

# 计算机

## 更加明确：普惠金融支持力度还将不断加强

本周申万计算机行业指数下跌 7.48%。一个月前我们分析计算机板块 2018 年第三季度整体业绩、大小票估值、软件行业增速或脱钩 GDP、IT 代际预期消化期进入后半部分，并讨论云计算对 IT 支出增速与结构的影响，认为要淡化大小票风格，逐步挖掘优质成长机会，目前回调继续维持此前观点。两周前银保监会主席和央行领导均表态全面支持民营和小微企业融资，且将纳入 MPA 考核，我们认为“民营经济——就业——支持民营企业贷款”的逻辑已经完全明确，但草根调研显示目前银行真实反馈仍然较弱，普惠金融领域政策不断加强已经是必然选择，相关公司有望核心受益。

**普惠金融国家战略方向逐步明确。** 民营经济涉及就业问题，普惠金融对于解决小微企业的融资甚至生存问题起到关键作用，因此，普惠金融在我国具有国家战略地位，在当下经济承压环境以及中长期来看均具有十分重要的社会价值。进入 2018 年，普惠金融政策明显加码，已经列入 MPA 考核、对银行等金融机构形成硬性约束，但考虑实际执行层面，若监管政策对不良率的容忍度放开、相关收入利润考核要求降低，将进一步提高大型银行的放款意愿，相关支持政策仍有放开的空间，并且，今年基于大数据风控模式的新供应链金融公司进入业务放量期、风控水平良好，受到大型银行的青睐，有望成为解决普惠金融核心痛点的方案之一。

**就业是国家稳定的核心问题，我国小微企业贡献 80% 就业，普惠金融对解决融资甚至生存问题尤为重要。** 1) 小微企业贡献我国大量就业。根据新浪等媒体报道，小微企业贡献了 50% 的税收、60% 的 GDP、70% 的创新、80% 的就业以及 90% 的企业数量，对国民经济和社会稳定做出了巨大的贡献，尤其是就业方面。2) 小微企业融资环境较为恶劣。据中小企业协会数据统计，到 2017 年 8 月末我国中小企业增加到 2400 万户，但是仅有 600-700 万户在各级商业银行里有贷款余额，大概有 1600-1700 万户企业特别是小微企业由于没有不动产做抵押，没有办法从商业银行获得贷款。3) 就个体而言，小微企业是经济体系中的弱者。在经济环境趋势向下的情况，小微企业的经营环境和融资环境将迅速恶化，导致其抗风险能力较差。因此，普惠金融对于我国小微企业的生存起到非常重要作用，进而影响国内就业问题。

**各大银行已开始落地执行，今年前三季度政策效果已有所体现，但总体仍然较弱，政策不断加强是必然趋势。** 2018 年各大银行已纷纷开始落实普惠金融政策。2017 年，五大行纷纷成立小微金融事业部，开始探索各具特色的普惠金融商业模式。从今年第三季度起，小微企业融资正式纳入 MPA 考核，政策约束力有了初步加强。就大型商业银行在执行层面而言，不良率以及相关收入利润考核才是关键。若后续监管政策在普惠金融领域给予不良率、收入利润等方面的特别支持，普惠金融业务有望继续放量。

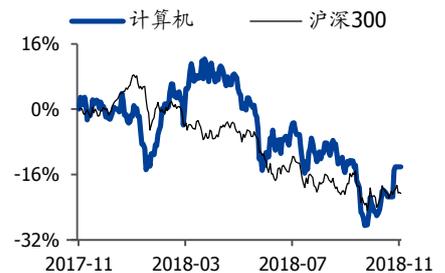
**重点推荐：航天信息、上海钢联。** 从产业来看，国内信用贷款市场空间在万亿级别，大数据风控模式已到高速增长期，随着未来普惠金融政策力度不断加强，相关公司将直接受益。

**中期主线投资机会。** 1) 普惠金融：航天信息、上海钢联。2) 金融监管趋缓：恒生电子、赢时胜、同花顺、东方财富、顶点软件。3) 科技领军：中科曙光、浪潮信息、深信服、恒为科技、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。4) 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、创业软件、久远银海、卫宁健康。

**风险提示：** 税控降价影响相关公司业绩；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 刘高畅

执业证书编号：S0680518090001

邮箱：liugaochang@gszq.com

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：再次明确：普惠金融战略将加速推进》2018-11-18
- 2、《计算机：计算机行业高送转可能性梳理》2018-11-16
- 3、《计算机：监管政策现趋缓信号，金融 IT 领军优先受益》2018-11-13



## 内容目录

一、更加明确：普惠金融支持力度还将不断加强 .....	3
二、中期成长主线 .....	15
2.1 普惠金融及金融科技 .....	15
2.2 人工智能 .....	15
2.3 新零售 .....	15
2.4 云计算 .....	15
三、行业新闻及公告 .....	15
3.1 新供应链金融 .....	16
3.2 金融科技 .....	16
3.3 云计算与大数据 .....	17
3.4 医疗信息化 .....	19
3.5 人工智能 .....	19
3.6 其它 .....	21
四、风险提示 .....	21

## 图表目录

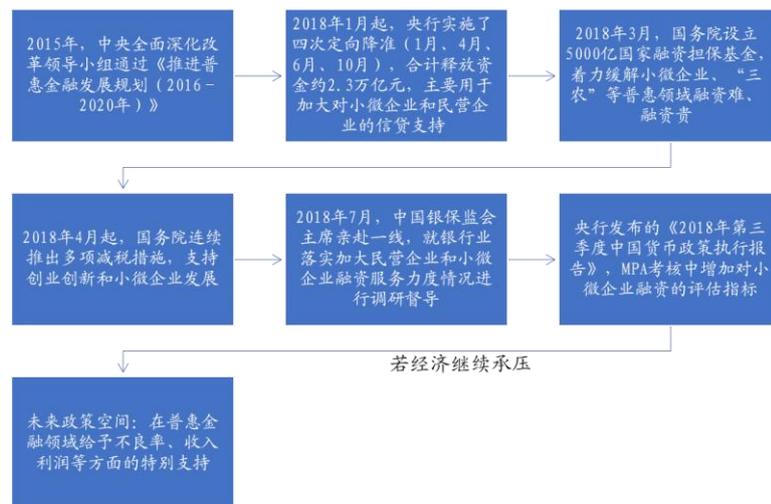
图表 1: 近年普惠金融政策支持力度逐步加强以及未来空间 .....	3
图表 2: 小微企业对国计民生的贡献 .....	4
图表 3: 中小微企业解决就业占比 .....	4
图表 4: 中小企业融资需求匹配情况 .....	4
图表 5: 2014-2016 年企业银行贷款加权平均利率对比 .....	4
图表 6: 2017 年银行对中小企业贷款申请审批情况 .....	4
图表 7: SBIC 计划实施的五个基本要素 .....	5
图表 8: SBIC 计划发展历史 .....	5
图表 9: 近年普惠金融支持政策梳理 .....	6
图表 10: MPA 考核指标细项 .....	9
图表 11: MPA 考核评级及结果 .....	9
图表 12: MPA 考核的优势 .....	9
图表 13: 五大银行普惠金融事业部情况 .....	10
图表 14: 2018 年部分银行及其分支行的普惠金融产品/措施 .....	11
图表 15: 2011-2018H1 我国商业银行不良贷款余额及不良率 .....	11
图表 16: 2018Q1-Q3 中国单季度实际 GDP 同比增速 .....	12
图表 17: 2015.10-2018.10 我国社会消费品零售总额同比增速 .....	12
图表 18: 2013.9-2018.10 我国出口金额当月同比增速/% .....	12
图表 19: 2013.10-2018.10 我国社会融资规模统计/亿元 .....	13
图表 20: 2018Q1-Q3 美国单季度实际 GDP 同比增速 .....	13
图表 21: 普惠金融的共性难点 .....	13
图表 22: 大数据风控在普惠金融中的应用 .....	13
图表 23: 7月17日银保监会主席召开座谈会强调内容 .....	14
图表 24: 诺诺金服信贷产品 .....	14
图表 25: 上海钢联“随你押”业务 .....	15

## 一、更加明确：普惠金融支持力度还将不断加强

本周申万计算机行业指数下跌 7.48%。一个月前我们分析计算机板块 2018 年第三季度整体业绩、大小票估值、软件行业增速或脱钩 GDP、IT 代际预期消化期进入后半部分，并讨论云计算对 IT 支出增速与结构的影响，认为要淡化大小票风格，逐步挖掘优质成长机会，目前回调继续维持此前观点。两周前银保监会主席和央行领导均表态全面支持民营和小微企业融资，且将纳入 MPA 考核，我们认为“民营经济——就业——支持民营企业贷款”的逻辑已经完全明确，但草根调研显示目前银行真实反馈仍然较弱，普惠金融领域政策不断加强已经是必然选择，相关公司有望核心受益。

**普惠金融国家战略方向逐步明确。**民营经济涉及就业问题，普惠金融对于解决小微企业的融资甚至生存问题起到关键作用，因此，普惠金融在我国具有国家战略地位，在当下经济承压环境以及中长期来看均具有十分重要的社会价值。进入 2018 年，普惠金融政策明显加码，已经列入 MPA 考核、对银行等金融机构形成硬性约束，但考虑实际执行层面，若监管政策对不良率的容忍度放开、相关收入利润考核要求降低，将进一步提高大型银行的放款意愿，相关支持政策仍有放开的空间，并且，今年基于大数据风控模式的新供应链金融公司进入业务放量期、风控水平良好，受到大型银行的青睐，有望成为解决普惠金融核心痛点的方案之一。

