

专题报告：计算机迎来“蜜糖”行情

华西计算机团队

2023年8月30日

分析师：刘泽晶

SAC NO: S1120520020002

邮箱：liuzj1@hx168.com.cn

核心逻辑:

- ◆ **复盘历次降印花税后计算机板块表现，计算机板块进攻性强，弹性较大：** 复盘近6次降低印花税后计算机板块表现，其中五次计算机板块表现亮眼，尤其是最近两次时间点，其中2008年4月24日(T+90)与2008年9月19日(T+90)时间点，计算机板块突出，申万计算机行业指数涨幅分别超过上证指数涨幅12.5PCT与12.16PCT。复盘历史近6次降低印花税前科技周期，科技产业已从从0至1突围阶段到百花齐放生态。
- ◆ **2023年与2008经济政策对比，节奏相似，相关政策持续加码：** 2023年的经济刺激政策与2008年经济刺激政策节奏相似。2008年在“次贷危机”影响下全球金融市场遭受冲击，中央先从降低印花税征收，印花税改为单边征收以及金融市场政策或财政政策提升短期内的资本市场活跃度，从而走出一波持续性的“慢牛”行情。如今财政部、证监会、三大交易所发布利好“四箭齐发”，计算即行业迎来蜜糖行情！
- ◆ **计算机板块三驾马车齐头并进：** 1) AIGC：以美国科技巨头为首，持续加大对AI投资，例如谷歌、META、微软，英伟达第二业绩财报持续超预期，其本质是算力芯片的供不应求；2) 数据要素：数据资产入表政策正式落地，看好后续数据确权授权制度的加速制定落地，相关政策节奏有望加快；3) 信创：以金融和运营商为首的信创需求逐渐回暖，招标启动带来业绩释放，配合国产生态持续加速，行业信创下半年有望进一步加速。
- ◆ **投资建议: 受益标的：** **AIGC:1) 算力：浪潮信息、神州数码、中科曙光、紫光股份、拓维信息、工业富联、海光信息、寒武纪、景嘉微、首都在线、鸿博股份、亚康股份、云赛智联、青云科技、优刻德、真视通、恒润股份等；2) 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、新致软件等；数据要素：1) 国资云及数据开发商：太极股份、深桑达、云赛智联等；2) 垂直数据运营：信息发展、千方科技、久远银海、中远海科、上海钢联等；信创：1) 核心硬件：神州数码、海光信息、中国长城、中科曙光、龙芯中科等；2) 核心软件：中国软件、太极股份、金山办公、中望软件、中控技术、海量数据、麒麟信安、诚迈科技、星环科技等；**
- ◆ **风险提示:** 核心技术水平升级不及预期的风险、AI伦理风险、政策推进不及预期的风险、中美贸易摩擦升级的风险。



目录

01 降低印花税对计算机板块影响几何？

02 计算机三驾马车齐头并进

03 投资建议：梳理相关受益厂商

04 风险提示



01 降低印花税对计算机板块影响几何？

1.1 回顾历史调节印花税后行情指数

- ◆ **近25年，我国下调印花税共计六次**，分别发生在1998年6月12日、1999年6月1日、2001年11月16日、2005年1月13日、2008年4月24日、2008年9月19日。其中调整力度较大的为，2008年4月24日将印花税税率从3%调整至1%，2008年9月19日双向征收调整为单向。投资者的交易成本主要分为交易所规费和印花税，降低交易成本，有利于提升投资者的交易欲望，增加资本市场资金流通。
- ◆ **回顾六次下调，均可以带动短期交易情绪的上升，活跃资本市场。**六次印花税下调后，**短期来看**，上证指数均有明显的回升，例如降低印花税T+0时刻上证指数均有明显回升，T+7时刻6次有5次回升明显，其中2008年9月19日T+7时刻较为明显；**中期来看**，下调印花税刺激效果同样显著，T+30时刻6次有5次上证指数处于上升状态；**长期来看**，1999年6月1日与2008年9月19日T+90时刻上证指数涨幅较为明显。

我国六次印花税下调整理后上证指数走势

时间	印花税下调政策	上证指数涨跌幅			
		T+0	T+7	T+30	T+90
1998年6月12日	证券交易印花税税率从5%下调至4%	2.65%	3.35%	0.96%	-9.62%
1999年6月1日	B股交易印花税税率降低为3%	2.52%	4.25%	22%	25.03%
2001年11月16日	财政部决定将A、B股印花税税率统一降低至2%	1.57%	5.20%	3.34%	-7.08%
2005年1月13日	证券交易印花税税率由2%降低至1%	1.73%	-3.46%	6.11%	-5.29%
2008年4月24日	证券交易印花税税率从3%降低至1%	9.29%	12.65%	5.94%	-11.23%
2008年9月19日	双向征收调整为单向	9.45%	20.99%	1.84%	6.47%

1.2.1 复盘1998-2001政策周期：活跃资本市场、维持金融系统的稳定

- ◆ **复盘1998-2001年经济周期，可印证印花税前后政策节奏**：经济周期低谷时下调印花税可降低股票交易成本，有利于股市的活跃。
- ✓ **金融危机叠加自然灾害影响，1998年维稳金融市场下调印花税**：受1997年亚洲金融危机影响，东亚经济萎缩，叠加1998年7月国内罕见的洪涝灾害影响，我国经济增速出现明显下滑，陷入通缩格局。为应对危机，我国采取了一系列政策措施。在投融资方面，除了将证券交易印花税率从5‰下调至4‰，同时陆续推出了如增加银行间债券市场流动性、加强证券市场体制监管的配套政策。下调印花税后首个交易日，沪指收涨2.65%。结合当年股价走势，可以看出降低印花税及配套政策在短期内起到了稳定金融市场的作用，减缓了股价大幅下降趋势。
- ✓ **挽救低迷B股市场，1999年针对性下调B股印花税**：自1991年建立B股市场起，B股市场一直处于低迷状态。即便在A股市场几次牛熊起伏面前，B股依然基本跟跌不跟涨。在A股出现“519”行情的前提之下，为了活跃B股市场，1999年6月1日，国家将B股交易印花税率由4‰下降为3‰，上证B指一个月内从38点拉升至62.5点，涨幅高达50%多。短期内起到了一定的提振作用。

1998-1999年资本市场主要政策梳理

时间	政策名称	主要内容
1998年5月26日	人民银行债券公开市场业务恢复	为商业银行提供了流动性支持，促进了银行间债券市场交易的活跃。
1998年6月12日	下调证券交易印花税率	证券交易印花税率从5‰下调至4‰。
1998年8月1日	《国务院关于进一步整顿和规范期货市场的通知》	继续整顿、撤并期货交易所，只在上海、郑州、大连保留三家期货交易所；将期货交易所划归中国证监会直接管理等。
1998年8月	中国证监会《证券监管机构体制改革方案》的通知	确立中国证监会统一负责对全国证券、期货业的监管。
1999年5月16日	“搞活市场六项政策”	包括改革股票发行体制、逐步解决证券公司合法融资渠道、允许部分具备条件的证券公司发行融资债券、扩大证券投资基金试点规模、搞活B股市场等。
1999年6月1日	下调B股交易印花税率	下调B股交易印花税率为3‰。
1999年7月1日	《中华人民共和国证券法》正式实施	对证券发行、交易、上市公司收购、证券交易所、证券公司、登记结算机构、交易服务机构、证券业协会、国务院证券监督管理机构和法律责任作了一系列规定。
1999年8月27日	《基金管理公司进入银行同业市场管理规定》、《证券公司进入银行同业市场管理规定》	证券公司，基金管理公司获准进入银行间同业市场。
1999年9月16日	《中国证券监督管理委员会股票发行审核委员会条例》	明确中国证监会设立股票发行审核委员会（发审委）和发审委委员的职责。

1.2.1 复盘1998-2001政策周期：活跃资本市场、维持金融系统的稳定

- ✓ **创造下跌的历史，2001年下调印花税以活跃股市**：2001年上半年大盘屡创新高，但是随着年初美国及随之而来的全球经济放缓，陷入衰退。于是，为维持金融系统的稳定，政府以空前的力度规范、整顿股市，因此，为缓解股市低迷，11月16日，再次下调印花税，下调后按2‰税率缴纳。当日中国股市日成交量迅速从前一日的40多亿元达到近200亿元，资本市场得到显著提振。
- ◆ 我们认为，**纵观1998至2001年三次调减印花税，均发生在行情较为低迷时刻，反映了政府对降低投资者交易成本，给投资者提供更好的交易环境，以及“活跃资本市场、提振投资者信心”的战略理念。同时，降税后股市的反弹效应也彰显宏观政策的调控对资本市场的重要性以及必要性。**

