

区块链白皮书发布，行业长期价值凸显

事件点评

- 11月8日，由中国信息通信研究院、中国通信标准化协会、可信区块链推进计划共同主办的“2019可信区块链峰会”在北京举办。会上发布了《区块链白皮书（2019年）》和《区块链赋能新型智慧城市白皮书（2019年）》，主要内容包括：

1) 在技术方面，区块链技术架构保持相对稳定的同时，也出现如智能合约、BaaS等创新点。本次《白皮书》为技术架构的稳定性定调，有利于整体区块链行业的标准化上链和生态间的互联互通，以形成一个成熟、稳定、商用的基础设施的架构。

2) 在行业方面，整体行业发展趋于理性。政治局10月24日下午就区块链技术发展现状和趋势进行第十八次集体学习，强调要探索利用区块链数据共享模式，实现政务数据跨部门、跨区域共同维护和利用，促进业务协同办理。本次《白皮书》公布，进一步从政策面为区块链的行业发展定调，重视可持续盈利，赋能实体经济。

3) 在应用方面，区块链应用与实体经济结合趋向多元化发展，其中政务民生类应用项目数量显著增多，司法存证、税务、电子票据、产品溯源等其他领域稳步发展。本次《白皮书》指明各行业必须理性思考区块链对行业的实际价值，不能“为了上链而上链”，在鼓励多元化的同时，着眼于落地场景的可持续性。

我们的观点

- 从国际形势和国家博弈的角度出发，区块链将成为人民币国际化的关键工具。区块链本身的互认互信和多中心化机制，配合“一带一路”政策，将有望重塑多极世界格局中的资金流和信息流体系。我国作为区块链技术的信息化国家，专利数已超过半数居全球第一，拥有广阔的市场空间。
- 从区块链整体行业发展的角度出发，将进一步利好长期可持续发展的行业。经过上个月区块链行业的重新回暖，从政治局到地方政府响应的政策密集出台和媒体的宣传推广，《区块链白皮书》11月8日的发布重新阐明了区块链“为实体经济赋能”的定位，遏制“炒币”，关注理性可持续的“上链”。
- 从现有已落地的应用领域看，金融、医疗等企业可率先通过“区块链+技术”，进一步改善基本面。作为信息化程度较早，标准化程度较高，政策面覆盖较广的金融和医疗领域，已出现规模化的区块链应用场景，随着技术的迭代和行业信息化的深入，上链带来的网络效应有望显著提升行业效率。
- 投资策略：我们重点关注区块链项目已落地、行业原生信息量大、数据标准化程度高、行业间互信互通需求大的计算机细分行业龙头企业。重点关注博思软件(300525)、卫宁健康(300253)、长亮科技(300348)和恒生电子(600570)。
- 风险提示：区块链行业的政策变化、区块链应用场景落地或不及预期。

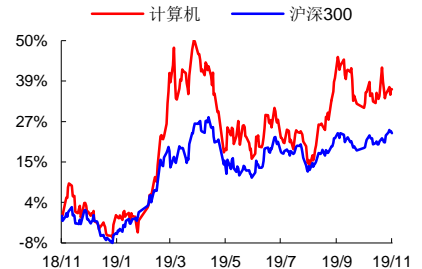
西南证券研究发展中心

分析师：朱芸
执业证号：S1250517070001
电话：010-57758600
邮箱：zhuz@swsc.com.cn

分析师：刘忠腾
执业证号：S1250519080008
电话：0755-23616646
邮箱：lzht@swsc.com.cn

分析师：朱松
执业证号：S1250519080007
电话：021-58352031
邮箱：zhus@swsc.com.cn

行业相对指数表现



数据来源：聚源数据

基础数据

股票家数	211
行业总市值(亿元)	23,299.13
流通市值(亿元)	23,174.95
行业市盈率 TTM	46.68
沪深300市盈率 TTM	12.0

相关研究

- 计算机行业周报(10.28-11.3)：季报披露完毕，关注全年业绩超预期个股(2019-11-03)
- 计算机行业周报(10.21-10.27)：政治局为区块链定调，季报进入集中披露期(2019-10-27)
- 计算机行业周报(10.14-10.20)：并购重组新规落地，市场活跃度有望提升(2019-10-20)