图表 1: 近年普惠金融政策支持力度逐步加强以及未来空间



资料来源：相关部门官网，新华社等媒体，国盛证券研究所

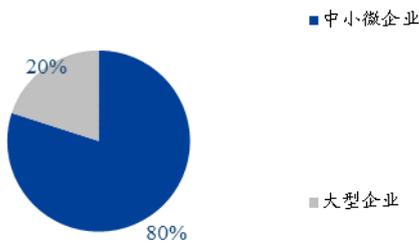
**就业是国家稳定的核心问题，我国小微企业贡献 80% 就业，普惠金融对解决融资甚至生存问题尤为重要。** 1) 小微企业贡献我国大量就业。根据新浪等媒体报道，小微企业贡献了 50% 的税收、60% 的 GDP、70% 的创新、80% 的就业以及 90% 的企业数量，对国民经济和社会稳定做出了巨大的贡献，尤其是就业方面。2) 小微企业融资环境较为恶劣。据中小企业协会数据统计，到 2017 年 8 月末我国中小企业增加到 2400 万户，但是仅有 600-700 万户在各级商业银行里有贷款余额，大概有 1600-1700 万户企业特别是小微企业由于没有不动产做抵押，没有办法从商业银行获得贷款。3) 就个体而言，小微企业是经济体系中的弱者。在经济环境趋势向下的情况，小微企业的经营环境和融资环境将迅速恶化，导致其抗风险能力较差。因此，普惠金融对于我国小微企业的生存起到非常重要作用，进而影响国内就业问题。

图表 2: 小微企业对国计民生的贡献

类别	比重
小微企业从业人员占法人企业人员比重	40%
在小微企业就业的农民工比重	80%
在小微企业就业的城镇居民比重	70%
小微企业解决新增和再就业人数占比	70%
小微企业就业人数占总就业人数比例	20%
完成新产品开发占比	80%
完成发明专利占比	65%
纳税占国家税收总额	50%
中小企业创造价值占 GDP 比重	60%

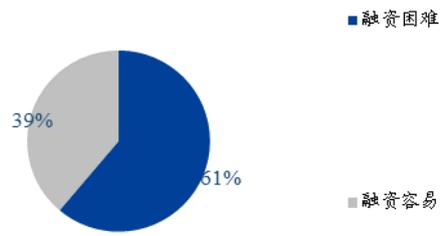
资料来源: 工商总局, 国盛证券研究所

图表 3: 中小微企业解决就业占比



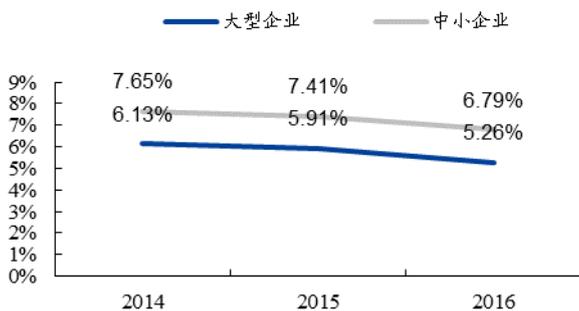
资料来源: 新浪等媒体, 国盛证券研究所

图表 4: 中小企业融资需求匹配情况



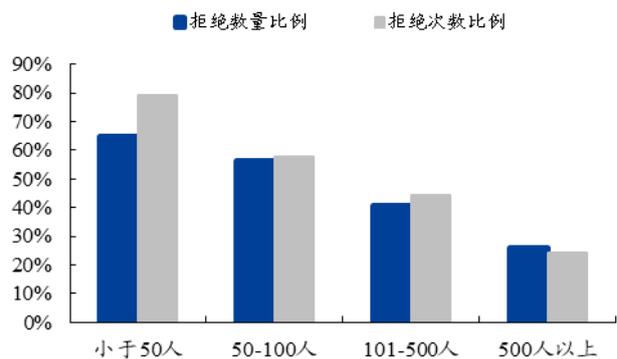
资料来源: 财科院, 国盛证券研究所

图表 5: 2014-2016 年企业银行贷款加权平均利率对比



资料来源: 中国财政研究院, 国盛证券研究所

图表 6: 2017 年银行对中小企业贷款申请审批情况



资料来源: 第一财经日报, 国盛证券研究所

**SBIC 的成功验证了小微企业金融服务对经济创新力的中长期价值。** 1) 为了解决小企业难以吸引风险投资和长期资本金的问题, 1958 年美国国会通过了《小企业投资法案》批准成立小企业投资公司 (SBIC), 由美国小企业管理局 (SBA) 负责监督管理。该计划运行以来, 不仅极大地促进了风险投资和小企业的发展, 创造了数百万个就业机会, 还为政府创造不少税收。从 1976 年到 2001 年, SBIC 纳税总额达 27.23 亿美元。1996 年到 2001 年, SBIC 每年的纳税额都在 1 亿到 5.5 亿美元之间。2001 年, SBIC 共实施了 4277

项投资项目，投资总额 44.55 亿美元，投资报酬率高达 46.05%。2) SBIC 是私人所有的风险投资公司，其组织形式可分为公司制和有限合伙制。通常美国风险投资基金至少要拥有 3000 万美元的资本金才能维持正常运转，而 SBIC 注册规模平均仅为 1700 万美元。为保证 SBIC 在较少资本下运作，可通过政府担保提供杠杆资金融资。所谓杠杆融资是指：SBIC 可以申请小企业管理局购买其债券或参与式证券，或获得小企业管理局提供以上两种证券担保并委托券商在公开市场上销售获得杠杆资金。通过杠杆融资，降低了风险投资公司的进入门槛，也扩大了 SBIC 的投资规模，还起到了政府资金带动私人资本进入市场的杠杆作用。3) 根据美国小企业管理局数据显示，截至 2017 年，SBIC 计划共有在册公司约 300 家，投资了 20 万个中小企业创新项目，累计投资金额达 700 亿美元，成功培育出苹果 (Apple)、惠普 (HP)、Intel、联邦快递等一大批著名的创新型跨国企业，验证了小微企业金融服务对经济创新力的中长期价值。

图表 7: SBIC 计划实施的五个基本要素

要素	内容
投资人	要确定合格的，有经验的创业投资经理
初始资本	必须募集 50 万至 100 万美元的私人资本
融资杠杆	由 SBA 提供优惠贷款或融资担保，实现将社会资本放大 2-3 倍的目标
风险承担	由私人资本承担第一风险
标的要求	投向必须是雇用员工数小于或等于 500 人的企业或者净资产价值低于 600 万美元，净税后收入低于 200 万美元的企业

资料来源：中国财经报等媒体，国盛证券研究所

图表 8: SBIC 计划发展历史

阶段	模式	内容
第一阶段 (1958-1994)	以优惠利率贷款为主要募资模式	这一阶段，SBIC 计划主要通过从小企业局获得优惠利率贷款的方式来获得政策性资金支持。1958 年，美国颁布实施了《小企业投资法案 (1958)》，批准实施 SBIC 计划，由小企业局依法负责计划的具体实施管理，并为其提供优惠贷款支持。计划实施后，SBIC 每投 1 美元，可以从政府获得最高 3 美元的匹配贷款。1958-1994 年间，SBIC 为大约 7.8 万家小企业提供了 130 亿美元的长期优惠利率贷款支持。同时，SBIC 计划也在不断进行制度调整，优化操作模式，直接涉及修订的法案包括《小企业投资法案 (1958)》、《小企业投资法案 (1967 年修订版)》、《银行控股公司法案 (1967)》等。这一阶段，SBIC 在优化美国创新环境鼓励创新方面发挥了重要作用，例如成功培育了英特尔、耐克等著名国际企业
第二阶段 (1994-2008)	杠杆融资成为募资模式新突破	第二阶段的重要进展是创造出杠杆融资的方式，包括债权担保融资和股权担保融资两种模式。1994 年，小企业局在 1985 年对债务融资给予担保的基础上进一步完善债券担保机制，允许 SBIC 延迟优先支付，直至累计获取利润，促进了 SBIC 进行股权投资，同时推出股权担保融资模式。美国出台了《小企业计划改进法案 (1996)》、《SBIC 技术性修正法案 (1999)》、《SBIC 修正案 (2000)》等。SBIC 计划在这一阶段取得了快速发展，1994-1998 年间，新注册的 138 家 SBIC 初始私有资本达 18 亿美元，超过了此前 35 年 SBIC 计划筹集的私有资本的总和。这一阶段，SBIC 投资的小企业创新项目约 3 万项，投资资金约 300 亿美元，对美国创新环境的优化具有显著促进作用
第三阶段 (2008 年至今)	运营模式与机制逐渐成熟	第三阶段 SBIC 计划的运营模式与机制已基本稳定并逐渐成熟。2008 年金融危机爆发后，美国颁布了《美国复兴与再投资法 (2009)》，SBIC 计划也相应有所调整，明确修改了 SBIC 在进行权益投资时的比例限制，将最大权益投资比例由原来的 20% 调整为 10%，减弱了 SBIC 对被投资企业的控制权，更好地保障创新企业独立发展。数据显示，截至 2014 年 6 月，SBIC 计划共有在册公司 292 家，投资了 16.6 万个小企业创新项目，累计投资金额达 670 亿美元，成功培育出苹果 (Apple)、惠普 (HP)、Intel、联邦快递等一大批著名的创新型跨国企业

资料来源：美国小企业管理局，国盛证券研究所

进入 2018 年普惠金融国家战略地位已确立，政策力度由“支持鼓励”强化为“硬性考核”，并采取定向“滴灌”。1) 由于小微企业生存对国计民生有着重大意义，进入 2018

