

从全球科技股走牛看计算机板块机遇

计算机行业动态

华西计算机团队

2023年7月28日

首席分析师：刘泽晶

SAC NO: S1120520020002

邮箱: liuzj1@hx168.com.cn

分析师：赵宇阳

SAC NO: S1120523070006

邮箱: zhaoyy1@hx168.com.cn

核心逻辑

◆ 展望后市，计算机行业有望在8月底出现拐点。

- ✓ 恒生科技指数5月底探底，5月底以来港股成份股成为资金“避风港”，7月底政治局会议定调+美国通胀降温，国内经济或将逐渐向好。
- ✓ 7月29日晚中概科技股和7月28日A股迎来大涨，看好资本市场后市表现。1) 美元趋弱预期下，人民币资产获得全球资金青睐。2) 券商、银行领涨，7月25日行业龙头股，上证50指数、深证100指数的成交金额出现了近乎翻倍的上升。
- ✓ 经济叠加资本市场回暖预期，8月底或将迎来计算机拐点。今年以来各项数据要素政策密集发布，中共中央政治局会议释放诸多积极信号，我们预计下半年经济或将得到修复，相关企业IT支出有望回升，利于计算机整体业绩表现。

◆ 坚定看好信创、数据要素、AI三条主线。

- ✓ **AI：坚定看好AI核心资产和AI应用。** 1) 行业渗透率快速提升，AI行业增长打开新空间。2) 算力市场需求：国内外云计算龙头企业如亚马逊、微软、谷歌等，AI云计算收入快速增长，算力需求持续扩张。3) 随着产业链逐渐成熟，AI应用有望产生订单收入。
- ✓ **数据要素：数据要素改革大势所趋。** 1) 数据要素市场0-1正在逐渐建立。政策端，国家和各地相继出台相关数据要素政策；产业端：多地数据产业公司挂牌落地。2) 未来数据要素市场将会在立法与技术的双重培育下，保持高速增长。国家工信安全中心预测25年将达到1749亿元。
- ✓ **信创：国产化产品优化，看好经济复苏带动产业链修复。** 1) 政策层面，国家积极引导信创体系建设；需求层面，硬件国产化逐渐向软件国产化发展。2) 供给侧看，关键产品不断优化，产业链自主可控指日可待。艾瑞咨询预测信创市场未来5年高增，预期于2026年突破2000亿元。

- ◆ **受益标的：AI：** 1) 服务器：浪潮信息、中科曙光、紫光股份、云赛智联；2) AI+应用：科大讯飞、金山办公、福昕软件、金桥信息、彩讯股份、泛微网络、鼎捷软件、佳发教育、同花顺、恒生电子、致远互联、新致软件；**数据要素：** 1) 国资云及数据开发商：太极股份、深桑达；2) 垂直数据运营：重点关注：信息发展；其他受益标的：千方科技、久远银海、中远海科、上海钢联；**信创：** 1) 硬件：重点关注：国产服务器龙头：中科曙光、海光信息；其他受益标的：中国长城、拓维信息、神州数码；2) 软件：用友网络、中国软件、金蝶国际、星环科技。

