

计算机行业深度报告

国资云：数字经济的根本 增持（维持）

2023年03月21日

证券分析师 王紫敬

执业证书：S0600521080005

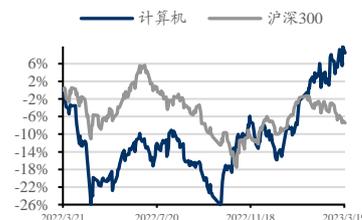
021-60199781

wangzj@dwzq.com.cn

投资要点

- **国资云是自主可控的数字中国底座。** 国资云一般是指由各地国资委牵头投资、设立、运营的，具备高安全防护水平的数据安全基础设施底座，以及以汇聚国有数据资产为核心的数据治理体系及云平台，规划采用“1+N+M”的混合云架构。国资云是服务政府和央国企数字化转型的关键基础设施，是加强国有资产监管的前提条件，是统筹发展和安全的最佳实践。
- **数据要素市场建设进入新篇章，国资云有望率先落地兑现放量。** 随着《数字中国建设整体布局规划》发布和国家数据局成立，数据要素市场化建设进入新篇章，数据成为构筑起国家竞争的新优势的重要驱动力。公共数据是国内数据资产的重要组成部分，未来将进一步放开运营，而数据运营的前提是建立自主可控的国资云平台，实现数据上云汇集管理。
- **政策加快部署，打开千亿市场空间。** 江西等地就已经将企业上云数、数字基础设施及应用等纳入考核，我们预计未来随着数据局建立后统筹相关工作，各地责任将进一步压实，推动国资云加快部署。我们预计未来将从国资云建设、国资企业应用上云、国资云互联互通、国资云安全保障体系建设等方面进一步推进国资央企上云节奏，我们预计到2025年将基本建成国资央企混合云形态，企业私有云自主可控技术、产品和服务采购比例超过50%；到2023年底国资监管重点系统将全部上云，到2025年综合办公、经营管理系统应上尽上，2025年国资央企云使用比例达到一半以上。根据我们测算，到2025年国资云市场规模将超过2400亿元。
- **央国企上云需要统筹发展和安全，兼顾风险和效率，国资背景厂商更具社会信任度。** 政府和央国企数据涉及国计民生，国资云建设直接接触原始数据，体量大、价值高，因此需要国资背景厂商建设，国资背景厂商在平台、资源、市场、技术、人才等方面具备天然的优势。因此央国企在国家关键信息基础设施建设中承担主力军作用，主要分为央企背景云厂商和地方国资云厂商两类。
- **投资方向：1. 央企背景云厂商：** 推荐深桑达A（中国电子云全栈信创，弹性大增速快）、易华录（数据湖先发优势显著，在手订单储备充分）、建议关注中国电信；**2. 地方国资云：** 推荐云赛智联（上海地区数据要素建设领军企业），建议关注：铜牛信息、杭钢股份、卓朗科技、广电运通、常山北明、湘邮科技、南天信息、美利云、广电网络、英飞拓、通行宝、荣联科技等。
- **风险提示：** 政策推进不及预期；行业竞争加剧。

行业走势



相关研究

《自主可控是中国科技发展的前提》

2023-03-10

《操作系统行业深度报告：铸“魂”前行，强者引领》

2023-02-21

内容目录

1. 国资云：数字新基建	4
1.1. 什么是国资云	4
1.2. 国资背景云厂商是国资云的主要承建方	5
2. 为什么要建设国资云？	6
2.1. 当前政府和央国企云平台建设的问题	6
2.2. 国资云是自主可控的数字中国底座	6
2.2.1. 国资云是服务政府和央国企数字化转型的关键基础设施	6
2.2.2. 国资云是加强国有资产监管的前提条件	7
2.2.3. 国资云是统筹发展和安全的最佳实践	8
2.2.4. 数据要素进入新篇章驱动国资云建设加速	8
3. 国资央企应上尽上，打开千亿市场空间	9
3.1. 应上尽上，节奏加快	9
3.2. 国资央企云打开千亿市场空间	10
4. 受益主要厂商	11
4.1. 央企国资云厂商梳理:	11
4.1.1. 深桑达 A: 云可信，创未来	11
4.1.2. 易华录: 数据要素市场化先行者	12
4.1.3. 天翼云: 运营商云龙头	13
4.2. 地方国资云厂商梳理:	14
4.2.1. 云赛智联: 上海数据要素领军者	14
4.2.2. 铜牛信息: 北京国资委旗下核心互联网综合服务商	15
4.2.3. 广电运通: 核心参与广州国资云，拓展全国数字经济市场	16
4.2.4. 常山北明: 常山云建设方，华为核心战略伙伴	17
4.2.5. 卓朗科技: 企业级信息服务技术提供商	18
4.2.6. 湘邮科技: 中国邮政第一股	19
4.2.7. 南天信息: 云南省信息龙头企业	19
4.2.8. 美利云: 紧握“东数西算”机遇，置入云计算华丽转身	20
4.2.9. 杭钢股份: 依托浙江省区位优势，发展数字经济业务	21
4.2.10. 广电网络: 充分发挥陕西本地化优势	21
4.2.11. 英飞拓: 深圳市国资委旗下重要云平台	22
4.2.12. 通行宝: 智慧交通领军企业，参与建设江苏国资委监督平台	23
4.2.13. 荣联科技: 山东济宁国资控股，开拓智慧政务市场	23
5. 风险提示	24

图表目录

图 1: 国家数据局设立	9
图 2: 青原区数字经济发展水平监测评价指标体系进展情况汇总表 (节选)	10
图 3: 2016-2025 年非公有云服务市场规模 (亿元)	11
图 4: 2021 年中国非公有云市场行业营收结构	11
图 5: 中国电子全栈自研体系	12
图 6: 公司数据湖原理示意图	13
图 7: 公司数据湖新增落地项目数	13
图 8: 天翼云收入与同比增速	14
图 9: 云赛智联主要业务	15
图 10: 铜牛信息 2021 年各业务营收占比	16
图 11: 铜牛信息 IDC 及增值服务营收规模及同比增速	16
图 12: 广电运通营业收入及同比增速	17
图 13: 广电运通归母净利润与同比增速	17
图 14: 常山北明营业收入与同比增速	18
图 15: 常山北明归母净利润与同比增速	18
图 16: 卓朗科技营业收入与同比增速	18
图 17: 卓朗科技归母净利润与同比增速	18
图 18: 湘邮科技 2021 年各业务营收占比	19
图 19: 南天信息归母净利润及同比增速	20
图 20: 南天信息 2021 年各业务营收占比	20
图 21: 2016-2022 年美利云扣非归母净利润	20
图 22: 2016-2022 年美利云主营业务占比	20
图 23: 杭钢股份营业收入及同比增速	21
图 24: 杭钢股份归母净利润及同比增速	21
图 25: 广电网络营业收入及同比增速	22
图 26: 广电网络归母净利润及同比增速	22
图 27: 英飞拓主要业务	22
图 28: 英飞拓股权结构图 (截至 2023 年 3 月 8 日)	22
图 29: 公司云系列产品的收入结构情况 (单位: 万元)	23
图 30: 公司智慧交通运营管理系统业务应用场景	23
图 31: 荣联科技营收结构 (2021 年)	24
图 32: 荣联科技创新产品	24
表 1: 国资云相关政策要求	4
表 2: 国资云背景厂商	5
表 3: 中央和部分地区推动国有企业数字化转型相关政策	7