2001年资本市场主要政策梳理

时间	名称	主要内容
2001年6月28日	《关于上市公司，拟首次发行股票并上市的公司做好与新会计准则和制度相关信息披露工作的通知》	各上市公司、拟首次发行股票并上市的公司应认真学习财政部发布的新会计准则和制度；上市公司应按规定做好2001年中期报告的信息披露工作
2001年8月31日	《上海，深圳证券交易所交易规则》	系统地对证券交易的原则，方式，制度及市场参与者的权利，义务等作出规定
2001年9月30日	《关于规范上市公司非流通股协议转让活动的通知》	针对上市公司非流通股协议转让的复杂情况，特别是前一段时间场外非法拍卖上市公司股份活动有所抬头的现象进行管理说明
2001年10月22日	紧急暂停《减持国有股筹集社会保障基金管理暂行办法》	宣布暂停在新股首发和增发中执行国有股减持政策
2001年11月16日	调整证券(股票)交易印花税税率	对买卖、继承、赠与所书立的A股、B股股权转让书据，由立据双方当事人分别按2‰的税率缴纳证券(股票)交易印花税。

1.2.2 复盘1998-2001科技复盘：核心科技突围，产业“从无到有”

- ◆ **需求侧，复盘1998-2001科技周期，呈现核心产业突围之势：**1999年8月20日国务院作出《关于加强技术创新，发展高科技，实现产业化的决定》。23日至26日，中共中央、国务院召开全国技术创新大会。江泽民在会上讲话，强调必须把以科技创新为先导促进生产力发展的质的飞跃，摆在经济建设的首要地位。此外，国家于1998年成立科技教育领导小组，**其主要目的是为加强对科技、教育工作的宏观指导和对科技重大事项的协调，实施科教兴国战略，推进科技、教育体制改革。**
- ◆ **供给侧，计算机产业逐步实现“从零到一”，核心技术“生根发芽”：**我们判断1998年到2001年是科技产业的萌芽阶段，相关核心产业实现“从零到一”，例如1993年3月中科院软件研制中心(又名北京凯思集团)推出“女娲计划”资料其中的嵌入式操作系统Hopen可广泛用于机顶盒、袖珍电脑、掌上电脑、PDA、DVD、Internet接入设备等。1999年11月2日中软总公司发布了第一个64位国产操作系统COSIX64产品

1998-2001科技政策梳理

时间	名称	主要内容
1997年6月4日	《国家重点基础研究发展规划》（亦称973计划）	解决国家重大战略需求领域的关键科学问题；组织实施重大科学研究计划；培养和造就适应21世纪发展需要的高科学素质、有创新能力的优秀人才；重点建设一批高水平、能承担国家重点科技任务的科学研究基地，并形成若干跨学科的综合科学研究中心。
1997年12月30日	《计算机信息网络国际联网安全保护管理办法》	促进计算机的应用和发展，建立信息网络安全制度保障。提出计算机信息系统的安全保护工作，重点维护国家事务、经济建设、国防建设、尖端科学技术等重要领域的计算机信息系统的安全。
1998年6月25日	国务院关于成立国家科技教育领导小组的决定	主要负责研究、审议国家科技和教育发展战略及重大政策；讨论、审议科技和教育重要任务及项目；协调国务院各部门及部门与地方之间涉及科技或教育的重大事项，以加强对科技、教育工作的宏观指导和对科技重大事项的协调，实施科教兴国战略，推进科技、教育体制改革等。
1998年8月26日	《关于解决计算机2000年问题工作进展情况及意见》	信息产业部召开会议，对各行业解决2000年问题进行了统一部署，提出要进一步提高认识，加强领导，努力做好攻坚阶段工作；加强风险评估，做好应急计划的制定工作；多方筹措资金，确保经费到位等要求。
1999年8月20日	《关于加强技术创新、发展高科技、实现产业化的决定》	中共中央、国务院召开全国技术创新大会。江泽民在会上讲话，强调必须把以科技创新为先导促进生产力发展的质的飞跃，摆在经济建设的首要地位。
1999年11月2日	第一个64位国产操作系统COSIX64产品发布	中软总公司正式推出具有自主版权的高端操作系统COSIX64V5.0，是国内第一个具有完整商品化形态、达到成熟应用水平的操作系统。
2001年11月14日	当前优先发展的高技术产业化重点领域指南（2001年度）的通知	确定了当前应优先发展的信息、生物及医药、新型材料、先进制造、先进能源、先进环保和资源综合利用、航空航天、现代农业、现代交通及其他共十大产业中的141个高技术产业化重点领域。

1.2.4 复盘1998-2001计算机涨跌幅：产品以IT分销+集成为主

- ◆ **复盘1998年-2001年涨幅情况**：此时计算机公司多为终端销售与集成为主，计算机产业正以核心科技突围，产业“从无到有”的姿态突破，其中1999年互联网时代来临，呈现爆发之姿态，全球互联网用户数量大幅增长，PC销量大幅提升，1999年度，亚洲PC机销量比上一年增加35%，达到1410万台。同时我们判断配合活跃资本市场、维持金融系统的稳定的政策，神州数码、同方股份等公司实现产业突围，因此在1999年6月1日(T+30)与1999年6月1日(T+90)时间点表现亮眼。

1998年-2001年降印花税后计算机涨跌幅情况

19980612 (T+0)	涨跌幅	19980612 (T+7)	涨跌幅	19980612 (T+30)	涨跌幅	19980612 (T+90)	涨跌幅	19990601 (T+0)	涨跌幅	19990601 (T+7)	涨跌幅
云赛智联	9.53%	云赛智联	24.38%	云赛智联	27.04%	航天长峰	23.03%	ST中安	9.99%	云鼎科技	23.03%
浙大网新	6.67%	云赛B股	13.95%	宝信B	11.11%	国新健康	11.02%	云赛智联	9.97%	ST中安	20.10%
云鼎科技	6.02%	宝信B	11.11%	电科数字	10.90%	国华网安	7.03%	宝信B	9.26%	浙大网新	17.23%
神州数码	4.70%	浙大网新	9.41%	云赛B股	10.23%	云赛智联	5.94%	宝信软件	5.59%	中国长城	16.40%
云赛B股	4.65%	电科数字	9.38%	浪潮软件	8.51%	ST中安	3.61%	国新健康	5.03%	云赛智联	12.44%
宝信软件	4.29%	神州信息	7.28%	神州信息	6.61%	宝信软件	3.51%	神州数码	4.90%	国华网安	10.95%
国华网安	4.07%	宝信软件	6.88%	佳都科技	-1.00%	神州信息	-0.59%	万方发展	3.86%	万方发展	10.00%
万方发展	3.63%	国华网安	4.32%	浙大网新	-1.31%	浪潮软件	-0.66%	国华网安	3.85%	神州数码	9.79%
ST中安	3.42%	神州数码	3.52%	ST中安	-1.43%	宝信B	-2.78%	云赛B股	3.38%	同方股份	9.30%
佳都科技	3.00%	ST中安	3.14%	国网信通	-2.03%	中国长城	-3.11%	电科数字	2.94%	佳都科技	8.07%
19990601 (T+30)	涨跌幅	19990601 (T+90)	涨跌幅	20011116 (T+0)	涨跌幅	20011116 (T+7)	涨跌幅	20011116 (T+30)	涨跌幅	20011116 (T+90)	涨跌幅
神州数码	110%	神州数码	142.19%	国华网安	4.70%	国网信通	14.15%	宝信B	12.64%	同方股份	8.65%
同方股份	104%	航天长峰	89.74%	国网信通	3.41%	神州数码	12.31%	佳都科技	12.64%	浪潮软件	6.31%
云赛B股	65%	同方股份	82.17%	东软集团	3.32%	佳都科技	12.09%	神州数码	12.31%	国华网安	1.86%
航天长峰	56%	浙大网新	71.06%	云赛B股	3.25%	浙大网新	11.08%	ST中安	10.14%	宝信B	0.13%
东软集团	55%	国网信通	67.72%	新大陆	3.08%	新大陆	8.28%	国华网安	8.77%	东软集团	-0.78%
国网信通	51%	云赛B股	54.73%	南天信息	2.82%	东软集团	8.10%	浙大网新	7.80%	用友网络	-1.04%
ST中安	50%	ST中安	52.50%	浪潮信息	2.63%	紫光股份	7.76%	东软集团	7.76%	浙大网新	-2.00%
中国长城	46%	中国长城	47.37%	神州数码	2.53%	ST中安	7.63%	航天长峰	6.44%	神州信息	-3.63%
浙大网新	38%	佳都科技	43.55%	常山北明	2.44%	浪潮信息	7.48%	云赛B股	6.37%	新大陆	-3.73%
国新健康	35%	国华网安	41.42%	佳都科技	2.27%	常山北明	7.44%	中国长城	6.31%	佳都科技	-4.36%

1.3.1 复盘2004-2005政策周期：政策端助力，资本市场逐步完善

- ◆ 2005年1月23日，证券交易印花税由2‰下调为1‰。上证指数T+0涨幅1.73%。
- ◆ **国家在此次印花税下调前后发布多个与资本市场有关政策，资本市场的逐步完善直接或间接孕育了印花税的下调。**政策涉及优化资本市场结构、加大资本市场资金来源与流通等多个方面。表示着国家对于资本市场的重视程度较高，构建高效且安全的资本市场是国家的重要任务之一。
- ✓ 2004年2月2日，国务院发布《关于推进资本市场改革开放和稳定发展的若干意见》，其中提到要鼓励合规资金入市，大力发展证券投资基金，支持保险资金以多种方式直接投资资本市场，拓宽证券公司的融资渠道。政策说明国家将推动**扩大资本市场的资金入口宽度，吸引更多可流通资金，促进资本市场的良好运作。**
- ✓ 2004年12月10日，中国证监会发布《首次公开发行股票试行询价制度具体实施办法》，于2005年1月1日开始实行。询价制度改革和完善了当时的股票发行机制，**将对提高市场配置资源效率、保障资本市场的稳定运作起到关键性的作用。**

