

2023年07月09日

深桑达：发布政务大模型，落地AI+政务

深桑达 A (000032)

核心观点：

中国电子云发布星智政务垂直领域大模型

7月6日，在2023世界人工智能大会人工智能应用创新论坛上，中国电子云基于70+城市数字化治理实践的经验，重磅发布星智政务垂直领域大模型。

星智政务大模型能够通过插件链接政务专题库（如城市建设的数据专题库）等，满足客户实际的数据咨询需求（如城市交通情况、教育情况），并实现面向政务相关事项的查询、推理、分析以及问答能力。目前星智政务大模型在包括武汉等几个城市落地过程中。

以数字人为载体，率先落地问政与看数两个场景

基于大语言模型，以数字人“小鲸”为载体，面向“问政”与“看数”两个场景，实现（1）面向政务工作人员的政务大屏解读和（2）面向基层民众与网格员的政务执行咨询。根据会议应用演示：

【政务大屏解读】场景中，“小鲸”针对“城市经济发展任务完成情况全年分析”等问题，演示了数据查找、数据分类分析及图表生成、数据分析推演并生成结论建议等功能，快速顺畅的输出了切实可行的政务结论。

【基层政务咨询】场景中，“小鲸”能够快速准确地解答户口迁移、路灯报修途径、养老促销活动等日常民生问题，让政务应用更精准、更智慧，有效提高了基层政务治理水平。

中国电子云发布“1+N+M”可信智算战略

“1”是构建一套可信智算云平台产品：星智2.0平台构建统一底座融合大模型技术，作为运营和管理的行业智能平台，开放支持基础大模型、行业大模型。

“N”是投资建设N个可信智算中心：可信智算中心有望年内率先落地北京武汉。北京智算中心预计今年10月份完成一期建设，规模为100P；武汉智算中心下半年启动，规划总规模超过规模500P，分2-3期完成建设。

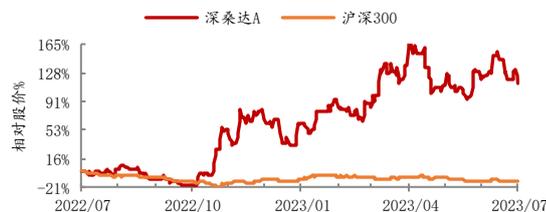
“M”是联合生态打造M个行业模型：如政务、医疗、金融、教育、交通等。会议还同时分享了医疗、交通等行业大模型落地应用。

投资建议

公司产业服务稳健增长，云+数据要素有望高增。维持盈利预

评级及分析师信息

评级：	买入
上次评级：	买入
目标价格：	
最新收盘价：	32.37
股票代码：	000032
52周最高价/最低价：	41.55/11.98
总市值(亿)	368.36
自由流通市值(亿)	208.71
自由流通股数(百万)	644.76



分析师：刘泽晶

邮箱：liuzj1@hx168.com.cn

SAC NO: S1120520020002

研究助理：李杨玲

邮箱：liy18@hx168.com.cn

相关研究

1. 【华西计算机】深桑达深度：左手国资云，右手数据要素

2023.06.08

测如下：预计 2023-2025 年公司的营业收入为 582/672/787 亿元，归母净利润为 2.88/4.95/8.35 亿元，每股收益（EPS）为 0.25/0.43/0.73 元，对应 2023 年 7 月 7 日收盘价 32.37 元，PE 分别为 128/74/44 倍，强烈推荐，维持公司“买入”评级。

风险提示

1) 市场份额被竞争对手挤压；2) 政策推进不及预期；3) 大模型技术发展不及预期；4) 经济下滑导致的系统性风险。

盈利预测与估值

财务摘要	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	44,134	51,052	58,191	67,197	78,656
YoY (%)	37.7%	15.7%	14.0%	15.5%	17.1%
归母净利润(百万元)	387	-162	288	495	835
YoY (%)	81.1%	-141.9%	277.7%	71.5%	68.9%
毛利率 (%)	12.0%	11.4%	12.5%	12.7%	12.9%
每股收益 (元)	0.39	-0.14	0.25	0.43	0.73
ROE	6.2%	-2.9%	5.0%	7.9%	11.8%
市盈率	82.98	-227.16	127.75	74.48	44.09

