

计算机

AMD 三年十五倍的背后，摩尔定律失效后的追赶机会

我们于 2018 年 5 月 20 日提出计算机行业历史上大的影响因素包括产业代际、流动性及风险偏好、政策环境、企业业绩。两个月前我们提出长周期下价值投资在低风险偏好下具有意义，并看好计算机行业领军。认为前期对科技行业态度过于担忧、被动交易及恐慌交易、总体估值回到 5 年内低点等情绪及估值因素将推动计算机行业反弹，核心关注标的航天信息、中科曙光、浪潮信息均表现优秀。近期科技政策不断加强，中报季计算机领军业绩大部分高速增长，部分超市场预期。我们认为计算机行业两大关键因素政策、业绩边际改善将继续驱动计算机行业，上周五市场原因科技股大幅调整，但产业及政策中期趋势依然向好。本周我们将视角放到近期美股科技明星 AMD。截止 2018 年 9 月 7 日，AMD 公司股价从 2015 年 9 月的不到 2 美元/股，上涨至接近 30 美元/股，三年时间上涨了十五倍。本周重点讨论 AMD 三年十五倍的背后是摩尔定律的失效，并认为这为国内科技领军中科曙光带来了极佳的追赶机会。

AMD 与 Intel 在五十年竞争史里大多处于劣势，但 2017 年发布“Zen”架构开启逆转趋势。 1) 目前全球市场拥有 x86 架构授权并积极发展芯片业务的厂商仅有 Intel 和 AMD，而 IBM、VIA 等公司业务规模、技术积累均较少。2) 1968 年 Intel 成立，次年 AMD 也成立，两家公司创始人均来自著名的仙童半导体。成立初期，AMD 由于核心技术落后于 Intel，就选择了市场导向、低价竞争的策略。Intel 的 Core2 在 2006 年横空出世，并提出了摆钟计划，当年双方市场占有率迅速拉开差距，Intel 彻底领跑 PC、笔记本和服务器 CPU 市场至今。3) 经营层面来看，2012-2017 年 AMD 陷入连年亏损的窘境，自 2017 年发布全新“Zen”架构产品，全球市占率有所回升，开启逆转趋势并顺利实现扭亏。

AMD 或借助台积电 7nm 工艺延续逆转之势。 1) AMD 与台积电合作深入。根据 AMD 官方消息，和台积电在 7nm 制程的合作顺利，AMD 将新一代 CPU、GPU 芯片交给台积电生产，包括计划 2018 年底发布的首款 7nm GPU，以及计划 2019 年发布的首款 7nm 服务器 CPU。2) 在下一代处理器上，英特尔因为 10nm 工艺延期，新架构新工艺处理器推出受到极大影响，而 2019 年 AMD 将会转向 7nm 工艺的 Zen2 架构。2019 年，随着 AMD Zen2 架构产品的发布，英特尔的市场份额将受到进一步蚕食，AMD 或延续逆转之势。

x86 芯片突破，海光是目前我国在摩尔定律失效下实现 CPU 追赶最佳机会，中科曙光科技兴国核心地位不断确立。 1) 海光芯片成功量产且性能优异。根据搜狐、新浪等媒体报道，2018 年 7 月 9 日，由芯片制造商海光(Hygon)负责制造的中国国产 Dhyana(禅定)x86 处理器开始启动生产，并且推测，其与 AMD EPYC 服务器芯片性能接近。2) 芯片技术突破以后，除了获得利润分成外，预计将带来中科曙光服务器市场份额大幅上升及毛利率提升，预计下半年进入提升轨道。3) 随着芯片设计能力突破、政务云业务迎盈利拐点以及运营和渠道能力大幅提升，公司未来三年利润复合增速预计超过 70%，公司作为中科院科技资产证券化最重要平台，有望成为科技兴国核心企业。

中期主线投资机会。 1) 科技及互联网领军：中科曙光、浪潮信息、深信服、东方财富、中新赛克、启明星辰、二三四五、南洋股份、易华录、华宇软件、科大讯飞、同花顺、海康威视、大华股份。2) 新零售及云领军：新北洋、金固股份、依米康、石基信息、广联达、万达信息、恒生电子。3) 供应链金融及服务：航天信息、上海钢联、卫宁健康、新国都。4) 信息安全领军：深信服、卫士通、启明星辰。5) 拟上市独角兽相关：中科曙光、佳都科技、东方网力、科大讯飞、四维图新。

风险提示： 税控降价影响相关公司短期业绩；金融去杠杆力度影响金融创新；财政原因影响 AI 政务落地；新零售竞争格局恶化。

中性（维持）

行业走势



作者

分析师 杨然

执业证书编号：S0680518050002

邮箱：yangran@gszq.com

相关研究

- 1、《计算机：普惠金融再迎强力政策！》2018-09-06
- 2、《计算机：科创小组会议强调创新，政策加码驱动行业》2018-09-06
- 3、《计算机：政策及业绩将继续驱动计算机行业，把握云计算被忽略机会》2018-09-02



内容目录

一、AMD 三年十五倍的背后，摩尔定律失效后的追赶机会	3
二、中期成长主线	11
2.1 普惠金融及金融科技	12
2.2 人工智能	12
2.3 新零售	12
2.4 政务云	12
三、行业新闻及公告	12
3.1 大供应链服务	12
3.2 人工智能	13
3.3 云计算与大数据	15
3.4 金融科技	16
3.5 医疗信息化	18
3.6 其它	19
四、风险提示	20

图表目录

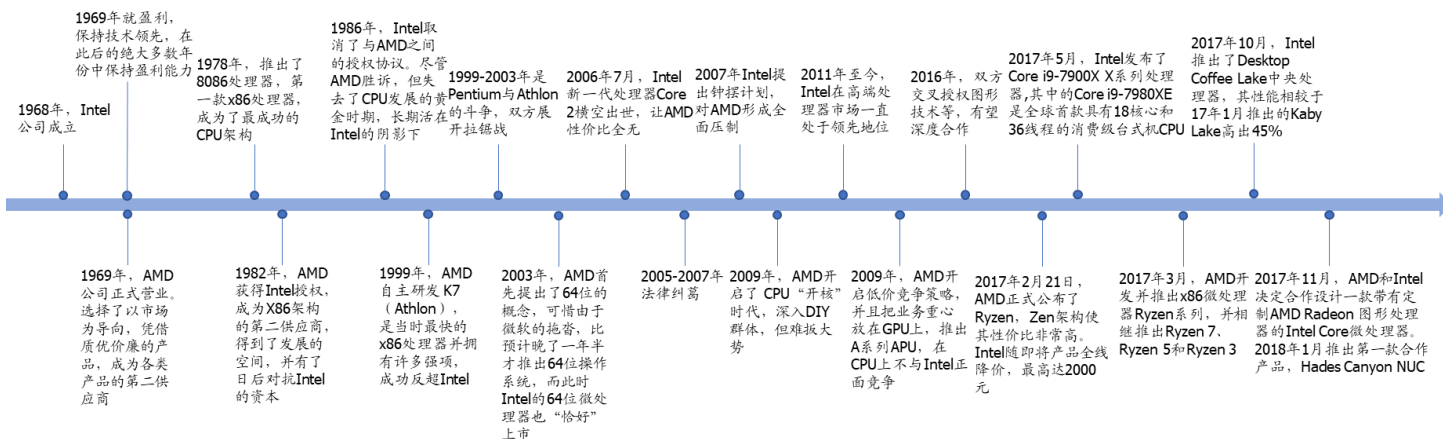
图表 1: Intel 与 AMD 五十年的竞争历史	3
图表 2: 2004-2018.9.8 AMD 和 Intel 全球市占率	4
图表 3: 2012-2017 年 Intel 营业总收入和净利润 (百万美元)	4
图表 4: 2012-2017 年 AMD 营业总收入和净利润 (百万美元)	4
图表 5: 不同指令集芯片特点比较	5
图表 6: 我国 x86 服务器收入及市占率	5
图表 7: 全球 IBM 制造技术联盟工艺制程升级历程	6
图表 8: 英特尔原本的“两步走”战略今后放缓到“三步走”	6
图表 9: AMD 处理器曾经 10 次击败了英特尔	7
图表 10: 全球前五大晶元加工企业最新技术对比	8
图表 11: AMD 和 Intel 主流产品单核性能对比	9
图表 12: AMD 和 Intel 主流产品多核性能对比	9
图表 13: AMD 与 Intel 相比主要优势	9
图表 14: 德国零售商 Mindfactory.de 发布的 8 月份 AMD 和 Intel 销售数据	9
图表 15: Zen 架构路线图	10
图表 16: AMD 和 Intel 芯片业务增速对比	10
图表 17: 中科院青岛 EDA 中心签约仪式	11
图表 18: 中科可控产业化基地启动仪式	11

一、AMD 三年十五倍的背后，摩尔定律失效后的追赶机会

我们于2018年5月20日提出计算机行业历史上大的影响因素包括产业代际、流动性及风险偏好、政策环境、企业业绩。两个月前我们提出长周期下价值投资在低风险偏好下具有意义，并看好计算机行业领军。认为前期对科技行业态度过于担忧、被动交易及恐慌交易、总体估值回到5年内低点等情绪及估值因素将推动计算机行业反弹，核心关注标的航天信息、中科曙光、浪潮信息均表现优秀。近期科技政策不断加强，中报季计算机领军业绩大部分高速增长，部分超市场预期。我们认为计算机行业两大关键因素政策、业绩边际改善将继续驱动计算机行业，上周五市场原因科技股大幅调整，但产业及政策中期趋势依然向好。本周我们将视角放到近期美股科技明星AMD。截止2018年9月7日，AMD公司股价从2015年9月的不到2美元/股，上涨至接近30美元/股，三年时间上涨了十五倍。本周重点讨论AMD三年十五倍的背后是摩尔定律的失效，并认为这为国内科技领军中科曙光带来了极佳的追赶机会。