2005年印花税下调前后资本市场相关政策

日期	政策	内容概览
2004年1月31日	《国务院关于推进资本市场改革开放和稳定发展的若干意见》	指出要“尊重市场规律”，从“有利于市场的稳定和发展”出发，“稳步解决”上市公司的非流通问题，防止国有资产流失，切实保护投资者特别是公众投资者的合法权益。
2004年10月13日	《中信、光大、中金三家成首批创新试点证券公司》	在确保质量的前提下逐步扩大创新试点公司的范围，加快推进证券公司的创新活动，促进证券行业的健康发展。
2004年12月10日	《关于首次公开发行股票试行询价制度若干问题的通知》	标志着中国首次公开发行股票市场化定价机制的初步建立，将对提高市场配置资源效率、推动资本市场的稳定发展发挥重要作用。
2005年2月	《关于保险机构投资者股票投资交易有关问题的通知》等	对保险资金直接投资股票市场涉及的证券账户，交易席位，资金结算，资产托管，投资比例和风险监控等有关问题做出了明确规定
2005年3月22日	《信贷资产证券化试点启动》	国家开发银行和中国建设银行作为试点单位，将分别进行信贷资产证券化和住房抵押贷款证券化的试点。

1.3.2 复盘2004-2005科技周期：软件发展政策关键时期，信息化节奏加快

- ◆ **时间角度，软件发展政策关键时期，振兴软件为国家方针。**2004至2005年为《振兴软件产业行动纲要（2002-2005年）》的关键的收官阶段。为落实该纲要，分别在2004年4月22日和2005年2月2日，颁布《关于进一步提高我国软件企业技术创新能力的实施意见》和（《鼓励软件产业和芯片产业发展的若干政策》国办发-18号）。其目的主要是**加强软件企业技术创新，加快软件技术产业化的脚步，建设软件产业基地，实现我国自主的软件产业体系。**
- ◆ **需求角度，政府以及各行业对于信息化的需求增加：电子政务与电子商务加快步伐走入大众视野。**政府端来看，产生了建立网上公共服务平台等新需求。2005年4月13日，《软件政府采购实施办法》颁布，旨在加强软件政府采购管理，将一批本国软件产品和软件服务列为首要采购目标。行业端来看，金融、医药、化工等企业将开展网络营销、采购、供应链管理等业务。信息化的引入将使企业大大提升经济效益。我们认为，软件作为政府与行业信息化中重要的一环，发展势在必行。

2004年-2005年，与科技相关的政策

日期	政策	内容概览
2004年4月22日	《关于进一步提高我国软件企业技术创新能力的实施意见》	为进一步提高我国软件企业的技术创新能力，切实贯彻落实《鼓励软件产业和集成电路产业发展若干政策》等精神。
2005年2月2日	《鼓励软件产业和芯片产业发展的若干政策》（国办发-18号）	大力发展芯片设计业；扩大芯片制造、封装与测试生产能力，不断提高加工技术水平；重视新型半导体器件的发展以及加速发展半导体支撑业。
2005年3月13日	《电信服务规范》	本规范为电信业务经营者提供电信服务时应当达到的基本质量要求。
2005年3月23日	《集成电路产业研究与开发专项资金管理暂行办法》	申报条件为在中华人民共和国境内(不含中国香港、中国澳门、中国台湾)注册，具有独立法人资格，经集成电路认定主管部门确认的从事集成电路设计、制造、封装、测试的企业；
2005年4月13日	《软件政府采购实施办法(征求意见稿)》	信息产业部负责认定本国软件产品和制定优先采购的非本国软件目录。采购人在采购本国软件服务时，应当对提供商提供的服务按照第二条第三款的规定进行符合性审查。
2005年11月3日	《国家信息化发展战略（2006—2020年）》	国家信息化领导小组第五次会议3日在北京召开。温家宝指出，信息化是当今世界发展的大趋势，是推动经济社会发展和变革的重要力量。

1.3.3 复盘2004-2005计算机涨跌幅：软件开发+行业信息化已有雏形

- ◆ **从上市公司角度来看，软件开发+行业信息化已有雏形**：1999年-2001年计算机公司多以IT集成为主，而到了2005年软件开发行业、行业信息化已有雏形，以金融IT、医疗IT、政务IT为主的科技公司崭露头角。
- ◆ 中期来看，此次降低印花税对计算机行业刺激较好，其本质原因是软件生态的进一步繁荣：软件技术逐渐进入政策的关键时期，而且从政策维度来看，2004-2005年信息化节奏明显加快，因此在2005年1月24日(T+30)时间点以金融IT、企业IT、医疗IT、政务IT为主导行业表现亮眼。
- ◆ **长期来看，此次降低印花税对计算机刺激较差，其本质的原因是互联网泡沫的余震**：2000年初，以美国为代表的互联网泡沫破灭，原因是经济周期顶点确立、加息周期进入高潮后流动性快速收紧，信息技术产业增速放缓，泡沫破裂传导到计算机行业，计算机行业迎来估值体系的降低。

复盘2004-2005计算机涨跌幅

20050124(T+0)	行业分类	涨跌幅	20050124(T+7)	行业分类	涨跌幅	20050124(T+30)	行业分类	涨跌幅	20050124(T+90)	行业分类	涨跌幅
南天信息	金融IT	5.68%	中国长城	IT设备制造	-0.23%	航天信息	政务IT	22%	华胜天成	政务IT	18.63%
信雅达	金融IT	4.18%	神州信息	IT设备制造	-2.70%	浙大网新	IT设备制造	15%	航天信息	政务IT	18.13%
东软集团	医疗IT	4.17%	宝信B	软件开发	-3.21%	中国长城	IT设备制造	11%	中国软件	软件开发	-2.05%
ST中安	仪器设备	3.70%	东软集团	医疗IT	-3.32%	华胜天成	政务IT	9%	中国长城	IT设备制造	-4.09%
佳都科技	云基础设施	3.13%	ST中安	仪器设备	-4.23%	ST中安	仪器设备	9%	宝信B	软件开发	-7.83%
电科数字	IT分销	3.12%	浙大网新	IT设备制造	-4.53%	用友网络	企业IT	8%	信雅达	金融IT	-8.57%
湘邮科技	软件开发	3.10%	用友网络	企业IT	-5.38%	东软集团	医疗IT	7%	东软集团	医疗IT	-11.75%
国华网安	软件开发	3.10%	湘邮科技	软件开发	-6.56%	国新健康	医疗IT	6%	宝信软件	软件开发	-13.16%
用友网络	企业IT	2.64%	南天信息	金融IT	-7.76%	中国软件	信创	6%	金证股份	软件开发	-14.09%
中国软件	软件开发	2.28%	宝信软件	软件开发	-8.35%	信雅达	金融IT	5%	ST中安	仪器仪表	-15.34%
计算机指数(申万)		2.33%	计算机指数(申万)		-7.70%	计算机指数(申万)		4.71%	计算机指数(申万)		-18.89%
上证指数		1.73%	上证指数		-3.46%	上证指数		6.11%	上证指数		-5.29%

1.4.1 复盘2008政策周期：金融危机辐射全球，政策加码力挽狂澜

- ◆ **回顾2008年政策周期，政策加码力挽狂澜**：受全球金融风暴影响，上证指数自2007年10月进入调整阶段，稳定资本市场与降低印花税政策于2008年4月陆续出台，9月19日政府出台多个相关政策，上证指数于2008年11月开始回升。
- ◆ **印花税政策配合政策组合拳，不断稳定金融市场**：短期来看，2008年先后两次调整印花税后隔日沪指都出现了9%以上的涨幅，政策在短期内会大幅活跃资本市场，长期来看，印花税政策同时配合政策“组合拳”其中包括扩大内需、下调基准利率存款准备金政策等，配套实施不断稳定金融市场，上证指数于2008年9月19日T+90时间点涨幅明显。