资料来源：Wind，华西证券研究所

正文目录

1. 中国电子云发布星智政务垂直领域大模型.....	4
2. 中国电子云发布“1+N+M”可信智算战略.....	9
3. 投资建议.....	11
4. 风险提示.....	11

图表目录

图表 1 星智政务大模型全栈优化.....	4
图表 2 星智政务大模型智慧城市政务大屏.....	5
图表 3 数据查找及推理分析.....	6
图表 4 数据分类分析及图表生成.....	6
图表 5 数据研判推演及结论生成.....	7
图表 6 户口迁移问答.....	7
图表 7 路灯报修途径问答.....	8
图表 8 星智政务大模型八大能力.....	9
图表 9 星智 2.0 统一模型底座.....	9
图表 10 星智 2.0 四大能力加持四类运营.....	9
图表 11 “N”个可信智算中心.....	10
图表 12 “M”个行业模型.....	10
图表 13 交通领域赋能应用.....	11

1. 中国电子云发布星智政务垂直领域大模型

中国电子云发布星智政务垂直领域大模型。7月6日，在2023世界人工智能大会人工智能应用创新论坛上，中国电子云基于70+城市数字化治理实践的经验，重磅发布星智政务垂直领域大模型。

星智政务大模型基于政务垂直领域特点对大模型技术体系进行全栈优化，装载八位一体能力，以数字人“小鲸”为载体，面向“问政”与“看数”两个场景，为政务客户提供“交流能说会道、推理见微知著、创作标新立异、安全固若金汤”的政务智能新体验。

根据发布会，目前星智政务大模型在包括武汉等几个城市落地过程中。

➤ 针对垂直政务领域，实现大模型技术体系全栈优化

基于70+城市数字化治理实践经验针对政务垂直场景进行全栈优化。星智政务垂直领域大模型基于政务垂直领域的特点对大模型技术体系进行全栈优化，能够提供超大规模分布式训练、多框架高性能推理、高性价比算力资源和高效率开发调试工具。

协同多类型基础大模型，精准对接政务垂直领域多类型、多模态任务。星智政务大模型同时纳入中国电子云自研模型与合作生态伙伴最先进的大模型，适配不同模态下的多重使用场景与任务目标。目前星智政务大模型的生态伙伴已包括MOSS、复旦大学、MEGVII、旷视科技、云从科技等高校企业。

便捷链接政务专题库等第三方应用，满足客户咨询服务。星智政务大模型集成了插件管理模块与门户，使得客户能够便捷地连接到第三方业务应用程序、政务数据库等，满足政务指标查询等需求，解决客户侧实际问题。

图表 1 星智政务大模型全栈优化



资料来源：中国电子云官方视频号，华西证券研究所整理

➤ 以数字人“小鲸”为载体，率先落地“看数”和“问政”两大场景

星智政务垂直领域大模型具备面向政务领域内部的命名实体识别、命名实体去歧、以及政务领域事项推理能力，同时基于 LLM 大语言模型，以数字人“小鲸”为载体，面向“问政”与“看数”两个场景，满足（1）政务工作人员的**政务大屏解读**和（2）**基层民众与网格员的政务执行咨询**两大方面的数据咨询需求，精准实现面向政务相关事项的查询、推理、分析以及问答等能力的落地应用。

图表 2 星智政务大模型智慧城市政务大屏



资料来源: 中国电子云官方视频号, 华西证券研究所整理

【政务大屏解读】: 在发布会的政务场景应用展示中,“小鲸”针对“城市经济发展任务完成情况全年分析”等问题,演示了数据查找及推理分析、数据分类分析及图表生成、数据研判推演并生成结论建议等功能,快速顺畅的输出了切实可行的政务结论。

- **数据查找及推理分析:** 针对“城市发展情况”“城市任务完成情况”及“能源方面运行情况”三个问题,“小鲸”精准识别了问题政务意图,快速准确的输出了相关数据并给予了高专业能力的推理分析。