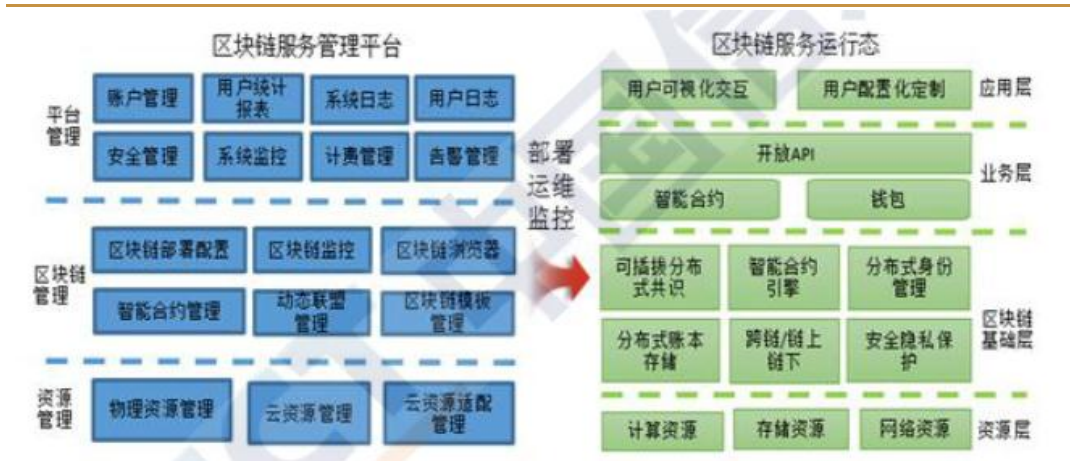
1 事件点评：行业发展趋于理性，场景多元化

11月8日，由中国信息通信研究院、中国通信标准化协会、可信区块链推进计划共同主办的“2019可信区块链峰会”在北京举办。会上发布了《区块链白皮书（2019年）》和《区块链赋能新型智慧城市白皮书（2019年）》，主要内容包括：

1) 在技术方面，区块链技术架构保持相对稳定的同时，也出现如智能合约、BaaS等创新点。

点评：本次《白皮书》为技术架构的稳定性定调，有利于整体区块链行业的标准化上链和生态间的互联互通，以形成一个成熟、稳定、商用的基础设施的架构。智能合约允许在没有第三方的情况下进行可信交易，这些交易可追踪且不可逆转，能进一步降低交易成本。目前几乎大部分云企业都推出了BaaS服务，降低企业的“上链”成本。

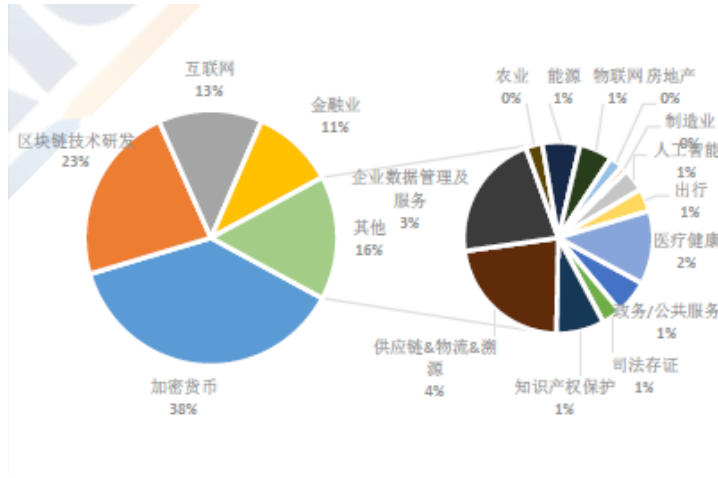
图1：区块链即服务平台BaaS的总体架构



数据来源：中国信息通信研究院，西南证券整理

2) 在行业方面，整体行业发展趋于理性。

点评：政治局10月24日下午就区块链技术发展现状和趋势进行第十八次集体学习，强调要探索利用区块链数据共享模式，实现政务数据跨部门、跨区域共同维护和利用，促进业务协同办理。本次《白皮书》公布，进一步从政策面为区块链的行业发展定调，重视可持续盈利，趋于理性，赋能实体经济。当前的区块链应用中，仅有38%与加密货币相关，较去年80%大幅下降。