- ◆ **风险提示：** 1) 政策落地不及预期；2) 技术发展不及预期；3) 经济回暖不及预期。



目录

01 展望后市，计算机行业有望在8月底出现拐点

02 坚定看好AI、数据要素、信创三条主线

03 受益标的与风险提示



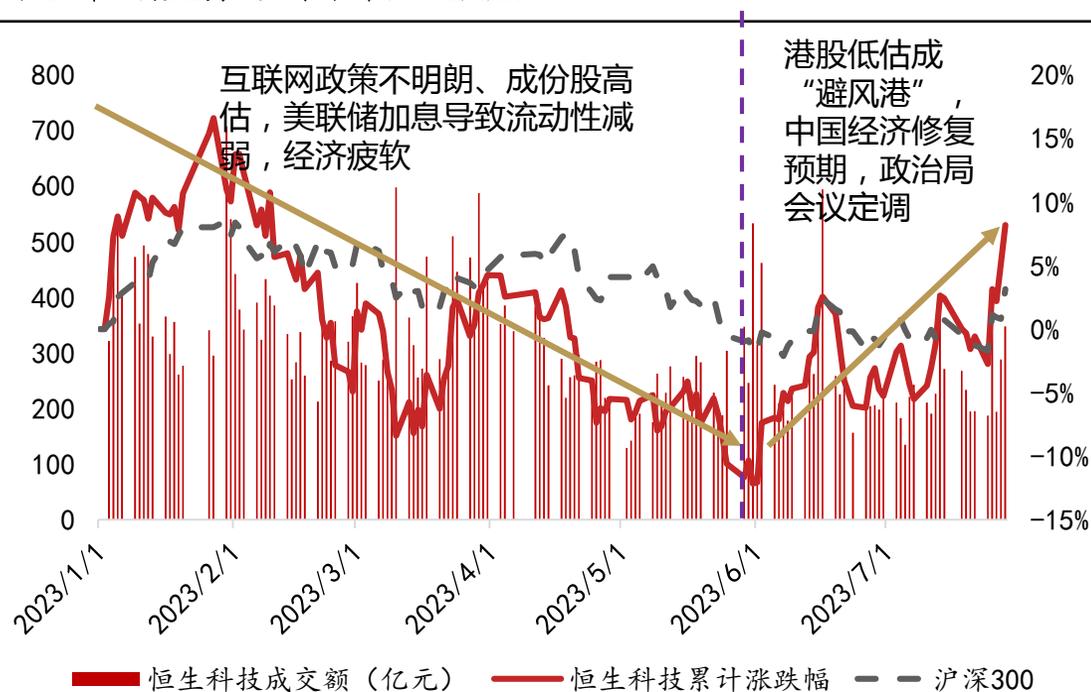
01

展望后市，计算机行业有望在8月底出现拐点

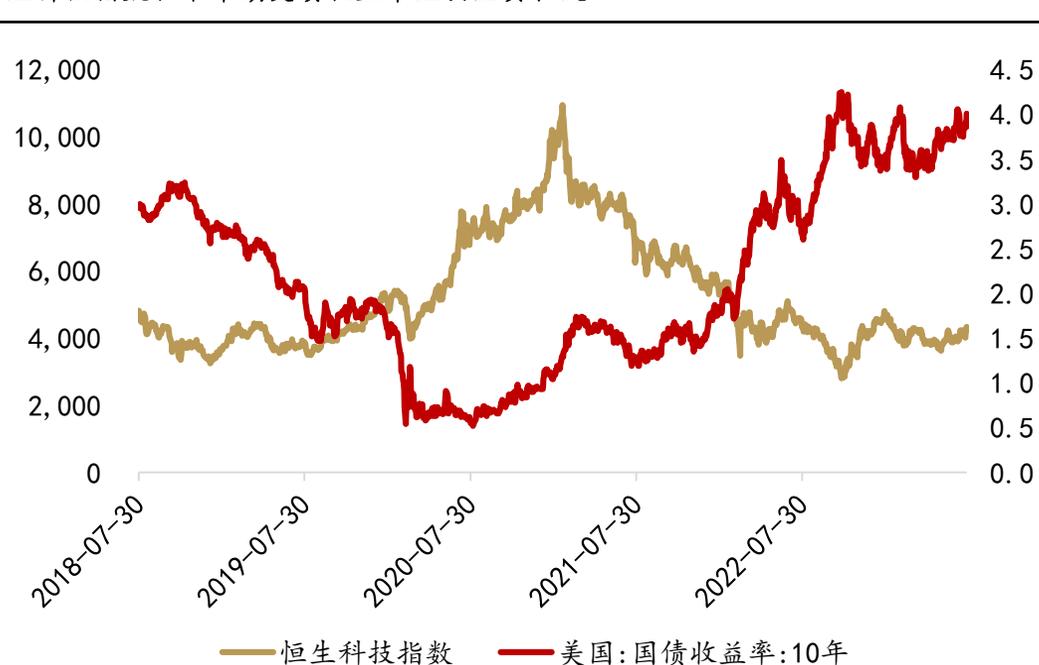
1.1 恒生科技指数5月底以来涨超20%，美国加息影响逐渐减弱

- ◆ 恒生科技指数5月底探底，5月底以来港股成份股成为资金“避风港”，7月底政治局会议定调，经济或将逐渐向好。
- ✓ 6月19日，港交所正式推出了“港币-人民币双柜台模式”，降低了汇率对持有港股期间收益的影响。
- ✓ 下半年稳增长政策正在逐渐加码，经济或将逐渐向好，企业盈利有望触底回升。
- ✓ 政治局会议定调“活跃资本市场，提振投资者信心”。
- ✓ 美国第二季度工资增长放缓，通胀降温，物价压力缓解，联邦基金利率位于2001年以来最高水平，加息或将进入末期。
- ✓ 截至7月28日收盘，两市成交额午盘放量，全天为0.94万亿元，北向资金大幅净买入164亿元，本周净买入超345亿元。

恒生科技指数5月底以来累计涨幅接近20%



恒生科技指数和十年期美债收益率呈明显负相关



1.2 中概科技股和A股迎来大涨，看好资本市场后市表现

- ◆ 7月29日晚中概科技股和7月28日A股迎来大涨，外资继续看好中国资产。
- ✓ 美元趋弱预期下，中国经济稳健向好，人民币资产获得全球资金青睐。截至7月28日收盘，上证指数涨1.84%，报3275.93点；深证成指涨1.62%，报11100.40点；创业板指涨1.62%，报2219.54点。
- ✓ 券商、银行领涨，7月25日行业龙头股，上证50指数、深证100指数的成交金额出现了近乎翻倍的上升。

申万一级和A股主要指数表现

申万一级	日涨跌幅	A股指数	涨跌幅	深证100	涨跌幅
SW非银金融	6.03%	A股指数	1.84%	深证100	2.04%
SW银行	3.30%	000002.SH		399330.SZ	
SW美容护理	2.44%	上证180		深证A指	
SW纺织服饰	2.01%	000010.SH	2.54%	399107.SZ	1.23%
SW房地产	1.90%	上证50		北证50	
SW建筑材料	1.67%	000016.SH	2.78%	899050.BJ	0.45%
SW食品饮料	1.50%	沪深300		上证380	
SW轻工制造	1.48%	000300.SH	2.32%	000009.SH	1.31%
SW综合	1.45%	中证100		创业板综	
SW商贸零售	1.32%	000903.SH	2.21%	399102.SZ	0.92%
SW计算机	1.27%	中证500		科创50	
SW交通运输	1.17%	000905.SH	1.38%	000688.SH	1.09%
SW家用电器	1.14%				
SW钢铁	1.13%				
SW煤炭	1.00%				
SW汽车	0.96%				
SW有色金属	0.87%				
SW医药生物	0.79%				
SW石油石化	0.77%				
SW农林牧渔	0.69%				
SW基础化工	0.44%				
SW公用事业	0.39%				
SW通信	0.34%				
SW机械设备	0.27%				
SW电力设备	0.14%				
SW社会服务	0.11%				
SW建筑装饰	-0.10%				
SW国防军工	-0.13%				
SW电子	-0.17%				
SW环保	-0.41%				
SW传媒	-0.63%				

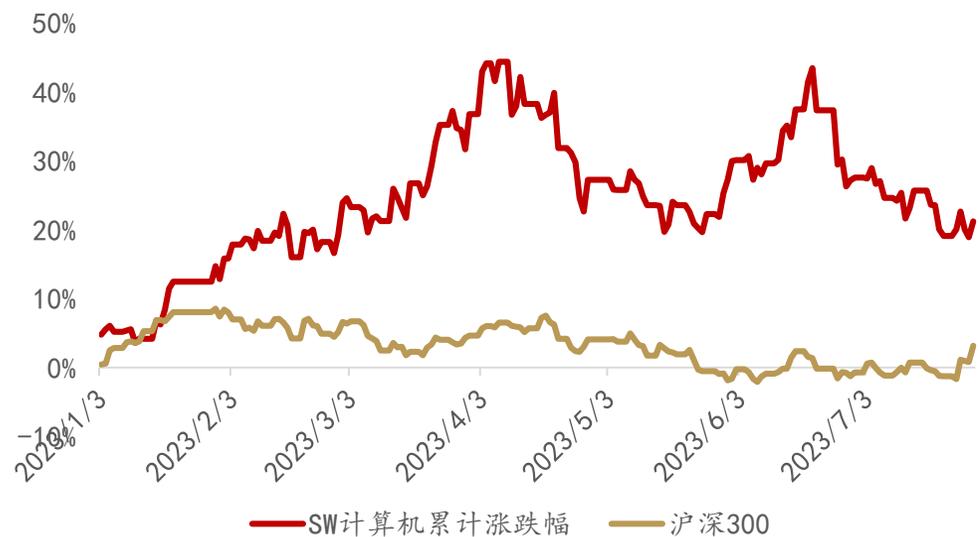
中概科技股全面大涨

股票代码	公司名	最新价(美元)	涨幅 (%)
TAL.N	好未来	8.00	24.42%
TIGR.O	老虎证券	4.02	19.29%
EH.O	亿航智能	21.61	16.75%
VNET.O	世纪互联	2.98	15.95%
XPEV.N	小鹏汽车	23.39	15.68%
DAO.N	有道	5.31	15.94%
BILI.O	哔哩哔哩	18.67	15.25%
KC.O	金山云	7.15	15.14%
IQ.O	爱奇艺	6.32	13.26%
TME.N	腾讯音乐	7.13	12.28%
NIO.N	蔚来	14.74	11.33%
RLX.N	雾芯科技	1.70	11.11%
LI.O	理想汽车	42.72	9.57%
JD.O	京东	40.53	6.71%
PDD.O	拼多多	89.35	5.70%
BABA.N	阿里巴巴	100.55	5.35%
BEKE.N	贝壳	17.99	3.51%