年，普惠金融支持政策开始明显加码，国家战略地位不断确立，具体表现为：2018年上半年，央行多次针对小微企业定向降准几千亿，国务院设立5000亿国家融资担保基金，商务部等八部门联合开展供应链创新与应用试点，银保监会等监管部门多次定向指导银行支持小微企业；7月份，银保监会主席亲赴一线，督导落实加大民营企业和小微企业融资服务力度情况，且财政部、税务总局也给予普惠金融业务税收优惠政策；第三季度，银保监会主席对实现“两增两控”目标表示乐观，同期央行开始将小微企业融资纳入MPA考核，政策由“支持鼓励”强化为“硬性考核”。2) 经历去杠杆进程以后，2018年流动性定向宽松，主要用于民企和小微企业。2018年我国央行共实施了四次定向降准(1月、4月、6月、10月)，合计释放资金约2.3万亿元，主要用于加大对小微企业和民营企业的信贷支持。尤其是小微企业支持力度较大，根据央行三季度货币政策执行报告，2018年前三季度普惠口径的小微贷款增加约9595亿元，增量相当于去年全年的1.6倍。

图表9: 近年普惠金融支持政策梳理

时间	部门	概要	详情
2015年11月9日	中央全面深化改革领导小组	中央全面深化改革领导小组召开第十八次会议，会议审议通过的《推进普惠金融发展规划(2016-2020年)》	该规划对于今后五年推进普惠金融发展具有全面的指导意义。规划中明确了普惠金融的概念。普惠金融是指立足机会平等要求和商业可持续原则，以可负担的成本为有金融服务需求的社会各阶层和群体提供适当、有效的金融服务。而小微企业、农民、城镇低收入人群、贫困人群和残疾人、老年人等特殊群体是当前我国普惠金融重点服务对象
2017年10月13日	国务院	国务院发布《关于积极推进供应链创新与应用的指导意见》	供应链金融作为独立主体首次写入国务院办公厅发布的指导意见，由十九个部委共同参与。创新发展供应链新理念、新技术、新模式，高效整合各类资源和要素，打造大数据支撑、网络化共享、智能化协作的智慧供应链体系。到2020年，形成一批适合我国国情的供应链发展新技术和新模式，基本形成覆盖我国重点产业的智慧供应链体系，培育100家左右的全球供应链领先企业
2018年1月25日	央行	央行全面实施普惠金融定向降准政策	聚焦单户授信500万元以下的小微企业贷款、个体工商户和小微企业主经营性贷款，以及农户生产经营、创业担保、建档立卡贫困人口、助学等贷款，人民银行决定统一对上述贷款增量或余额占全部贷款增量或余额达到一定比例的商业银行实施定向降准政策
2018年3月28日	国务院	国务院常务会议决定设立5000亿国家融资担保基金	由中央财政发起、联合有意愿的金融机构共同设立国家融资担保基金，首期募资不低于600亿元，采取股权投资、再担保等形式支持各省(区、市)开展融资担保业务；初步测算，今后三年基金累计可支持相关担保贷款5000亿元左右，约占现有全国融资担保业务的四分之一，着力缓解小微企业、“三农”等普惠领域融资难、融资贵，支持发展战略性新兴产业
2018年4月17日	商务部等八部门	商务部等八部门决定开展供应链创新与应用试点	试点包括城市试点和企业试点，试点实施期为2年。通过城市试点和企业试点，在若干关系国计民生、消费升级和战略新兴的重点产业，推动形成创新引领、协同发展、产融结合、供需匹配、优质高效、绿色低碳、全球布局的产业供应链体系，促进发展实体经济，助力供给侧结构性改革，筑牢现代化经济体系的坚实基础
2018年4月17日	央行	央行决定释放4000亿元增量资金，增加小微企业贷款的低成本资金来源	一是可以增加长期资金供应，银行资金成本将有所降低。置换MLF使商业银行付息成本有所减少，有利于降低企业融资成本。二是释放4000亿元增量资金，增加了小微企业贷款的低成本资金来源。人民银行将要求相关金融机构把新增资金主要用于小微企业贷款投放，并适当降低小微企业融资成本，改善对小微企业的金融服务，上述要求将纳入宏观审慎评估(MPA)考核
2018年4月25日	国务院	国务院常务会议决定再推出7项减税措施，支	本次会议明确要求将银行开展普惠金融服务情况作为监管支持政策重要参考，制定监管考核办法，确保单户授信1000万元以下的小微企业

2018年6月6日	国务院	<p>持创新创业和小微企业发展；部署对银行普惠金融服务实施监管考核，确保今年实体经济融资成本下降；预计全年将再为企业减轻税负600多亿元</p>	<p>贷款增速不低于各项贷款增速、贷款户数不低于上年同期水平，力争到三季度末小微企业融资成本有较明显降低</p>
2018年6月6日	国务院	<p>国务院常务会议指出，要坚持应用导向、立法先行，进一步加强社会信用体系建设</p>	<p>强调引导社会力量参与信用建设，发展第三方征信服务，意味着相关公司参与信用体系建设获得认可</p>
2018年6月20日	国务院	<p>国务院常务会议部署进一步缓解小微企业融资难融资贵的措施，持续推动实体经济降成本；国务院办公厅发布关于调整国务院促进中小企业发展工作领导小组的通知</p>	<p>1) 增加支持小微企业和“三农”再贷款、再贴现额度，下调支小再贷款利率。2) 从今年9月1日至2020年底，将符合条件的小微企业和个体工商户贷款利息收入免征增值税单户授信额度上限，由100万元提高到500万元。国家融资担保基金支持小微企业融资的担保金额占比不低于80%。3) 禁止金融机构向小微企业贷款收取承诺费、资金管理费，减少融资附加费用。4) 支持银行开拓小微企业市场，运用定向降准等货币政策工具，增强小微信贷供给能力，加快已签约债转股项目落地。鼓励未设立普惠金融事业部的银行增设社区、小微支行。5) 将单户授信500万元及以下的小微企业贷款纳入中期借贷便利合格抵押品范围。另外，促进中小企业发展工作领导小组的核心成员包括国务院副总理、工信部部长、财政部部长、国务院机关党组成员等重要领导，反映出国务院对中小企业工作的重视程度</p>
2018年6月24日	央行	<p>中国人民银行决定下调存款准备金率0.5个百分点，可释放资金约2000亿元，主要用于支持小微企业</p>	<p>从2018年7月5日起，下调邮政储蓄银行、城市商业银行、非县域农村商业银行、外资银行人民币存款准备金率0.5个百分点，可释放资金约2000亿元，主要用于支持相关银行开拓小微企业市场，发放小微企业贷款。金融机构使用降准资金支持小微企业融资的情况将纳入人民银行宏观审慎评估</p>
2018年6月25日	央行、银保监会、证监会、发展改革委、财政部	<p>人民银行、银保监会、证监会、发展改革委、财政部联合印发《关于进一步深化小微企业金融服务的意见》</p>	<p>从货币政策、监管考核、内部管理、财税激励、优化环境等方面提出23条具体措施，督促和引导金融机构加大对小微企业的金融支持力度，具体包括：1) 货币政策：引导金融机构聚焦单户授信500万元及以下小微企业信贷投放。2) 财税政策：利息收入免征增值税单户授信额度上限提高至500万，国家融资担保基金支持加大。3) 贷款成本和贷款投放监测：小微企业贷款同比增速高于各项贷款同比增速，严格限制收取财务顾问费、咨询费。4) 普惠金融组织体系：大型银行要继续深化普惠金融事业部建设，银行业金融机构要强化内部激励。5) 多元化融资渠道：优化营商环境，严厉打击骗贷骗补等违法违规行为</p>
2018年7月17日	银保监会	<p>中国银保监会领导带队赴中国银行总行，就银行业贯彻落实加大民营企业和小微企业融资服务力度情况进行调研督导，并主持召开座谈会</p>	<p>本次会议强调要制定独立的信贷计划，完善绩效考核方案，安排专项激励费用，细化尽职免责办法；大中型银行要充分发挥“头雁”效应，加大信贷投放力度，合理确定普惠型小微贷款价格，带动银行业金融机构小微企业实际贷款利率明显下降</p>
2018年7月23日	国务院	<p>国务院常务会议上要求，加快国家融资担保基金出资到位</p>	<p>努力实现每年新增支持15万家(次)小微企业和1400亿元贷款目标；对拓展小微企业融资担保规模、降低费用取得明显成效的地方给予奖补</p>

2018年9月5日	财政部、税务总局	联合发布《关于金融机构小微企业贷款利息收入免征增值税政策的通知》	自2018年9月1日至2020年12月31日，对金融机构向小微企业、微型企业和个体工商户发放小额贷款取得的利息收入，免征增值税
2018年9月28日	银保监会	由银保监会牵头编写的《中国普惠金融发展情况报告》拟于近期出版发行，并召开新闻发布会	白皮书阶段性总结宣传我国普惠金融发展成果，从八个方面具体介绍了普惠金融发展举措，以及面临的挑战和未来的思路；这是首次由政府部门对外发布的普惠金融白皮书，具有重要的行业权威指导意义
2018年11月7日	银保监会	银保监会主席在接受《金融时报》记者采访时，预计全年小微企业贷款“两增两控”目标能够圆满完成	“两增”是指单户授信总额1000万元以下（含）小微企业贷款同比增速不低于各项贷款同比增速，贷款户数不低于上年同期水平；“两控”是指合理控制小微企业贷款综合成本和贷款质量。前三季度单户授信1000万元以下（含）小微企业贷款增长19.8%，18家主要商业银行对小微企业平均利率6.23%，较一季度下降约0.7个百分点，城市商业银行、农村中小金融机构分别降低了0.28和0.85个百分点，微众银行等互联网银行则下降了1个百分点
2018年11月9日	央行	调整MPA参数，督导机构发放民企贷款；增加对小微企业融资的评估指标	据财新报道，央行营管部主任表示，第四季度将调整MPA参数，督导机构发放民企贷款；央行发布《2018年第三季度中国货币政策执行报告》，在宏观审慎评估（MPA）中增加对小微企业融资的评估指标