图表 3 数据查找及推理分析



资料来源：中国电子云官方视频号，华西证券研究所整理

- **数据分类分析及图表生成：**针对“今年经济发展任务目标和进度情况？”这一问题，“小鲸”从数据库中调用数据，从工业投资、规模以上工业产值增长等维度对数据进行分类分析，生成了城市发展目标与已完成指数的对比图表，使得城市体征数据清晰的可视化，实现了对政务领域专业问题的精准回答。

图表 4 数据分类分析及图表生成



资料来源：中国电子云官方视频号，华西证券研究所整理

- **数据研判推演及结论生成：**针对“氢能发展短板”“氢能发展和短板解决办法”问题，星智政务大模型依托调用数据进行了快速的推演研判，对

未来氢能占工业能源的比例进行了预测估计，并且快速顺畅的输出五条切实可行的政务结论。

图表 5 数据研判推演及结论生成



资料来源：中国电子云官方视频号，华西证券研究所整理

【基层政务咨询】：“小鲸”能够以自然语言的形式快速准确地解答户口迁移、路灯报修途径、养老促销活动等日常民生问题，进一步推动政务以及基层治理能力。

图表 6 户口迁移问答



资料来源：中国电子云官方视频号，华西证券研究所整理

图表 7 路灯报修途径问答



资料来源：中国电子云官方视频号，华西证券研究所整理

➤ 八位一体能力输出，提供政务智能新体验

星智政务大模型打造**精准识别、专业输出、严密推理、精准调度、多元决策、人格创作、原生安全和资源调度**八位一体能力，助力高层决策更科学，中层决策更精准，基层执行更有效，公共服务更温暖。

精准识别、专业输出能力：通过（1）以核心认知对齐技术为支撑，完成政务领域知识逻辑对齐；（2）纳入政策制度、法律法规等政务领域数据集两方面操作，实现政务人格化交互落地，打造出能够精准识别政务意图、具备高专业能力与内容可控性的政务大模型。

严密推理、精准调度能力：星智政务垂直领域大模型以**微调训练**为核心，面向语言、图表、报告、舆情等多模态场景下的政务知识进行微调训练，对相关信息进行推演和研判，并实现数据、图表、业务应用 API 的精准调用及生成。

多元决策、人格创作能力：集成内源向量数据库与外源插件数据集，结合微调与调用能力，协同构成了具备任务型问答应用能力、生成式应用能力、判别式应用能力、决策优化能力的，进一步实现多元决策与人格创作，让政务应用更智慧。

原生安全、统筹调度能力：星智政务大模型具备国产化适配与落地能力，实现了从芯片、算法模型、系统框架、知识集到智能应用的全栈自主可控体系。

图表 8 星智政务大模型八大能力



资料来源：中国电子云官方视频号，华西证券研究所整理

2. 中国电子云发布“1+N+M”可信智算战略

中国电子云同步发布“1+N+M”可信智算战略。“1”是发挥特色优势，开发一套异构兼容、安全可信、云数一体、开放共享的可信智算云平台产品；“N”是面向行业需求，投资建设 N 个可信智算中心；“M”是携手政产学研各类生态力量，联合打造 M 个行业模型。

“1”套云平台：发布星智 2.0 城市级大模型行业智能平台。星智 2.0 平台是一个开放性的统一底座，开放支持基础大模型和行业大模型。星智 2.0 平台构建了统一的底座，能够将合作的大模型供应商、生态合作伙伴共同融入到底座平台中，提供统一的大模型能力，构建统一的标准、接入、调度、浏览和申请。星智 2.0 大模型生态体系不仅容纳大模型生态，也包含研究生态、应用生态、算力生态、数据生态等。

图表 9 星智 2.0 统一模型底座



资料来源：中国电子云官方视频号，华西证券研究所

图表 10 星智 2.0 四大能力加持四类运营



资料来源：中国电子云官方视频号，华西证券研究所

“N”个可信智算中心：可信智算中心有望年内率先落地北京武汉。按照“中国电子云北京武汉双中心”战略布局，预计今年10月份北京智算中心第一期完成建设，一期建设规模100P；武汉智算中心下半年启动，规划总规模超过规模500P，分2-3期完成建设。