1. 国资云：数字新基建

1.1. 什么是国资云

国资云一般是指由各地国资委牵头投资、设立、运营的，具备高安全防护水平的数据安全基础设施底座，以及以汇聚国有数据资产为核心的数据治理体系及云平台。

采用“1+N+M”的混合云架构。根据《国资委关于加快推进中央企业上云的指导意见》，国资云整体建设架构有望以“1+N+M”云计算架构快速推进：构建一片中央企业基础公有云、N朵行业领域公有云和M朵企业特色私有云共生的混合云。

以优化监管效率为核心，国资云建设主要聚焦四大应用场景。从2019年开始，国家陆续颁布相关政策，明确对央国企从提升监管水平到建设数据中台、完善财务信息化、加快数字化转型等一系列要求，明确了国资云建设的四大应用场景：国资监管、综合办公、经营管理、生产运营。

表1: 国资云相关政策要求

政策名称	《改革国有资本授权经营体制方案》	《关于加快推进国有企业数字化转型工作的通知》	《关于中央企业加快建设世界一流财务管理体系的指导意见》	《关于加快推进中央企业两化融合和数字化转型战略合作协议》
发布机构	国务院	国务院国资委	国务院国资委	工业和信息化部、国资委共同签署
发布时间	2019年4月	2020年9月	2022年3月	2021年10月
主要内容	对新时期国资监管提出了“精简监管事项，明确监管重点，创新监管手段，提升监管水平”的新要求。	要运用5G、云计算、等新一代信息技术，探索构建适应企业业务特点和发展需求的“数据中台”“业务中台”等新型IT架构模式，加快形成集团级数字技术赋能平台。	指导企业持续加强资金管理、推行全面预算管理、完善财务信息化，强化产业链、供应链的有效链接等工作。实现以核算场景为基础向业务场景为核心转换。	聚焦国家长远需求，加强5G、人工智能、大数据中心等新型基础设施建设；立足国家重大战略，加快传统产业全方位、全链条改造升级，带动引领产业结构优化调整，积极推动中央企业生产运营高质量发展。
适配场景	国资监管场景	综合办公场景	经营管理场景	生产运营场景

数据来源：政府官网，东吴证券研究所

国资云和国家云、政务云、信创云、国资监管云的概念区分：

国家云：2022年7月，中国电信引入多家中央企业战略投资者（中电子、中电科等）打造国家云公司，是由中国电信牵头树立的国资云品牌，以天翼云为运营主体。

政务云：为政府行业提供基础设施、支撑软件、应用系统、信息资源、运行保障和信息安全等综合服务平台，是国资云在政务领域的应用。

信创云：指从最底层的硬件到上层的云管理平台均采用信创技术和产品。“信创云”

更多指的是对云平台本身国产化的要求，国资云都要建立在自主可控的基础上，因此未来国资云都属于信创云。

国资监管云：是国资云的一部分，主要发挥对国有资产监管的作用。

无论是国资云，还是政务云、信创云，都在反复强调“党管数据，数据安全”，国有资产的数据安全将成为国家经济发展过程中的底线，云基础设施国有化成为国有资产管理的必由之路。国企数据资源属于国有资产，应纳入国资监管和统一管理，保护国有数据资产安全是核心目的，数据资产国有化将成为执政能力现代化基础。

1.2. 国资背景云厂商是国资云的主要承建方

政府和央国企云基础设施建设参与者主要是具备国资背景的云厂商，政府和央国企数据涉及国计民生，国资云建设直接接触原始数据，体量大、价值高，因此需要国资背景厂商建设，国资背景厂商在平台、资源、市场、技术、人才等方面具备天然的优势。

因此，央国企在国家关键信息基础设施建设中承担主力军作用，国资背景云厂商可以分为两类：

1. **央企国资云厂商**，如中国电子云、易华录、天翼云等。主要承担大型央国企，以及部分地方政府国资云的建设工作。
2. **地方国资云厂商**，如云赛智联、铜牛信息等。主要为所属地方国资委建设地方国资云平台。

3.

表2: 国资云背景厂商

央企云平台	中国电子	中国电子云
	华录集团	易华录
	中国电信	天翼云
	中国移动	移动云
	中国联通	联通云
	华润集团	华润云
地方国资云	北京	铜牛信息
	上海	云赛智联
	天津	卓朗科技
	长沙	湘邮科技
	石家庄	常山北明
	昆明	南天信息
	西安	博通股份
	广东	广电运通
	深圳	英飞拓
	江苏	通行宝

山东	荣联科技
宁夏	美利云
杭州	杭钢股份
陕西	广电网络

数据来源：东吴证券研究所整理

2. 为什么要建设国资云？

2.1. 当前政府和央国企云平台建设的问题

在国资云推出前，虽然部分央国企和政府已经开始建设云平台，但是存在很多问题：

云平台分散建设，标准不一：目前政府和央国企的云平台建设分散多样，一家央企内部可能同时使用多个云平台，管理难度较大；云平台国外技术路线占比较高，国内和国外云平台混合使用；云平台建设标准不统一，需要提升管理效率。

云上互联互通能力不足：目前很多央国企对云计算应用投入不足，很多应用还没有上云，云上数据汇聚不充分，无法有效进行监管和治理；云上业务系统割裂、数据分散，互联互通不足；各个政府和央国企之间的云上信息共享不足，产业协同效应有待提升。

自主可控能力薄弱，数据安全存在隐患。当前部分企业自建数据中心部分安全等级较低，缺乏对重要信息和数据的有效保护；私有云国外技术体系占垄断地位，自主可控能力薄弱；公有云租赁中部分核心应用承载于国外云平台，存在安全隐患。

2.2. 国资云是自主可控的数字中国底座

2.2.1. 国资云是服务政府和央国企数字化转型的关键基础设施

国家高度重视国有企业数字化转型。2020年以来，关于企业数字转型与新技术应用政策频发，各地政府也在政策不断引导和推动下，推动新一代信息技术与国有企业的融合创新，加速传统产业全方位、全角度、全链条的数字化转型，使得国企数字化转型进程加快。

表3: 中央和部分地区推动国有企业数字化转型相关政策

时间	发布单位	文件名称	内容简介
2020年	国务院国资委	《关于开展对标世界一流管理提升行动的通知》	指出要以企业数字化智能化升级转型为主线,进一步强化顶层设计和统筹规划,充分发挥信息化驱动引领作用
2020年	国务院国资委办公厅	《关于加快推进国有企业数字化转型工作的通知》	要求夯实四个数字化转型基础:技术基础、管理基础、数据基础、安全基础。这四个转型具体包含探索构建适应企业业务特点和发展需求的“数据中台”“业务中台”等新型IT架构模式,加快建立数字化转型闭环管理机制,加快集团数据治理体系建设。
2021年	国务院国资委	《关于进一步深化法治央企建设的意见》	提出“着力提升数字化管理能力。运用区块链、大数据、云计算、人工智能等新一代信息技术,推动法务管理从信息化向数字化升级,探索智能化应用场景,有效提高管理效能”
2021年	深圳市人民政府国有资产监督管理委员会	《深圳市国资国企数字化转型实施方案》	提出提升 国资监管智慧化和国企发展数字化水平 ,助力深圳打造全球数字先锋城市
2021年	北京市国资委	《关于市管企业加快数字化转型的实施意见》	提出推动企业数字化转型,要立足于“四个突出”,即突出服务首都、突出战略引领、突出“一企一策”、突出开放创新。

数据来源:相关政策网站,东吴证券研究所

加快国企IT资源集约化建设,推动国企上云成为国企数字化转型的重要抓手。国资云帮助企业提高IT利用效率,避免重复建设,消除“数据孤岛”,提升行业数据价值。国资云可以通过集约、共享的方式,解决国企在数字化转型中遇到的各类问题,例如企业信息化程度不高、IT资源零散、专业人员欠缺,难以快速建立高效的IT设施资源;涉及国企数据安全方面的风险;主要保障国资国企在线监管系统的建设等。国资云通过集约化提供一站式云服务,提高国企IT资源利用率,避免重复建设的同时,也为国资企业打造一个数字化、智能化、高弹性、安全可信、平台化、生态化的综合型数字化服务云平台,加快国企数字化转型步伐。