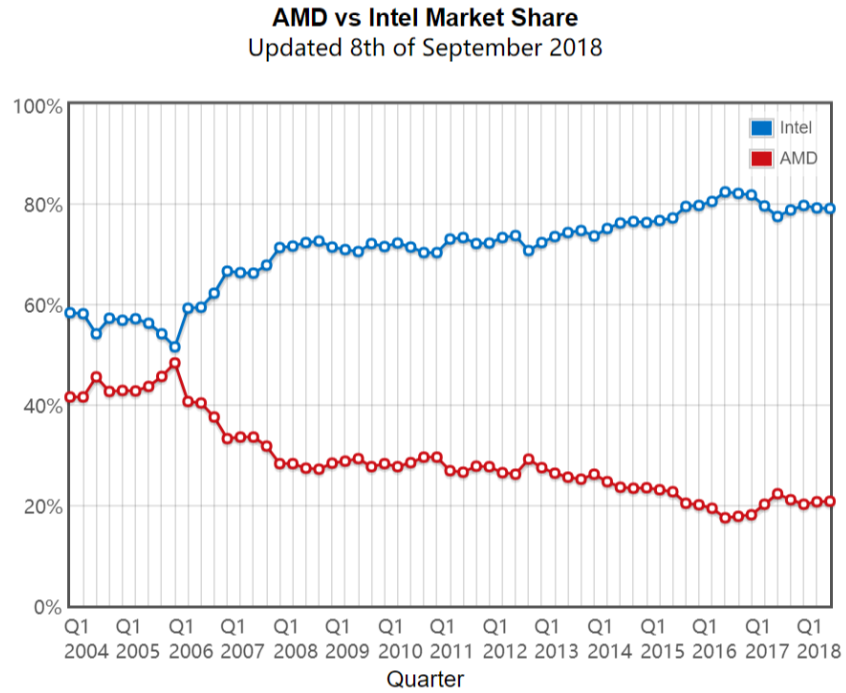
AMD与Intel在五十年竞争史里大多处于劣势，但2017年发布“Zen”架构开启逆转趋势。1)目前全球市场拥有x86架构授权并积极发展芯片业务的厂商仅有Intel和AMD，而IBM、VIA等公司业务规模、技术积累均较少。2)1968年Intel成立，次年AMD也成立，两家公司创始人均来自著名的仙童半导体。成立初期，AMD由于核心技术落后于Intel，就选择了市场导向、低价竞争的策略。1978年，Intel推出第一款x86处理器，并成为了最成功的CPU架构。随后AMD获得x86架构授权，成为第二供应商。1986年，Intel取消对AMD授权，双方法律纠纷持续多年，尽管AMD胜诉，但失去黄金发展期，随后一直受到压制。1999年AMD推出K7处理器（当时最快的x86处理器），2003年AMD首次提出64位概念，AMD在技术上似乎有超越趋势，但Intel的Core2在2006年横空出世，并提出了摆钟计划，当年双方市场占有率迅速拉开差距，Intel彻底领跑PC、笔记本和服务器CPU市场至今。3)经营层面来看，2017年AMD营业总收入为53.29亿美金，净利润为4300万美金，而同期Intel营业总收入627.61亿美金，净利润96.01亿美金，双方收入利润差距极大。2012-2017年AMD陷入连年亏损的窘境，自2017年发布全新“Zen”架构产品，全球市占率有所回升，开启逆转趋势并顺利实现扭亏。

图表1: Intel与AMD五十年的竞争历史



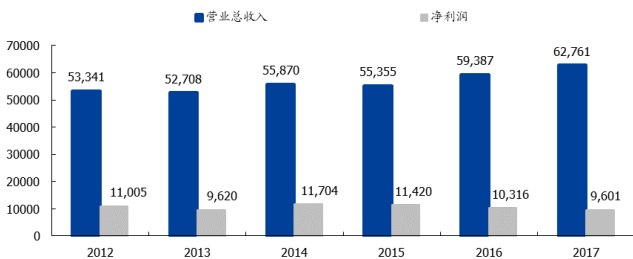
资料来源: Intel和AMD公司官网, 新浪科技等媒体, 国盛证券研究所

图表 2: 2004-2018.9.8 AMD 和 Intel 全球市占率



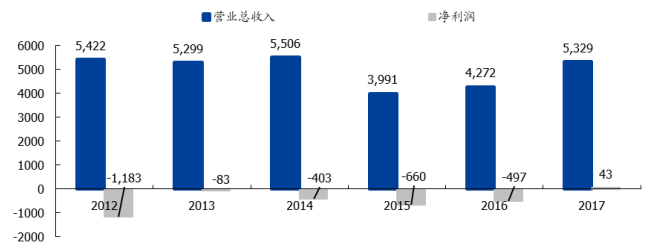
资料来源: CPU Benchmarks, 国盛证券研究所

图表 3: 2012-2017 年 Intel 营业总收入和净利润 (百万美元)



资料来源: Intel 年报, 国盛证券研究所

图表 4: 2012-2017 年 AMD 营业总收入和净利润 (百万美元)



资料来源: AMD 年报, 国盛证券研究所

x86 架构在桌面 PC 与服务器领域占据统治地位，且由国际大厂 Intel 主导。 1) x86 架构芯片主要有两个特点：1、需求适应能力和计算性能均强劲。用户使用电脑的时候的操作往往是非常随机的，造成了指令也是无法预测，x86 为了增强对这种情况下的处理能力，加强了乱序指令的执行；同时，x86 架构还增强了单核的多线程能力，计算能力强劲。2、功耗高。x86 架构为了增强乱序执行能力，就不得不把大部分的模块都保持开启，并且始终保持切换，导致系统耗电高。2) 芯片架构生态系统是最大的壁垒。每种广泛采用的指令集背后都有一个强大的生态系统，形成了编译器、操作系统、芯片方案、应用程序等各层级且相互绑定紧密，每个层级均由国际大厂瓜分市场，形成非常高的进入壁垒。3) 每个生态系统均由国际顶级厂商主导。x86 生态系统占据食物链顶层的是 Intel 和微软；占据 ARM 生态系统食物链顶层的是高通、苹果和三星。比如，Intel 在高端处理器技术全球领先，DEC 和 HP 的处理器技术和团队之前都并入了 Intel，旗下“至强”处理器系列已经统治了服务器市场。4) 下游应用领域来看，x86 架构统治着桌面 PC、笔记本与服务器市场，而 ARM 架构统治着移动终端和嵌入式领域。虽然 ARM 架构服务器功耗比、性价比较高，但软件支持较少、无法满足多样化的需求，尤其无法满足类似云计算厂商的多样化需求。根据 IDC 数据，我国 x86 架构服务器市占率在 90% 以上且未来几年有望逐步上升，x86 架构在服务器领域拥有绝对统治地位。而根据搜狐等媒体报道，2017 年 11 月，高通宣布全球首款基于 ARM 架构服务器处理器 Centriq 2400 系列正式出货，而到 2018 年 5 月，公司服务器芯片负责人离职以及整个服务器部门裁员 50%，验证即使是 ARM

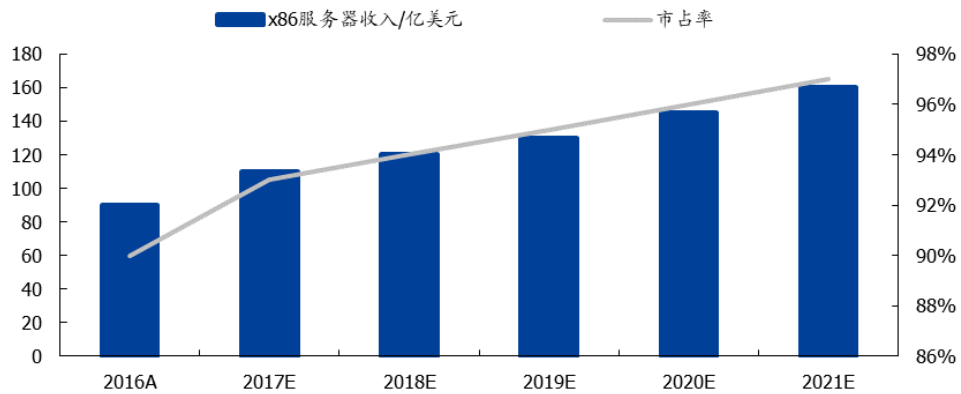
架构也无法改变 x86 生态。

图表 5: 不同指令集芯片特点比较

	x86	ARM	MIPS
指令集架构	复杂指令集 (CISC)	精简指令集 (RISC)	精简指令集 (RISC)
软件环境	支持几乎所有服务器、移动操作系统	集中于移动操作系统	适用范围较小
开发程度	封闭架构	架构授权	架构授权但开源允许改进
指令灵活程度	最高	最低	中等
处理能力	最强	较差	中等
执行效率	偏慢	最快	中等
功耗	高	低	低
适用领域	PC、服务器	移动端	通用设备
生产厂商	Intel、AMD	TI、三星、飞思卡尔、英伟达	龙芯