资料来源：政府相关部门网站，金融时报，财新社等媒体，国盛证券研究所

**第三季度小微企业融资纳入MPA考核，普惠金融政策升级为“硬性考核”。**1)MPA(Macro Prudential Assessment)，即宏观审慎评估体系，是央行在每个季度末考核金融机构（主要是商业银行）全部资产的一套评估体系。即央行每季度末通过MPA考核给商业银行等主要金融机构评分，以此评估银行信贷增速、抗风险能力等，其核心目的是维持宏观金融体系稳定。MPA考核指标分为七大类14项，最终根据七大类评分结果分为A档（优秀）、B档（正常）和C档（不达标）。通常，对于A档、C档分别施以法定准备金利率上下10%-30%的奖惩，对于B档施以维持法定基准，另外还有同业存单发行的限制、借贷便利的利率浮动调整等奖惩措施。2)MPA考核是2008年金融危机以后央行宏观审慎管理的落地手段，对金融机构监管效能巨大。20世纪90年代起，金融自由化主义在全球盛行，包括多位全球重量级经济学家、BIS、IMF等主流金融机构都坚定支持自由主义。但2008年金融危机爆发，主要发达国家无一幸免。在危机后全球主要国家都开始加强金融监管，如美国的《多德-弗兰克法案》等，而中国主要是宏观审慎政策，具体表现为MPA政策的设计和运用。2009年，央行开始研究强化宏观审慎管理的政策措施；2011年推出“引入差别准备金动态调整机制”；2016年初，升级为“MPA考核”，且每3个月完成第一次考核；2016年10月，将表外理财纳入2017年广义信贷增速考核；特别是2017年以来的去杠杆阶段，MPA起到了十分重要的作用。因为MPA考核的引入，使得监管从以往盯住狭义贷款转为对广义信贷（包括贷款、证券及投资、回购等），对银行的评价更加及时全面，可以更好地抵御防范金融风险。3)小微企业融资正式纳入MPA考核。11月9日，央行发布《2018年第三季度中国货币政策执行报告》，在宏观审慎评估（MPA）中增加了对小微企业融资的评估指标；同日，据财新报道，央行营管部主任表示第四季度将调整MPA参数、督导机构发放民企贷款。普惠金融政策开始由鼓励支持层面升级为硬性考核层面。

图表 10: MPA 考核指标细项

类别	指标
资本和杠杆情况	资本充足率 (80 分)、杠杆率 (20 分)、总损失吸收能力 (暂不纳入)
资产负债情况	广义信贷 (60 分)、委托贷款 (15 分)、同业负债 (25 分)
流动性	流动性覆盖率 (40 分)、净稳定资金比例 (40 分)、遵守准备金制度情况 (20 分)
定价行为	利率定价 (100 分)
资产质量	不良贷款率 (50 分)、拨备覆盖率 (50 分)
外债风险	外债风险加权余额 (100 分)
信贷政策执行	信贷执行情况 (70 分)、央行资金运用情况 (30 分)

资料来源: 搜狐网等媒体, 国盛证券研究所

图表 11: MPA 考核评级及结果

评级	要求	结果
A 档 (优秀)	七大类指标均高于 90 分	执行最优档激励
B 档 (正常)	除 A 档、C 档	执行正常档激励
C 档 (不达标)	七大类指标中超过两类低于 60 分	执行适当约束

资料来源: 搜狐网等媒体, 国盛证券研究所

图表 12: MPA 考核的优势

优势	内容
全面且连续	对银行的评价更加全面, 更加注重过程和连续性管理
增强风险抵御力	通过更加全面、系统的评估能力, 更好地抵御防范金融风险
更加灵活	按每季度评估, 同时按月进行事中事后监测和引导, 更加灵活、有弹性

资料来源: 新浪等媒体, 国盛证券研究所

各大银行已开始落地执行, 今年前三季度政策效果已有所体现, 但总体仍然较弱, 政策不断加强是必然趋势。1) 2018 年各大银行已纷纷开始落实普惠金融政策。2017 年, 五大行纷纷成立小微金融事业部, 开始探索各具特色的普惠金融商业模式。2018 年, 银行系普惠金融创新产品开始全面推广, 例如浦发银行的“银税贷”、交通银行的“优贷通”、邮储银行的“税贷通”、农业银行的“微捷贷”、浙商银行的“网签网提”等。2) 根据产业调研, 小微贷款指标已经分解至分支行, 开始落实加大小微企业信贷投放力度, 具体措施包括: 1、加快已批未放贷投放; 2、加快存量已还未续贷款审批投放; 3、加快有新增未批贷款审批投放; 4、采取及时续贷, 确保存量到期在本月投放; 5、对新增发放的贷款给予贷款定价优惠。3) 今年前三季度小微企业贷款快速增长, 政策效果已有所体现。11 月 7 日, 银保监会主席在接受《金融时报》记者采访时, 预计全年小微企业贷款“两增两控”目标能够圆满完成。并且, 前三季度单户授信 1000 万元以下 (含) 小微企业贷款增长 19.8%, 18 家主要商业银行对小微企业平均利率 6.23%, 较一季度下降约 0.7 个百分点, 城市商业银行、农村中小金融机构分别降低了 0.28 和 0.85 个百分点, 微众银行等互联网银行则下降了 1 个百分点。4) 过去普惠金融业务在金融机构内部被定义为“风险大、收益小”, 银行等金融机构积极性普遍不高。随着今年普惠金融政策不断加码, 前期政策主要通过改革金融机构监管考核和激励约束机制, 尤其在尽职免责和容错纠错机制上进行突破, 以提升一线业务人员积极性。从今年第三季度起, 小微企业融资正式纳入 MPA 考核, 且后续参数调整将促进对民营企业放款, 政策约束力有了初步加强。根据行业调研了解, MPA 考核对于大型银行实际造成的压力较小, 但部分中小型银行可能不达标, 主要因广义信贷增速较高导致其实际资本充足率不满足宏观审慎资本

充足率的要求而落入C档，在准备金利率上受到监管惩罚。例如，2017年3月，因MPA考核不达标，央行处罚了宁波银行、贵阳银行和南京银行等三家银行，宁波银行和贵阳银行被取消2017年度公开市场业务一级交易商资格，南京银行被暂停中期借贷便利MLF操作对象资格，暂停期限是三个月。就大型商业银行在执行层面而言，不良率以及相关收入利润考核才是关键。而近三年我国商业银行整体不良率有所上行，2018H1达到1.86%。大型商业银行在不良率上升环境下的风险偏好进一步降低，若后续监管政策在普惠金融领域给予不良率、收入利润等方面的特别支持，普惠金融业务有望继续放量。因此，政策未来仍有较大的放开空间。根据新华社报道，近期招行在分行绩效指标体系中增设“两小”企业考核指标，推动分行提供差异化的金融产品与服务，以补贴的方式还原分行考核利润及净利息收入，引导加大对小微企业的资金支持；此外，对经营机构及其负责人按照“尽职免责”原则，建立不良容忍管理机制，打消一线业务人员对小微贷款“不敢做”的顾虑。

图表 13: 五大银行普惠金融事业部情况

银行	成立时间	事业部情况
中行	2017/6/20	将整体规划协调集团中小、公司、个金等业务条线的普惠金融业务，逐步落实银监会“五专”经营机制要求，真正聚焦小微、三农、双创及扶贫攻坚等群体，将在总结村镇银行管理经验的基础上，形成标准化、可复制的经营模式，并在全行选择部分经营性网点进行模式复制试点，探索建立具有中行特色的可持续发展的普惠金融商业模式
农行	2017/4/25	重点服务城市普惠金融领域，从而形成具有农行特点的，覆盖城乡、多层次的普惠金融服务体系
工行	2017/4/12	将量身打造“六单”机制，一是单独的信贷管理体制，为小微金融业务设置独立的信贷计划、独立的信贷管理体系；二是单独的资本管理机制，享受单独的资本计量、配置、评价政策；三是单独的会计核算体系，逐步建立完善小微企业金融业务的报表体系；四是单独的风险拨备与核销机制，设置差异化的风险容忍度，执行差异化的核销政策；五是单独的资金平衡与运营机制，核定专项资金计划，纳入全行资产负债业务规划统一管理；六是单独的考评激励约束机制，差异化考核问责机制，并对分支行普惠金融业务部门实行双线考核
建行	2017/4/11	将完善与普惠金融要点效劳目标相适应的办理机制、业务形式、商品、效劳和技能支撑体系。依靠网点多、掩盖广、队伍强的优势，凭借互联网等技能手段下降交易成本、拓展效劳广度和深度，继续加大对小微公司、“三农”等金融效劳的支撑力度，继续提高金融扶贫精准度，完成普惠金融和非普惠金融的相互配合、协同展开
交行	2017/7/11	普惠金融事业部制改革，从顶层设计入手，完善体制机制，统筹规划机构设置、统计核算、考核激励、风险管理、资源配置等全方位支撑服务体系，推进各项监管政策在交行进一步落地实施，这将进一步提升交行普惠金融服务的能力和水平