国资央企上云已经开展,公有云和私有云模式并存,以私有云为主。公有云因为标准化和订阅制,对云厂商更加有利,但客户的需求才会主导行业行进的方向。央国企大多数为大型企业,企业客户天然需要定制化,更注重数据安全,因此需求以私有云为主,公有云主要承担外部连接共享信息和资源的作用。目前部分国资央企已经开始上云,大多数采用以私有云为主的混合云部署方式,地方国资云平台主要以国资监管为切入,构建自主可控的国资监管混合云模式。

2.2.2. 国资云是加强国有资产监管的前提条件

目前,我国的企业国有资产监管正在逐步从“管企业”向“管资本”转变,无论是《国务院国资委以管资本为主推进职能转变方案》的发布还是《改革国有资本授权经营体制方案》的出台,均凸显了国资监管“授权放权”的发展趋势。

国务院国资委在2019年年底发布的《全国性国资国企在线监管系统建设工作方案》中就曾提出,“以信息化助力国资监管大格局构建、国资监管一盘棋形成、国资监管方

式转变和履职能力提升，更好地担当国资国企改革发展的职责和使命”。在十四五时期，要以优化完善逻辑统一的国资国企在线监管系统为主线，通过数字化提升、智能化提升两个阶段，在国务院国资委、中央企业和地方国资委三个层面上，有序推动信息系统全面上云。

国资云可加强国家对于国有资产统一监管。作为一个以公有制经济为主体的社会主义国家，国有经济在我国长期占据了主导地位，国有资产和国有企业遍布于我国的主要经济领域，是支撑国民经济发展的一股主要力量。国有资产运作与国有企业运营历来与民营企业不同，“国有资产流失”始终是国资体系重点考虑的问题，而“以管资本为主”则是现阶段国有资产运作的一大典型特征。

2.2.3. 国资云是统筹发展和安全的最佳实践

数字中国底座是国产化的信息系统。2023年2月，中共中央、国务院印发《数字中国建设整体布局规划》，明确指出要强化数字中国关键能力。信息系统的国产化是国家建设数字中国的底座，也是先行条件。CPU、GPU、操作系统、数据库等基础软件是所有信息系统的基础，无论上层应用如何创新，都需要建设在底层基础软硬件之上。

云计算是信创落地的主流方式之一。当前国际关系和外部遏制打压形势严峻，中美科技脱钩是必然，必须坚持国产化，才能有效保障国有资产安全，国有资产上云是大势所趋。2021年8月底天津市的国资云实施方案中，明确指出国资云要打造国企信创推进基地，将统筹国企信创顶层设计，同时将建立信创适配中心、信创培训中心、信创运维中心、信创备份中心。浙江国资云平台建设，采用完全国产化的信创服务器作为底层硬件设施，依托具有国产自主知识产权的“飞天云”底座搭建而成，成为真正意义上的全国首批全国产化行业云平台。

数据价值凸显，国家重视数据安全。在国家“十四五”规划纲要中，多次提到网络安全、数据安全，网络安全、数据安全的重要性不断提升。《中华人民共和国数据安全法》也确立了数据分类分级保护制度，建立了数据安全风险评估、监测预警、应急处置，数据安全审查等基本制度，并明确了相关主体的数据安全保护义务。这充分彰显了国家越来越重视数据安全。维护数据安全，促使国资相关行业对数据安全要求进一步提高，只有构筑自主可控的安全防线，把重要的原始数据存储、运营在国资平台上，才能保障国计民生重要数据的安全。

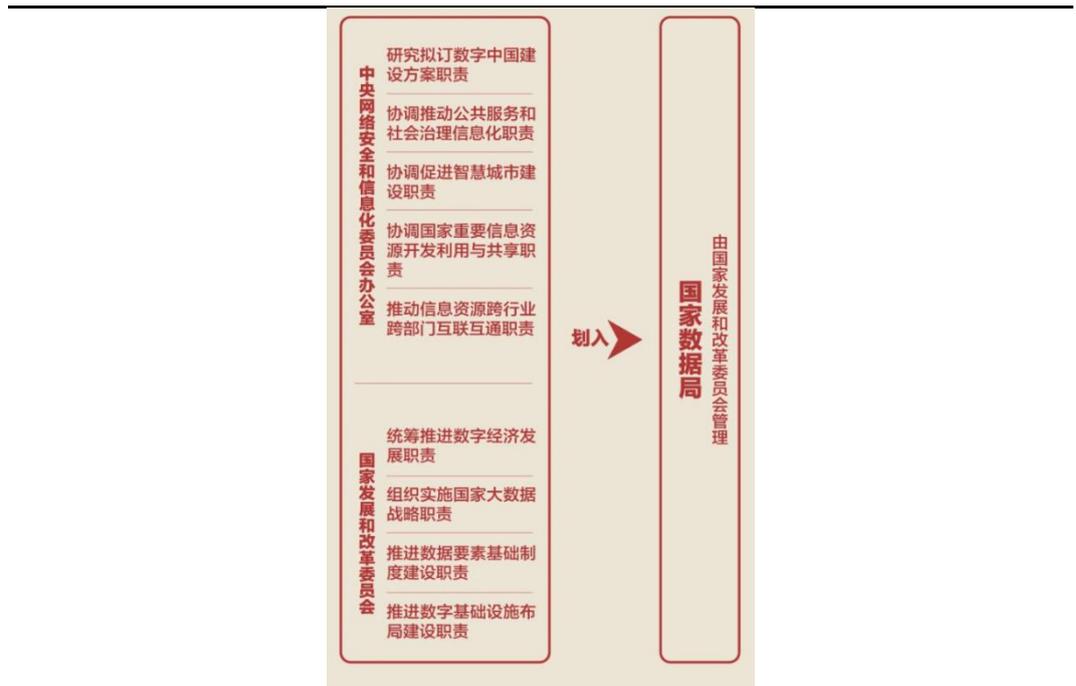
2.2.4. 数据要素进入新篇章驱动国资云建设加速

近日，中共中央、国务院印发《数字中国建设整体布局规划》指出，建设数字中国是数字时代推进中国式现代化的重要引擎，是构筑国家竞争新优势的有力支撑。要夯实数字中国建设基础，一是打通数字基础设施大动脉，整体提升应用基础设施水平，加强传统基础设施数字化、智能化改造。二是畅通数据资源大循环。构建国家数据管

理体制机制，健全各级数据统筹管理机构。

国家数据局设立，数据要素发展进入新篇章。 国务院机构改革方案出炉，新组建国家数据局，负责协调推进数据基础制度建设、统筹数据资源整合共享和开发利用，统筹推进数字中国、数字经济、数字社会规划和建设等，由发改委管理，并将网信办、发改委此前承担的部分职责划入国家数据局管理。有了高级别行政机构单独牵头引领，我们预计数据要素发展将进入全面加速阶段。

图1：国家数据局设立



数据来源：新京报，东吴证券研究所整理

发展数字经济的基础是实现数据上云汇集管理。 根据赛迪研究院统计，我国公共数据体量庞大，占整个数据规模的比重高达 70-80%，是数据资产的核心组成部分，公共数据需要搭建在国资云平台上。数据要素市场建设从 0 到 1，前提是数据统一存储管理，数据汇集管理的核心环节是国资云，国资云为发展中国特色的数据要素建设奠定基础。