资料来源: ARM 及相关公司官网, 国盛证券研究所

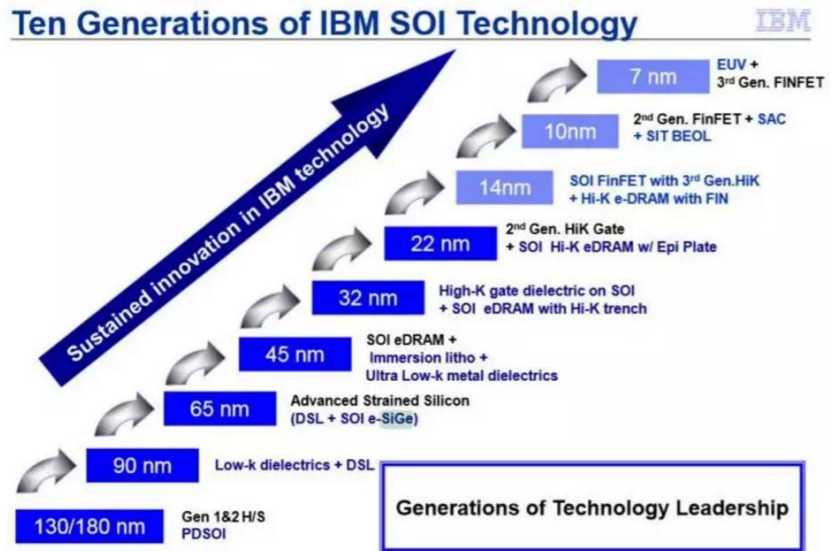
图表 6: 我国 x86 服务器收入及市占率



资料来源: IDC, 国盛证券研究所

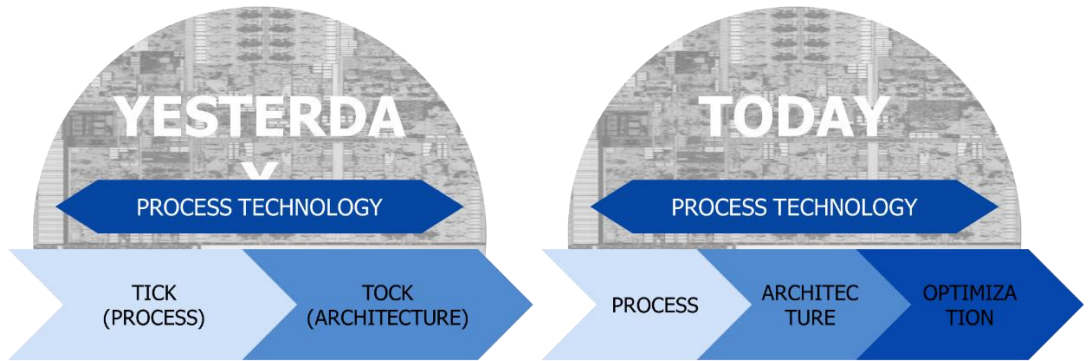
英特尔曾依靠晶元制造与渠道能力多次压制 AMD，但摩尔定律接近物理极限，英特尔“Tick-Tock”发布策略被打破。1) 摩尔定律：每两年芯片中集成的晶体管数量就会翻一番。英特尔过去一直遵循摩尔定律及其制定的芯片发展节奏，即 Tick-Tock (钟摆) 芯片发布策略：一年发布更小架构尺寸 (集成的晶体管数量增加) 的芯片，隔年发布架构相同的改进版芯片。2) 根据 Tomshardware 统计，AMD 历史上曾十次在部分设计上超越英特尔，但英特尔均利用 Tick-Tock 下的晶圆制造与渠道能力压制 AMD。3) 14 纳米制程产品延后推出，打破钟摆定律。当前晶体管尺寸已经进入 10+ 纳米量级，制造工艺接近原子级的尺寸，越逼近物理极限，工艺提升难度急剧上升，产品推出速度明显放缓。在发展到 14 纳米制程时，英特尔已经“力不从心”。据新浪科技报道，2016 年第三季度，Intel 发布第三代 Skylake 架构处理器“Kaby Lake” CPU，比预期晚半年，打破了“制程-架构”的钟摆节奏。而从下一代 10 纳米制程 CPU 开始，英特尔会采用“制程-架构-优化” (PAO) 的三步走战略，即每一代制程将沿用 3 年，共发布 3 代 CPU。4) Intel 10 纳米工艺进展缓慢。10 纳米仅仅相当于 20 个硅原子宽度，10 纳米制程面临的芯片制造难度极大。而近期英特尔的 10 纳米工艺已多次跳票，2019 年末才推出 PC 端的 10 纳米芯片，而服务器芯片要到 2020 年，标志着技术升级间隔将超过 3 年。

图表7: 全球IBM制造技术联盟工艺制程升级历程



资料来源: 公司官网, 国盛证券研究所

图表8: 英特尔原本的“两步走”战略今后放缓到“三步走”



资料来源: 中关村在线, 国盛证券研究所

图表 9: AMD 处理器曾经 10 次击败了英特尔

时间	事件	详情
2000 年	AMD 赢得了 1GHz 处理器频率大战	在大多数处理器还在 500-850MHz 频率下运行时, AMD 的 Athlon 1000 处理器成为首款 1GHz 消费级处理器, 代号 Magnolia 的 Athlon 1000 使用的是 K75 架构
2003 年	Athlon 64 及 64 FX 首次集成内存控制器	AMD 的 Athlon 64 及后来的 64 FX 依然凭借集成内存控制器击败了英特尔, 集成内存主控有助于降低系统内存延迟并提升性能, 英特尔在 2008 年的 Nehalem 架构上才首次集成内存主控。
2003 年	AMD Athlon 64"大锤"处理器首发 64 位指令集	在 AMD 之前, 64 位指令集处理器主要用于工作站和服务器领域, AMD 推出的 Athlon 64 FX-51 打破了这一局面
2004 年	AMD Opteron 为双核 X86 铺平了道路	AMD 在奥斯汀的工厂向全球推出了双核 Opteron 处理器, 基于 90nm SOI 工艺制造, Socket 940 插槽, 晶体管数量 2.33 亿个
2011 年	AMD 的 FX-8150 曾是全球最快的处理器	早在 2011 年 AMD 推出了推土机架构的 FX 处理器。AMD 还组织了一支精英级超频专家团队, 将 FX-8150 处理器推向了新高度, 最终创下了 8429MHz 的超频频率, 吉尼斯世界纪录组织也向 AMD 颁发了“计算机处理器最高频率”的记录
2011 年	FX-8150 成为世界首款消费级 8 核处理器	AMD 的 FX-8150 不仅成为频率最高的处理器, 还是内核最多的消费级处理器, 这是全球首个消费级 8 核处理器
2011 年	AMD APU 使集显玩游戏成为现实	AMD 的 Llano 是第一代 APU(PS: 应该是针对桌面市场来说), 整合了 2-4 个 HD 6000 系列显卡的内核, 不过它的游戏性能虽然比英特尔集显更好, 但是 CPU 性能并不能让人满意, 直到 2017 年 Raven Ridge 家族的 Ryzen APU 问世, 才可以在 720p 下提供稳定的游戏性能, 设置得当的话 1080p 分辨率也可以
2013 年	FX-9590 夺回 5GHz 冠军	2013 年 AMD 推出了 FX-9590 处理器, 在频率战争中再次赢过了英特尔, 基础频率 4.7GHz, 加速频率 5GHz, 这是第一个商用频率达到 5GHz 的处理器。5 年后英特尔才通过发布 Core i7-8086K 达到了 5GHz 的频率
2013 年	Temash、Kabini 成为全球首个 X86 SoC 处理器	AMD 当年在 CES 上展示了 Temash、Kabini APU, 这是首款 X86 SoC 处理器。其中 Teshash 为 2 核、4 核 APU, 主频 1GHz, TDP 分别是 4W、8W, 主要用于 Windows 8 平板及混合笔记本。Kabini 也使用 2 核、4 核架构, 频率 1GHz 到 2.2GHz, TDP 也更高, 最低型号也要 9W, 最高超过 25W
2017 年	Ryzen Threadripper 1950X 为 HEDT 平台带来更多核心	AMD 2017 年推出了 Ryzen Threadripper 处理器, 最多 16 核 32 线程, 是全球首款桌面级 16 核处理器, 其中旗舰 1950X 频率 3.4GHz, 加速频率 4.0GHz, 180W TDP, 支持四路 DDR4 内存通道及 64 组 PCIe 3.0 通道