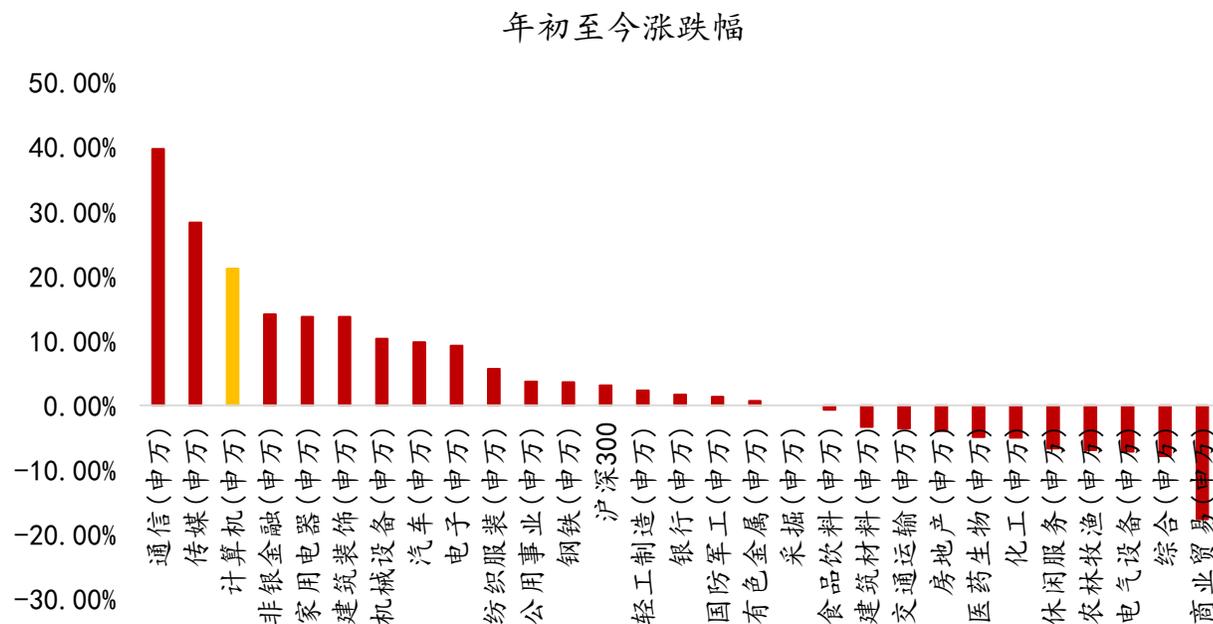
1.3 经济叠加资本市场回暖预期，8月底或将迎来计算机拐点

- ◆ 2023年初至今，计算机累计涨幅达到21.20%，位列全行业第3，全面拥抱AI时代已至。
- ✓ 2023年初至今随着AI景气度到来，计算机全线上涨，后随着板块分化，资本市场开始关注产品和订单落地，价值投资逐渐回归。
- ◆ 展望后市，经济+政策双向驱动，期待AI应用进展落地，看好数据要素、信创。
- ✓ 今年以来各项数据要素政策密集发布，7月24日召开的中共中央政治局会议，从宏观政策、地产政策到资本市场领域，释放了诸多积极信号，我们预计下半年经济或将得到修复，相关企业IT支出有望回升，利于计算机整体业绩表现，看好AI产业链、信创和数据要素3条主线发展。

2023年初至今SW计算机累计涨跌幅



计算机年初至今涨幅排列第3位



1.3 经济叠加资本市场回暖预期，8月底或将迎来计算机拐点

- ◆ 18年之后恒生科技与SW计算机指数发展同向，二者具有明显相关性，我们认为此轮恒生科技指数上扬或将带动SW计算机上行。
- ✓ 15-18年恒生科技指数与计算机呈“X”分布，主要由于国内去杠杆导致，资金流向港股，其他时间恒生科技指数与SW计算机同向发展。
- ✓ 展望后市，我们认为计算机指数有望随着恒生科技指数的上行而出现拐点。