总结： 央国企上云是建设数字中国，加强国资监管的必然趋势，央国企上云需要统筹发展和安全，兼顾风险和效率，国资云更具备社会信任度。

3. 国资央企应上尽上，打开千亿市场空间

3.1. 应上尽上，节奏加快

国资云加快部署，各地加强工作效果评估。《数字中国建设整体布局规划》指出，

要加强干部考核，保障资金支持：将数字中国建设工作情况作为对有关党政领导干部考核评价的参考，引导金融资源支持数字化发展，鼓励引导资本规范参与数字中国建设。此前在江西等地就已经将企业上云数、数字基础设施及应用等纳入考核，我们预计未来随着数据局建立后统筹相关工作，各地责任将进一步压实，推动国资云加快部署。

图2：青原区数字经济发展水平监测评价指标体系进展情况汇总表（节选）

7	产业数字化 (34分)	两化融合管理体系贯标数、省级两化融合示范企业新增数	个	4分	省工信厅	区工信局
8		工业互联网发展	个	10分	省工信厅	区工信局
9		企业上云数	数	3分	省工信厅	区工信局
10		新型工业化产业示范基地新增数	个	2分	省工信厅	区工信局
11		省级智能制造标杆企业数量	个	3分	省工信厅	区工信局
12		电子商务发展	-	8分	省商务厅	区商务局
13		农业物联网示范基地	-	2分	省农业农村厅	区农业农村局
14		数字乡村创新发展	-	2分	省委网信办	区委网信中心 区农业农村局
15		数字基础设施及应用 (10分)	每万人拥有5G基站数	个	2分	省通信管理局
16	重点领域网站IPv6支持度得分		%	2分	省委网信办	区委网信中心
17	双千兆应用创新、500M以上用户占比		-	3分	省通信管理局	区工信局
18	移动物联网用户占本地人口比例		%	1分	省通信管理局	区工信局
19	数据中心电能使用效率(PUE)		-	2分	省发改委	区机关事务中心 区大数据中心

数据来源：政府官网，东吴证券研究所整理

我们预计未来将从国资云建设、国资企业应用上云、国资云互联互通、国资云安全保障体系建设四个方面进一步推进国资央企上云节奏：

国资云建设：我们预计到 2025 年将基本建成国资央企混合云形态，企业私有云自主可控技术、产品和服务采购比例超过 50%；

国资企业应用上云：我们预计到 2023 年底国资监管重点系统将全部上云，到 2025 年综合办公、经营管理系统应上尽上，2025 年国资央企云使用比例达到一半以上。

国资云互联互通：我们预计未来将建设多源异构的国资混合云管理平台，提升国资央企云的云网融合服务能力，企业将完成与国资监管平台的对接。

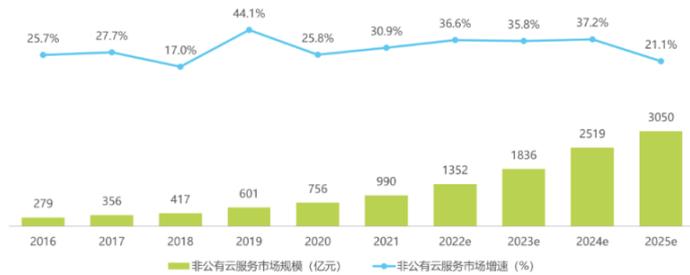
国资云安全保障体系建设：国资云将建设基于自主可控的云安全保障体系；建设租户安全体系，保障云租户安全；通过等保合规建设，保障云平台安全。

3.2. 国资央企云打开千亿市场空间

千亿市场空间广阔。由于国资云对自主可控具有较高要求，我们预计其未来市场主要集中在非公有云领域。艾瑞咨询预测 2025 年国内非公有云服务市场规模将达到

3050 亿元，2021-2025 年将以 30% 以上的 CAGR 高速增长。按下游客户来划分，2021 年仅政务市场和金融、工业、医疗三大重要行业营收占比就达到 80%，则 2025 年国资云市场规模将达到 2449 亿元。

图3：2016-2025 年非公有云服务市场规模（亿元）



数据来源：艾瑞咨询，东吴证券研究所

图4：2021 年中国非公有云市场行业营收结构



数据来源：艾瑞咨询，东吴证券研究所

4. 受益主要厂商

4.1. 央企国资云厂商梳理：

4.1.1. 深桑达 A：云可信，创未来

中国电子旗下的重要二级企业。2021 年公司完成对中国系统的重组，注入中国系统“云与存储+数据创新+数字政府与行业数字化服务+高科技产业工程”核心主业，并在 2021 年成立全资子公司中电云数智科技有限公司（中国电子云），成为推动国企上云的强势力量。

中国电子云全栈信创，渠道优势显著。中国电子云背靠中国电子，中国电子是国务院认定的唯一以网信产业为核心主业的中央企业，其定位是“国家网信产业核心力量和组织平台”，全栈信创，自主可控。此外，公司参与多个地方政府数字化咨询项目，多家重要央国企也对中电有限进行战略投资，公司在地方政府和央国企渠道优势显著。

电子云高速增长。2021 年深桑达实现营业总收入 427 亿元，其中归母净利润 3.62 亿元。数字与信息服务营收 43 亿元，占营收总收入 10.2%，同比增长 133.8%。中国电子云 2021 年营收 4 亿元，我们预计 2022 年营收约为 8-10 亿元，2023 年营收将达 20 亿元。

图5：中国电子全栈自研体系



数据来源：中国电子云官网，东吴证券研究所

风险提示：政策推进不及预期，行业竞争加剧。

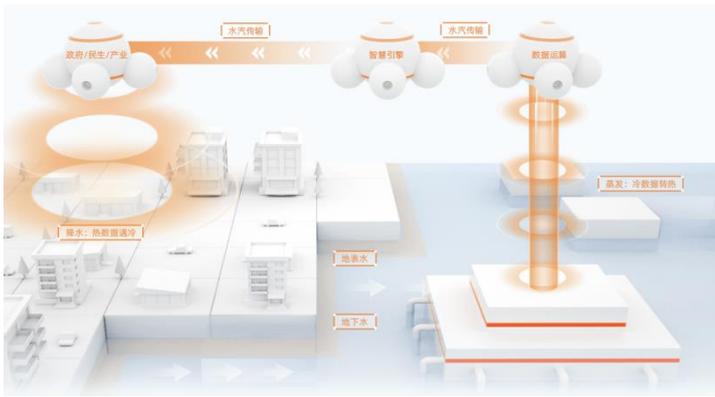
4.1.2. 易华录：数据要素市场化先行者

数据要素市场领军企业：易华录为央企华录集团旗下唯一控股的上市公司。公司当前主要业务包括三块，数字经济基础设施、政企数字化、数据运营服务，2021 年营收占比分别为 50%、38%、12%。公司 2017 年开始实施数据湖战略，近几年公司业务重心由数据湖建设转向已建数据湖的有效运营中，持续加大在新的数据运营、数据银行等轻资产业务的研发投入和渠道拓展。

数据湖在手项目储备充足，截至 2022 年 12 月已在全国签约 32 个项目。数据湖项目运营主要以易华录与地方政府在所在城市搭建一个合资平台为主，共同完成数字经济基础设施的建设和运营，以及所在城市数据要素的服务。根据我们测算，2022 年公司在国内 293 个地级市中已经实现超过 10% 的市场份额，我们预计十四五期间公司地级市政务大数据节点市占率将进一步提升。