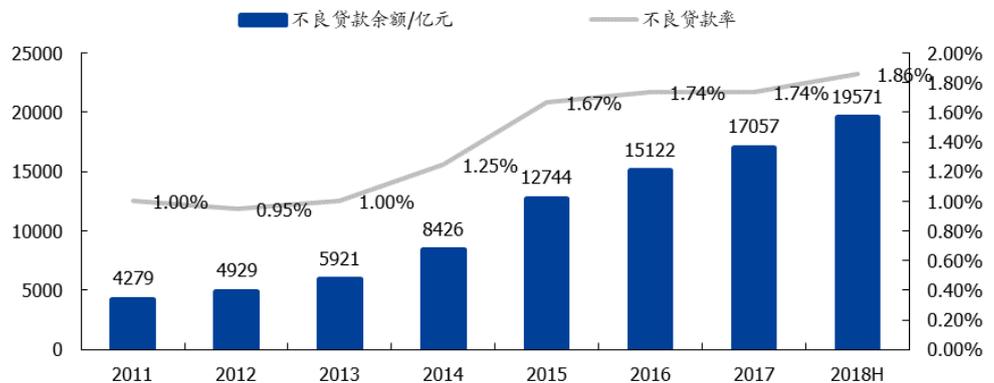
资料来源: 各银行官网, 国盛证券研究所

图表 14: 2018 年部分银行及其分支行的普惠金融产品/措施

银行	具体产品/措施
浦发银行上海分行	2018 年 6 月, 推出“文创赢”产品是该行针对文化创意产业重创意、重智力、轻资产的独有特点, 形成的专门服务于文创类中小微企业的综合金融服务体系, 涵盖了针对文创类中小微企业的几乎所有融资产品; “银税贷”产品, 与诺诺金服深度合作, 基于发票数据进行增信放款, 2017 年放款达 80 亿
交通银行	2018 年 4 月, 推出“优贷通”产品, 将客户在交行办理的结算、代发工资、代缴公用事业费等换算成积点, 让积点进一步抵扣贷款利息; 推进传统抵押类贷款流程优化; 主动创新小微金融产品, “守重贷”等; 浙江交行建立了一支约 200 人的小微专职客户经理队伍, 配套实行了专属的考核和激励, 截止 6 月末, 浙江交行小微贷款余额近 260 亿元
邮储银行天津分行	2018 年 7 月 1 日起, 邮储银行天津分行实施小微企业贷款利率优惠政策, 针对单户授信金额 1000 万元以下的小微企业法人贷款, 贷款利率最低可为基准利率; 小企业法人快捷贷, 该产品申请便捷、放款迅速; “税贷通”产品以纳税数据为依据的纯信用贷款等
农业银行	2018 年 8 月 13 日, 推出小微融资产品“微捷贷”, 针对小微企业的经营特点, 结合互联网和大数据技术, 为小微企业提供了这款全线上融资产品, 额度最高可达 100 万
浙商银行上海分行	2018 年 4 月 9 日, 浙商银行上海分行成功发放首笔网上签约、线上提款的小企业贷款业务, 金额 150 万元, “网签网提”是指浙商银行小企业贷款客户可在网上银行和手机银行签订电子借款合同, 并可在线提款的方式; 截至 2017 年末, 浙商银行上海分行国标小微企业贷款余额 112.05 亿元, 全年新增达 42.15 亿元, 占各项贷款比重达到 33.25%

资料来源: 相关银行网站, 国盛证券研究所

图表 15: 2011-2018H1 我国商业银行不良贷款余额及不良率

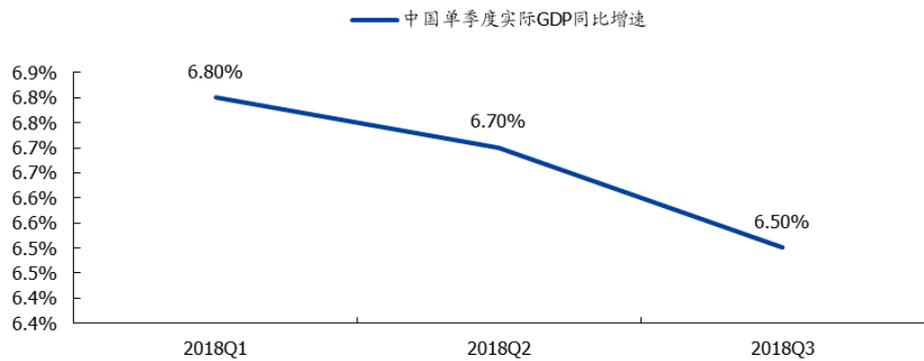


资料来源: 银监会官网, 国盛证券研究所

进入四季度, 国内和全球经济确认压力明显, 货币政策未来可能适度宽松。1) 我国经济整体下行压力较大。根据国家统计局数据, 2018 年前三季度实际 GDP 增速 6.7%, 较上半年 GDP 增速下降 0.1 个百分点。其中, 第三季度单季度实际 GDP 增速仅为 6.5%, 而一、二季度单季度分别为 6.8% 和 6.7%。2) 国内消费持续疲软。根据 Wind 数据, 1-10 月我国社会消费品零售总额累计同比增长 9.2%, 较前三季度回落 0.1 个百分点。10 月当月社零总额名义增速为 8.6%, 低于前值 9.2% 和预期值 9.1%, 实际增速为 5.6%, 创下 2003 年 6 月以来新低。主要受经济下行环境、居民可支配收入增速放缓 (主要受房贷压制) 影响, 今年以来消费持续疲软。3) 出口后续将大概率走弱。根据 Wind 数据, 我国 10 月出口同比增长 15.6%, 高于预期值 11.7% 和前值 14.5%, 进口同比增长 21.4%, 大超预期值 14.5% 和前值 14.3%。虽然 10 月我国进出口同比增速均超预期, 但随着全球经济景气度下行和贸易摩擦的后续负面影响, 尤其是自 2019 年 1 月 1 日起, 美国开始对中国 2000 亿美元进口商品征收的关税将由 10% 上升到 25%, 出口的抢跑效应结束, 后续将大概率走弱。4) 社融超预期下滑。根据 Wind 数据, 10 月我国新增信贷 6970 亿

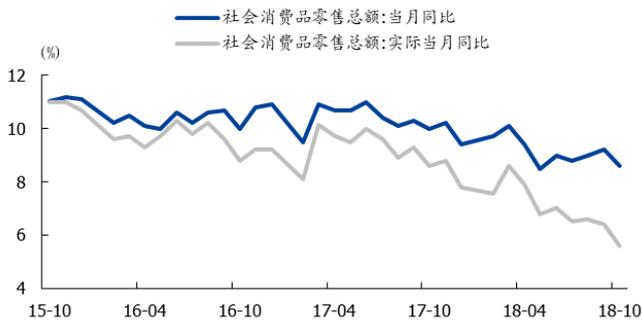
元，不及预期值 9045 亿及前值 1.38 万亿，并且贷款质量依旧下滑，主要依靠居民短贷和票据融资冲量，企业长短贷均走弱，反映了银行放贷的风险偏好下降和企业长期投资意愿较弱。5) 全球经济指标均现疲软态势。在国际货币基金组织 (IMF) 本周发布的经济展望报告中提醒全球几大主要经济体增速都在放缓。IMF 认为，全球第一大经济体美国的实际 GDP 增速在 2018 年不变为 2.9%，但对 2019 年的增速预期下修至 2.5%；IMF 对中国 2018 年的 GDP 增速为 6.6%，略小于去年的 6.9%；IMF 报告还大幅下调了 2019 年欧元区的实际 GDP 增速至 1.9%，2018 年的预期为 2.9%。而根据 CNN 报道，美国、德国、日本第三季度经济数据均显颓势。美国第三季度实际 GDP 年化季率初值录得 3.5%，前值为 4.2%，增速有见顶并开始下行的趋势；德国经济在第三季度 GDP 增速为 1.1%，低于预期的 1.3%；日本在第三季度 GDP 萎缩 1.2%，大幅弱于二季度所创的九个季度以来新高。6) 据彭博社 11 月 16 日报道，美联储主席鲍威尔尽管对总体经济前景表示乐观，但同时也列举了 2019 年美国经济增长所面临的三大潜在挑战，即海外需求放缓、国内财政刺激效应消退以及先前美联储加息所产生的滞后影响。通过突出强调美国经济可能遭遇的阻力，可能为美联储明年暂停加息埋下伏笔。而 2018 年下半年国内货币政策开始有所转向，全年央行已经实施了四次定向降准、合计释放资金约 2.3 万亿元，主要用于加大对小微企业和民营企业的信贷支持。普惠金融作为国家战略，未来在逐步宽松预期下有望优先受益。

图表 16: 2018Q1-Q3 中国单季度实际 GDP 同比增速



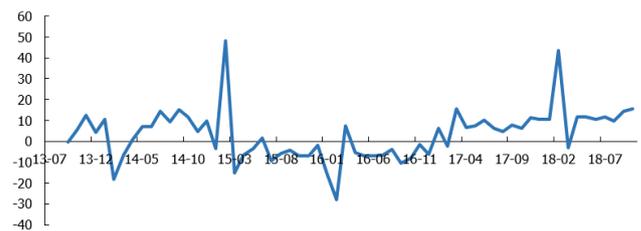
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 17: 2015.10-2018.10 我国社会消费品零售总额同比增速



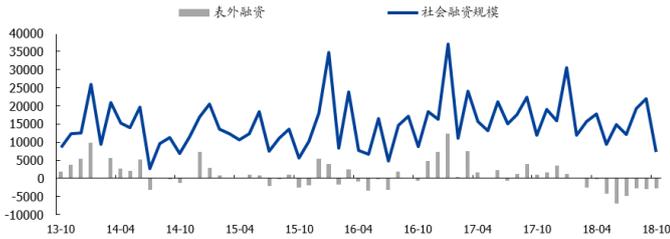
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 18: 2013.9-2018.10 我国出口金额当月同比增速/%