图 2：全球区块链企业分类


数据来源：中国信息通信研究院，西南证券整理

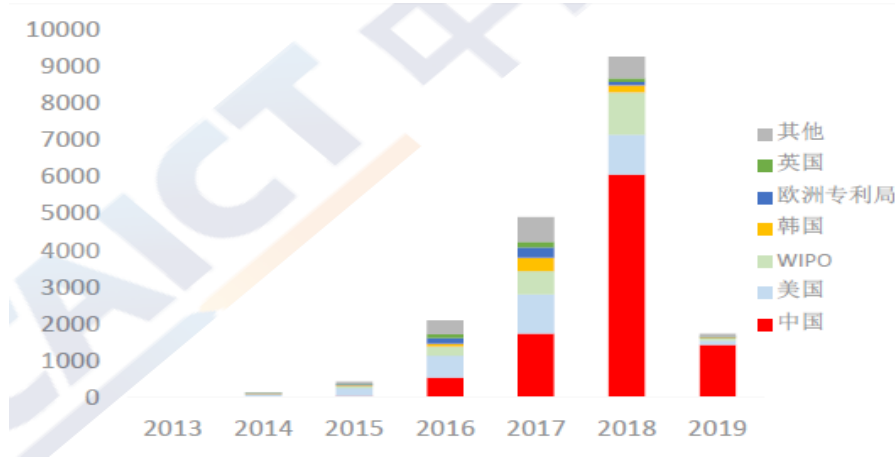
3) 在应用方面，区块链应用与实体经济结合趋向多元化发展，其中政务民生类应用项目数量显著增多，司法存证、税务、电子票据、产品溯源等其他领域稳步发展。区块链一方面助力实体产业，另一方面融合传统金融。在实体产业方面，区块链优化传统产业升级过程中遇到的信任和自动化等问题，极大地增强共享和重构等方式助力传统产业升级，重塑信任关系，提高产业效率。在金融产业方面，区块链有助于弥补金融和实体产业间的信息不对称，建立高效价值传递机制，实现传统产价值在数字世界的流转，帮助商流、信息流、资金流达到「三流合一」等方面具有重要作用。目前，区块链的技术的应用场景不断铺开，从金融、产品溯源、政务民生、电子存证到数字身份与供应链协同，场景的深入化和多元化不断加深。然而，区块链的应用仍旧处于较为初级的阶段，各类应用模式仍在发展中演进，仍需持续探索。

点评：本次《白皮书》指明各行业必须理性思考区块链对行业的实际价值，不能“为了上链而上链”，在鼓励多元化的同时，着眼于落地场景的可持续性。传统巨头和科技巨头均参与投身到区块链应用中，部分龙头企业与央企进行深度合作，共建信息基础设施。

2 我们的观点：关注区块链为实体经济的长期赋能

从国际形势和国家博弈的角度出发，区块链将成为人民币国际化的关键工具。区块链本身的互认互信和多中心化机制，配合“一带一路”政策，将有望重塑多极世界格局中的资金流和信息流体系。我国作为区块链技术的信息化国家，专利数已超过半数居全球第一，拥有广阔的市场空间。

图 3：区块链专利全球主要国家申请趋势

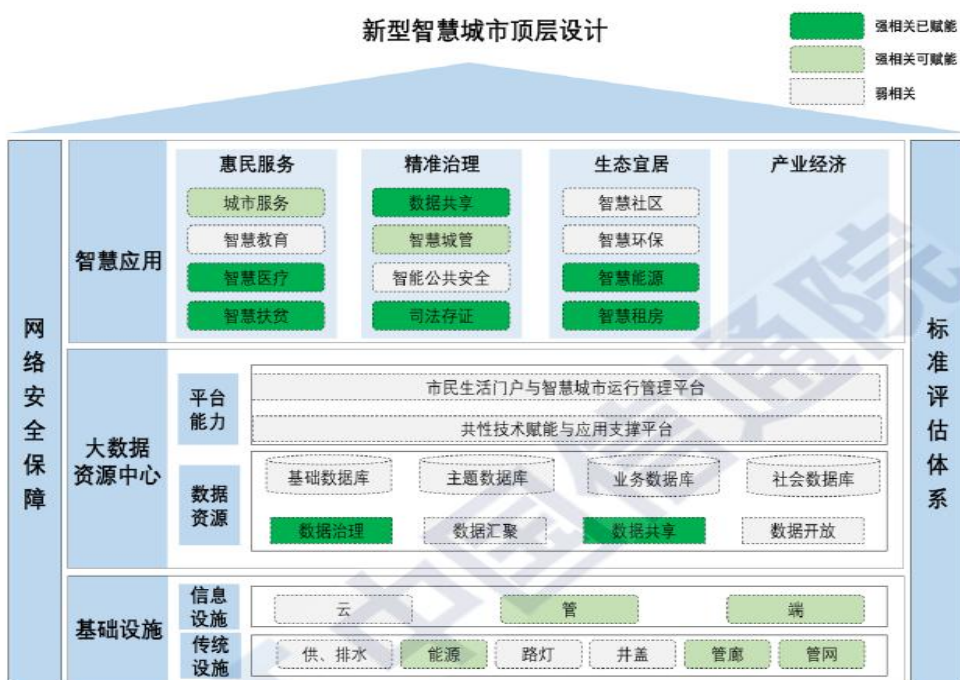


数据来源：中国信息通信研究院，西南证券整理

从区块链整体行业发展的角度出发，将进一步利好长期可持续发展的行业。经过上个月区块链行业的重新回暖，从政治局到地方政府响应的政策密集出台和媒体的宣传推广，《区块链白皮书》11月8日的发布重新阐明了区块链“为实体经济赋能”的定位，遏制“炒币”，关注理性可持续的“上链”。

