-60933151	徐 强	
		卢文汉	021-60933164		
<b>军工</b>		<b>机械</b>		<b>非金属及建材</b>	
朱海涛	0755-22940097	朱海涛	0755-22940097	黄道立	0755-82130685
		陈 玲	021-60875162	刘 宏	0755-22940109
		成尚汶	010-88005315		
<b>房地产</b>		<b>食品饮料</b>		<b>汽车及零配件</b>	
区瑞明	0755-82130678	刘 鹏		丁云波	
		龙 飞	0755-82133920		
<b>电力设备</b>		<b>新能源</b>		<b>建筑工程</b>	
杨敬梅	021-60933160	张 弢	010-88005311	邱 波	0755-82133390
				刘 萍	0755-22940678
<b>传媒与文化</b>		<b>零售、纺织服装及快销品</b>		<b>基础化工</b>	
陈财茂	010-88005322	朱 元	021-60933162	李云鑫	021-60933142
刘 明	010-88005319				
<b>农林牧渔</b>		<b>轻工造纸</b>		<b>计算机</b>	
杨天明	021-60875165	邵 达	0755-82130706	孙艺峻	010-88005323
赵 钦	021-60933163				
<b>金融工程</b>					
林晓明	021-60875168				
吴子昱	0755-22940607				
周 琦	0755-82133568				
钱 晶	021-60875163				

### 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）	
王晓健	010-66026342 13701099132 wangxj@guosen.com.cn	叶琳菲	021-60875178 13817758288 yelf@guosen.com.cn	魏 宁	0755-82133492 13823515980 weining@guosen.com.cn
李文英	010-88005334 13910793700 liwying@guosen.com.cn	崔鸿杰	021-60933166 13817738250 cuihj@guosen.com.cn	邵燕芳	0755-82133148 13480668226 shaoyf@guosen.com.cn
赵海英	010-66025249 13810917275 zhaohy@guosen.com.cn	李 佩	021-60875173 13651693363 lipei@guosen.com.cn	段莉娟	0755-82130509 18675575010 duanlj@guosen.com.cn
原 祎	010-88005332 15910551936 yuanyi@guosen.com.cn	汤静文	021-60875164 13636399097 tangjingwen@guosen.com.cn	郑 灿	0755-82133043 13421837630 zhengcan@guosen.com.cn
甄 艺	010-66020272 18611847166	梁轶聪	021-60873149 18601679992 liangyc@guosen.com.cn	徐 冉	0755-82130655 13923458266 xuran1@guosen.com.cn
杨 柳	18601241651 yangliu@guosen.com.cn	唐泓翼	13818243512	颜小燕	0755-82133147 13590436977 yanxy@guosen.com.cn
王耀宇	18601123617	吴 国	15800476582	赵晓曦	0755-82134356 15999667170 zhaoxxi@guosen.com.cn
陈孜譞	18901140709	储贻波	18930809296	刘紫微	13828854899
				许樱之	18688989863