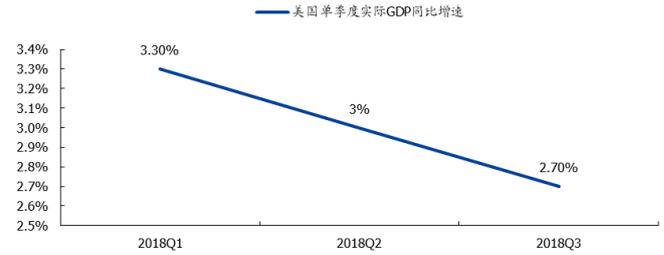
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 19: 2013.10-2018.10 我国社会融资规模统计/亿元



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 20: 2018Q1-Q3 美国单季度实际 GDP 同比增速



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

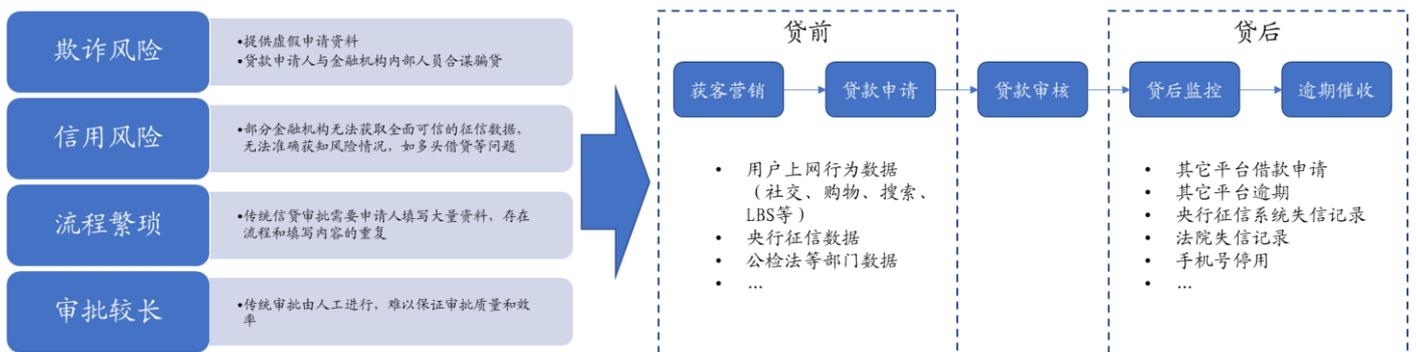
**大数据风控模式有望解决大型银行核心痛点, 被监管部门重点强调。** 1) 普惠金融存在诸多共性难题, 风险和成本不匹配是大型银行在开展业务时遇到的最大难题。而新供应链金融公司采用大数据风控模式, 在征信数据源质量和人工智能模型算法层面具有领先优势, 如在贷前审核中的反欺诈、贷后环节的异常监测等领域有良好应用价值。新模式使得贷款的审批时效从若干天降低至“秒批秒贷”, 对于信用类贷款的意义重大。并且, 通过海量关键数据实现对风险的精准识别, 还可以节省大量昂贵人力资源。在“小而分散”的原则下, 该模式可实现合理风控水平, 解决过去银行等金融机构开展小微业务核心痛点。2) 今年 7 月银保监会高规格会议, 针对小微企业融资难点进行专项部署, 大数据风控模式被重点强调。会议专门强调, 主动对接相关政府部门数据, 综合利用内外部数据, 运用互联网、大数据、人工智能、云计算等新技术, 加快构建线上线下综合服务渠道、智能化审批流程、差异化贷后管理等新型服务机制。

图表 21: 普惠金融的共性难点

难点	内容
普惠金融可持续发展问题	普惠金融服务风险大、成本高、收益低, 难以实现市场平均收益水平, 严重制约金融服务主体参与普惠金融内在积极性
金融服务不均衡	金融资源向经济发达地区、城市地区集中的特征明显, 西部地区、农村地区获得全面金融服务的难度较大
普惠金融体系不健全, 金融法律法规体系仍不完善	直接融资市场发展相对滞后, 政策性金融机构功能未全面的发挥, 金融基础设施建设有待加强
传统金融服务模式和技术手段还不适应普惠金融特点	普惠金融重点服务对象主要为小微企业、农民、城镇低收入人群、贫困人口和残疾人、老年人等特殊群体, 是传统金融服务的薄弱领域, 需要有与之相适应的管理机制、业务模式、产品、服务和技术支撑

资料来源: 央行等部门官网, 国盛证券研究所

图表 22: 大数据风控在普惠金融中的应用



资料来源: 产业调研, 艾瑞咨询, 国盛证券研究所

图表 23: 7月17日银保监会主席召开座谈会强调内容

方面	具体措施
深刻认识做好民营企业和小微企业融资服务的意义	民营企业和小微企业在促进增长、增加就业和加快创新等各个方面都发挥着重大作用。畅通国民经济循环和货币政策传导,优化资源配置结构,必须加快提升民营企业和小微企业融资服务能力,坚定不移地做好包括个体工商户和农户在内的普惠金融工作
加快建立有效调动基层积极性的激励机制	要制定独立的信贷计划,优化统计核算机制,完善绩效考核方案,推行内部资金转移价格优惠措施,安排专项激励费用,细化尽职免责办法,激发基层员工做好民营企业和小微企业融资服务的积极性
积极推动降低小微企业融资成本	银行业金融机构要认真落实前期制定的有关计划和工作方案。大中型银行要充分发挥“头雁”效应,加大信贷投放力度,合理确定普惠型小微贷款价格,带动银行业金融机构小微企业实际贷款利率明显下降。逐步降低对抵押担保和外部评估的依赖,从源头上降低小微企业融资费用负担
打通信息渠道	主动对接相关政府部门数据,综合利用内外部数据,运用互联网、大数据、人工智能、云计算等新技术,加快构建线上线下综合服务渠道、智能化审批流程、差异化贷后管理等新型服务机制,满足民营企业和小微企业特色化融资服务需求
积极帮扶有发展前景的困难企业	要分类施策,为发展暂时遇到困难的企业“雪中送炭”,谋求双赢,坚决摒弃“一刀切”的简单做法
正确理解、妥善把握监管政策意图	要正确理解、妥善把握监管政策意图,及时向监管部门报告在执行过程中遇到的困难和问题,在保持国民经济平稳运行中做好风险处置工作
积极对接有关部门和地区出台的普惠融资服务优惠政策	用好各级政府的风险补偿基金,加强与地方政府、相关职能部门的信息共享和工作联动,形成服务民营企业和小微企业的合力

资料来源:银保监会官网,国盛证券研究所

从产业来看,国内信用贷款市场空间在万亿级别,大数据风控模式已到高速增长期,随着未来普惠金融政策力度不断加强,相关公司将直接受益。重点推荐:航天信息、上海钢联。目前新供应链金融自下而上走过探索期,模式、壁垒、空间兼具,行业领军已进入放款规模放量 and 业绩兑现阶段。航天信息:税控领域深耕二十年,千万企业客户及数据积累优势,叠加万人全国地推队伍,金融业务、会员服务快速推进。我们认为银行对诺诺模式高度认可,其放款意愿加强将直接带动金融业务放量。上海钢联:业务模式渐成熟、领军优势逐显现,利润拐点来临,且资讯、数据业务空间和壁垒有望超预期。公司通过交易大数据归集分析,有效规避风险,目前风控水平优秀。随着银行对相关数据征信模式的认同并加速资金供给,可快速实现利润提升。

图表 24: 诺诺金服信贷产品

 <p>浦发银行 信用贷 <b>银税贷</b> 银税贷是浦发银行专为爱信诺航天信息—诺诺金服用户... 最高限额: 100.00万 还款期限: 12个月 <b>0.98%</b>起 月化利率 等额本息</p> <p>诺诺专享</p> <p>浦发银行 SPD BANK</p> <p>申请</p>	 <p>瀚华金控 信用贷 <b>金税贷 (成长贷)</b> 线上金税贷 (成长贷) 是瀚华金控为诺诺金服用户提供... 最高限额: 100.00万 还款期限: 12个月 <b>0.85%</b>起 月化利率 等本等息</p> <p>诺诺专享</p> <p>瀚华金控 HANHUA FINANCIAL HOLDING</p> <p>申请</p>
--	---

资料来源:诺诺金服官网,国盛证券研究所

图表 25: 上海钢联“随你押”业务



资料来源: 上海钢联官网, 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。

**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。

**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。

### 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。

**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 云计算

**浪潮信息:** 云服务器领军, 与阿里云深度合作。随着行业集中度提升, 毛利率逐步稳定。AI 服务器及与 IBM 合作也有望提升利润率, 股权激励授予后公司运营动力加强。

**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 新供应链金融

#### 公司公告

##### 上海钢联

公司为进一步提升公司资讯业务综合实力和国际影响力，与 Asia Gateway Investments Pte. Ltd. 于 2018 年 11 月 19 日在新加坡签订了“JOINT VENTURE AND SHAREHOLDERS' AGREEMENT”（中文名：《合资和股东协议》）及其附件相关文件，公司拟与 AGI 公司共同出资在新加坡设立合资公司，合资公司拟向公司和 AGI 分别发行 100,000 股普通股，每股 1.00 新加坡元，公司和 AGI 将分别向合资公司缴付各自认购价格 10 万新加坡元，并分别持有合资公司 50% 的股权。

##### 怡亚通

公司于近日收到联合信用评级有限公司出具的《关于将深圳市怡亚通供应链股份有限公司评级展望调整为“正面”的公告》，联合评级将公司主体评级展望由“稳定”调整为“正面”。