资料来源: Tomshardware, 国盛证券研究所

台积电、三星在 7nm 制程取得领先, GF 宣布放弃, Intel 进展缓慢、失去领先优势。1) 随着越来越接近物理极限, 全球半导体厂商进军 7nm 制程的道路并不顺利, 主要难点在光刻机、晶体管架构和沟道材料三个方面。比如光刻方面, 考虑价格和能耗, EUV (极紫外) 取代 DUV (深紫外) 进度艰难; 最新的 EUV 光刻机价格超过 1 亿欧元, 是 DUV 光刻机价格的二倍多, 且 EUV 光刻机批量生产时电力消耗超过 1.5 兆瓦, 远超现有的 DUV 光刻机。2) 从全球各大晶圆加工企业技术进展来看: 1、三星直接引入 EUV 光刻、发展较为激进, 将于 2018 年下半年试产 7nm EUV 晶圆, 大规模投产时间为 2019 年秋季。8nm 制程大约在 2019 年第一季度登场, 而 6nm 制程预计会在 2020 年后出现。2、台积电在 7nm 上选择了求稳路线, 并没有急于引入 EUV 光刻机, 计划在 2018 年第二季度开始试产 7nm FinFET+晶圆。3、GF 的半导体工艺和三星同宗同源, 然而在 28nm、14nm 两个节点上都遇到了重大技术难题, 还得向三星购买生产技术。而据华尔街见闻 9 月 5 日报道, 全球第二大芯片制造厂格罗方德宣布停止 7nm 工艺的投资研发, 主要由于 7nm 工艺研发成本太高。4、近几年 Intel 半导体工艺进展缓慢, 比如 14nm 工艺用了三

代(以 14nm、14nm+和 14nm++来命名), 10nm 工艺也被竞争对手抢先。3) 整体上, Intel 失去了工艺制程的领先优势。对比 Intel、台积电、三星和 GF 近些年制程的特征尺寸(晶体管密度等核心指标), Intel 的 14nm 制程优于三星和 GF 的 14nm LPP 以及台积电的 16nm FinFET, 略输于三星早期的 10nm 制程; Intel 的 10nm 制程全面胜过台积电和三星的 10nm 制程, 甚至比台积电第一批 7nm DUV 都要更好, 但不如三星的第二批 7nm EUV 制程。尽管 Intel 的制程标准严格, 但考虑实际量产化进度, 台积电和三星已经领先。并且, 与三星的 IDM 模式不同, 台积电全面承接外部厂商晶圆加工需求, 为 AMD 逆转创造了可能。

图表 10: 全球前五大晶圆加工企业最新技术对比

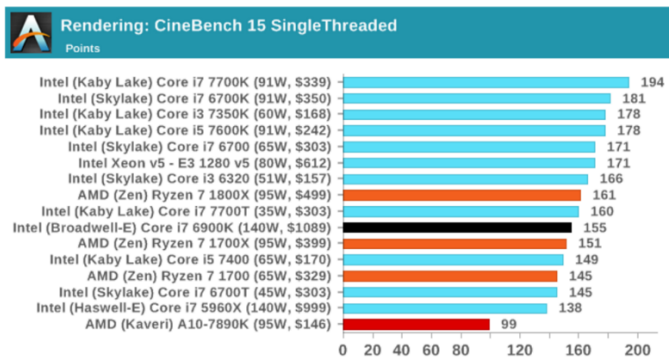
对比项目	台积电	Global Foundry	联华电子	英特尔	三星	
最新量产工艺	制程	7nm	14nm	14nm	14nm++	7nm
	光刻技术	DUV+	DUV	DUV+	DUV+	EUV
	晶体管架构	FinFET	FinFET	FinFET	FinFET+	FinFET
	晶体管密度	116.7MTr/mm ²	32.5MTr/mm ²	约 23.6MTr/mm ²	>37.5MTr/mm ²	101.23MTr/mm ²
	进度	2018 年年中开始量产	2015 年已出货	2017Q1 季度开始出货	2018 年 H2 出货	成功试产 7nm EUV 晶圆, 预计 2018 年下半年投产
下一代工艺	制程	7nm	7nm	12nm	10nm	6nm
	光刻技术	EUV	DUV+	DUV+	DUV+	EUV+
	晶体管架构	FinFET+	FinFET	FinFET	FinFET+	FinFET+
	晶体管密度	比上代提升 10-20%	略低于三星	未知	100.8MTr/mm ²	未知
进度	2018 年第二季度开始试产, 预计在 2019 年 H2 量产	已放弃	预计 2020 年前量产	预计 2019 年下半年推出	预计在 2019 年量产	
下游客户	苹果、高通、海思、AMD、比特大陆和嘉楠耘智等	AMD、IBM 等	ARM、博世等	Intel、ARM 等	华为、三星、苹果、高通、英伟达等	
2017 营收(百万美元)	32,040	5,407			4,398	
市占率	55.90%	9.40%			7.70%	

资料来源: 各大公司官网, 国盛证券研究所

Zen 架构表现优异, AMD 市占率不断突破。 1) Zen 架构乃大师之作、表现优异, 使得 AMD 竞争力持续提升。Zen 架构是由芯片设计大师 Jim Keller 于 2015 年设计完成, 2017 年 2 月 21 日, AMD 正式公布了 Ryzen 的初步规格、性能、价格, Zen 架构实际提升幅度高达 52%。2017 年 3 月, AMD 推出 x86 微处理器 Ryzen 系列, 即 Ryzen 7、Ryzen 5 和 Ryzen 3。由于 Ryzen 系列具有较高的性价比, AMD 的全球市场份额在近年来首次出现上涨趋势, 尤其在欧洲地区, 其月销售份额由 2017 年 3 月的 35.6% 上涨到 8 月的 54.0%。面对激烈的竞争, Intel 随即宣布将产品全线降价, 降幅最高达 2000 元。另外, AMD 已经至少规划到了 Zen 5 架构, 未来数年 AMD 公司的 CPU 产品竞争力或将持续提升。2) AMD 全球市占率不断取得突破。2000 年以来, AMD 在服务器 CPU 市场的份额不断下降, 从 2006 年的 25% 下滑到 2014 年的不到 1%, 而 2018 年第二季度, AMD 宣布其在服务器市场的份额超过 1%, 为近年来首次突破。并且, 2018 年 9 月 3 日德国零

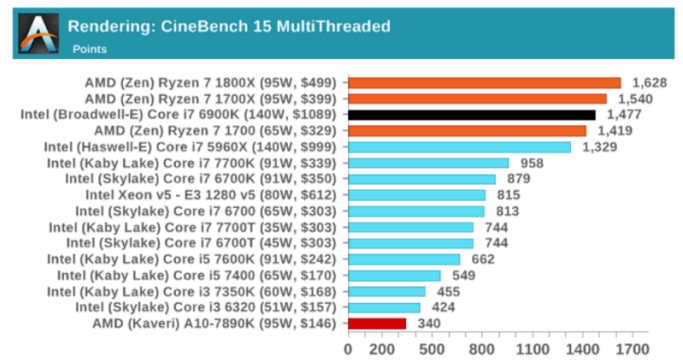
售商 Mindfactory.de 发布的销售报告显示，在 8 月份的德国市场上，AMD 的销量已经超过了 Intel。

图表 11: AMD 和 Intel 主流产品单核性能对比



资料来源: CINEBENCH 评测, 国盛证券研究所

图表 12: AMD 和 Intel 主流产品多核性能对比



资料来源: CINEBENCH 评测, 国盛证券研究所

图表 13: AMD 与 Intel 相比主要优势

主要优势

预算吃紧但又想获得比较平衡的 CPU、显卡性能的人群

对内存带宽需求高或者需要低成本的服务器客户

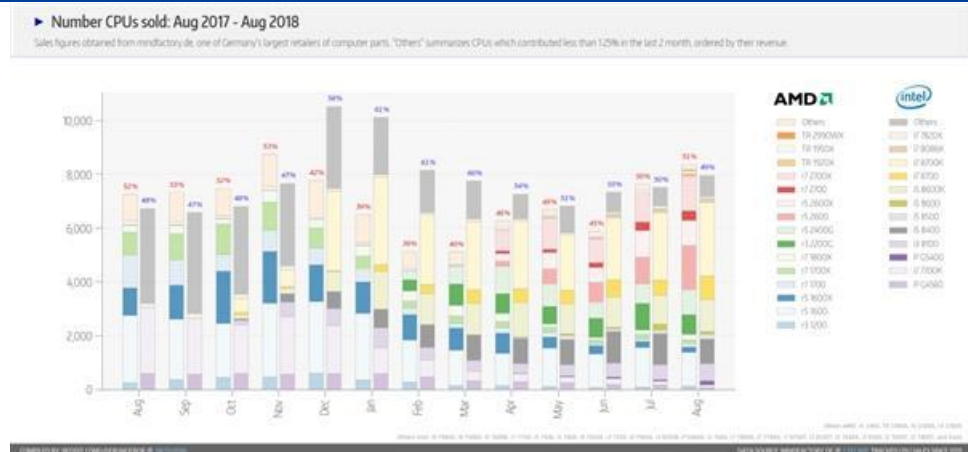
注重安全超过一切的商业用户 (英特尔爆出的 x86 漏洞对安全形象打击不小)

需要高分辨率支持的移动用户

有大量年轻职工的先进公司 (年轻员工可能会偏重游戏性能)