2005年印花税下调前后资本市场相关政策

时间	政策/产业部署	内容	上证指数(T+0)	上证指数(T+7)	上证指数(T+30)	上证指数(T+90)
2008/4/24	《 证券交易印花税税率下调为千分之一 》	调整证券（股票）交易印花税税率，由现行3%调整为1%。	9.29%	12.65%	5.94%	-11.23%
2008/8/18	《 央行调增全国商业银行信贷规模 》	对全国性商业银行在原有信贷规模基础上调增5%，对地方性商业银行调增10%，以缓解中小企业融资难和担保难问题。	-5.34%	-1.52%	-22.64%	-22.37%
2008/9/1	《 三部门关于停止征收个体工商户管理费和集贸市场管理费有关问题的通知 》	自2008年9月1日起在全国统一停止征收个体工商户管理费和集贸市场管理费。	-3.01%	-10.59%	-4.32%	-20.97%
	《 央行下调基准利率存款准备金率 》	下调存款准备金率，从17.5%下调到17%				
	《 央行下调金融机构存贷款基准利率 》	截止2008年年底，央行5次下调金融机构存贷款基准利率，一年期存款基准利率累计下调1.89%，一年期贷款基准利率累计下调2.16%，同时下调再贷款、再贴现利率。				
2008/9/19	《 证券交易印花税改为单边征收 》	自2008年9月19日起股票交易印花税调整为单边征收。	9.46%	20.99%	1.84%	6.47%
	《 汇金宣布将在二级市场自主购入工中建三行股票 》	中央汇金公司宣布将在二级市场自主购入工行、中行、建行三支股票				
	《 国资委表示支持中央企业增持或回购上市公司股份 》	国资委表示支持中央企业增持或回购上市公司股份				
2008/10/22	《 财政部传达部署扩大内需促进经济平稳较快增长有关会议精神 》	国务院常务会议确定了进一步扩大内需促进经济平稳较快增长的十项措施。到2010年底约投资4万亿元人民币。	-3.20%	-12.19%	0.55%	2.37%

1.4.2 复盘2007-2008科技周期：产业生态逐步繁荣，电子商务快速发展

- ◆ **需求角度，国家高度以空前程度关注、支持互联网健康发展**：2007年，国家发改委、国务院信息化办联合发布我国首部《电子商务发展“十一五”规划》，《国务院办公厅关于加快电子商务发展若干意见》的重大举措，是《国民经济和社会发展信息化“十一五”规划》的重要组成部分。同年阿里巴巴港股上市，我们判断互联网与电子商务已经从“接入为王”、“内容为王”转变成“应用为王”的阶段，相关产业进入快速发展期。
- ◆ **供给角度，我国IT产业空前繁荣**：我们判断以B2B、B2C等全新商业模式兴起，电子商务快速崛起，相关信息化公司繁荣发展，生态与产品加速发展，以金融IT为代表的产业逐步兴起，同时企业IT、网络安全、政务IT、电力IT、人工智能等相关高科技企业快速引领市场。

2007-2009年科技相关政策

时间	政策	内容概览
2007/6/26	《电子商务发展“十一五”规划》	《规划》明确了电子商务是网络化的新型经济活动，要求大力发展电子商务服务业，普及深化电子商务应用，政府率先应用电子商务。
2007/8/20	《关于科技企业孵化器有关税收政策问题的通知》	自2008年1月1日至2010年12月31日，对符合条件的高新技术创业服务中心自用以及无偿或通过出租等方式提供给孵化企业使用的房产、土地，免征房产税和城镇土地使用税；对其向孵化企业出租场地、房屋以及提供孵化服务的收入，免征营业税。
2007/10/24	《发展现代产业体系，大力推进信息化与工业化融合，促进工业由大变强》	2007年10月，中共第十七次全国代表大会上提出要提升高新技术产业，发展信息、生物、新材料、航空航天、海洋等产业；发展现代服务业，提高服务业比重和水平；加强基础产业基础设施建设，加快发展现代能源产业和综合运输体系。
2008/7/1	《中华人民共和国科学技术进步法》	该法于7月1日正式实行，该法为了促进科学技术进步，发挥科学技术第一生产力的作用，促进科学技术成果向现实生产力转化，推动科学技术为经济建设和社会发展服务等。
2008/11/11	《关于“核心电子器件、高端通用芯片及基础软件产品”科技重大专项申报的通知》	2008年11月11日，科技部官网正式公布了关于“核心电子器件、高端通用芯片及基础软件产品”科技重大专项2009年课题申报的通知，“核高基”重大专项将持续至2020年，中央财政为此安排预算328亿元，加上地方财政以及其他配套资金，预计总投入将超过1000亿元。
2009/4/15	《电子信息产业调整和振兴规划》	规划指出要着重增强计算机产业竞争力，加快电子元器件产品升级，推进视听产业数字化转型；着重建立自主可控的集成电路产业体系，突破新型显示产业发展瓶颈，提高软件产业自主发展能力；以应用带发展，着重在通信设备、信息服务和信息技术应用等领域培育新的增长点。
2009/11/3	《物联网被正式写入“政府工作报告”》	2009年11月3日，温家宝总理发表了题为《让科技引领中国可持续发展》的重要讲话，在这次讲话中，物联网被列为国家五大新兴战略性产业之一。要求“着力突破传感网、物联网关键技术，及早部署后IP时代相关技术研发，使信息网络产业成为推动产业升级、迈向信息社会的发动机。”

1.4.3 复盘2008计算机涨跌幅：生态繁荣，进攻性强、弹性高

- ◆ **回顾2008年计算机涨跌幅，行业生态逐渐繁荣：**2008年计算机产业呈现繁荣之姿，行业与个股涨幅较大，其中包括企业IT、金融IT、人工智能、软件开发、IT设备制造等，呈现百花齐放之姿。
- ◆ **长期来看，计算机行业进攻性极强，属于高弹性板块：**从印花税降低政策与双向征收调整为单向征收政策时间点后，计算机行业板块涨幅均大幅超过上证指数，在两次调整印花税T+90时间点申万计算机行业指数涨幅分别超过上证指数涨幅12.5PCT与12.16PCT。

复盘2008年计算机涨跌幅

20080424 (T+0)	行业分类	涨跌幅	20080424 (T+7)	行业分类	涨跌幅	20080424 (T+30)	行业分类	涨跌幅	20080424 (T+90)	行业分类	涨跌幅
ST中安	仪器设备	10.11%	恒生电子	金融IT	28.46%	恒生电子	金融IT	39.53%	用友网络	企业IT	17.05%
浙大网新	IT设备制造	10.07%	中国软件	软件开发	26.02%	华胜天成	政务IT	35.74%	川大智胜	企业IT	14.95%
中国软件	软件开发	10.04%	新大陆	金融IT	24.39%	湘邮科技	软件开发	34.97%	国新健康	医疗IT	13.97%
紫光股份	IT设备制造	10.03%	南天信息	金融IT	24.09%	新大陆	金融IT	32.80%	石基信息	企业IT	13.69%
金证股份	软件开发	10.03%	广电运通	IT设备制造	24.04%	紫光股份	IT设备制造	31.89%	恒生电子	金融IT	11.37%
恒生电子	金融IT	10.01%	紫光股份	IT设备制造	22.48%	同方股份	IT设备制造	29.31%	金证股份	软件开发	11.28%
中国长城	IT设备制造	10.01%	宝信B	软件开发	22.03%	浙大网新	云基础设施	25.52%	宝信B	软件开发	10.36%
国新健康	医疗IT	10.01%	同方股份	IT设备制造	21.31%	国网信通	云基础设施	23.68%	拓维信息	企业IT	10.00%
同方股份	IT设备制造	10.01%	湘邮科技	软件开发	20.96%	科大讯飞	人工智能	23.39%	科大讯飞	人工智能	7.92%
新大陆	金融IT	10.00%	信雅达	金融IT	20.00%	广电运通	IT设备制造	20.15%	东软集团	医疗IT	7.49%
计算机指数(申万)		8.44%	计算机指数(申万)		15.73%	计算机指数(申万)		16.92%	计算机指数(申万)		1.27%
上证指数		9.29%	上证指数		12.65%	上证指数		5.94%	上证指数		-11.23%
20080919 (T+0)	行业分类	涨跌幅	20080919 (T+7)	行业分类	涨跌幅	20080919 (T+30)	行业分类	涨跌幅	20080919 (T+90)	行业分类	涨跌幅
ST中安	安防设备	10.00%	石基信息	企业IT	24.63%	石基信息	企业IT	16.44%	湘邮科技	软件开发	79.76%
浙大网新	IT设备制造	10.08%	用友网络	企业IT	19.83%	国网信通	云基础设施	3.50%	航天信息	政务IT	46.07%
浪潮信息	IT设备制造	10.11%	同方股份	IT设备制造	18.33%	恒生电子	金融IT	2.43%	川大智胜	政务IT	45.29%
新大陆	金融IT	10.08%	金证股份	软件开发	16.82%	金证股份	金融IT	1.70%	科大讯飞	人工智能	41.50%
中国软件	软件开发	10.04%	华胜天成	政务IT	16.82%	浪潮软件	软件开发	1.15%	电科网安	网络安全	41.39%
岩山科技	企业IT	10.03%	恒生电子	金融IT	14.98%	紫光股份	IT设备制造	0.85%	华胜天成	政务IT	35.82%
信雅达	金融IT	10.03%	宝信B	软件开发	14.81%	大华股份	物联网	-2.22%	启明信息	企业IT	33.19%
御银股份	金融IT	10.02%	浪潮软件	软件开发	13.59%	航天信息	政务IT	-3.11%	国网信通	云基础设施	32.17%
川大智胜	政务IT	10.02%	紫光股份	IT设备制造	13.54%	广电运通	IT设备制造	-4.26%	远光软件	电力IT	31.43%
恒生电子	金融IT	10.02%	国网信通	云基础设施	12.74%	启明信息	企业IT	-5.16%	证通电子	金融IT	28.27%
计算机指数(申万)		9.92%	计算机指数(申万)		12.02%	计算机指数(申万)		-8.31%	计算机指数(申万)		18.63%
上证指数		9.46%	上证指数		20.99%	上证指数		1.84%	上证指数		6.47%