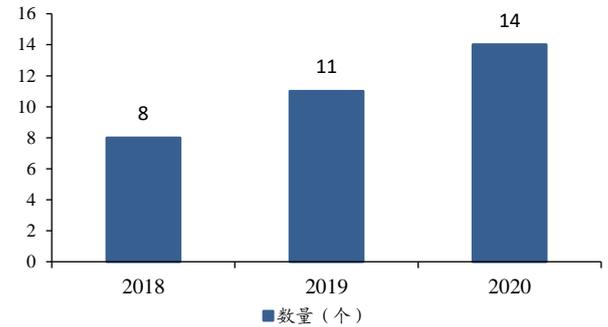
公司率先开创政务数据授权运营新模式，有望持续复制：公司率先开创数据要素资产化新模式“数据银行”开展政务数据授权运营，提供标准化的 API 产品等。数据银行全国首个标杆项目 2022 年已在抚州落地，公司先发优势显著，未来有望在江苏、湖南、河南等地持续复制新模式。

图6: 公司数据湖原理示意图



数据来源: 易华录官网, 东吴证券研究所

图7: 公司数据湖新增落地项目数



数据来源: 易华录公告, 东吴证券研究所

风险提示: 政策推进不及预期, 市场拓展不及预期。

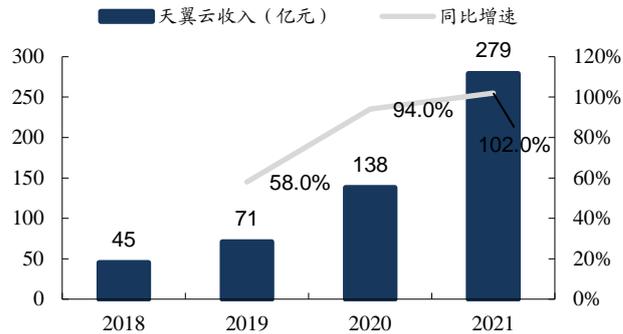
4.1.3. 天翼云: 运营商云龙头

天翼云背靠中国电信, 2021 年进行股份多元化改革后引入四大央企——中国电科、中国电子、中国诚通和中国国新。天翼云以“云网融合、安全可信、专享定制”三大优势向客户提供公有云、私有云、专属云、混合云、边缘云全栈云服务, 拥有覆盖 IaaS、PaaS、SaaS 的 200 多款产品, 满足政府机构、大中小企业数字化转型需求。

天翼云具有覆盖全国的运营商服务体系, 可以将本地化服务能力下沉到区县级, 对外输出一体化的云网运营体系。在中国三家通信运营商的云计算收入体量中, 天翼云 2021 年排名第一, 保持政务公有云市场的领先地位。

营收快速增长, 市占率快速提升: 2021 年天翼云营收达到 279 亿元, 同比增长 102%。2022 年上半年天翼云收入达 281 亿元, 实现同比增长 100.8%, 已经超过 2021 年天翼云总收入, 实现快速增长。根据 IDC, 在中国公有云 IaaS+PaaS 市场中, 中国电信天翼云以 10.2% 的份额排名再进一位, 升至行业第三, 市占率快速提升。

图8: 天翼云收入与同比增速



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

风险提示: 政策推进不及预期, 行业竞争加剧。

4.2. 地方国资云厂商梳理:

4.2.1. 云赛智联: 上海数据要素领军者

上海国资系统唯一的数据中心运营商和云服务运营商: 云赛智能第一大股东为上海仪电集团, 实控人为上海市国资委。上海仪电集团为上海市国资系统内唯一一家信息服务产业集团, 深入参与城市数字化转型工作, 云赛智联是上海仪电数字化转型业务主力军。

云赛智联主要从事云服务大数据 (IaaS、PaaS 和 SaaS 服务)、行业解决方案 (智能安防、智慧政务、智慧教育等垂直行业解决方案) 和智能化产品 (消费电子、安防电子等硬件) 三大业务。公司业务涉及从数据采集、存储、分析到数据应用数据要素多个环节。

业务匹配叠加资源加持, 云赛智联有望乘数据要素之风而起: 公司已成为上海市大数据中心数据资源平台总集成商和运维商、上海市大数据中心数据运营平台总运营商。项目和客户方面: 上海市内, 公司中标上海市电子政务云平台建设和数据运营、上海国资国企监管云、媒体云、国企专有云、交通委专有云等云托管运营等多个项目。上海市外, 公司中标苏州市相城区“十四五”数字政府建设规划暨“一网统管”发展规划项目。

图9：云赛智联主要业务



数据来源：Wind，东吴证券研究所

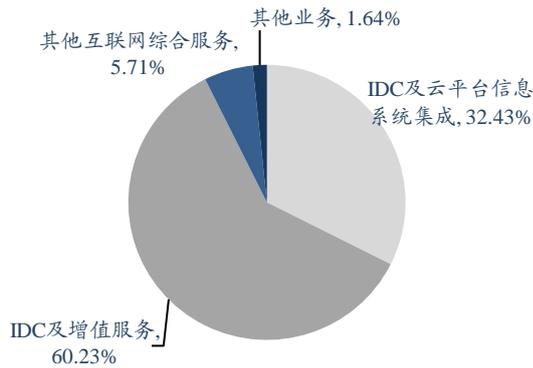
风险提示：政策推进不及预期，技术研发不及预期。

4.2.2. 铜牛信息：北京国资委旗下核心互联网综合服务商

自建 IDC 和云平台。公司基于自建数据中心及自主搭建云平台，主要面向互联网、金融、政府事业单位等行业客户提供互联网综合服务，核心提供互联网数据中心、互联网接入服务、云服务等 IDC 及增值服务。公司在京津地区共运营多个 IDC，其中部分为自建数据中心。公司自建云平台——铜牛国资云平台取得了公安部测评机构颁发的云平台渗透、漏扫专项测评 A 级安全自治，能够为客户提供具有高弹性、高冗余性、高安全性云计算资源。

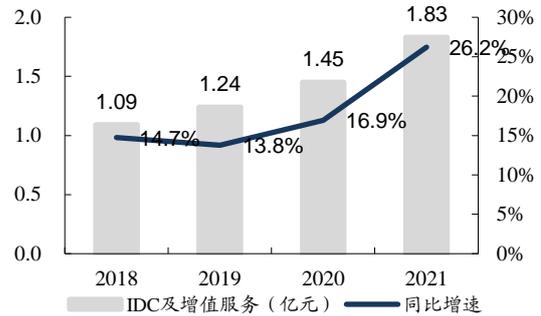
背靠北京市国资委，积累优质国企客户。公司实际控制人为北京市国资委，作为北京市国资委旗下唯一一家以互联网数据中心和云服务为主营业务的上市公司，公司深耕 IDC 行业十余年，同中国移动、中国电信、中国联通等三大基础运营商建立良好合作关系，拥有国家信息中心、中国国新控股、北京市网信办、北京产权交易所、中国邮储银行等一批具有影响力的客户。

图10: 铜牛信息 2021 年各业务营收占比



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图11: 铜牛信息 IDC 及增值服务营收规模及同比增速



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

风险提示: 政策推进不及预期, 行业竞争加剧。

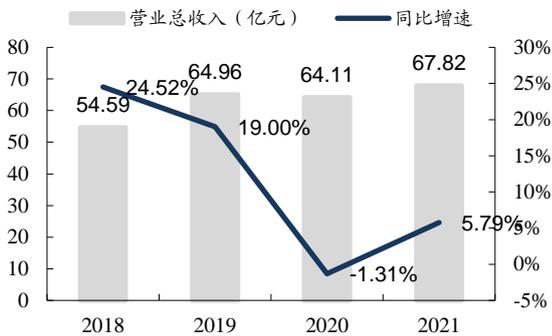
4.2.3. 广电运通: 核心参与广州国资云, 拓展全国数字经济市场

实际控制人为广州市国资委。作为国企“排头兵”, 公司主营业务覆盖金融科技和城市智能等领域, 为全球客户提供具有竞争力的智能终端、运营服务及大数据解决方案。公司于 2020 年开始构建信创生态, 与华为合作推出服务器及 PC 终端, 并核心参与广州国资云建设, 构建了国资国企数字资源中心、智慧监管、风险监测、国资发展等核心栏目, 共计 20 多个模块, 建成了横向到边、纵向到底的全面覆盖和实时动态的监管体系。