### 3.2 金融科技

#### 公司公告

##### 旋极信息

本次解除限售的股份为 2015 年发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易的部分股份；本次解除限售股份数量共计 41,302,914 股，占总股本的 2.36%；于解禁日实际可上市流通限售股份数量为 27,626,552 股，占总股本的 1.58%。本次限售股份上市流通日为 2018 年 11 月 26 日（星期一）。

##### 御银股份

公司于近日接到公司实际控制人杨文江先生的通知，获悉杨文江先生将其所持有的公司部分股份进行解除质押。截至本公告日，杨文江先生持有公司股份 155,562,560 股，占公司总股本的 20.44%。本次解除质押后，杨文江先生累计已质押的公司股份为 22,220,000 股，占其所持公司股份总数的 14.28%，占公司总股本的 2.92%。

##### 新国都

本次修订为将回购部分社会公众股份价格上限由 13.00 元/股，修订为 15.00 元/股，预计回购股份数量由 384.6154 万股-769.2308 万股，相应调整为 333.3333 万股-666.6666 万股，其他内容不变。

2018 年 11 月 21 日，黑龙江省政府采购中心于黑龙江省政府采购网公布了《黑龙江省社会信用办公室\_信用评级资格采购及服务\_SC[2018]5191 中标公告》，深圳市新国都股份有限公司的二级全资子公司，深圳市信联征信有限公司经评定后确认中标，经公示无异，信联征信将在一年内接受黑龙江省社会信用办公室委托对企业信用评价。

##### 广电运通

公司于 2018 年 10 月 26 日召开的第五届董事会第十次（临时）会议审议通过了《关于向全资子公司广州支点创业投资有限公司增资的议案》，公司拟以自有资金向广州支点创业投资有限公司增资 21,000 万元，增资完成后支点创投的注册资本由 5,000 万元增加至 26,000 万元。近日，支点创投已完成工商变更登记手续，并取得了广州市工商行政管理局核发的《营业执照》，支点创投注册资本由人民币 5,000 万元变更为人民币 26,000 万元，其他内容保持不变。

2018 年 11 月 22 日，中国邮政集团公司在其官方网站（<http://www.chinapost.com.cn>）上公示了“中国邮政集团公司 2018 年智能柜员机（ITM）设备集中采购项目”和“中国邮政集团公司 2018 年点验钞机、纸币清分机设备集中采购项目”的评标结果公示，广州广电运通金融电子股份有限公司在两个项目中均获得中标。

股份过户登记完成后，广电运通直接持有广电计量 1,819.44 万股股份，持股比例为 7.34%；支点创投持有广电计量 1,240 万股股份，持股比例为 5%，广电运通合计持有广电计量 3,059.44 万股股份，持股比例为 12.34%。

#### 长亮科技

关于部分董事、监事、高级管理人员股份减持计划时间过半的进展公告：公司董事肖映辉，监事石甘德、屈鸿京，副总经理黄祖超、宫兴华尚未减持公司股份。

#### 证通电子

公司业务发展的重要领域之一，公司一直在积极寻找优质客户及合作伙伴。2018年11月22日，公司与中国移动通信集团湖南有限公司长沙分公司在长沙市签署了《2018年IDC机房租赁服务框架合同(深圳证通)》，服务内容为IDC机房建设、租赁及运维服务，即公司将按照长沙移动要求进行IDC机房建设，建设完成后出租给长沙移动使用，并按要求进行运行维护和机房管理，合同总金额上限约为人民币711,178,221.6元(含税)，合同自签订生效之日起十年有效。

#### 行业新闻

事件：2018年11月19日，交通银行发布断直连业务公告，宣布将于2018年11月30日关闭原直联业务模式下与持牌第三方支付机构的合作通道。范围包括：协议支付、网关支付、付款业务，以及通过支付机构客户备付金账户发生的代收付业务。(搜狐科技)  
点评：银行和支付机构接入网联平台，实行统一清算，在整体上能够有效缓释每个参与方的信用风险，是防控系统性风险的重要措施。网联平台有利于整治支付机构市场乱象，维护市场健康发展；有利于打击洗钱等金融违法犯罪行为。这意味着央行掌握了一个完整的金融数据库，对于金融市场的把握将进一步完善。在强监管大背景下，‘断直连’是大势所趋，早来好过比晚来。“断直连”的优势在于：让清算的归清算，支付的归支付。

事件：征信中心2014年正式立项开始二代征信系统建设。经过几年的努力，二代征信系统建设取得了重要进展，2018年10月，中农工建交、招联消费金融、微众银行、平安证券等16家试点机构完成二代征信对接测试，开始试运行。至此，人行二代征信对接全面开启。(搜狐科技)

点评：人行二代征信系统在系统架构、管理模式、数据采集模式、采集业务种类、技术对接规范等均做了重大调整，大大提升了机构查询和报数体验的同时，更加加大对小微金融机构的接口对接支持，现除银行机构外，非银类机构支持对接企业集团财务公司、消费金融公司、汽车金融公司、小额贷款公司、融资租赁公司、融资担保公司、商业保理公司等持牌业务类型。

### 3.3 云计算与大数据

#### 公司公告

##### 广联达

公司于2018年11月23日完成了2018年股票期权与限制性股票激励计划首次授予股票期权与限制性股票的授予登记工作，股票期权登记数量为990万份，限制性股票登记数量为719万股。

##### 恒华科技

公司于2018年11月20日召开第三届董事会第四十二次会议审议通过《关于注销部分分子公司的议案》，为进一步整合资源、优化资产结构，同意公司注销全资子公司恒华售电(上海)有限公司、全资孙公司上海广溢新能源有限公司以及北京恒华伟业科技股份有限公司唐山分公司。

##### 用友网络

截止 2018 年 11 月 21 日，上海益倍管理咨询有限公司减持计划时间过半，其通过集中竞价交易方式已累计减持公司股票 150,000 股，占公司现有总股本的 0.01%。本次减持计划尚未实施完毕。

#### 东方国信

公司控股股东、实际控制人之一管连平先生曾于 2017 年 3 月 6 日将其所持有的本公司限售流通股-高管锁定股 16,303,547 股质押给华泰证券股份有限公司，上述股份 16,303,547（占公司总股本的 1.54%）已于 2018 年 11 月 20 日解除质押，并在中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司办理完毕证券解除质押登记手续。

管连平先生于 2018 年 11 月 21 日将其所持有的本公司限售流通股-高管锁定股 15,100,000 股质押给华泰证券股份有限公司，办理股票质押式回购交易进行融资。上述累计质押股数占其所持股份总数的 8.48%，占公司股份总数的 1.43%。

截至 2018 年 11 月 22 日，管连平先生直接持有本公司股份 177,964,857 股，占公司总股本的 16.84%；其中已累计质押所持本公司股份 139,038,075 股，占其所持本公司股份总数的 78.13%，占公司总股本的 13.16%。

#### 南威软件

公司于 2018 年 11 月 21 日接到通知，公司控股股东吴志雄先生将其持有的本公司股票 3,560,000 股、占公司总股本 0.68% 的无限售条件流通股与兴业证券股份有限公司进行了股票质押式回购交易的补充质押业务，质押期限自 2018 年 11 月 21 日起至 2019 年 5 月 20 日止。上述证券质押登记手续已在中国证券登记结算有限责任公司上海分公司办理完毕。截止本公告日，吴志雄先生持有公司无限售条件流通股 298,976,786 股，占公司总股本的比例为 56.70%；本次补充质押后累计被质押的股份总数为 237,791,102 股，占其所持有公司股份总数的比例为 79.53%，占公司总股本的比例为 45.10%。

#### 北信源

公司控股股东、实际控制人林皓先生办理解除质押数量 20,000,000 股，占其持有公司股份总数的 4.43%，占公司总股本的 1.38%。截至 2018 年 11 月 23 日，林皓先生共持有公司股份 451,380,400 股，占公司股份总数的 31.13%，目前累计质押股份总数 408,509,999 股，占林皓先生所持公司股份总数的 90.50%，占公司股份总数的 28.18%。鉴于公司现阶段战略发展需求，林皓先生计划自 2018 年 11 月 22 日起十五个交易日后的六个月内以大宗交易和集中竞价交易方式减持不超过 86,989,445 股公司股份（即不超过公司总股本的 6%）。

#### 启明星辰

公司计划以自有或自筹资金进行股份回购（以下简称“本次回购”），回购资金总金额不超过人民币 10,000 万元（含 10,000 万元）且不低于 5,000 万元（含 5,000 万元），回购股份的价格不超过人民币 20 元/股；2018 年 11 月 21 日，公司首次通过回购专用证券账户以集中竞价交易方式实施回购股份，回购股份数量 2,178,784 股，占公司总股本的 0.24%，最高成交价为 19.60 元/股，最低成交价为 19.27 元/股，已使用资金总额为 42,340,429.34 元（含佣金、过户费等交易费用）。

公司于 2018 年 11 月 20 日接到公司控股股东、实际控制人王佳女士减持公司股份的通知，王佳女士于 2018 年 11 月 19 日通过深圳证券交易所大宗交易方式减持公司无限售条件的流通股份比例为 1.00%。

#### 行业新闻

事件：2018 年 11 月 20 日，市场研究公司 Synergy Research Group 的最新数据显示，AWS 依然称霸公共云服务市场，与最接近的竞争对手保持一定的距离。AWS 成功地阻击了阿里云的挑战，成为整个亚太地区的领头羊，后者排在第二位。（搜狐科技）

点评：AWS 目前占全球 IaaS 和 PaaS 收入的 40%，微软和谷歌共同占有另外的 25%。AWS 在全球其他地区也占据主导地位，阿里云却不见身影，微软和谷歌在北美、欧洲和中东以及拉美占据第二位和第三位的位置。