资料来源：wind，华西证券研究所

1.5.1 2023年与2008经济政策对比：节奏相似，相关政策持续加码

- ◆ **复盘2008年经济周期，印证印花税前后政策节奏**：回顾上一次调整印花税前后的相关经济政策我们发现，2023年的经济刺激政策与2008年经济刺激政策节奏相似，财政政策、货币政策、金融市场政策持续加码。
- ◆ **救市政策，“牛市”出现**：2008年在“次贷危机”影响下全球金融市场遭受冲击，回顾当年相关政策，中央先从**降低印花税征收，印花改为单边征收**以及金融市场政策或财政政策提升短期内的资本市场活跃度，从而走出一波持续性的“慢牛”行情。
- ◆ **“政策底”筑底，看好后市行情持续性**：展望未来，我们判断在印花税减半政策落地后，短期有望一定程度地提升资本市场活跃度，同时配合相关财政政策与金融市场政策，从而不断推动经济运行持续好转。

2008年经济刺激政策

时间	政策分类	内容
2008/4/24	金融市场政策	调整证券（股票）交易印花税税率，由 现行3%调整为1% 。
2008/8/18	财政政策	对全国性商业银行在原有信贷规模基础上 上调增5% ，对地方性商业银行 上调增10% ，以缓解中小企业融资难和担保难问题。
2008/9/1	财政政策	自2008年9月1日起在全国统一 停止征收 个体工商户管理费和集贸市场管理费。
	货币政策	下调存款准备金率，从17.5%下调到17%
2008/9/19	货币政策	截止2008年年底，央行5次下调金融机构存贷款基准利率， 一年期存款基准利率累计下调1.89%，一年期贷款基准利率累计下调2.16% 。
	金融市场政策	自2008年9月19日起股票交易印花税调整为 单边征收 。
	金融市场政策	中央汇金公司宣布将在二级市场自主购入工行、中行、建行三支股票
2008/9/19	金融市场政策	国资委表示支持中央企业 增持或回购上市公司股份
	财政政策	国务院常务会议确定了进一步扩大内需促进经济平稳较快增长的十项措施。 到2010年底约投资4万亿元人民币。

2023年经济刺激政策

时间	政策分类	内容
2023/3/27	货币政策	央行于2023年3月27日降低金融机构 存款准备金率0.25%
2023/4/28	财政政策	要多渠道增加城乡居民收入，改善消费环境扩大需求。
2023/5/31	财政政策	加大政府采购支持中小企业力度，加快地方政府专项债券发行使用并扩大支持范围加快财政支出进度。
	货币政策	加大普惠小微贷款支持力度，提高资本市场融资效率，继续推动实际贷款利率稳中有降。
2023/7/24	财政政策	要求扩大内需，通过增加居民收入扩大消费，深化供给侧结构性改革。
	金融市场政策	中共中央政治局会议提出， “活跃资本市场，提振投资者信心。”
	金融市场政策	中共中央政治局会议提出， 引入更多中长期资金入市。
2023/8/27	金融市场政策	自2023年8月28日起， 证券交易印花税实施减半征收；阶段性收紧IPO节奏；规范减持行为以及降低融资保证金比例。

1.5.2 “四箭齐发” 提信心，计算机迎来蜜糖行情

- ◆ 8月27日，财政部、证监会、三大交易所发布利好 **“四箭齐发”** 提振投资者信心：
 - ✓ **证券交易印花税减半征收**：我们认为主要是由于印花税下降有助于在交易端降低投资者成本，让利投资者，提升市场风险偏好，从而有利于促进市场成交规模。
 - ✓ **调降融资保证金比例**：证监会将投资者融资买入证券时的融资保证金最低比例由 100%降低至 80%。
 - ✓ **进一步规范股份减持行为**：证监会表示，上市公司存在破发、破净情形，或者最近三年未进行现金分红、累计现金分红金额低于最近三年年均净利润 30%的，控股股东、实际控制人不得通过二级市场减持本公司股份。
 - ✓ **优化 IPO、再融资监管安排**：证监会表示根据近期市场情况，阶段性收紧 IPO 节奏，促进投融资两端的动态平衡。

- ◆ **重点布局高弹性的计算机板块**：**近期计算机和科技周期供给侧与需求侧大爆发的情况下，同时与政策利好的加持下，叠加四大“救市政策”，持续看好极具进攻属性的计算机板块。**

计算机近期重点板块及政策梳理

时间	细分板块	政策	内容
2023/7/13	人工智能	《生成式人工智能服务管理暂行办法》	7月13日，国家网信办等七部门共同发布《生成式人工智能服务管理暂行办法》，详细地就 AIGC 在适用对象、监管分级部门协作、算力、服务规范、安全评估等方面制定规则框架，该政策将显著利好国内生成式人工智能的健康发展，规范 AIGC 模型算法、加速应用审批开放、催生更广阔的推理侧算力需求。
2023/8/19	人工智能	《加快出台推动算力基础设施高质量发展的政策举措》	8月19日，工信部副部长表示将着力构建以算力为核心的新型信息基础设施体系，优化算力、存力、运力的统筹调度。
2023/8/22	数据要素	《企业数据资源相关会计处理暂行规定》	8月22日，财政部制定印发了《企业数据资源相关会计处理暂行规定》，数据要素的产业趋势正不断加强。据国家工信安全发展研究中心预测，到2025年我国数据要素市场规模有望达到1749亿元，2022-2025年复合增速达28.99%
2023/8/7	信创	《安全可靠测评工作指南（试行）》	主要面向计算机终端和服务器搭载的中央处理器（CPU）、操作系统以及数据库等基础软硬件产品，通过对产品及其研发单位的核心技术、安全保障、持续发展等方面开展评估，评定产品的安全性和可持续性，实现对产品研发设计、生产制造、供应保障、售后维护等全生命周期安全可靠性的综合度量和客观评价。

资料来源：中国网信办，中国财政部，中国财经网，华西证券研究所

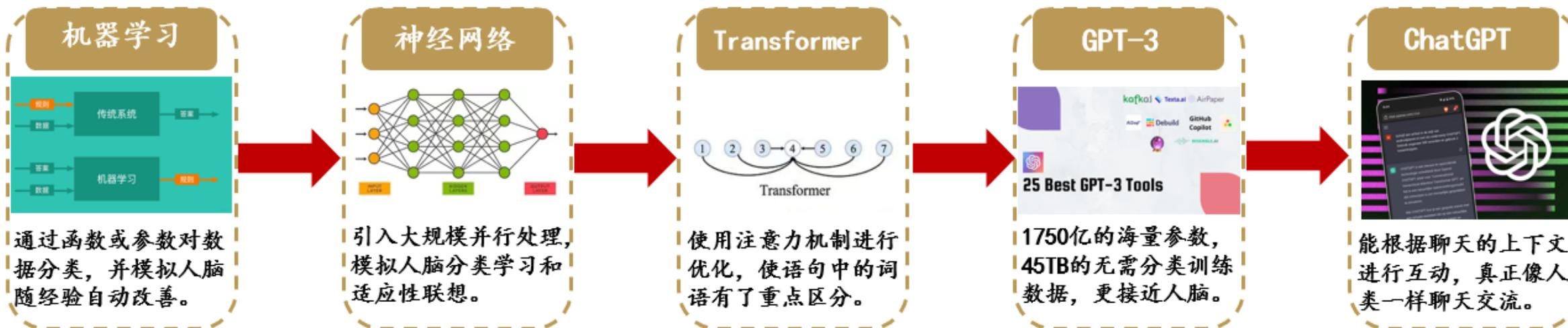


02 计算机板块三驾马车齐头并进

2.1.1 ChatGPT开启AI新纪元

- ◆ **ChatGPT开启人工智能新纪元:**是OpenAI于2022年11月推出的聊天机器人，只需向ChatGPT提出需求，即可实现文章创作、代码创作、回答问题等功能。底层为Transformer算法，逐步取代传统循环神经网络，**ChatGPT开启大模型储备竞赛:大模型的是人工智能发展的必然趋势**，大模型即“大算力+强算法”结合的产物。大模型通常是在大规模无标注数据上进行训练，学习出一种特征和规则。基于大模型进行应用开发时，将大模型进行微调，就可以完成多个应用场景的任务。
- ◆ **以美国科技巨头为首，持续加大对AI投资：**Meta持续加大AI投资，Meta三季度营收指引高于预期，今年费用指引上调20亿美元，今年资本支出指引下调30亿美元，对非AI服务器节约成本，称继续投资AI和元宇宙将导致明年费用增加，元宇宙业务明年亏损将大增；**谷歌将持续加大对生成式AI的探索**，其中包括Duet AI、DeepMind、搜索业务、Gemini(多模态)等算法，且继续加大AI领域投资，涉及数据中心和服务器，公司将持续扩大资本开支，其中包括TPU、GPU、及数据中心扩容方面；**微软破局之道，AI呼之欲出：**根据微软公开电话会议，微软宣布为满足人工智能信号，整个财年中每个季度的资本支出都将连续增长，资本支出年增长率约为50%，将达到450亿至500亿美元。