图表 11 “N”个可信智算中心



资料来源：中国电子云官方视频号，华西证券研究所整理

“M”个行业模型：“星智 2.0+智算中心+大模型”协同，为政务、医疗、交通多场景赋能。会议除发布了政务领域垂直大模型外，还同时分享了医疗、交通等行业模型落地应用。

图表 12 “M”个行业模型



资料来源：中国电子云官方视频号，华西证券研究所整理

【医疗行业】中国电子云联合武汉大学人民医院共建医疗行业垂直模型，并基于平台创新孵化医生智能助手、规培医生智能实训、智能科研平台、运营管理智能平台、人工智能辅助诊断等人工智能应用，充分发挥临床数据、科研数据、运营数据和医学文件价值，得到了广泛验证和医患认可。

【交通行业】中国电子云通过专业知识库数据检索、场景化的数据分析和语音交互大屏操作，赋能湖北楚天高速公路实现了隧道应急智能管控、交通拥堵智能管控、

交通态势预测、交通事件智能管控、道路阻断影响预测和业务报告智能生成，未来双方将继续深化合作，打造交通行业知识大模型。

图表 13 交通领域赋能应用



资料来源：中国电子云官方视频号，华西证券研究所

3. 投资建议

公司产业服务稳健增长，云+数据要素有望高增。维持盈利预测如下：预计 2023-2025 年公司的营业收入为 582/672/787 亿元，归母净利润为 2.88/4.95/8.35 亿元，每股收益（EPS）为 0.25/0.43/0.73 元，对应 2023 年 7 月 7 日收盘价 32.37 元，PE 分别为 128/74/44 倍，强烈推荐，维持公司“买入”评级。

4. 风险提示

- 1、市场份额被竞争对手挤压；
- 2、政策推进不及预期；
- 3、大模型技术发展不及预期；
- 4、经济下滑导致的系统性风险。

财务报表和主要财务比率

利润表 (百万元)					现金流量表 (百万元)				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入	51,052	58,191	67,197	78,656	净利润	714	1,696	2,061	2,785
YoY (%)	15.7%	14.0%	15.5%	17.1%	折旧和摊销	512	773	786	822
营业成本	45,228	50,934	58,635	68,512	营运资金变动	-2,041	-5,156	5,762	-7,662
营业税金及附加	94	113	129	152	经营活动现金流	-247	-2,324	8,986	-3,675
销售费用	916	1,024	1,163	1,298	资本开支	-640	-1,038	-970	-992
管理费用	1,820	1,959	2,150	2,360	投资	-776	-497	-504	-502
财务费用	315	157	270	96	投资活动现金流	-1,455	-1,497	-1,438	-1,448
研发费用	1,527	1,625	1,882	2,200	股权募资	323	0	0	0
资产减值损失	-85	-15	-14	-14	债务募资	2,390	262	296	285
投资收益	16	38	36	46	筹资活动现金流	2,075	-214	-101	-125
营业利润	1,184	2,660	3,292	4,420	现金净流量	387	-4,036	7,448	-5,248
营业外收支	1	-2	-1	0					
利润总额	1,185	2,658	3,292	4,420	主要财务指标	2022A	2023E	2024E	2025E
所得税	471	962	1,231	1,635	成长能力				
净利润	714	1,696	2,061	2,785	营业收入增长率	15.7%	14.0%	15.5%	17.1%
归属于母公司净利润	-162	288	495	835	净利润增长率	-141.9%	277.7%	71.5%	68.9%
YoY (%)	-141.9%	277.7%	71.5%	68.9%	盈利能力				
每股收益	-0.14	0.25	0.43	0.73	毛利率	11.4%	12.5%	12.7%	12.9%
					净利率	-0.3%	0.5%	0.7%	1.1%
					总资产收益率 ROA	-0.3%	0.5%	0.7%	1.1%
					净资产收益率 ROE	-2.9%	5.0%	7.9%	11.8%
资产负债表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E	偿债能力				
货币资金	9,141	5,105	12,553	7,305	流动比率	1.20	1.22	1.21	1.24
预付款项	1,747	1,929	2,236	2,607	速动比率	0.60	0.59	0.62	0.60
存货	1,124	1,355	1,492	1,838	现金比率	0.26	0.14	0.27	0.15
其他流动资产	30,297	36,252	38,976	48,735	资产负债率	80.8%	79.0%	79.5%	77.3%
流动资产合计	42,309	44,642	55,256	60,484	经营效率				
长期股权投资	1,778	2,152	2,528	2,903	总资产周转率	1.03	1.07	1.09	1.12
固定资产	4,385	4,462	4,509	4,525	每股指标 (元)				
无形资产	1,074	1,361	1,555	1,779	每股收益	-0.14	0.25	0.43	0.73
非流动资产合计	10,531	11,277	11,948	12,604	每股净资产	4.89	5.07	5.50	6.24
资产合计	52,840	55,919	67,204	73,088	每股经营现金流	-0.22	-2.04	7.90	-3.23
短期借款	1,851	2,113	2,409	2,694	每股股利	0.08	0.00	0.00	0.00
应付账款及票据	23,590	23,311	31,182	32,295	估值分析				
其他流动负债	9,698	11,190	12,246	13,948	PE	-227.16	127.75	74.48	44.09
流动负债合计	35,140	36,614	45,838	48,937	PB	4.12	6.39	5.88	5.19
长期借款	5,716	5,716	5,716	5,716					
其他长期负债	1,859	1,859	1,859	1,859					
非流动负债合计	7,574	7,574	7,574	7,574					
负债合计	42,714	44,188	53,412	56,512					
股本	1,138	1,138	1,138	1,138					
少数股东权益	4,556	5,964	7,530	9,479					
股东权益合计	10,126	11,731	13,792	16,577					
负债和股东权益合计	52,840	55,919	67,204	73,088					