资料来源: 超能网等媒体, 国盛证券研究所

图表 14: 德国零售商 Mindfactory.de 发布的 8 月份 AMD 和 Intel 销售数据

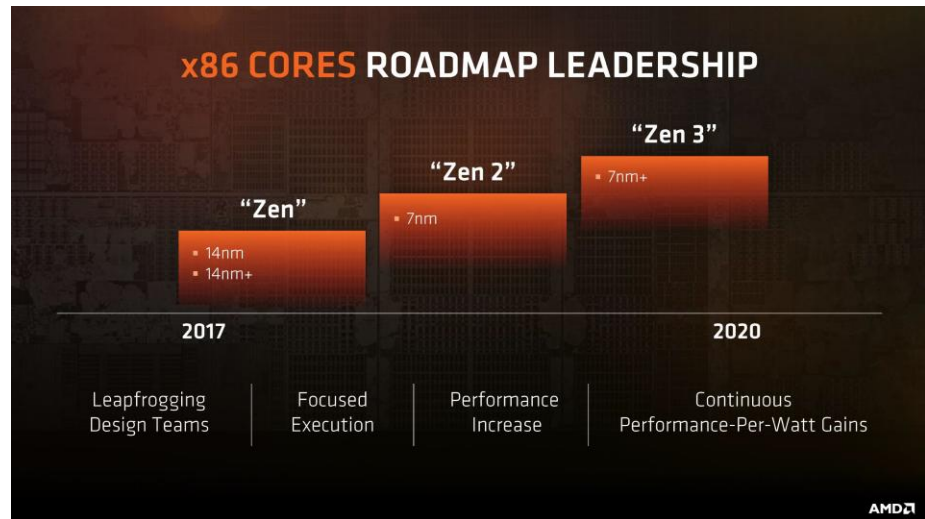


资料来源: Mindfactory.de, 国盛证券研究所

AMD 或借助台积电 7nm 工艺延续逆转之势。 1) AMD 与台积电合作深入。根据 AMD 官方消息，和台积电在 7nm 制程的合作顺利，AMD 将新一代 CPU、GPU 芯片交给台积电生产，包括计划 2018 年底发布的首款 7nm GPU，以及计划 2019 年发布的首款 7nm 服务器 CPU。2) 在下一代处理器上，英特尔因为 10nm 工艺延期，新架构新工艺处理器推出受到极大影响，而 2019 年 AMD 将会转向 7nm 工艺的 Zen2 架构，即服务器市场推出第二代 EPYC 处理器，消费级市场上则是 Ryzen 3000 系列。3) 核心业务营业收入角度，根据相关公司年报，AMD Computing and Graphics Segment 收入从 2017Q2 开始同比增速均高于 50%，而 Intel Client Computing Group 收入增长仅为个位数。2019 年，随着 AMD Zen2 架构产品的发布，英特尔的市场份额将受到进一步蚕食，AMD 或延续逆

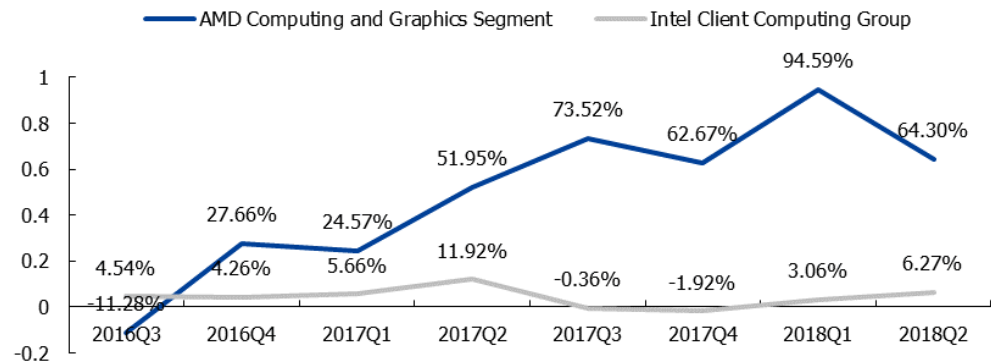
转之势。

图表 15: Zen 架构路线图



资料来源: AMD 官网, 国盛证券研究所

图表 16: AMD 和 Intel 芯片业务增速对比



资料来源: 相关公司年报, 国盛证券研究所

x86 芯片突破, 海光是目前我国在摩尔定律失效下实现 CPU 追赶最佳机会, 中科曙光科技兴国核心地位不断确立。

1) 与 AMD 深度合作。网易科技讯, 2016 年 4 月 22 日, AMD 与天津海光先进技术投资有限公司达成协议, 设立合资公司并利用 AMD 专有技术生产芯片。按照协议, AMD 向合资公司提供 x86 芯片技术许可, 合资公司将利用该技术开发只在中国销售的服务器芯片。AMD 预计可获得 2.93 亿美元许可费和版税收入。

2) 海光芯片成功量产且性能优异。根据搜狐、新浪等媒体报道, 2018 年 7 月 9 日, 由芯片制造商海光 (Hygon) 负责制造的中国国产 Dhyana (禅定) x86 处理器开始启动生产, 并且推测, 其与 AMD EPYC 服务器芯片性能接近。EPYC 最高可达 32 核心配置, 并达到 64 个线程同时处理, 比起英特尔 Xeon E5-2699A v4 最大存储器容量高 33%, 存储器带宽是 Xeon E5 的两倍。海光 x86 架构 CPU 芯片基于 AMD 授权的 Zen 架构而自主研发, 架构生态成熟、技术起点高, 目前已顺利量产、产业化进程开始加速。

3) 人才队伍方面, 中科曙光董事长李国杰为国内计算机领域泰斗, 1999 年至 2011 年曾任中国科学院计算技术研究所所长, 1995 年当选中国工程院院士, 曾发起龙芯项目。天津海光总经理唐志敏, 在 2004 年曾任北京神州龙芯集成电路设计有限公司总经理, 是国内顶级芯片设计专家。

4) 政策和资源方面, 2017 年 1 月国家发改委同意公司筹建“先进微处理器实验室”, 同年 9 月, 公司子公司获批核高基重大专项“超级计算机处理器研制”, 2018 年 4 月 9 日, 由崂山区人民政府、中国科学院微电子研究所、中科曙光三方共同合作的

中科院青岛 EDA 中心正式落户崂山区，为公司后续突破核心技术困局创造了良好条件。
5) 芯片技术突破以后，除了获得利润分成外，预计将带来中科曙光服务器市场份额大幅上升及毛利率提升，预计下半年进入提升轨道。6) 随着芯片设计能力突破、政务云业务迎盈利拐点以及运营和渠道能力大幅提升，公司未来三年利润复合增速预计超过 70%，公司作为中科院科技资产证券化最重要平台，有望成为科技兴国核心企业。

图表 17: 中科院青岛 EDA 中心签约仪式



资料来源：公司官网，国盛证券研究所

图表 18: 中科可控产业化基地启动仪式



资料来源：公司官网，国盛证券研究所

二、 中期成长主线

2.1 普惠金融及金融科技

航天信息：税务信息化深耕二十年，企业客户及数据积累领先。企业金融业务体量增长迅速。

上海钢联：商业模式渐成熟，十亿融资解决关键问题，利润拐点来临，开启成长期。资讯业务有巨大预期差。

卫宁健康：传统IT稳步增长，云医、云药布局大供应链优化，2018年为盈亏平衡点，后续空间较大。

新国都：强监管环境下支付行业领军企业“剩”者为王，银行卡收单流水有望快速变现。

赢时胜：资管IT系统行业领军，随着资管新规落地，国内资管行业进入新阶段，公司业绩有望持续高增。

二三四五：互联网行业国内百强，近五年业绩高速增长。2018年着力打造星球联盟——基于区块链技术的分享经济互联网平台，相关硬件销售收入和导流业务带动值得期待。

2.2 人工智能

中科曙光：与AMD深度合作，国产CPU有望尽快推出，AI云端算力行业领军。

浪潮信息：云服务器领军，行业集中度提升，毛利率逐步稳固。AI服务器及与IBM合作有望提升利润率，股权激励授予后公司运营动力加强。

华宇软件：AI领域法院有望较早落地，员额制改革与新增案件数形成IT需求持续扩大，政府端彻底卡位后公众法律服务市场巨大。

2.3 新零售

新北洋：金融和物流未来两年预计快速增长，多年积累的多种解决方案经验契合新零售需求，业务弹性较大。

2.4 政务云

太极股份：央企背景的政务云行业领军，自主可控、网络安全业务体系不断完善。

易华录：政务云迎来盈亏平衡点，政务IT行业集中度提升。数字中国大会核心发言者。与地产商合作、优化商业模式，现金流有望改善。

三、 行业新闻及公告

3.1 大供应链服务

公司公告

奥马电器

补充说明如下：1、截止目前，“好贷宝”平台网络借贷产品贷款余额的借款人不涉及公司控股股东及其关联方。2、赵国栋先生分别与广投资管及广投金控签署的《意向函》，就有关奥马电器股份转让事项目前仅为合作各方的初步意向性安排，初步意向转让奥马电器5%以上股份或对应权益，转让价格按照法规规定的范围内双方协商确定，并以正式股权转让协议约定为准。3、《意向函》中约定赵国栋先生及融通众金通过本次转让所获得的交易价款将优先用于解决“钱包金融”平台所涉及的兑付问题及赵国栋先生其他有关债务。

上海钢联

公司于2018年9月5日收到中国证券监督管理委员会于2018年9月4日出具的《中国证监会行政许可项目审查二次反馈意见通知书》(180671号),中国证监会依法对公司提交的《上海钢联电子商务股份有限公司创业板上市公司公开配股》行政许可申请材料进行了审查,现需要公司就有关问题作出书面说明和解释,并在30个工作日内向中国证监会行政许可受理部门提交书面回复意见。公司将与相关中介机构按照上述通知书要求,逐项落实相关问题,在规定期限内以临时公告的形式披露反馈意见回复,并报送中国证监会行政许可受理部门。