人工智能发展方向



2.1.2 英伟达业绩持续超预期，AI浪潮持续高景气

- ◆ **英伟达第二业绩财报持续超预期**：8月23日，英伟达发布了截至7月31日的2024财年第二季财报。二季度，英伟达营收达135.1亿美元，同比增长101%，环比增长88%；净利润为61.88亿美元，同比增长843%，环比增长203%；通用会计准则下摊薄每股收益为2.48美元，同比增长854%，环比增长202%。其中，数据中心业务收入占总收入的比例从去年同期的35%上升到了76%，成为其最大的收入来源，达103.2亿美元，同比增长171%，创历史新高，显著超预期。具体来看，总营收超预期20%左右，数据中心业务超过分析师预期30%左右。
- ◆ **以英伟达为首的算力芯片依旧是供不应求，算力芯片依旧为大模型时代的稀缺要素**：5月14日，据集微网消息，英伟达A100价格从去年12月开始上涨，截至今年4月上半月，其5个月价格累计涨幅达到37.5%；同期A800价格累计涨幅达20.0%。7月13日，据财联社消息，英伟达A800的售价已较一周前上涨约30%，单卡现货已达到近13万元一颗。同时今年6月开始，H800正式大规模推广，目前一颗H800的单卡GPU价格已高达20余万元，远高于涨价后的A800。

英伟达产品云、边、端全面布局

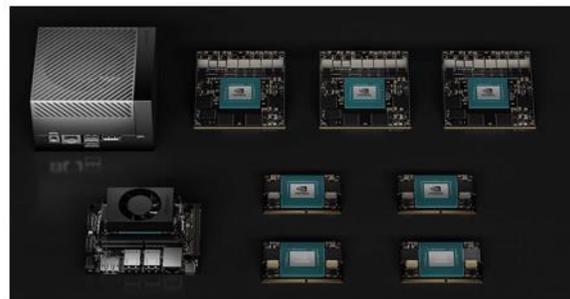
云端

- GPU加速云计算（在云端完成计算）
- Omniverse Cloud：自部署云容器、托管服务



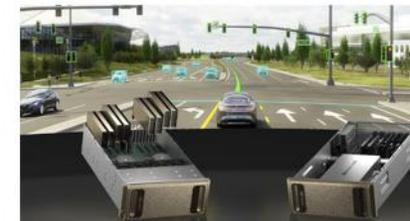
边缘计算

- Jetson嵌入式系统：Orin系列、Xavier系列、TX2系列、Nano（在数据源或数据源附近完成计算）



终端

- **游戏**：驱动器、Reflex、G-SYNC 显示器
- **可视化**：虚拟工作站、NVIDIA RTXDI光线追踪等
- **智能驾驶**：舱内智能服务软件、地图软件、辅助驾驶平台等



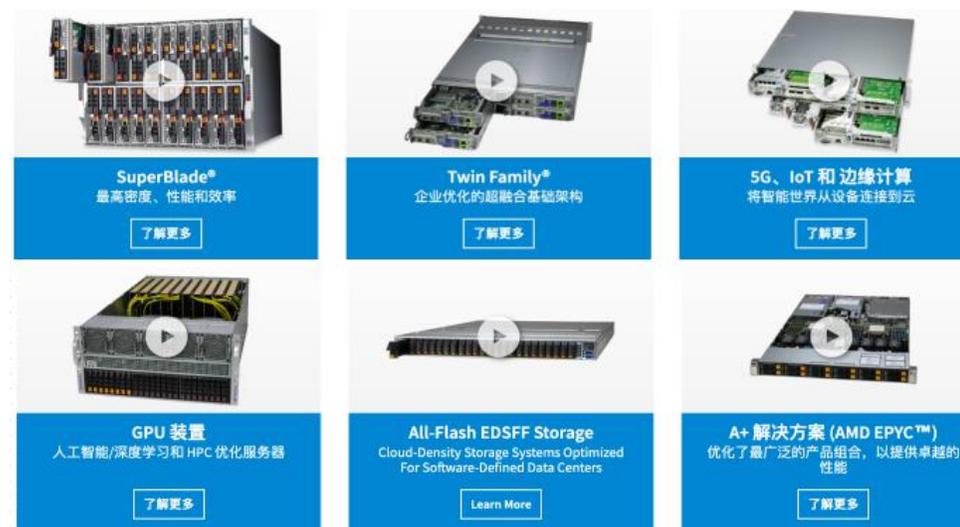
2.1.3 英伟达芯片相继落地，相关服务器厂商业绩有望高度景气

- ◆ **乘AI之风，超微电脑2023第四财季（截至2023年6月30日）业绩超预期**：根据财报狗消息，公司第四财季营收21.8亿美元，同比增长34%，环比增长70%；超出了公司17-19亿美元的最初指导范围。2023财年收入为71.2亿美元，同比增长37%。根据财报会议，超微电脑明确表示，第四季度是公司强劲的AI/GPU和机架规模解决方案推动的，占总体收入的52%，且根据财报狗消息，公司强调24财年盈利能力预计持续增长，预计数据中心、新兴通信服务器提供商、企业人工智能扩建等将退工公司多元化增长。
- ◆ **与英伟达深度合作，开发新款AI服务器平台**：超微电脑是一家应用优化服务器解决方案全球领导厂商，涵盖的应用市场包括人工智慧（AI）、物联网（IOT）、服务器、储存、软件以及绿色运算解决方案。同时，据科创板日报6月2日消息，超微电脑创始人、CEO梁见后指出，市场对AI需求强劲，公司正扩大美国、荷兰等地产能，公司在马来西亚及日本都设有服务器生产基地，预计年底前要把4000台机柜产能拉升至5000台。