资料来源:公司公告, 华西证券研究所

分析师与研究助理简介

刘泽晶（首席分析师）：2014-2015年新财富计算机行业团队第三、第五名，水晶球第三名，10年证券从业经验。

分析师承诺

作者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，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的6个月内公司股价相对上证指数的涨跌幅为基准。	买入	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数达到或超过15%
	增持	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数在5%—15%之间
	中性	分析师预测在此期间股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数5%—15%之间
	卖出	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数达到或超过15%
行业评级标准		
以报告发布日后的6个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测在此期间行业指数相对强于上证指数达到或超过10%
	中性	分析师预测在此期间行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	回避	分析师预测在此期间行业指数相对弱于上证指数达到或超过10%

华西证券研究所：

地址：北京市西城区太平桥大街丰汇园11号丰汇时代大厦南座5层

网址：<http://www.hx168.com.cn/hxzq/hxindex.html>

华西证券免责声明

华西证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司签约客户使用。本公司不会因接收人收到或者经由其他渠道转发收到本报告而直接视其为本公司客户。

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为的已经公开的资料或者研究人员的实地调研资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载资料、意见以及推测仅于本报告发布当日的判断，且这种判断受到研究方法、研究依据等多方面的制约。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及预测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息始终保持在最新状态。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，投资者需自行关注相应更新或修改。

在任何情况下，本报告仅提供给签约客户参考使用，任何信息或所表述的意见绝不构成对任何人的投资建议。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为做出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在任何情况下，本报告均未考虑到个别客户的特殊投资目标、财务状况或需求，不能作为客户进行客户买卖、认购证券或者其他金融工具的保证或邀请。在任何情况下，本公司、本公司员工或者其他关联方均不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告而导致的任何可能损失负有任何责任。投资者因使用本公司研究报告做出的任何投资决策均是独立行为，与本公司、本公司员工及其他关联方无关。

本公司建立起信息隔离墙制度、跨墙制度来规范管理跨部门、跨关联机构之间的信息流动。务请投资者注意，在法律许可的前提下，本公司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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的前提下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。本公司及其所属关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为华西证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。