公司连续多年国内金融机市场占有率第一, 是国内最大的金融智能自助设备供应商和服务商, 截至 2022 年 8 月业务范围遍及全球 110 个国家和地区。在城市智能领域, 广电运通重点围绕安全、交通、政务、教育等方面展开数字化转型业务。

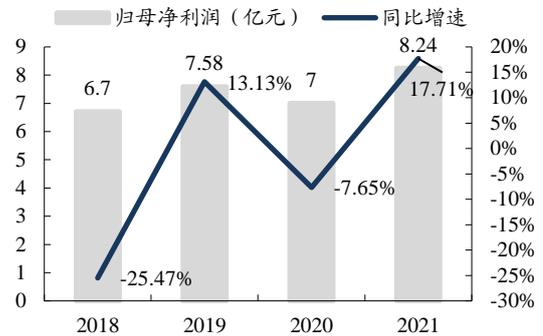
拓展全国数字经济市场: 2022 年 1 月, 广电运通投资设立了全资子公司广电数字经济投资运营有限公司在全国范围内赋能政府和企业的数字化升级。目前, 公司已在汕尾、茂名、清远、揭阳设立数字经济投资运营公司, 依托自身在城市大脑、数据治理、智慧国资、智慧审计等行业的深厚累积, 将在广东地区落地的标杆项目推广至全国。

图12: 广电运通营业收入及同比增速



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图13: 广电运通归母净利润与同比增速



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

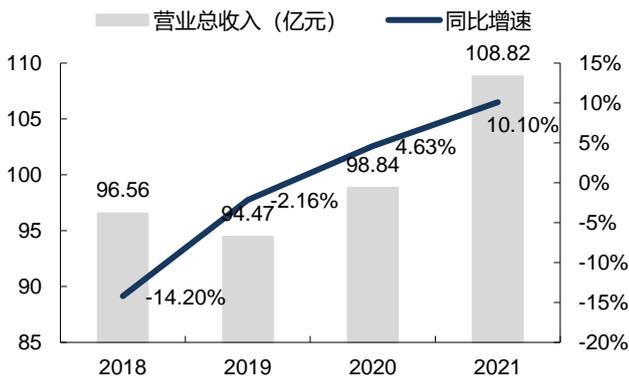
风险提示: 政策推进不及预期, 行业竞争加剧。

4.2.4. 常山北明: 常山云建设方, 华为核心战略伙伴

携手石家庄国资委在石家庄建设常山股份云数据中心。常山云数据中心支持联通、电信、移动三大运营商带宽接入, 满足云计算、大数据、物联网、CDN、AI、区块链等新兴技术产业需求, 可为全国范围内的政府、金融机构、大型企业、ISP 等提供个性化定制服务。公司常山云数据中心二期工程正在加紧建设中, 计划于 2023 年 12 月建成投产。

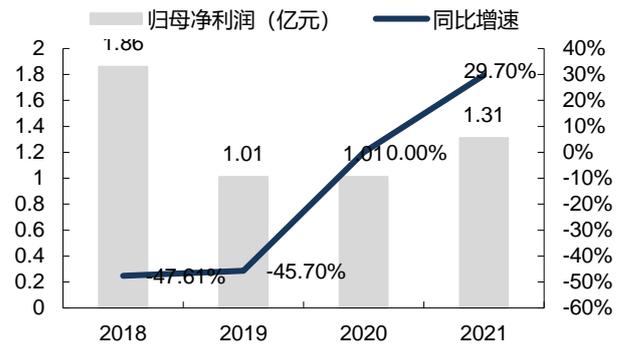
与华为联手, 助力央国企数字化转型。公司全资子公司北明软件是一家新一代 IT 技术和解决方案的综合服务商, 公司的软件业务与华为技术有限公司在智慧城市、央国企数字化转型、金融信创、能源、交通、教育等多行业多业态进行联合方案打造与拓展。北明软件是华为的核心战略合作伙伴, 是华为钻石级经销商、华为云战略级经销商、领先级鲲鹏展翅解决方案伙伴, 在数通、IT 等多种产品具备五钻的交付能力, 在华为云、昇腾、鲲鹏等创新领域均有深入合作。

图14: 常山北明营业收入与同比增速



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图15: 常山北明归母净利润与同比增速



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

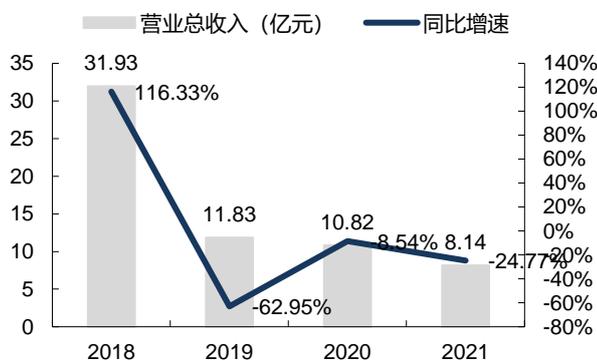
风险提示: 政策推进不及预期, 行业竞争加剧。

4.2.5. 卓朗科技: 企业级信息服务技术提供商

完成司法重整, 聚焦信息技术服务, 实现盈亏平衡。2022年3月9日, 法院裁定公司重整计划执行完毕。通过司法重整, 公司引入战略投资者资金支持, 化解了债务危机, 净资产由负转正。公司逐渐剥离房地产业务板块的低效资产, 充分挖掘信息技术服务行业优势资源, 稳步拓展业务规模。2021年, 公司迎来财务拐点, 归母净利润达7.78亿元, 已经实现盈亏平衡。

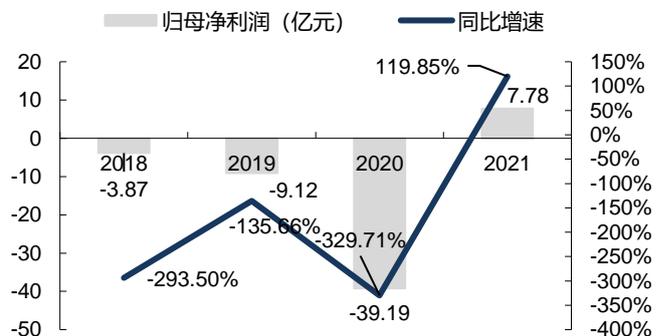
公司实际控制人为天津市国资委, 客户资源丰富。天津市国资委公司控股比例为28.5%, 公司与当地政府合作关系良好, 是天津市政务云平台的核心提供商和抚州市数据中心建设项目的核心设计团队。此外, 公司还与华为、思科、希捷、西部数据等众多国内知名科技公司保持良好的合作关系。

图16: 卓朗科技营业收入与同比增速



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图17: 卓朗科技归母净利润与同比增速



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

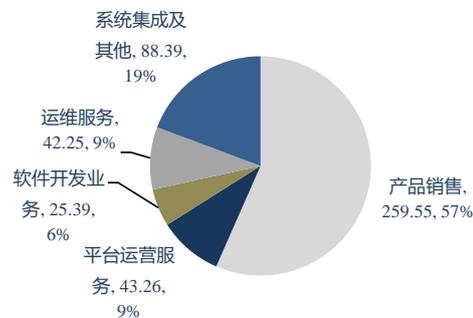
风险提示: 政策推进不及预期, 行业竞争加剧。

4.2.6. 湘邮科技：中国邮政第一股

立足邮政，拓宽技术市场。2021 年是湘邮科技转型发展的建设之年，公司加快核心技术、核心产品的研发和成果转化，加大了自主研发的产品、系统平台在外行业的推广力度。北斗车载终端产品已推广到中国重汽、一汽解放等多家车厂；为外部公司提供 IDC 一体化建设解决方案并负责建设，集成了公司自研的数据中台、研发运维一体化平台等软件产品和高性能闪存等硬件产品；软件产品初步拓展到安保公司。