超微电脑公司官网



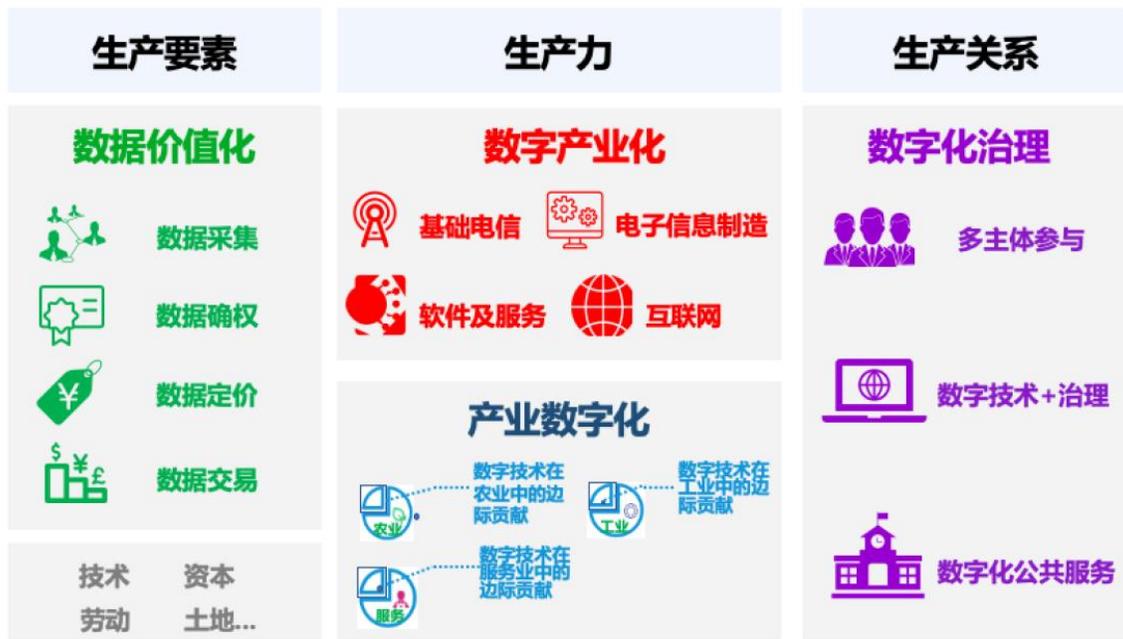
超微电脑产品



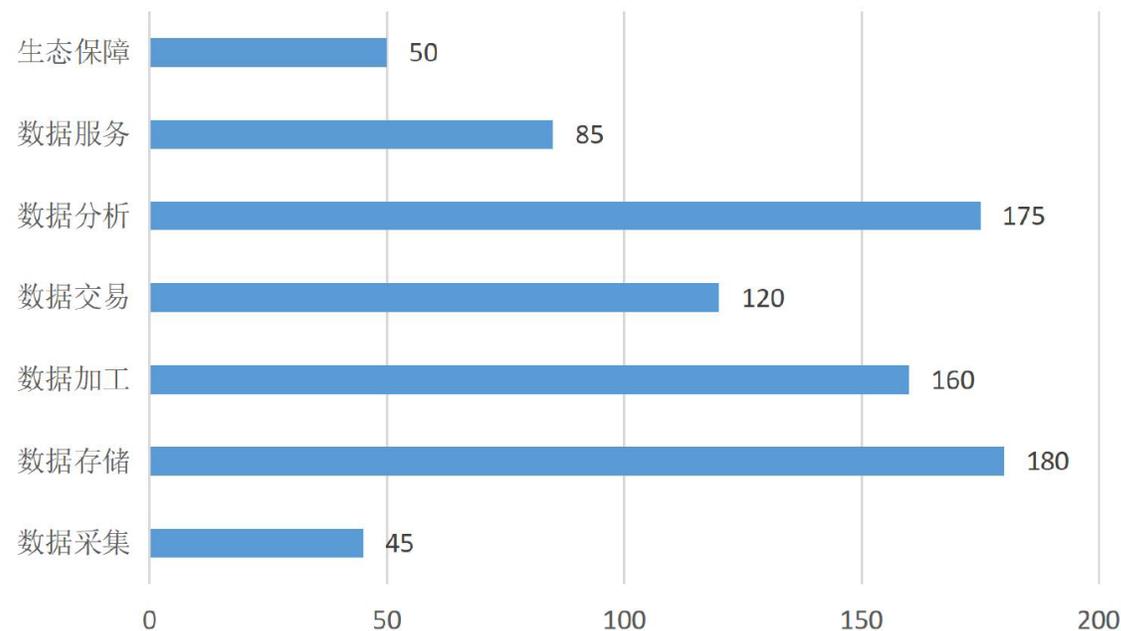
2.2.1 数据要素：数字经济的核心要素

- ◆ **数据要素是数字经济的重要组成部分。**数据要素快速融入生产、分配、流通、消费和社会服务管理等各个环节，深刻改变着生产方式、生活方式和社会治理方式。加快构建数据资源体系，能为数字中国建设注入强劲的创新动能，对促进数字政府建设、助推数字经济发展、加快数字社会建设步伐发挥至关重要作用。
- ◆ **数据要素市场规模不断扩大，2025年预计达到1749亿元。**根据国家工信安全发展研究中心数据，2021年我国数据要素行业市场规模为815亿元，预计到2025年将达到1749亿元左右，2020-2025年CAGR为26.26%。

数据要素是“数字经济”的重要组成部分



中国数据要素市场规模



2.2.2 数据资产入表政策正式落地

- ◆ **数据资产入表正式落地。**8月21日，财政部发布《关于印发<企业数据资源相关会计处理暂行规定>的通知》，自2024年1月1日起施行。数据资产入表是指将数据规划到公司资产负债表的“资产”项。根据《暂行规定》，在存货与无形资产开发费用项目中，都新增了“包括：数据资源”条目，显示数据资源的账面数值或符合资本化标准的开支额度。暂行规定主要包含四个内容：适用范围、数据资源会计处理适用准则、列示和披露要求、附则。
- ◆ **《暂行规定》指出自用型数据为无形资产，持有、用于出售的数据为存货。**根据《暂行规定》中适用准则部分，企业使用的数据资源符合《企业会计准则第6号——无形资产》，应当确认为无形资产；企业日常活动中持有、最终目的用于出售的数据资源，符合《企业会计准则第1号——存货》（财会〔2006〕），确认为存货。

《暂行规定》主要内容

财政部发布《关于印发<企业数据资源相关会计处理暂行规定>的通知》

《暂行规定》主要内容

适用范围	明确《暂行规定》适用于符合企业会计准则规定、可确认为相关资产的数据资源，以及不满足资产确认条件而未予确认的数据资源的相关会计处理。后续随着未来数据资源相关理论和实务的发展，可及时跟进调整。
数据资源会计处理适用的准则	按照会计上的经济利益实现方式，根据企业使用、对外提供服务、日常持有以备出售等不同业务模式，明确相关会计处理适用的具体准则，同时，对实务反映的一些重点问题，结合数据资源业务等实际情况予以细化
列示和披露要求	要求企业应当根据重要性原则并结合实际情况增设报表子项目，通过表格方式细化披露，并规定企业可根据实际情况自愿披露数据资源（含未作为无形资产或存货确认的数据资源）的应用场景或业务模式、原始数据类型来源、加工维护和安全保护情况、涉及的重大交易事项、相关权利失效和受限等相关信息，引导企业主动加强数据资源相关信息披露。
附则	《暂行规定》将自2024年1月1日起施行，企业应当采用未来适用法应用本规定



2.2.2 数据资产入表政策正式落地

- ◆ **我们认为，《暂行规定》为无形资产及存货的范围作了进一步补充。**《暂行规定》指出，其适用于企业按照企业会计准则相关规定确认为无形资产或存货等资产类别的数据资源，以及企业合法拥有或控制的、预期会给企业带来经济利益的、但由于不满足企业会计准则相关资产确认条件而未确认为资产的数据资源的相关会计处理。
- ◆ **各地积极开展数据资产入表企业试点。**上海数交所积极探索数据资产入表路径，创新性地提出了数据资产形成的“三步蒸馏法”，按照数据资源-数据产品-可交易数据产品-数据资产的途径确认数据资产。光大银行、浦发银行作为先发试点，积极探索商业银行数据资产价值创造过程，验证数据资产入表会计核算制度可行性

《暂行规定》适用准则具体内容

内容

无形资产

- 1、企业通过**外购**方式取得确认为无形资产的数据资源，其**成本**包括购买价款、相关税费，直接归属于使该项无形资产达到预定用途所发生的数据脱敏、清洗、标注、整合、分析、可视化等加工过程所发生的有关支出，以及数据权属鉴证、质量评估、登记结算、安全管理等费用。企业通过外购方式取得数据采集、脱敏、清洗、标注、整合、分析、可视化等服务所发生的有关支出，不符合无形资产准则规定的无形资产定义和确认条件的，应当根据用途计入当期损益。
- 2、企业内部数据资源**研究开发**项目的支出，应当区分研究阶段支出与开发阶段支出。研究阶段的支出，应当于发生时计入当期损益。开发阶段的支出，满足无形资产准则第九条规定的有关条件的，才能确认为无形资产。

存货

- 1、企业通过**外购**方式取得确认为存货的数据资源，其**采购成本**包括购买价款、相关税费、保险费，以及数据权属鉴证、质量评估、登记结算、安全管理等所发生的其他可归属于存货采购成本的费用。
- 2、企业通过**数据加工**取得确认为存货的数据资源，其**成本**包括采购成本，数据采集、脱敏、清洗、标注、整合、分析、可视化等加工成本和使存货达到目前场所和状态所发生的其他支出。
- 3、企业**出售**确认为存货的数据资源，应当按照存货准则将其成本结转为当期损益；同时，企业应当按照收入准则等规定确认相关收入。

2.2.3 数据资产入表先行，确权登记有望加速推进

- ◆ **工信部鼓励部属单位开展数据确权授权的标准制定等方面工作，看好后续数据确权授权制度的加速制定落地。**根据工信部官网8月8日发布的建议提案复文公开，工信部将在分类打造行业示范标杆、建设国家工业互联网大数据中心体系、建立企业数据确权授权机制三方面加强数字经济发展建设：1、分类打造行业示范标杆；2、建设互联网大数据中心体系；3、建立企业数据确权授权机制。
- ◆ **数据确权是数据要素市场发展的前提与基础，对我国数据产业发展具有重要意义。**数据权属界定不明确、数据侵权及隐私泄露风险易造成场内交易狭小、大公司数据垄断、政企对接困难、个人信息隐私保护难等问题：其中包括数据侵权、数据垄断、政企对接困难、个人信息隐私保护困难等。

围绕数据资源与数据产品两大登记要素确认三种权利类型及权利凭证



2.3.1 行业信创：政策端持续向好，打好国产化攻坚战

- ◆ **国际局势推动关键技术国产化。**长期以来，由于国内产业链核心技术的缺失，国际IT巨头占据了中国市场的大量份额，垄断了中国的数字化基础设施中的基础软硬件。随着国际局势的变化，使得中国信息产业面临“卡脖子”的窘境。根据艾媒咨询2023年中国信创产业发展白皮书，截至2023年3月已有869家企业被列入了美国实体清单，实体清单中企业主要涉及生物技术、物流技术、人工智能等14个新型技术行业。在新地缘政治形势下，信创的战略和经济意义更加凸显，推动关键技术国产化，大力扶持信创产业发展，将有利于构建国家信息安全护城墙。
- ◆ **大安全主线正在兑现，政策落地信创迎来强催化。**2023年以来，各大行业、各大省市均在相关信创政策中对“国产化”、“科技自立自强”、“安全”等提出明确支持与要求。2023年8月7号，《学习时报》头版头条刊发国务院国资委党委书记、主任张玉卓署名文章《在推进中国式现代化建设中谱写国资央企新篇章》，文章提出把科技创新摆在“头号工程”的重要位置，突出企业创新主体地位，助力科技强国建设。
- ◆ **我们认为，信创推广从试点进入常态化阶段，可以预见，打好科技仪器设备、操作系统和基础软件国产化攻坚战仍是未来发展的主旋律，行业信创仍是重点方向。**