3.2 人工智能

公司公告

中科曙光

2018年9月3日,公司接到中信建投证券通知,2018年8月28日至2018年9月3日期间,中信建投证券通过上海证券交易所交易系统累计再次减持曙光转债1,120,000张,占发行总量的10%。

索菱股份

2018年9月3日,公司收到控股股东肖行亦先生发来的中国证券登记结算有限责任公司出具的《证券过户登记确认书》。肖行亦先生与中山乐兴已办理完成股份过户登记手续,本次完成过户登记的协议转让股份共计47,778,010股,过户日期为2018年8月31日,该部分股份在协议转让前后均为无限售流通股。

四维图新

公司2015年限制性股票激励计划首次授予第三期解锁股票数量为8,260,900股,占公司股本总额的0.6309%。本次解锁实际可上市流通的股票数量为7,983,400股,占公司股本总额的0.6097%。

东方网力

截至本公告出具日,控股股东刘光先生持有公司股份217,540,701股,占公司总股本的25.44%,办理股票质押式回购交易的股份数累计为189,148,670股,占其持有公司股份总数的比例为86.95%,占公司总股本的比例为22.13%。截至本公告出具日,持股5%以上股东蒋宗文先生持有公司股份64,034,075股,占公司总股本的7.49%,办理股票质押式回购交易的股份数累计为59,974,580股,占其持有公司股份总数的比例为93.66%,占公司总股本的比例为7.02%。

捷顺科技

公司累计回购股份数量27,159,200股,占截至本公告之日公司总股本666,548,401股的4.07%,最高成交价为14.56元/股,最低成交价为7.69元/股,支付的总金额为249,946,842.82元(含交易费用)。

华宇软件

公司于2018年9月5日收到中国证券监督管理委员会出具的《中国证监会行政许可申请受理单(181317号)》,中国证监会依法对公司提交的《北京华宇软件股份有限公司非公开发行新股核准》行政许可申请材料予以受理。

索菱股份

公司董事会于2018年9月6日收到公司董事吴文兴先生、邓庆明先生和财务总监王大威先生的辞职报告。吴文兴先生因工作变动原因申请辞去副董事长、董事职务,辞职后仍在公司担任其他职务;邓庆明先生因工作变动原因申请辞去董事职务,辞职后仍在公司担任副总经理职务;王大威先生因个人原因申请辞去财务总监职务,辞职后不再担任公司任何职务。

佳都科技

2018年9月7日,公司召开第八届董事会第2018年第十二次临时会议,审议通过了《关于调整公司公开发行可转换公司债券方案的议案》等相关议案,公司结合财务状况及投资计划,决定将本次公开发行可转换债券的发行规模从不超过人民币124,960.44万元(含124,960.44万元)调减为不超过人民币111,472.31万元(含111,472.31万元),并相应调整募集资金用途,公开发行可转换债券方案的其他条款不变。

行业新闻

事件:9月2日,百度推出了一个目前还处于测试版的AI模型训练平台——EZDL,让几乎所有人都可以在不写任何代码的情况下轻松地构建,设计和部署AI模型。百度AI技术生态部总经理喻友平表示,EZDL的建立是以性能、易用性和安全性为基础,主要针对三大类机器学习:图像分类,物体检测和声音分类。EZDL的出现主要是为了帮助中小型企业打破技术障碍,让所有人都能以“最公平,最方便”的方式使用人工智能。(网易科技)

点评:自两年推出百度大脑以来,百度已经明确了在AI赛道上的雄心。百度表示,Brain 3.0正在服务超过60万名开发者,服务范围横跨20个行业。今年7月,昆仑芯片的面纱揭开,这是百度为边缘计算和数据中心处理模型而专门设计的AI芯片。据百度称,该芯片能实现260TOPS和512GB/秒的内存带宽。自两年推出百度大脑以来,百度已经明确了在AI赛道上的雄心。百度表示,Brain 3.0正在服务超过60万名开发者,服务范围横跨20个行业。今年7月,昆仑芯片的面纱揭开,这是百度为边缘计算和数据中心处理模型而专门设计的AI芯片。据百度称,该芯片能实现260TOPS和512GB/秒的内存带宽。

事件:9月5日,教育部成立了“人工智能科技创新专家组”,由20位咨询组成员和14位工作群成员组成,其中有12位两院院士,多名在AI领域拥有杰出贡献的教授和长江学者。百度、阿里、腾讯和科大讯飞这四家承担国家新一代AI开放平台建设的公司也分别有代表科学家入选,产学研结合将是今后AI发展的必然趋势。(新浪新闻)

点评:继今年1月将人工智能引入2018年秋季高中新课标、4月印发《高校人工智能创新行动计划》,以及后续一系列关于是否将人工智能作为高校一级学科建设等问题展开的讨论这套组合拳后,教育部近日再出大招。咨询组主要任务是对高校人工智能人才培养、科技创新和产学研合作等政策、规划提出咨询建议。工作组主要任务是承担咨询组日常工作,并接受教育部委托开展人工智能相关领域专项工作和专题研究等工作。根据教育部办公厅发布的名单,咨询组由20位专家组成,工作组由14位专家组成。咨询组是高校、企业在人工智能领域具有战略思考、实践经验和影响力的专家学者;工作组则由开展人工智能领域创新与实践基础好的高校相关专家组成。从将人工智能引入高中新课标,到发动高校人工智能创新计划,培养AI人才,再到培养AI教师,到现在成立专家组,对人工智能产学研结合做出咨询和指导,教育部的这一系列规划,再次表明产学研结合是今后AI发展的必然趋势。

事件:9月5日,工信部官网公示了2018年人工智能与实体经济深度融合创新项目名单,106个项目进入名单,字节跳动、搜狗、金山软件等科技公司的项目或运用进入名单。(搜狐科技)

点评:在这106项人工智能与实体经济深度融合创新项目以“智能化”为主旋律,在人工智能的加持下渗透至各行各业,进一步推进当前的智能安防、智能制造、智慧教育、智慧金融、智慧出行等领域的建设。目前看来,人工智能已成为中国实体经济的巨大推动力。

事件:9月7日,知情人士透露,微软正在与华为商讨合作事宜,微软考虑在中国的数据中心使用华为新开发的AI芯片,AI芯片龙头英伟达(Nvidia)的股价走跌1.86%。微软目前使用英伟达的芯片开发AI功能,如微软小娜(Cortana)和必应(Bing)中的语音和脸部识别,该公司的GPU芯片可处理大量数据,应用于深度学习中。知情人士透露,

华为已生产新芯片的商业样品，该芯片能展现与英伟达晶片类似的功用。（腾讯网）
点评：对华为来说，正面迎战英伟达将是一项艰巨的任务，在需要大量计算的 AI 演算法中，英伟达的 AI 芯片几乎具有垄断地位。华为目前亦使用英伟达的 AI 芯片，但华为已进行开发 AI 芯片超过一年，目标为将 AI 技术套用至旗下所有业务，而今年 7 月，华为正式宣布启动 AI 发展项目“达芬奇计划”。华为已是中国最大的芯片开发商之一。微软在中国云端计算市场占额相对较小，因此若微软同意使用华为的 AI 芯片，商业层面影响可能有限，但是与微软的合作，将可使华为在 AI 芯片领域赢得一些信誉。

3.3 云计算与大数据

公司公告

东方国信

公司近日收到控股股东、实际控制人霍卫平先生通知，获悉霍卫平先生所持有本公司的部分股份被质押以及已质押部分股份解除了质押。截至 9 月 3 日，霍卫平先生直接持有本公司股份 130,162,360 股，占公司总股本的 12.41%；其中已累计质押所持本公司股份 83,408,776 股，占其所持本公司股份总数的 64.08%，占公司总股本的 7.95%。

汉得信息

公司董事会审议通过了《关于控股子公司上海甄云信息科技有限公司增资扩股暨关联交易的议案》，本次董事会同意控股子公司上海甄云信息科技有限公司由江苏京东邦能投资管理有限公司、上海众数联颂创业投资合伙企业（有限合伙）共同出资 150,000,000 元进行增资扩股。

广联达

公司持股 5%以上股东陈晓红先生计划自 9 月 6 日起 15 个交易日后的六个月内以集中竞价交易或大宗交易方式减持本公司股份合计不超过 11,766,700 股（不超过公司总股本比例 1.0512%）。

天源迪科

公司审议通过了《关于拟投资建设合肥研发二期项目的议案》，公司全资子公司合肥天源迪科信息技术有限公司计划使用自有资金及自筹资金不超过人民币 4 亿元，在合肥高新技术产业开投资建设天源迪科合肥研发基地二期项目。公司计划将大数据及人工智能产品研发中心，电信融行业线研发中心，公安行业上海研发中心迁移到合肥基地，以优化研发机置，降低公司综合成本。

易华录

公司拟在北京市产权交易所公开挂牌转让易华录集成科技有限责任公司 19% 股权。本次公司转让集成科技股权的挂牌交易底价为 418 万元人民币。

浪潮信息

根据公司 2018 年 9 月 6 日召开的第七届董事会第二十九次会议审议通过的《关于向激励对象授予股票期权的议案》，公司董事会同意以 2018 年 9 月 7 日为授予日，向 136 名激励对象授予 3796 万份股票期权，约占本激励计划草案公告时公司总股本 128925.2171 万股的 2.94%。

南威软件

公司拟以现金支付方式收购深圳太极云软技术股份有限公司合计 61.00% 的股份，9 月 7 日已与交易对方签署《南威软件股份有限公司与深圳太极云软技术股份有限公司股东之资产购买框架协议之补充协议》。