恒生科技指数和十年期美债收益率呈明显负相关



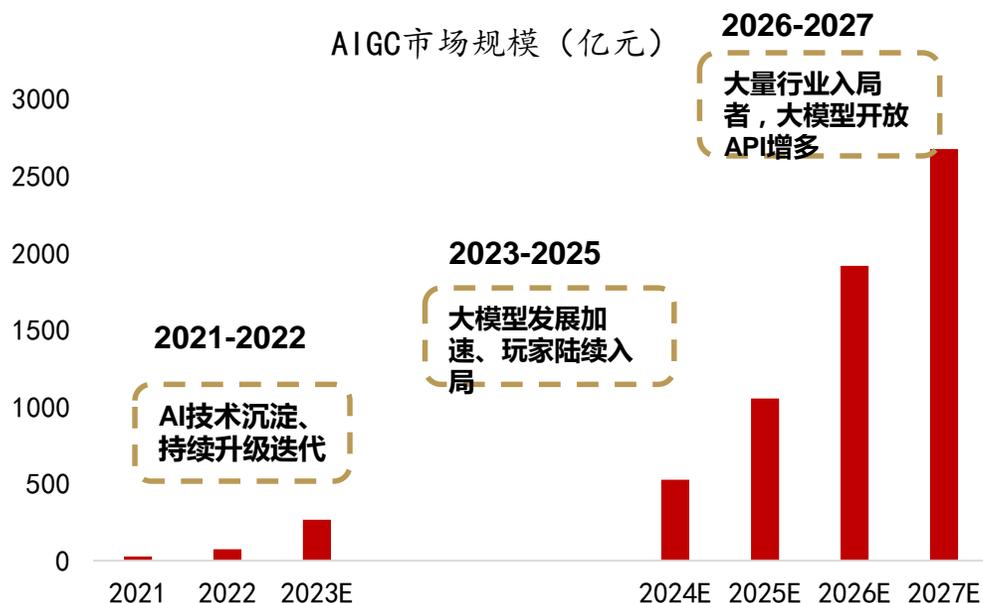


02 坚定看好AI、数据要素、信创三条主线

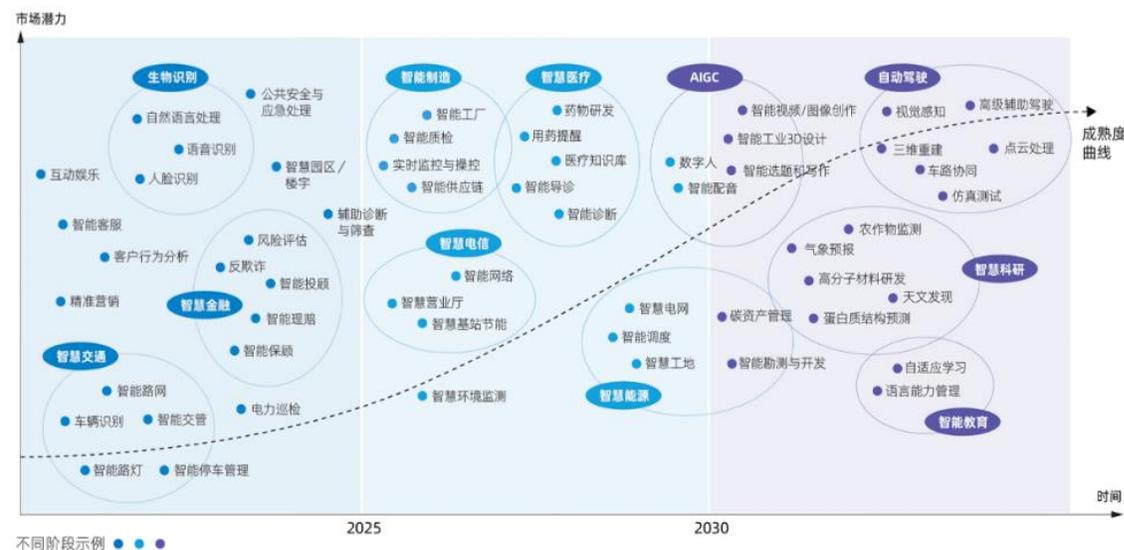
2.1 AI：坚定看好AI核心资产和AI应用

- ◆ 行业渗透率快速提升，AI行业增长打开新空间。
- ◆ 据Gartner测算，目前人工智能生成数据占有所有数据比重不到1%，到2025年，人工智能生成数据占比将达到10%。
- ✓ **模型端**：国内大模型百花齐放，从海外GPT-4到国内百度文心一言、奇点智源、华为盘古以及讯飞星火大模型等，各方展开激烈竞争。
- ✓ **应用端**：工信部数据显示，2023年中国人工智能核心产业规模超4000亿元，企业数量超3000家，领军企业覆盖无人机、语音识别、图像识别、智能机器人、智能汽车、可穿戴设备、虚拟现实等诸多领域，已经在智能芯片、开源框架等关键核心技术取得重要突破。

AIGC行业市场规模



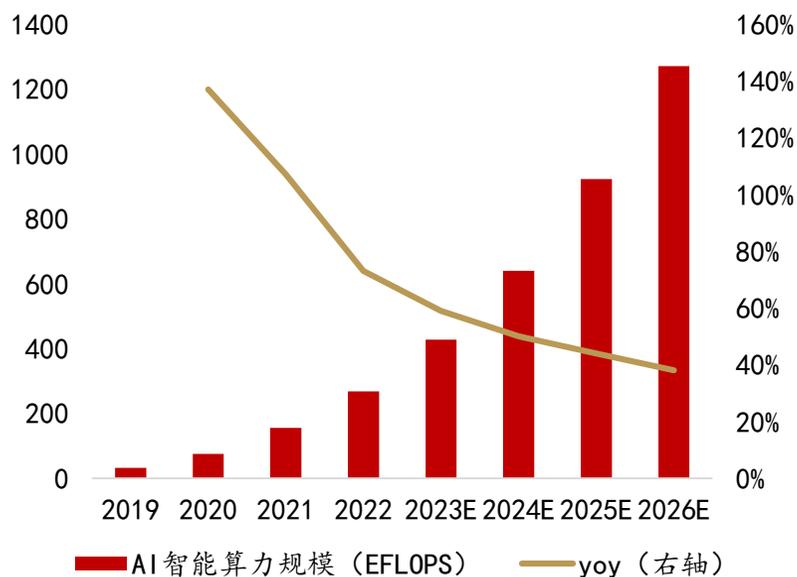
AI应用场景



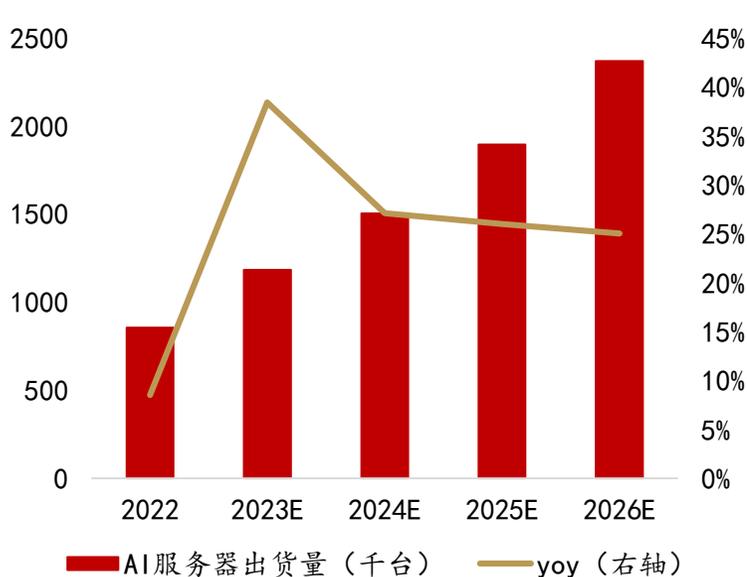
2.1 AI：坚定看好AI核心资产和AI应用

- ◆ **数据规模持续扩张，算力供不应求。**
- ✓ **算力市场需求：国内外云计算龙头企业如亚马逊、微软、谷歌等，AI云计算收入快速增长，纷纷加大资本开支，算力需求持续扩张。**根据IDC与浪潮信息数据显示，2021年中国智能算力规模达155.2每秒百亿亿次浮点运算（EFLOPS），预计到2026年智能算力规模将进入每秒十万亿亿次浮点计算（ZFLOPS）级别，达到1271.4 EFLOPS。
- ✓ **芯片服务器：TrendForce集邦咨询预估2023年全球AI服务器（包含搭载GPU、FPGA、ASIC等）出货量近120万台，年增38.4%，占整体服务器出货量近9%，至2026年将占15%；**深圳市人工智能行业协会数据显示，2021年，我国AI芯片达到427亿元，同比增长124%，预计2023年将增长至1206亿元。