邮政行业内处于领先。湘邮科技率先在国内面向邮政行业的软件开发与系统集成业务，是“中国邮政第一股”。2021 年湘邮科技实现营业收入 4.6 亿元，同比增长 35.58%。

图18：湘邮科技 2021 年各业务营收占比



数据来源：Wind，东吴证券研究所

风险提示：政策推进不及预期，行业竞争加剧。

4.2.7. 南天信息：云南省信息龙头企业

深耕行业信息化三十余年，专注金融科技领域。公司通过了国际 CMMI 最高级评估，是首批获得信息系统建设和服务能力 CS4 级、信息系统服务交付能力一级 5 星资质企业，目前拥有有效专利 104 项，计算机软件著作权 795 项。公司是国内少数集软件、硬件、集成服务的开发、生产、服务于一体的 IT 专业服务商，累计推出软硬件产品和解决方案 1000+，实施信息系统项目 50000+，服务客户 7000+，入选 2021 年 IDC 发布的全球金融科技百强，位列第 41 位。

设立昆明、北京双总部，销售及覆盖服务全国。公司在上海、广州、深圳、西安、成都、武汉等地设有全资或控股子公司，拥有覆盖全国的销售和服务体系 120 余个，营业和服务网点完善。

背靠云南国资委，积累发展优势。南天信息是云南省唯一一家主板 IT 上市公司，国有控股，契合云南省政府工作报告中“数字云南”的发展要求，有望获得更多的发

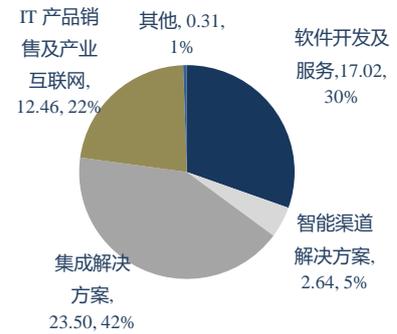
展机会。

图19: 南天信息归母净利润及同比增速



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图20: 南天信息 2021 年各业务营收占比



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

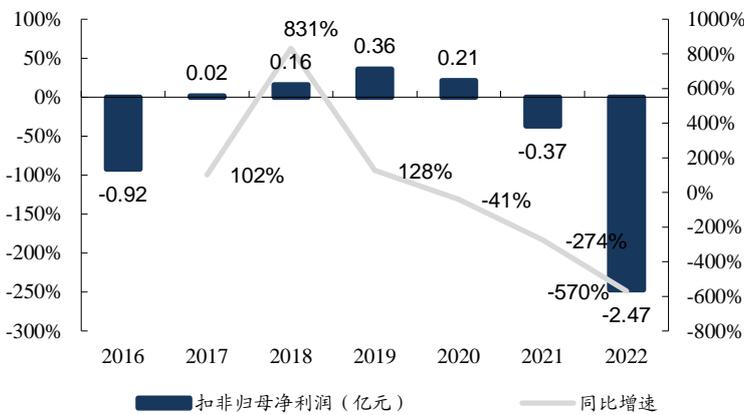
风险提示: 政策推进不及预期, 行业竞争加剧。

4.2.8. 美利云: 紧握“东数西算”机遇, 置入云计算华丽转身

美利云实控人为中国诚通, 为中央国资管理架构。2017 年布局云计算业务, 打造国内首家具有国际领先水准的新一代云数据中心。提供数据中心定制、投资、运维及机房机柜出租托管业务。自 2017 年公司布局云计算起, 该业务营收占比逐步增长, 从 2017 年仅占比 1%, 提升至 2020 年的 20%, 云计算业务促使公司实现扣非净利润回正。

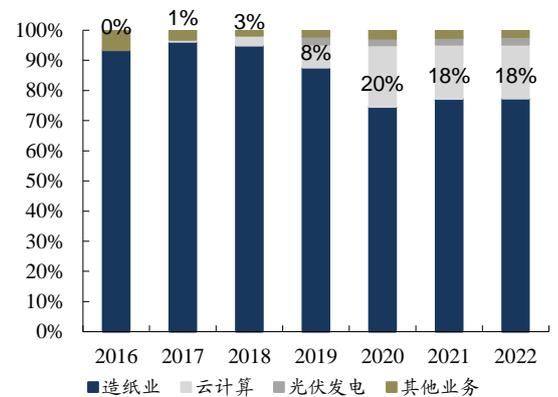
美利云中卫数据中心位于宁夏中卫市, 区域优势铸就运行成本优势。公司地处西北地区, 应用先进的自然冷却技术, 可以达到比传统数据中心节能 50% 以上的效果, 形成了明显的运行成本优势。地处国家战略工程“东数西算”的双节点城市, 具备政策优势。

图21: 2016-2022 年美利云扣非归母净利润



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图22: 2016-2022 年美利云主营业务占比



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

风险提示: 政策推进不及预期, 行业竞争加剧。

4.2.9. 杭钢股份：依托浙江省区位优势，发展数字经济业务

杭钢股份第一大股东为杭钢集团，实际控制人为浙江省国资委。根据清华大学数据治理研究中心编制的《中国数字政府发展研究报告（2021）》，数字政府发展排名，浙江省位居全国省级城市第二；杭州位居全国副省级城市第二。根据浙江省政府统一部署，其后杭钢股份主业将以大数据云计算产业为主。

打造“智能制造+数字经济”双主业协同发展的资本平台。杭钢股份于 2019 年收购杭钢云计算公司 100% 股权，2020 年成立浙江云计算公司，培育壮大数字经济产业，投资建设 IDC 业务，推进数字经济产业运营升级。

大力发展数字经济产业，投资建设杭钢云、浙江云等数据中心。2020 年拟与浙江天猫技术有限公司合作，投资 39.79 亿元建设浙江云计算数据中心项目，浙江云计算公司为实施运营主体，浙江天猫承租数据中心机柜资源。

图23：杭钢股份营业收入及同比增速

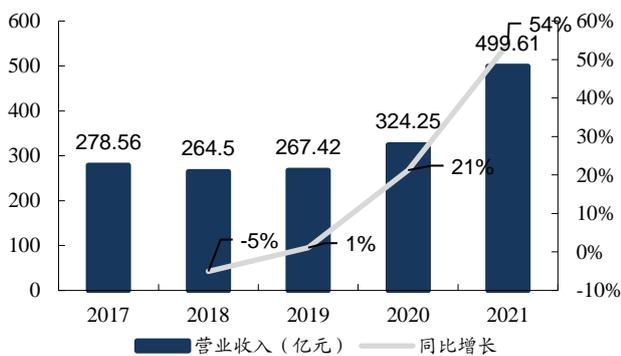
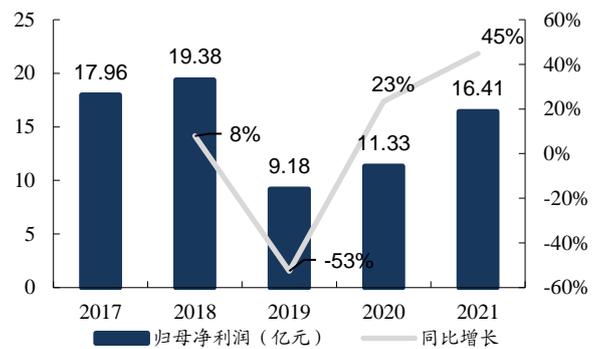