事件：2018年11月22日，腾讯云宣布新一代自研云原生数据库 CynosDB 正式发布。这是业界第一款全面兼容市面上两大最主流的开源数据库 MySQL 和 PostgreSQL 的高性能企业级分布式云数据库。（凤凰网科技）

点评：作为腾讯云在产品矩阵上的重量级布局，CynosDB 融合了传统数据库、云计算和新硬件的优势，支持无限量存储、百万级查询和秒级的故障恢复，与高性能形成对比的是，CynosDB 价格仅为市面上商业数据库的 1/15。CynosDB 的推出对于丰富腾讯云数据库产品矩阵，提升腾讯云的产品技术能力具有里程碑的意义，同时，良好的兼容特性和极致性价比，将大大推进企业的‘上云’进程。

### 3.4 医疗信息化

#### 公司公告

##### 久远银海

公司拟收购自然人郑河荣、鲁建文、冯晓斐、张滨、赵小敏、潘翔、褚一平持有的杭州海量信息技术有限公司股权，交易完成后，公司将持有杭州海量 60% 股权。

公司于近期陆续取得一批国家版权局颁发的计算机软件著作权，这将有利于公司发挥主导产品的自主知识产权优势，形成持续创新机制，保持业内技术领先地位。

##### 创业软件

公司于近日接到公司控股股东葛航先生的函告，获悉葛航先生将持有的本公司部分股票办理解除质押交易，本次解除质押 5,000,000 股，占其所持有公司股份总数的 5.60%，占公司总股本的 1.03%。现葛航先生累计质押股份的数量为 54,700,000 股，占其持有公司股份总数的 61.29%，占公司总股本的 11.27%。葛航先生质押的股份未出现平仓风险。

股东浙江鑫粟科技有限公司、宁波铜粟投资管理有限公司计划自公告之日起十五个交易日后的 6 个月内以集中竞价方式合计减持本公司股份不超过 9,709,127 股，占本公司总股本比例 2%，且任意连续 90 日内通过证券交易所集中竞价交易减持股份的总数不超过公司股份总数的 1%。

##### 易联众

公司于 2018 年 11 月 21 日召开第四届董事会第五次会议及第四届监事会第五次会议，审议通过《关于向中国民生银行股份有限公司厦门分行申请综合授信额度并由控股股东提供担保的议案》，公司拟向中国民生银行股份有限公司厦门分行申请 10,000 万元人民币的综合授信额度，授信期限 1 年。

##### 卫宁健康

公司于 2018 年 11 月 23 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，周炜先生持有公司股份 186,446,339 股，占目前公司总股本的 11.50%，累计质押股份数量为 0。

##### 万达信息

公司持有控股子公司上海大亿精诚智能网络科技有限责任公司 75% 的股权。现基于大亿精诚的发展需要，大亿精诚全体股东拟同比例合计增资 99,007.50 万元，认缴大亿精诚新增注册资本 9,210 万元，每一元新增注册资本的认购价格为 10.75 元，其余 89,797.50 万元计入资本公积金。其中：公司出资 74,255.625 万元，认缴新增注册资本 6,907.50 万元，公司持有大亿精诚的股权比例仍为 75%。

### 3.5 人工智能

## 公司公告

### 佳发教育

公司于近日接到公司持股 5%以上股东西藏德员泰信息科技有限公司的通知，获悉德员泰将其持有的公司部分股份办理质押延期购回。

### 华宇软件

公司解除部分限售股，限售股份可上市流通日期为 2018 年 11 月 22 日，本次解除限售的股份数量为 6,231,637 股，占公司总股本的 0.82%；因本次解除限售涉及公司高管及部分股东股权质押，于解禁日实际可上市流通限售股份数量为 2,239,647 股，占公司总股本的 0.30%。

### 四维图新

公司于 2017 年 11 月发行的北京四维图新科技股份有限公司 2017 年面向合格投资者公开发行公司债券（第一期）至 2018 年 11 月 23 日将期满一年，公司将于 2018 年 11 月 23 日支付本期债券 2017 年 11 月 23 日至 2018 年 11 月 22 日期间的利息。

公司于 2018 年 4 月 28 日披露了《关于董事拟减持股份的预披露公告》，副董事长孙玉国先生计划自公告之日起十五个交易日后的六个月内以集中竞价交易方式减持本公司股份合计不超过 3,500,000 股（占本公司总股本比例不超过 0.27%），截至 2018 年 11 月 22 日，孙玉国先生本次减持计划期限已届满，未减持本公司股份。

公司第四届董事会第十一次会议审议通过了《关于 MapbarTechnologyLimited 接受投资暨关联交易的议案》，同意公司控股子公司 MapbarTechnologyLimited 进行增资扩股，引进投资者 ImageCyber、TopGrove、蔚来资本和 Advantech。本次协议各方增资款已全部到账，相关交割手续已办理完毕。至此，公司对图吧 BVI 的持股比例降至 45.173%，图吧 BVI 及其相关公司将不再纳入公司合并范围。本次交易在交割完成后会一次性增加公司合并报表投资收益，对公司业绩有较大正面影响。

### 索菱股份

公司于 2018 年 10 月 30 日披露了《关于高管减持股份的预披露公告》，公司董事吴文兴先生计划在预披露公告发布之日起 15 个交易日后的 6 个月内减持部分公司股份，截至本公告日，前述董事减持公司股份计划已实施完成，吴文兴先生减持股份数量未超过计划减持股份数量，符合减持计划。

### 海康威视

公司于近日收到国务院国有资产监督管理委员会办公厅《关于杭州海康威视数字技术股份有限公司实施第四期股权激励计划有关意见的复函》原则同意中国电科对公司实施第四期股权激励计划的意见，并予以备案。

### 东方网力

公司发布关于公司未来三年的战略规划，拟对公司的战略进行调整：从“成为国内最具竞争力的视频管理平台提供商”调整为“成为国内领先的以视频为核心的城市数据平台提供商”。

公司的参股公司中盟科技拟向华夏银行股份有限公司深圳南山支行申请办理额度为不超过人民币 5,000 万元的银行综合授信业务，授信期限 1 年，主要用于流动资金贷款、银行承兑汇票、贸易融资，公司为上述银行融资提供不可撤销的连带责任保证担保。此外，公司之全资子公司广州嘉崎拟向长沙银行申请办理最高额度不超过人民币 1,000 万元的综合授信额度，期限 1 年，公司为上述银行融资提供连带责任保证担保，并签署相关保证协议。

公司拟使用自有资金、作为意向投资方参与北京海淀科技金融资本控股集团股份有限公司的挂牌增资事宜，公司本次增资金额不超过 3 亿元。

## 行业新闻

事件：2018 年 11 月 19 日，美图公司与小米集团共同宣布双方签订战略合作框架协议。

小米将负责合作手机的设计、研发、生产、业务运营、销售和推广，美图将提供美图品牌（V7手机除外），同时继续负责手机镜头中与图像相关的算法和技术。（搜狐科技）  
点评：对小米来说，与美图合作或许可以帮助其拓宽高端手机市场。雷军在分析师电话会上表示，和美图合作的重要意义在于帮助小米拓展女性用户市场，是小米手机多品牌战略的一部分。而对于以美图秀秀起家的美图来说，借力小米的供应链和销售方面优势或许可以帮助其止住在手机业务的下滑，双方各有所求。

事件：2018年11月23日，苹果（Apple）iPhone新机订单全面缩减的消息持续发酵，导致苹果和相关类股相继重挫，有进入熊市的疑虑，更让原本价格疲软的 NAND Flash 存储价格再度雪上加霜，未来几季度的合约价将扩大跌幅，单季下滑幅度恐达 15%，存储产业已经在步入严寒冬季。（搜狐科技）

点评：早已是供过于求的 NAND Flash 市场在近两个月更是跌幅加剧，除了经济局势走弱、英特尔（Intel）处理器缺货之外，苹果 3 款新机销售不佳的疑虑扩大，尤其是低阶的 iPhone XR 砍单严重，传出从原本备货 7000 万支的水准，近期传出备货量下降至只剩下三分之一，但供应链还传出继续砍单，引发苹果和相关类股的股价重挫。

### 3.6 其它

#### 行业新闻

事件：2018年11月19日，第四十二、四十三颗北斗导航卫星在西昌卫星发射中心腾空而起。作为北斗三号第十八颗、第十九颗卫星，此次双星的成功发射，标志着北斗三号全球组网基本系统空间星座部署任务圆满完成，为年底正式开通运行打赢了收官之战。（新华网）

点评：相继发射的十九颗北斗卫星中，不论是全身披挂“新神器”的试验星，还是可以“自我诊断”、长寿命、高可靠的首发双星，亦或是新增国际搜救功能的老十三、老十四，以及怀揣多项绝技的“吉星一号”老十七……北斗三号卫星不断挑战自我、深化认识、寻求突破，在比肩世界一流的征途上稳步前进。到 2020 年建成全球导航系统，为全球所有国家和地区提供高精度、高可靠的定位、导航、授时服务。

事件：美国商务部将发布一份单独的 ANPRM（预先通知），以识别可能对美国国家安全很重要的基础技术，拟限制 14 类新型技术出口：包括 AI、云、芯片、量子计算、机器人、脑机接口等。（搜狐科技）

点评：一旦识别了新兴或基础技术，该法案授权商务部对该技术的出口、再出口或转让（国内）实施管制，包括临时管制。确定适当的出口管制级别时，商务部必须考虑该技术的潜在最终用途和最终用户，以及限制美国出口的目标国家（比如禁运国家）。虽然商务部有权决定出口管制级别，但至少必须要求获得许可证，才能向美国禁运的国家出口新兴和基础技术，包括武器禁运国家。

## 四、风险提示

**税控降价影响相关公司业绩：**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