中国AI智能算力规模及测算

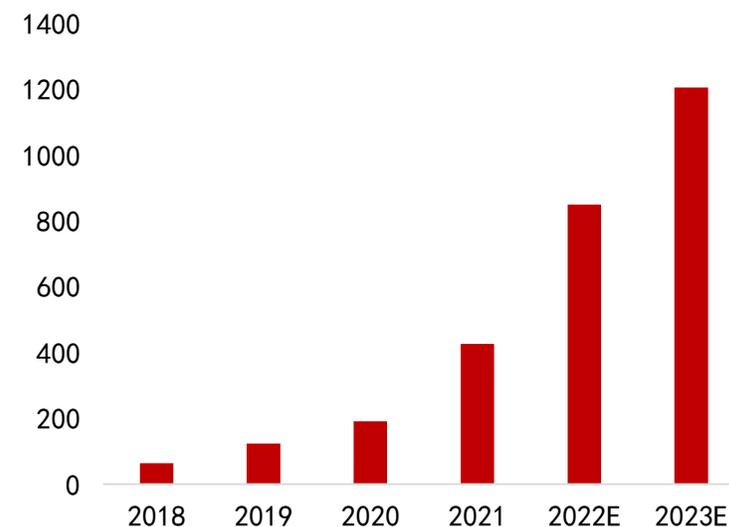


2022-2026年全球AI服务器出货量表现



2017-2023年中国AI芯片市场规模

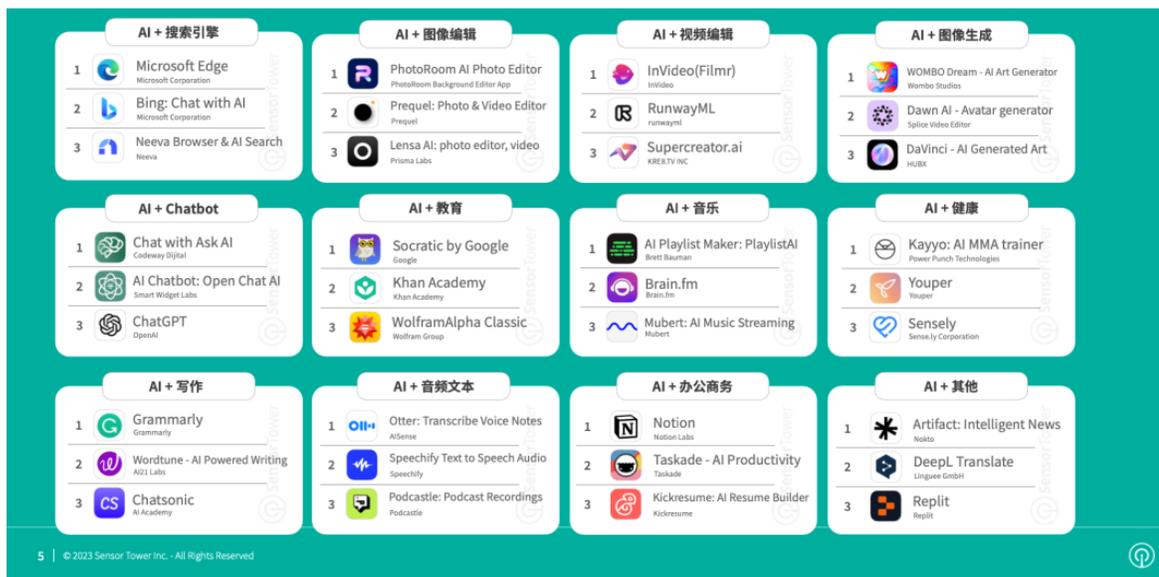
AI芯片市场规模 (亿元)



2.1 AI：坚定看好AI核心资产和AI应用

- ◆ **人工智能赋能千行百业，多领域融合成为可能。**
- ✓ **AI产品下载量：**全球AI市场快速升温。2023年上半年，AI应用下载量同比增长114%，突破3亿次，超出2022年全年水平。
- ✓ **AI应用产业链：**人工智能生成文本、代码、图像、视频等内容的能力持续提升，使其不仅在金融、医疗、政务、教育、法律等成熟领域应用，而且在物流、制造、能源、公共事业和农业等方面得到快速发展，创新应用场景逐步增多，随着产业链逐渐成熟，AI应用有望产生订单收入。

AI应用已融入多领域



人工智能技术架构



2.2 数据要素：数据要素改革大势所趋

- ◆ 数据要素从0-1，数据要素市场打通数据供给到数据应用产业链。
- ✓ 政策端：去年年底到今年以来，各地相继出台相关数据要素政策，数据要素市场0-1正在逐渐建立。
- ✓ 产业端：多地数据产业公司挂牌落地，为数据要素流通做准好准备。

数据要素相关政策梳理

时间	文件	内容
2022.01	《要素市场化配置综合改革试点总体方案》	建立数据要素流通规则。完善公共数据开放共享机制，建立健全高效的公共数据共享协调机制，支持打造公共数据基础支撑平台，推进公共数据归集整合、有序流通和共享。建立健全数据流通交易规则。
2022.01	《“十四五”数字经济发展规划》	充分发挥数据要素作用、强化高质量数据要素供给，加速数据要素市场化流通，创新数据要素开发利用机制；加快构建数据要素市场规则，培育市场主体、完善治理体系，到2025年初步建立数据要素市场体系。
2022.04	《关于加快建设全国统一大市场的意见》	加快培育统一的技术的数据市场。加快培育数据要素市场，建立健全数据安全、权利保护、跨境传输管理、交易流通、开放共享、安全认证等基础制度和标准规范，深入开展数据资源调查，推动数据资源开发利用。
2022.05	《关于推进实施国家文化数字化战略的意见》	构建文化数字化治理体系，完善文化市场综合执法体制，强化文化数据要素市场交易监管。
2022.06	《关于构建数据基础制度更好发挥数据要素作用的意见》	推进数据产权制度，建立数据要素权益保护制度；建立高效合规的数据要素流通和交易制度，完善数据全流程合规和监管规则体系，建设规范的数据交易市场，完善数据要素市场化配置机制，更好发挥政府在数据要素收益分配中的引导调节作用，建立体现效率、促进公平的数据要素收益分配制度，要把安全贯穿数据治理全过程。
2022.12	《中共中央 国务院关于构建数据基础制度更好发挥数据要素作用的意见》	从数据产权、流通交易、收益分配、安全治理等方面构建数据基础制度，提出20条政策举措。“数据二十条”的出台，将充分发挥中国海量数据规模和丰富应用场景优势，激活数据要素潜能，做强做优做大数字经济，增强经济发展新动能。
2022.12	《企业数据资源相关会计处理暂行规定（征求意见稿）》	围绕数据资源是否可以作为资产入账、数据交易的合同双方如何进行会计处理等各方最为关切的问题进行了规范，明确了数据资源适用范围，并区分内部使用和对外交易两大类分别规范其适用的会计处理原则以及披露要求。
2023.01	《关于促进数据安全产业发展的指导意见》	到2035年，数据安全产业进入繁荣成熟期。产业政策体系进一步健全，数据安全关键核心技术、重点产品发展水平和专业服务能力跻身世界先进行列，各领域数据安全应用意识和应用能力显著提高，涌现出一批具有国际竞争力的领军企业，产业人才规模与质量实现双提升，对数字中国建设和数字经济发展的支撑作用大幅提升。