行业新闻

事件: 9月5日, 谷歌发布了一个帮助研究者查找在线数据的免费搜索引擎 Dataset Search。谷歌表示, 该引擎面向「科学家、数据记者、数据极客等人群」。该引擎有助于促进数据的开放利用和重复利用。Dataset Search 与谷歌的其他专用搜索引擎(如用于搜索新闻和图像的引擎, 以及 Google Scholar 和 Google Books)一样可以免费使用, 它基于拥有者对文件和数据库的分类方式来查找文件和数据集。该引擎读取文件内容的方式与搜索引擎搜索网页的方式不同。有专家表示, 该引擎填补了这一领域的空白, 可以极大地促进开放数据运动的发展, 这一运动旨在实现数据的开放利用和重复利用。(搜狐科技)

点评: 政府机构、科学出版社、研究机构甚至是个人研究者在全世界维护着成千上万的开源数据资源库, 包含了数百万个数据集。但那些想知道哪些类型的数据可用, 或者那些希望定位已经存在的数据的研究者, 通常依赖于口耳相传的信息。谷歌的 Dataset Search 对于那些处于研究生涯早期阶段且还没有建立专业联系网络的研究者而言具有很大的帮助。随着 Dataset Search 的不断改进, 未来它也许会跟 Google Scholar 整合, 将特定研究领域的搜索结果关联到相关数据集。

事件: 9月7日, IDC发布《2018年第二季度中国 X86 服务器市场跟踪报告》显示, 2018年第二季度中国 X86 服务器市场出货量为 837,097 台, 同比增长 42.5%; 市场规模为 41.87 亿美元(约合人民币 276.32 亿元), 同比增长 75.5%。浪潮、华为和戴尔在出货量和销售额方面均位列市场前三, 前七大厂商排名跟上季度相比有所变化, 华为超过戴尔排名第二, 联想业务明显回升排名由第六上升到第四。ODM 厂商在中国市场占比不大, 但增长十分迅速, 第二季度出货量同比增长 131.1%。以 BAT 为主的互联网用户加大与 ODM 厂商合作定制服务器, 长期来看 ODM 未来有可能影响中国 X86 服务器市场格局。(搜狐科技)

点评: 2018 年上半年中国 X86 服务器迎来新一轮爆发性增长, 互联网、政教及传统企业用户采购量均持续向好, 继去年内存等配件价格大幅上涨后, 今年上半年价格趋于稳定。在中美贸易战的影响下, 人民币兑美元汇率连创新低导致服务器成本继续上升, 未来可能还会对部分国产服务器厂商供货产生影响, 下半年 X86 服务器市场增速预计或将放缓。

事件: 9月8日上午消息, 昨日在杭州接待完多哥总统福雷后, 阿里巴巴集团董事局主席马云率队飞赴茅台。在当晚 8 点钟举行的座谈会上, 马云与茅台集团党委书记、董事长、李保芳不约而同, 相继表达了推动两家集团进一步战略合作的意愿。(新浪科技)

点评: 马云率队夜访茅台, 有望打造中国大数据合作的经典样板。

3.4 金融科技

公司公告

旋极信息

根据《回购报告书》的回购方案, 公司回购股份价格为不超过人民币 21 元/股。2017 年年度权益分派实施后, 公司回购社会公众股的价格区间调整为不超过人民币 13.90 元/股。公司于 2018 年 8 月 1 日至 2018 年 8 月 31 日共计回购 0 股, 支付总金额 0 元。经向深圳证券交易所申请, 公司股票自 2018 年 9 月 10 日(星期一)上午开市起将继续停牌, 继续停牌期限不超过 2018 年 11 月 29 日。

飞天诚信

公司于 2018 年 8 月 31 日收到北京仲裁委员会出具的裁决书, 裁决公司以总价 1,450 万元(公司已支付 200 万元)的现金购买黄建良持有的飞天万谷智能科技有限公司 40% 的股权。

广电运通

2018 年 9 月 3 日, 深圳市建设工程交易服务中心龙岗分中心在其网站上公示了“雪亮工

程-视频门禁项目（一期）--系统集成部分”中标结果，公司控股公司深圳市信义科技有限公司为中标人，中标金额 28,222.3963 万元人民币。

证通电子

2018年6月14日、7月3日分别召开了第四届董事会第二十六次（临时）会议、2018年第二次临时股东大会，审议通过了《关于回购公司股份的预案》，回购期限自股东大会审议通过《关于回购公司股份的预案》之日起不超过四个月。截止2018年8月31日，公司尚未实施股份回购。

恒生电子

公司基于认可并看好北京科蓝软件系统股份有限公司（股票代码 300663）的未来发展前景，在符合相关法律法规的前提下，从2018年2月起至2018年9月5日，通过深圳证券交易所集中竞价交易方式累计持有科蓝软件股票 10,096,161 股，占科蓝软件总股本的 5.0000075%。

新北洋

公司于近日收到中国证券监督管理委员会山东监管局行政监管措施决定书（【2018】60号《关于对山东新北洋信息技术股份有限公司采取出具警示函措施的决定》）。

金证股份

公司于2017年11月发行3.5亿元公司债券（以下简称“17金证01”）。鹏元资信评估有限公司于2018年6月15日对“17金证01”进行定期跟踪信用评级，评级结果为：公司主体长期信用等级为AA，评级展望为稳定，“17金证01”信用等级为AAA。

赢时胜

公司于2018年9月7日召开的第三届董事会第二十次会议，经公司总经理提名，董事会提名委员会审核，审议通过了《关于聘任赵欣为公司副总经理的议案》，同意聘任赵欣先生为副总经理，任期自本次董事会审议通过之日起至公司第三届董事会任期届满之日止。

新国都

鉴于公司2018年第四次临时股东大会审议通过了发行可转换公司债券的相关议案，公司另行聘请万联证券股份有限公司担任公司本次可转债项目的主承销商和保荐机构。

行业新闻

事件：9月3日，连连支付母公司连连数字科技有限公司对外宣布，继上半年获得光大实业和浙江赛伯乐的联合投资后，再度获得由红杉资本中国基金、博裕资本共同投资的超10亿元人民币融资，累计完成融资近50亿元。连连数字表示，本轮融资将用于进一步加快公司的全球化产业布局和优秀人才招聘，推动全球跨境贸易的生态构建，在加大前沿技术研发投入的基础上，重点支持连连支付的海外扩张和以跨境支付为核心的全球新资金网络的建设，助力连连团队为全球中小企业提供优质的金融科技创新服务。（网易科技）

点评：连连之所以备受投资机构青睐，庞大的市场规模、高速的成长空间、卓越的管理团队是重要因素。首先，金融科技领域已经成为近年来的热门产业，并且市场发展态势也不断上升。其次，国内跨境支付市场仍有巨大的发展潜力。此外，以支付为核心而衍生出的金融科技服务需求在近年来不断加大，供给侧改革、传统经济转型等政策不断地催生着金融科技进一步深入到全产业链服务之中。在这样的背景下，产业布局科学、业务规划清晰的连连数字迅速崛起。

事件：9月4日，中邮消费金融有限公司被曝暂停全部线下渠道受理普通“邮你贷”业务，启动为期四个月的对包括线下助贷机构、委外催收机构、场景合作机构等在内的各类合作机构的风险排查工作。对于检查中未发现问题，但自愿终止合作的线下引流机构予以

退还保证金及退出处理。对于检查中未发现问题且有意愿继续合作的线下引流机构，待续签合作协议后，自2019年1月2日起恢复正常业务合作。“邮你贷”是中邮消费金融旗下三大贷款产品之一，属于无抵押贷款，额度高达20万，最长期限48个月。中邮消费金融在产品宣传中称，“一小时审批，当天放款”，“最少一张身份证搞定，月入2000元即可申请”，“上班族、自营业主均可申请”。（凤凰网）

点评：官网信息显示，中邮消费金融有限公司成立于2015年11月，总部设在广州，经中国银行业监督管理委员会批准成立，是一家为我国居民个人提供全方位消费金融服务的全国性金融机构，在全国16个省市自治区(含直辖市)开立省级营销中心。主要从事仅限于消费金融公司经营的个人其他消费贷款业务、与消费金融相关的咨询、代理业务、代理销售与消费贷款相关的保险产品、向境内金融机构借款、经批准发行金融债券、境内同业拆借、固定收益类证券投资业务。值得一提的是，中邮消费金融刚刚在2018年3月进行过一次增资，注册资本由10亿增加至30亿。

事件：9月5日，央行下属数字货币研究所已在深圳成立“深圳金融科技有限公司”，并参与贸易金融区块链等项目的开发。中国人民银行深圳中心支行也于9月4日正式启动了区块链贸易融资平台的测试阶段，“湾区贸易金融区块链平台”开始上线试运行，这一日程比原计划有所提前。据了解，该平台旨在开展应收账款、贸易融资等贸易融资活动，并为贸易融资提供了一个监管系统，可以实时监控各种金融活动。（新浪科技）