从现有已落地的应用领域看，金融、医疗等企业可率先通过“区块链+技术”，进一步改善基本面。作为信息化程度较早，标准化程度较高，政策面覆盖较广的金融和医疗领域，已出现规模化的区块链应用场景，随着技术的迭代和行业信息化的深入，上链带来的网络效应有望显著提升行业效率。

图 4：区块链赋能新型智慧城市全景图



数据来源：中国信息通信研究院，西南证券整理

投资策略：我们重点关注区块链项目已落地、行业原生信息量大、数据标准化程度高、行业间互信互通需求大的计算机细分行业龙头企业。重点关注博思软件（300525）、卫宁健康（300253）、长亮科技（300348）和恒生电子（600570）。

表 1：部分重点关注企业的区块链应用

代码	公司名称	应用场景	区块链项目简介	解决需求
300525.SZ	博思软件	财政信息化	财政电子票据区块链服务	利用区块链技术解决票据可信，提升票据上下游场景效率
300253.SZ	卫宁健康	医疗信息化	卫宁商保平台	利用区块链信息实时准确、不可篡改、易于监管的特性，确保医院的诊疗数据被合理、合法、合规地使用
300348.SZ	长亮科技	银行核心系统	分布式金融服务	与腾讯推出分布式金融服务框架 TDBF，提供产业互联网金融解决方案
600570.SZ	恒生电子	券商核心系统	范太链平台、HSL 平台	为合规金融机构快速搭建区块链平台

数据来源：公司官网，西南证券整理

3 风险提示

区块链行业的政策变化、区块链应用场景落地或不及预期。

分析师承诺

本报告署名分析师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，报告所采用的数据均来自合法合规渠道，分析逻辑基于分析师的职业理解，通过合理判断得出结论，独立、客观地出具本报告。分析师承诺不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接获取任何形式的补偿。

投资评级说明

公司评级	买入：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 20%以上
	增持：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在-10%以下
行业评级	强于大市：未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上
	跟随大市：未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间
	弱于大市：未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数-5%以下

重要声明

西南证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本公司与作者在自身所知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供本公司客户中的专业投资者使用，若您并非本公司客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司也不会因接收人收到、阅读或关注自媒体推送本报告中的内容而视其为客户。本公司或关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据。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保持在最新状态。同时，本公司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，本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。

本报告及附录版权为西南证券所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为“西南证券”，且不得对本报告及附录进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本报告及附录的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

西南证券研究发展中心

上海

地址：上海市浦东新区陆家嘴东路 166 号中国保险大厦 20 楼

邮编：200120

北京

地址：北京市西城区南礼士路 66 号建威大厦 1501-1502

邮编：100045

重庆

地址：重庆市江北区桥北苑 8 号西南证券大厦 3 楼

邮编：400023

深圳

地址：深圳市福田区深南大道 6023 号创建大厦 4 楼

邮编：518040

西南证券机构销售团队

区域	姓名	职务	座机	手机	邮箱
上海	蒋诗烽	地区销售总监	021-68415309	18621310081	jsf@swsc.com.cn
	黄丽娟	地区销售副总监	021-68411030	15900516330	hlj@swsc.com.cn
	张方毅	高级销售经理	021-68413959	15821376156	zfyi@swsc.com.cn
	王慧芳	高级销售经理	021-68415861	17321300873	whf@swsc.com.cn
	涂诗佳	销售经理	021-68415296	18221919508	tsj@swsc.com.cn
	杨博睿	销售经理	021-68415861	13166156063	ybz@swsc.com.cn
	吴菲阳	销售经理	021-68415020	16621045018	wfy@swsc.com.cn
北京	金悦	销售经理	021-68415380	15213310661	jyue@swsc.com.cn
	张岚	高级销售经理	18601241803	18601241803	zhanglan@swsc.com.cn
	王梓乔	销售经理	13488656012	13488656012	wzqiao@swsc.com.cn
广深	王湘杰	销售经理	0755-26671517	13480920685	wxj@swsc.com.cn
	余燕伶	销售经理	0755-26820395	13510223581	yyi@swsc.com.cn
	谭凌岚	销售经理	13642362601	13642362601	tll@swsc.com.cn
	高梦悦	销售经理	18682149415	18682149415	gaomy@swsc.com.cn
	陈霄（广州）	销售经理	15521010968	15521010968	chenxiao@swsc.com.cn