多地设立数据产业公司

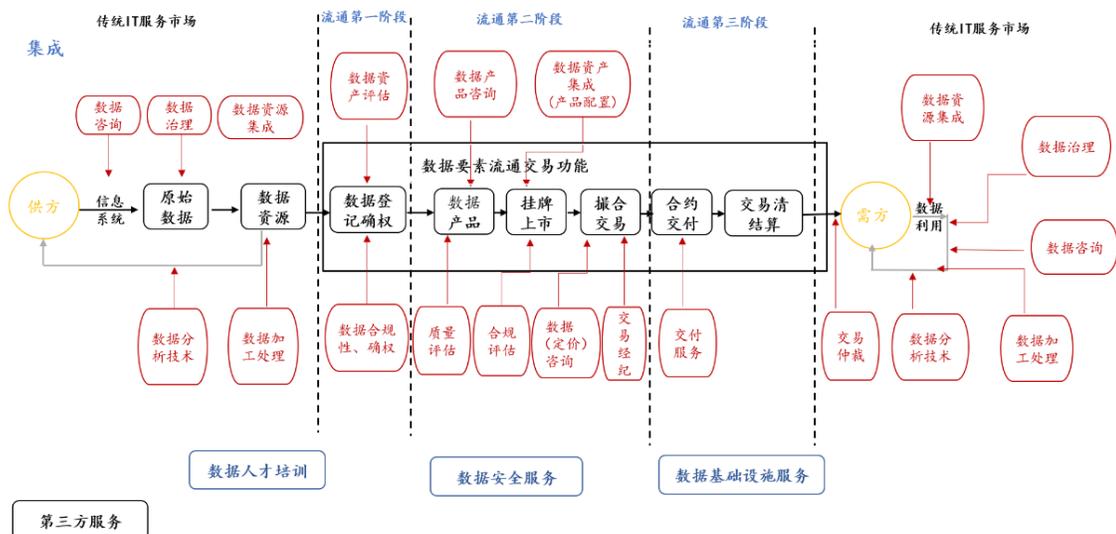
时间	地区	事件
2023年7月	成都	成都数据集团股份有限公司正式揭牌成立
2023年6月	湖南	湖南省政府与中国电子签署战略合作协议，成立数字湖南
2023年6月	湖北	由湖北联投独资成立的湖北数据集团正式注册成立
2023年6月	武汉	武汉市人民政府召开专题新闻发布会，公布武汉数据集团“2451”总体发展战略
2023年5月	北京	北京朝阳大数据有限公司以及由北京朝阳大数据公司与福建省大数据集团所属福建省星云大数据应用服务有限公司合资设立的京闵数科（北京）有限公司揭牌成立
2023年5月	温州	由瓯海经开集团与中国电子数据产业有限公司、温州市国有资本投资运营有限公司、温州市工业与能源发展集团有限公司共同出资的中电（浙江）数据产业有限公司在中国（温州）数安港正式注册成立。
2023年1月	河南	由豫信电科集团牵头组建的河南数据集团正式揭牌
2022年9月	上海	上海数据集团有限公司正式揭牌成立
2021年3月	盐城	盐城市大数据集团有限公司正式揭牌成立
2020年6月	南京	南京市委市政府整合全市数据资源进行化运营而批准成立市属国有企业合资集团公司

2.2 数据要素：数据要素改革大势所趋

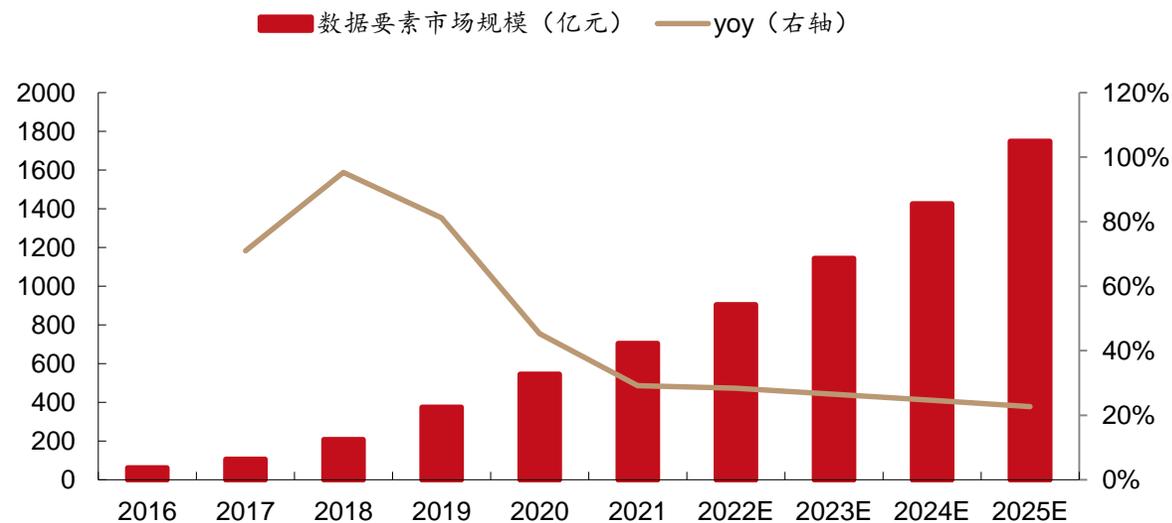
- ◆ 未来数据要素市场将会在立法与技术的双重培育下，保持高速增长。
- ✓ 传统IT服务市场已较为成熟，但跨行业、跨公司的数据要素流通仍有较大发展空间，新兴IT服务市场迎发展机会。
- ✓ 据国家工信安全中心测算，2021年我国数据要素市场规模为704亿元，预计到2025年我国数据要素市场规模将达到1749亿元，2021年-2025年的年复合增长率超过25%。

传统IT服务市场已较为成熟，跨行业、跨公司的数据要素流通仍有较大发展空间

数据要素市场概况



我国数据要素市场规模



2.3 信创：国产化产品优化，看好经济复苏带动的产业链修复

- ◆ 中兴事件以来，中美贸易博弈愈演愈烈，美国对中国芯片、开发的限制进一步倒逼国产供应链发展。
- ✓ 政策层面，国家积极引导信创体系建设；产业需求层面，国产替代迫切性增强，硬件国产化逐渐向软件国产化发展。
- ✓ 供给侧看，关键产品不断优化，产业链自主可控指日可待。