图24：杭钢股份归母净利润及同比增速



数据来源：Wind，东吴证券研究所

数据来源：Wind，东吴证券研究所

风险提示：政策推进不及预期，行业竞争加剧。

4.2.10. 广电网络：充分发挥陕西本地化优势

广电网络为省属国有上市企业，实际控制人为中共陕西省委宣传部。主要业务集中于陕西省内，参与数字政府公司的合建工作。数字政府公司规划的主要业务是陕西省数字政府基础设施和支撑平台的建设运营、省内政务信息化项目建设运营、政务服务平台综合运营、政务大数综合运营等。

依托云化平台和西咸 IDC 数中心（一期），打造主业升级产品“秦岭云”。提升光网覆盖区域潜力，推进数据中心二期建设和融合云平台扩容，使公司 C 端、B 端、G 端业务全部“上云用数”。

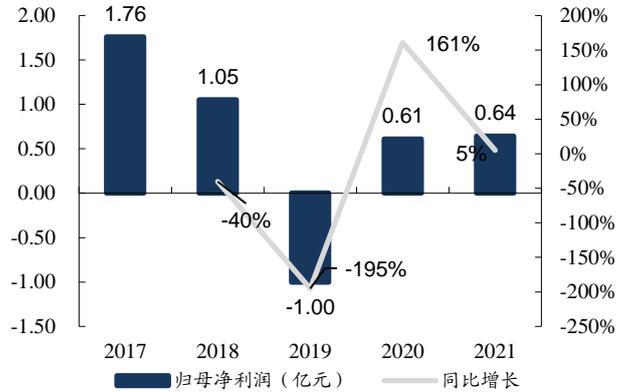
抢抓数字经济机遇，在视频大数据、文化大数据等方面挖掘和发展市场机会。布

局数字家庭、数字乡村、数字政府、视频大数据、5G 应用等业务，建设发展有线+5G 的传播网，为数字经济发展提供有力支撑。

图25: 广电网络营业收入及同比增速



图26: 广电网络归母净利润及同比增速



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

风险提示: 政策推进不及预期, 行业竞争加剧。

4.2.11. 英飞拓: 深圳市国资委旗下重要云平台

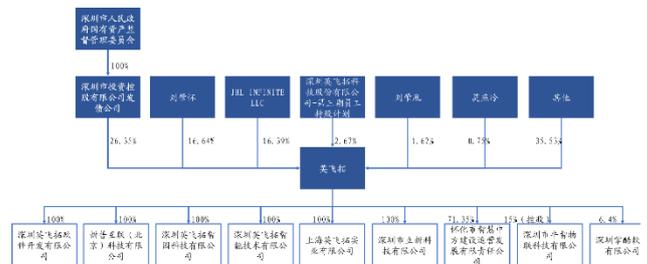
专注智慧城市建设, 深圳市国资委为实控人。英飞拓以人物互联为核心, 为建设智慧城市提供顶层管理平台软件、系统解决方案和软硬件产品, 具备从规划、设计、建设到运营的数字化全链条周期科技服务能力, 是智慧城市整体解决方案提供商、建设商和运营服务商。

深圳市国资委旗下重要云平台。背靠深圳市国资委, 英飞拓得以承接“鹏程云脑 II 拓展型”国家级实验室、深圳湾科技生态园智慧园区改造等项目。同时, 全资子公司英飞拓系统曾受贵州省六盘水市政府委托进行政务云信息资源层建设, 并与华为等产品及技术供应商合作为该市打造城市级政务云数据资源池。

图27: 英飞拓主要业务



图28: 英飞拓股权结构图 (截至 2023 年 3 月 8 日)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

风险提示：政策推进不及预期，行业竞争加剧。

4.2.12. 通行宝：智慧交通领军企业，参与建设江苏国资委监督平台

通行宝是全国领先的高速公路、干线公路、城市交通智慧交通平台化解决方案供应商。公司主要业务包括以 ETC 为载体的智慧交通电子收费业务；以云技术为平台的智慧交通运营管理系统软件、综合解决方案等；智慧交通衍生业务，基于 ETC 拓展养车、加油、保险、路域经济等生态场景。

江苏省国资委下属国资云平台。截至 2022 年 11 月 30 日，江苏交控（江苏国资委 100%控股）作为通行宝第一大股东，持股比例达到 49.35%。公司为江苏省国资委开发建设国资国企在线监督平台项目，包括采集交换平台和数据共享化中心，满足国资监管数据的统一存储、统一数据、统一共享，服务业务应用和分析展示。

ETC 用户量全国前三，智慧交通业务快速上云并对外输出。截至 2021 年末，公司在全国范围内已发展 ETC 用户约 2,087 万，用户总量位居全国前三。基于传统优势业务，公司推出路端云网 SAAS 服务，开展大规模商业化运作，2021 年云系列产品收入实现翻倍以上增长，达到 1.3 亿元，在公司整体营收占比达到 22%。

图29：公司云系列产品的收入结构情况（单位：万元）

项目	2019年度		2020年度		2021年度	
	金额	营收占比	金额	营收占比	金额	营收占比
调度云	2,064.44	1.44%	3,504.63	7.51%	8,873.18	14.95%
收费云	198.99	0.14%	674.08	1.45%	1,128.07	1.90%
内控云	724.86	0.51%	800.23	1.72%	2,172.12	3.66%
服务云	-	-	237.16	0.51%	1,036.82	1.75%
合计	2,988.29	2.09%	5,216.10	11.19%	13,210.19	22.26%

数据来源：Wind，东吴证券研究所

图30：公司智慧交通运营管理系统业务应用场景



数据来源：Wind，东吴证券研究所

风险提示：政策推进不及预期，行业竞争加剧。

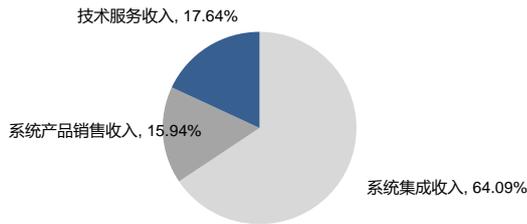
4.2.13. 荣联科技：山东济宁国资控股，开拓智慧政务市场

荣联科技定位于企业云计算和大数据服务提供商，助力能源、电芯、医疗、政府、金融、制造等六大行业客户核心业务数字化转型。公司主营业务分为企业服务（包括系统集成服务和 IT 运维服务）、物联网和大数据以及生命科学三部分，在金融、运营商、政府公用、能源及生物医药等行业领域形成完整解决方案。公司是华为的长期合

作伙伴，和华为在产品、服务、云、数字能源和智能制造等领域开启全面合作。

2021 年引入济宁国资控股，开拓智慧政务市场。公司实控人为济宁高新区国有资本管理办公室，引入济宁国资后，济宁国资不仅在资金和信用方面给予了支持，还引导公司聚焦以云计算、物联网、大数据为基础的行业解决方案和全方位 IT 服务。协助公司重组了智慧城市业务单元，支持公司积极拓展智慧政务市场。

图31: 荣联科技营收结构 (2021 年)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图32: 荣联科技创新产品



数据来源: 公司官网, 东吴证券研究所

风险提示: 政策推进不及预期，行业竞争加剧。

5. 风险提示

相关政策不及预期: 国资云相关政策推进受到多种因素影响，节奏和力度可能不及预期；

市场竞争加剧: 行业市场空间广阔，业务模式多样，可能吸引更多公司参与行业竞争。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“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，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券及其所属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投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，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、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5% 以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘 -5% 与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>