点评：近年来，央行在区块链行业动作频频，其下属多家机构陆续开始拓展区块链相关业务。早在2015年，央行旗下中钞信用卡产业发展有限公司杭州区块链技术研究院（下称中钞区块链技术研究院）便开始重兵布局区块链技术，并在2016年正式组建中钞区块链技术研究院，从而成为央行体系内最早研究数字货币和区块链技术的团队。对于区块链技术，央行一直显示出拥抱的态度。今年3月，央行数字货币研究所所长姚前曾在清华大学发表公开演讲表示，区块链是一种可能成为未来金融基础设施的新兴技术，对其进行深入研究是我国金融科技工作的应有之义，他同时透露，央行行长易纲也曾指出，要发挥区块链技术的正能量和更好的服务于实体经济。

事件：9月6日人民银行北京营业管理部发布消息称，独角兽管理信用有限公司、厚普征信有限公司和网信征信有限公司三家公司，因业务调整主动申请注销企业征信业务经营备案，根据《征信业管理条例》、《企业征信机构备案管理办法》等相关规定，营业管理部决定注销上述三家公司的企业征信业务经营备案。（凤凰网）

点评：天眼查信息显示，独角兽信用管理(北京)有限公司曾用名独角兽信用评价(北京)有限公司，注册资本5018万人民币，注册时间2012年3月30日，法定代表人温小鹏，由中创国投(北京)资本管理有限公司全资控股。厚普征信有限公司注册资本1亿元人民币，注册时间2014年1月10日，法定代表人陶新文。由华夏人寿保险股份有限公司持股40%，天安财产保险股份有限公司持股40%，北京浩天维博投资基金管理有限责任公司持股20%。厚普征信是最高人民法院所公示的失信公司，相关信息有2条。4次因未按规定提交年度报告信息而被列入企业经营异常名录，至今仍未被移出。网信征信有限公司注册资本5001万人民币，注册时间2013年12月10日，法定代表人周鹏。由网信集团有限公司持股99%，盛佳持股1%。

事件：9月8日上午消息，亚马逊公司在周五表示，它计划在纽约开设“Amazon Go”无人杂货店，继续在总部西雅图以外的城市扩张业务。（新浪科技）

点评：1月，亚马逊在西雅图开设了第一家概念店，目前数量已经增至三家。它在5月份表示有计划在芝加哥和旧金山开设Amazon Go。

3.5 医疗信息化

公司公告

卫宁健康

公司于2018年9月3日收到控股股东、实际控制人之一周炜先生函告，获悉周炜先生

将之前质押的部分本公司股份解除质押，目前周炜先生持有公司股份 186,446,339 股，占目前公司总股本的 11.54%。周炜先生所持公司股份累计质押 43,103,450 股，占其持有公司股份的 23.12%，占目前公司总股本的 2.67%。

公司 2016 年股权激励计划部分限制性股票已回购注销完成。本次回购注销股份数量为 2,155,880 股，其中经第三届董事会第三十二次会议批准回购注销 640,600 股，经第四次董事会第三次会议批准回购注销 1,515,280 股。

公司 2014 年股权激励计划预留授予部分期权已注销完成，共计 1,189,134 份。

宜华健康

公司拟以实施本次配股方案的股权登记日收市后的股份总数为基数，按照每 10 股配售不超过 3 股的比例向全体股东配售。以公司截至 2017 年 12 月 31 日总股本 447,804,877 股为基数测算，本次配售股份数量不超过 134,341,463 股。公司控股股东宜华企业（集团）有限公司承诺以现金方式全额认购其可配售的全部股份。

万达信息

公司全资子公司上海万达信息系统有限公司、四川浩特通信有限公司因公司经营发展需要，拟向中国民生银行股份有限公司上海分行申请合计总规模为人民币 21,000 万元的综合授信额度。公司拟为上述综合授信合计提供本金不超过人民币 21,000 万元以及相应的利息、费用的连带责任担保。

3.6 其它

公司公告

二三四五

公司于近日收到公司股东孙毅先生、曲水信佳科技有限公司解除部分证券质押登记的通知，获悉孙毅先生、曲水信佳科技有限公司将其持有本公司的部分股份办理了解除质押手续。截至 9 月 7 日，孙毅先生个人持有公司股份 13,832,636 股（全部为无限售股份），占公司总股本 4,435,684,822 股的 0.31%。本次解除质押 12,350,000 股，占其个人直接所持公司股份总数的 89.28%，占公司总股本的 0.28%；目前无处于质押状态的股份。信佳科技持有公司股份 126,957,347 股（全部为无限售股份），占公司总股本 4,435,684,822 股的 2.86%。本次解除质押 31,200,000 股，占其所持公司股份总数的 24.58%，占公司总股本的 0.70%；目前无处于质押状态的股份。

启明星辰

公司王佳、严立两位股东拟于本公告披露之日起 15 个交易日后，将持有的公票合计不超过 8,966,925 股直接换购中信建投中证北京 50 交易型开放式指数证券投资基金基金份额，两位股东合计拟认购不超过 966,925 股股票价值对应的基金份额。换购后，王佳女士及其一致行动人严立合计持有公司股票不低于 305,258,349 股，合计占公司总股本比例不低于 34.04%。

恒华科技

9 月 4 日，公司与兴义市电力有限责任公司已签订《兴义市电力有限责任公司 2018 年第一批城网改造项目工程设计、采购、施工 EPC 总承包合同》，本项目概算投资约 20,400 万元，公司投标报价为 17,952.00 万元。根据中标通知书，EPC 总承包合同价以第三方审计通过的批准概算值为基数下浮 12%。

辰安科技

截至 9 月 6 日，公司第一期员工持股计划所持有的 2,566,211 股公司股票已全部出售完毕。

公司调整华辰泽众增资方案，由公司认缴全部 1,000 万元新增注册资本，华辰泽众注册资本将由人民币 500 万元增加至 1,500 万元。本次增资前，公司持有华辰泽众 46% 的

股权，本次增资完成后，公司将持有华辰泽众 82%的股权。

千方科技

公司决定聘任张鹏国先生担任公司副总经理，选举张鹏国先生为公司第四届董事会战略委员会委员。

行业新闻

事件：9月6日，据媒体获悉的一份滴滴出行财务数据显示，2018年上半年亏损急速扩大至 40.4 亿元，比 2017 年全年亏损的 25 亿元还要多出 61%。这份财务数据显示，滴滴 2018 年上半年期间，在乘客补贴和司机奖励（冲单奖）方面的投入高达 117.8 亿元，这一数字已达到 2017 年全年 181 亿补贴的 65%。数据还显示，2018 年上半年滴滴的毛利率为 1.6%，较 2017 年全年的 1.9% 下跌了 0.3%。此外，滴滴在 2018 年上半年共产生研发等费用 71 亿元，支付、服务器等其他成本 37 亿元。（新浪科技）

点评：顺风车是滴滴唯一盈利的业务，年收入在 8 亿元。接二连三的整改以及永久下线处理，势必会对公司整体营收造成影响。而为了弥补时间带来的损失，滴滴还在加大投入，宣布投入 1.4 亿元建设安全客服队伍。此外，“不着急”上市的滴滴，正在加码在国内外进行布局，包括在墨西哥首都墨西哥城招募司机、10 亿美元布局小桔车服，收购汽车保养公司嗨修养车，战略投资时空电动、成立滴滴股权投资公司等。据悉，滴滴还跟投了 ofo 数亿美元 E2-2 轮融资。不得不说滴滴真是屋漏偏逢连夜雨了，纵观这段时间与滴滴相关的事件都是负面居多，如今又被爆出陷入“巨亏”的局面，不免让人担忧其未来的发展。

事件：9月6日，据韩联社报道，韩国贸易协会和大韩贸易投资振兴公社汇编的数据显示，2017 年，中国存储芯片进口总额达 886.17 亿美元，同比增长 38.8%，其中韩国产芯片占 52.3%，规模达 463 亿美元，台湾和日本芯片所占比例分别为 22.2% 和 6.5%。一位行业观察人士表示，中国预计将暂时严重依赖三星电子和 SK 海力士等韩国企业，因为韩国企业在技术和批量生产半导体的能力方面仍领先于中国企业。（新浪科技）

点评：目前，中国主要企业正在使用韩国企业多年前采用的生产技术。例如，福建金华集成电路有限公司采用的是三星在 2011 年至 2015 年期间采用的 22 纳米制程工艺。尽管智能手机和数据中心上使用的存储芯片正在迅速发展，但中国企业在这方面仍然落后。不过由于中国大力支持半导体产业发展，包括进行大规模投资，以及招募海外专家加强在芯片行业的能力，中国企业或许能够缩小与三星和 SK 海力士的差距。

四、风险提示

税控降价影响相关公司短期业绩：增值税税控设备及服务费受发改委价格指导，如政策因素降价可能引发相关公司当期收入下滑。

金融去杠杆力度影响金融创新：防控金融风险已经成为政府工作重点，整体金融环境处于收缩期、金融监管加强，相关机构业务重点回归传统金融，对金融创新形成负面影响，如消费金融、支付等领域。如果监管力度较大，还可能影响供应链金融等政策支持方向。

财政原因影响 AI 政务落地：近年政府财政状况较为紧张，影响相关部门对 AI 政务解决方案采购进度。

新零售竞争格局恶化：相关公司在新零售产业链壁垒未全面形成时，存在竞争者增加的可能。

免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
减持		相对同期基准指数跌幅在10%以上	

国盛证券研究所

北京

地址：北京市西城区锦什坊街35号南楼

邮编：100033

传真：010-57671718

邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦明路868号保利One56 10层

邮编：200120

电话：021-38934111

邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区益田路5033号平安金融中心101层

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com