近年来主要中美贸易博弈事件梳理

日期	标志事件
2018年8月	美国商务部工业安全局（BIS）将44家中国企业（8个实体和36个附属机构）列入出口管制实体清单，包括中国电子科技集团公司旗下多个机构；
2019年5月	美国商务部将华为列入出口管制“实体清单”。
2019年6月	中科曙光等五家中国公司和机构被列入实体清单。
2019年8月	美国商务部宣布对中国公司开展新一轮制裁，目标直指核电行业，将中广核集团及其关联公司共4家公司加入“实体清单”。
2019年10月	海康、大华、科大讯飞、商汤、旷视等28家公司被加入实体清单，针对AI产业公司。
2020年5月	美国商务部宣布发布新禁令（外国制造直接产品），限制华为使用美国技术和软件在海外设计和制造半导体；此外，另外33家中国科技公司和机构当月被加入实体清单；
2020年12月	美国新增中芯国际、大疆等数十家中国公司和机构进入“实体清单”，限制中芯国际获取美国技术的能力，对于10nm及以下技术节点的产品技术，商务部采取推定拒绝的审批策略。
2020年8月	BIS升级对华为及其在“实体清单”上的非美国分支机构使用美国技术和软件在国内外生产的产品的限制。此外，美国还将华为在全球21个国家/地区的38家华为分支机构加入了“实体清单”，对所有受出口管理条例（EAR）约束的项目都规定了许可证要求。
2022年8月	美国政府禁止高端GPU对华销售；此外美国将7加中国机构列入出口管制，涉及航空航天和电子领域。
2022年10月	BIS出台最新对华芯片产业管制措施，严厉控制向中国出口先进芯片、技术和设备，并且禁止“美国人士”未经允许在中国企业支持其先进芯片研发生产。
2023年1-2月	数个来自中国的高空气球飞入美洲多国空域而引发的外交事件。
2023年3月	美国商务部将浪潮集团、龙科中芯等28家中国实体加入贸易黑名单。

资料来源：财联社等各类新闻公众号，艾瑞咨询，华西证券研究所

信创发展历程



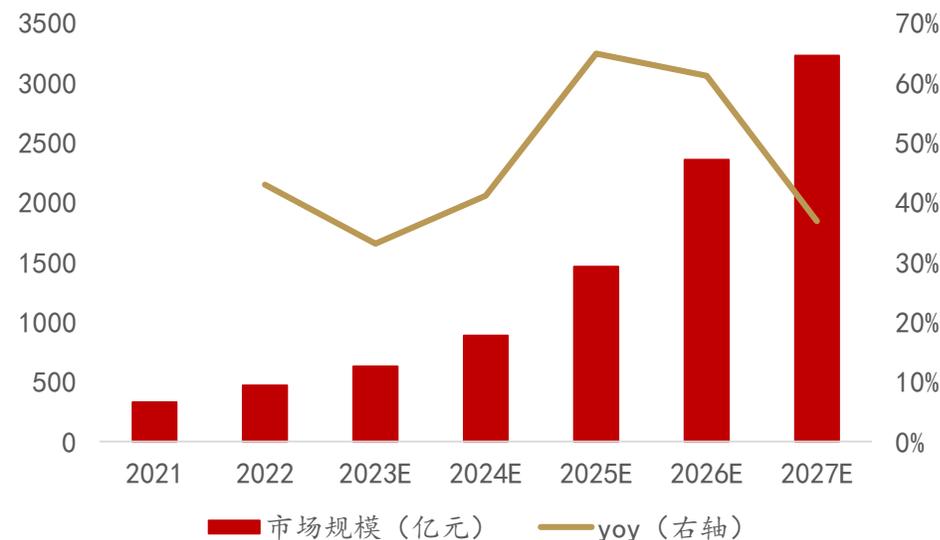
2.3 信创：国产化产品优化，看好经济复苏带动的产业链修复

- ◆ 预计未来几年信创市场高速增长，拥抱自主可控。
- ✓ 数字中国强化关键能力、各领域构筑自立自强的数字技术创新体系正在逐渐建立。
- ✓ 艾瑞咨询预测信创市场未来5年保持高增长，预期于2026年突破2000亿元。

信创产业链



信创市场规模表现



注释：此页主要表现信创各细分领域的布局情况，仅展示部分典型企业，图谱中所展示的公司logo顺序及大小并无实际意义。
来源：艾瑞咨询研究院自主研究及绘制。

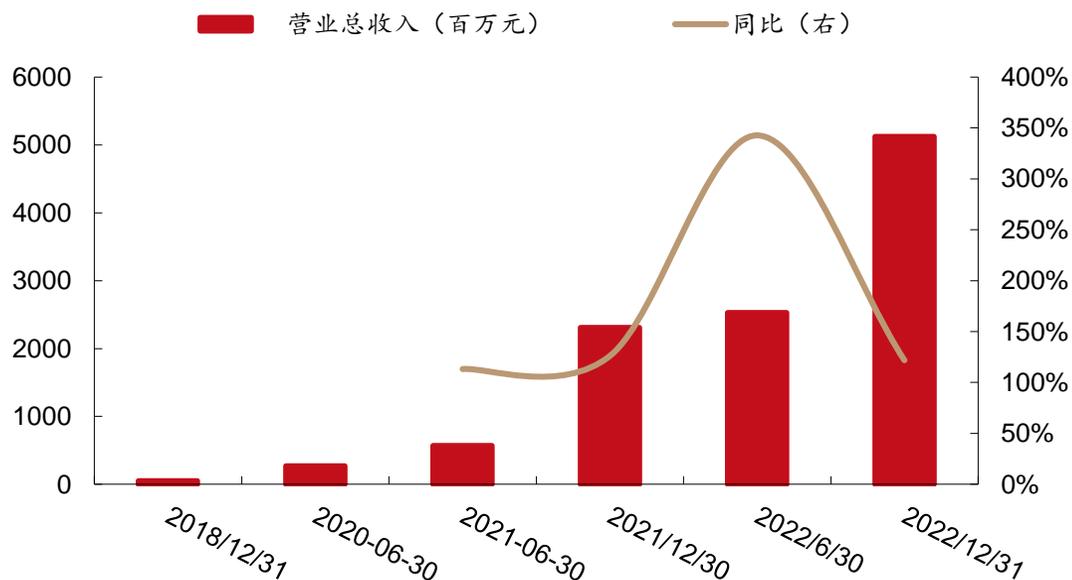
©2023.7 iResearch Inc.

www.iresearch.com.cn

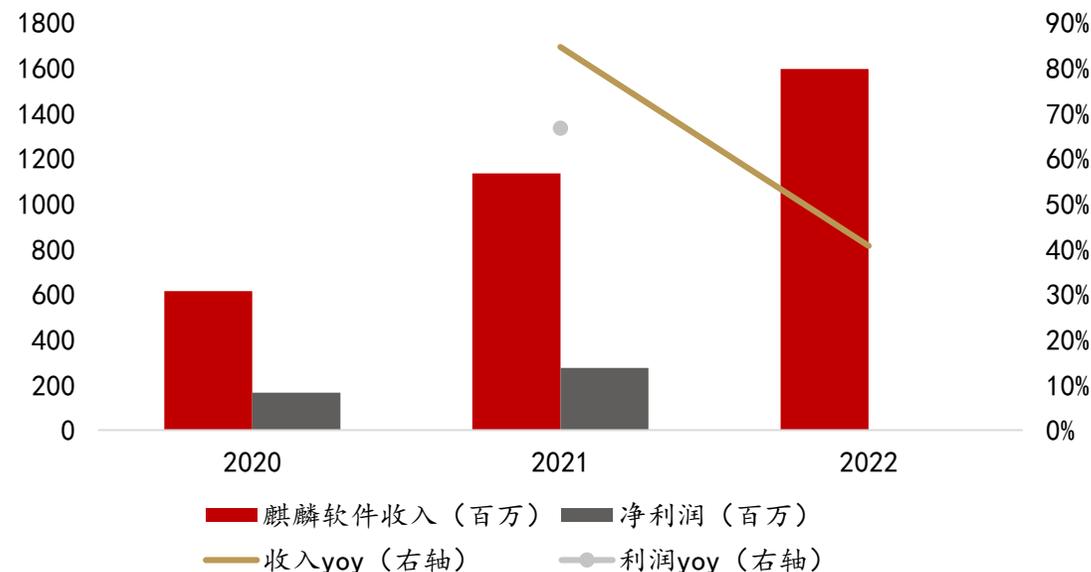
2.3 信创：国产化产品优化，看好经济复苏带动的产业链修复

- ◆ 随着信创产业的深入发展，国产基础软硬件厂商的业务规模高速发展，并且持续升级优化产品技术，提供更可用、更好用的产品技术。
- ✓ 2022年以来金融为代表的行业信创推进持续超预期，相比党政办公系统替换，行业信创以业务系统服务器需求为主，带动服务器CPU核心厂商海光信息业务在2022年继续提速高增，表现尤其突出。
- ✓ 麒麟软件产品布局持续延展、技术能力不断提升。麒麟软件深度融入国家网信产业发展战略，取得了快速成长。2019年12月至今，生态适配总数从1万跃升到超215万，服务客户总数从2万增长到超6万，累计中标超700万套操作系统产品，2022年营业收入超11亿元。

海光信息业务持续高增



麒麟软件增长持续





03 受益标的及风险提示

3.2 投资建议

◆ 受益标的：

- ✓ **AI：1) 服务器**：浪潮信息、中科曙光、紫光股份、云赛智联；**2) AI+应用**：科大讯飞、金山办公、福昕软件、金桥信息、彩讯股份、泛微网络、鼎捷软件、佳发教育、同花顺、恒生电子、致远互联、新致软件。
- ✓ **数据要素：1) 国资云及数据开发商**：太极股份、深桑达；**2) 垂直数据运营**：重点关注：信息发展；其他受益标的：千方科技、久远银海、中远海科、上海钢联。
- ✓ **信创：1) 硬件：国产服务器龙头**：重点关注：中科曙光、“中国芯”海光信息；其他受益标的：中国长城、拓维信息、神州数码；**2) 软件**：用友网络、中国软件、金蝶国际、星环科技。

重点公司盈利预测与估值（一）

股票代码	公司	收盘价（元）	市值（亿元）	PS			PE		
				23E	24E	25E	23E	24E	25E
000977.SZ	浪潮信息	47.12	693.67	0.86	0.73	0.62	27.58	21.90	18.24
000938.SZ	紫光股份	26.94	770.51	0.91	0.79	0.59	28.63	23.40	19.41
600602.SH	云赛智联	13.10	153.25	2.93	2.53	9.48	80.52	65.11	52.53
002230.SZ	科大讯飞	62.43	1,445.68	5.86	4.53	1.62	92.45	64.65	45.97
688111.SH	金山办公	412.00	1,901.44	36.75	27.49	7.21	120.83	88.97	66.86
688095.SH	福昕软件	103.84	95.00	14.64	12.52	73.50	501.88	219.53	131.78
603918.SH	金桥信息	26.10	95.99	8.01	6.48	37.87	94.77	62.88	38.65
300634.SZ	彩讯股份	20.83	93.25	5.78	4.35	23.56	31.26	23.74	18.43
603039.SH	泛微网络	73.00	190.24	6.29	4.83	12.96	56.41	42.12	31.02
300378.SZ	鼎捷软件	27.50	74.05	3.12	2.63	19.66	45.02	36.64	29.91
300559.SZ	佳发教育	13.98	55.85	8.82	6.60	60.02	34.85	25.84	19.41
300033.SZ	同花顺	192.10	1,032.73	22.77	18.74	9.86	43.70	34.80	27.55
600570.SH	恒生电子	39.89	757.91	9.52	7.82	5.65	41.67	33.41	27.44
688369.SH	致远互联	51.75	59.37	4.23	3.29	29.11	33.15	24.80	19.27
688590.SH	新致软件	22.10	52.78	2.97	2.22	21.81	44.19	25.26	17.28

3.2 投资建议

重点公司盈利预测与估值（二）

股票代码	公司	收盘价（元）	市值（亿元）	PS			PE		
				23E	24E	25E	23E	24E	25E
002368.SZ	太极股份	40.39	251.72	1.94	1.61	3.56	49.55	39.46	29.68
000032.SZ	深桑达	29.40	334.56	0.57	0.50	0.84	116.17	67.59	40.07
300469.SZ	信息发展	20.02	49.70	8.86	5.60	50.83	382.06	52.87	29.94
002373.SZ	千方科技	12.92	204.16	2.08	1.69	4.65	31.26	23.55	18.71
002777.SZ	久远银海	30.74	125.49	7.84	6.45	28.27	49.31	37.99	31.18
002401.SZ	中远海科	21.99	81.78	3.88	3.22	21.70	34.88	26.94	21.71
300226.SZ	上海钢联	28.60	92.04	0.10	0.09	0.58	38.13	27.39	20.44
603019.SH	中科曙光	45.15	660.81	4.29	3.67	3.18	32.65	24.97	20.16
688041.SH	海光信息	56.86	1,321.62	16.94	1.31	5.07	88.76	65.33	50.02
000066.SZ	中国长城	12.31	397.10	2.11	1.67	2.30	72.50	51.57	38.71
002261.SZ	拓维信息	16.97	212.78	6.88	5.58	-	175.85	126.64	0.00
000034.SZ	神州数码	25.22	168.78	0.13	0.12	0.45	13.68	11.48	9.72
600588.SH	用友网络	18.61	638.90	5.52	4.41	3.65	97.69	64.67	37.76
600536.SH	中国软件	52.66	452.98	3.53	2.84	3.36	257.76	127.08	73.90
0268.HK	金蝶国际	13.16	457.48	7.75	5.27	6.27	-164.60	-164.38	373.67
688031.SH	星环科技	97.21	117.47	20.91	14.76	58.94	-64.56	-122.72	273.75

3.2 风险提示

- ◆ 政策落地不及预期
- ◆ 技术发展不及预期
- ◆ 经济回暖不及预期

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
赵宇阳（分析师）第十届Choice最佳分析师，证券从业经验3年，主要研究AI应用软件，AI+方向

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/hxqz/hxindex.html>

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。

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。

THANKS