近期信创相关政策及新闻梳理

名称	时间	主要内容
《在推进中国式现代化建设中谱写国资央企新篇章》	2023年8月7日	《学习时报》头版头条刊发国务院国资委党委书记、主任张玉卓署名提出，把科技创新摆在“头号工程”的重要位置，突出企业创新主体地位，助力科技强国建设。
《加强基础研究，实现高水平科技自立自强》	2023年8月1日	第15期《求是》杂志发表了中共中央总书记、国家主席、中央军委主席习近平的重要文章《加强基础研究，实现高水平科技自立自强》，文章强调，加强基础研究，是实现高水平科技自立自强的迫切要求，是建设世界科技强国的必由之路。
中国信息安全测评中心发布《安全可靠测评工作指南（试行）》	2023年7月28日	主要面向计算机终端和服务器搭载的中央处理器（CPU）、操作系统以及数据库等基础软硬件产品，通过对产品及其研发单位的核心技术、安全保障、持续发展等方面开展评估，评定产品的安全性和可持续性，实现对产品研发设计、生产制造、供应保障、售后维护等全生命周期安全可靠性的综合度量和客观评价。
国务院国资委举办中央企业负责人研讨班等会议	2023年7月13-14日	强调抓好国有企业改革深化提升行动，助力高水平科技自立自强。
中国交通运输协会联合相关单位《交通运输信息技术应用创新适配测评总体要求》	2023年7月10日	规定了交通运输行业信创适配要求和测评要求，包含基础软件和基础硬件适配认定和验证、以及应用软件测评要求。适用于交通运输行业信创适配测评分类范围中的应用软件建设方、应用软件测评需求方及应用软件测评提供方开展信创应用软件测试工作。
中证协《证券公司网络和信息安全三年提升计划（2023-2025）》	2023年6月9日	推动证券公司加强网络与信息系统安全稳定运行保障体系和能力建设，提高资本市场网络和信息安全水平，防范化解网络与信息系统安全风险。
北京市印发《北京市关于加快打造信息技术应用创新产业高地的若干政策措施》	2023年5月10日	提出实施信创标准创制工程、对重点行业开放应用场景等重要举措。

2.3.2 需求侧高增，行业信创有望加速

- ◆ **信创需求逐渐回暖，招标启动带来业绩释放。**金融信创需求高增，2023年7月13日，中信银行股份有限公司发布《通用基础设施集成商入围采购项目》招标公告，招标金额共计65亿元，其中ARM芯片服务器预计采购金额为34.01亿元，C86芯片服务器预计采购金额为10.20亿元，此外还包括数据中心级别交换路由、防火墙设备等重要基础设施。**通过梳理近期信创行业招标结果，我们判断，国产信创产品落地领域越来越广，生态适配总数进一步飞升，改善国产生态持续加速。同时，下游客户一般按年度制定预算计划，下半年有望进入信创订单释放期。**
- ◆ **运营商信创需求同样火爆：**根据C114讯消息，中国电信AI算力服务器（2023-2024年）集中采购项已批准，公告显示，本项分为4个标包，分别为训练型风冷服务器（I系列）、训练型液冷服务器（I系列）、训练型风冷服务器（G系列）、训练型液冷服务器（G系列）。预估采购规模为4175台，I系列配套InfiniBand交换机1182台。其中G系列为国产服务器，从占比来看，国产G系列占比大约为50%。我们判断，信创国产服务器占运营商招标比重正逐年增加，此外，我们判断中国电信AI服务器招标有望成为运营商行业信创落地的前奏信号，相关运营商信创招标有望落地加速。

中信银行通用基础设施集采项目具体产品及采购金额

序号	分类	子分类	预估采购金额 (亿元)
1	服务器	ARM芯片服务器	34.01
2		C86芯片服务器	10.20
3	网络设备	数据中心级别交换路由	10.00
4		非数据中心级别交换路由	1.19
5		防火墙设备	0.99
6		波分设备	1.70
7	存储设备	集中式ARM高端存储	3.93
8		分布式ARM对象存储	2.34
9		中高端存储光纤交换机	0.90
合计			65.25

中国电信AI算力服务器(2023-2024年)集采

标包	涉及得主要评估产品品类	产品名称	数量(台)
1	I系列服务器	主设备-训练型风冷服务器(I系列)	2073
		配套设备-InfiniBand交换机	1129
2	I系列服务器	主设备-训练型液冷服务器(I系列)	125
		配套设备-InfiniBand交换机	53
3	G系列服务器	训练型风冷服务器(G系列)	1048
4	G系列服务器	训练型液冷服务器(G系列)	929

2.3.3 供给侧生态逐渐完善，国产化势在必行

- ◆ 我国信创产业主要围绕华为、中国电子和中国科学院计算所三大体系。从基础硬件、基础软件、应用软件、信息安全四大方向助力IT基础设施全面国产化。
- ✓ **华为**：作为信创生态的“扛旗者”，其根技术进展是决定信创底层逻辑的关键。华为软硬兼施，高性能自主CPU（鲲鹏）+开源生态操作系统（OpenEuler）是信创产业的重要底座。
- ✓ **PKS体系**：由中国电子自主创新构建的安全体系，具备芯-端-云完整产业链。P（PHYTIUM）指的是飞腾处理器、K(KYLIN)代表麒麟操作系统、S（Security）代表信息安全能力。PKS体系涵盖了基础硬件，基础软件，应用软件，信息安全等方面。
- ✓ **中科曙光&海光信息**：国产高性能计算领军企业。在高端计算、数据中心、安全等领域有丰厚的技术基础。并已参与建成50余个城市云计算中心。海光信息专注于高端处理器等研究，为国产信息化提供核心计算引擎。

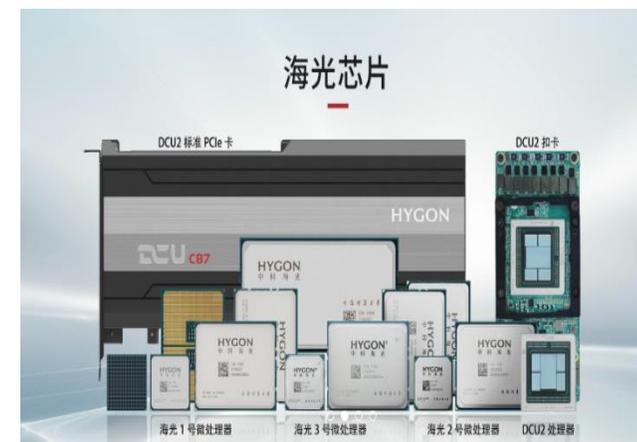
鲲鹏产业链介绍



银河麒麟安全可信子系统



海光芯片示意图





03 投资建议:梳理相关受益厂商

3. 投资建议: 梳理计算机板块受益厂商

- ◆ 复盘历次降印花税后计算机板块弹性，总结计算机板块“攻击性强”，弹性较大，近期叠加财政部、证监会、三大交易所“四箭齐发”政策，计算机“三驾马车”有望齐头并进！受益标的：
 - ◆ AIGC：
 - ✓ 1)算力：**浪潮信息、神州数码、中科曙光、紫光股份、拓维信息、工业富联、海光信息、寒武纪、景嘉微、首都在线、鸿博股份、亚康股份、云赛智联、青云科技、优刻德、真视通、恒润股份**等；
 - ✓ 2)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**等；
 - ◆ 数据要素：
 - ✓ 1) 国资云及数据开发商：**太极股份、深桑达、云赛智联**等；
 - ✓ 2) 垂直数据运营：**信息发展、千方科技、久远银海、中远海科、上海钢联**等；
 - ◆ 信创
 - ◆ 1) 核心硬件：**神州数码、海光信息、中国长城、中科曙光、龙芯中科**等
 - ◆ 2) 核心软件：**中国软件、太极股份、金山办公、中望软件、中控技术、海量数据、麒麟信安、诚迈科技、星环科技**等；

3. 投资建议: 梳理计算机板块受益厂商

相关A股受益标的

公司名称	股票代码	收盘价	市值(亿元)	EPS (元)			PE (倍)		
		2023/8/29	2023/8/29	2022	2023E	2024E	2022	2023E	2024E
寒武纪	688256.SH	145.96	608.06	-3.14	-1.95	-1.34	-	-	-
海光信息	688041.SH	53.02	1232.36	0.38	0.56	0.79	139.5	94.3	66.7
景嘉微	300474.SZ	71.74	328.13	0.64	0.89	1.26	112.1	80.4	56.9
龙芯中科	688047.SH	93.10	373.33	0.14	0.46	0.90	665.0	202.4	103.9
中科曙光	603019.SH	39.35	575.92	1.06	1.37	1.75	37.1	28.8	22.4
神州数码	000034.SZ	30.47	203.92	1.57	1.84	2.18	19.5	16.6	14.0
拓维信息	002261.SZ	14.84	186.07	-0.81	0.10	0.13	-	153.8	110.7
工业富联	601138.SH	21.59	4289.17	1.02	1.21	1.44	21.2	17.8	15.0
中国长城	000066.SZ	10.68	344.52	0.04	0.15	0.22	281.1	69.9	47.7
鸿博股份	002229.SZ	39.04	194.55	-0.15	-0.03	0.12	-	-	313.8
首都在线	300846.SZ	14.34	66.94	-0.41	-0.05	0.17	-	-	85.9
鸿博股份	002229.SZ	39.04	194.55	-0.15	-0.03	0.12	-	-	313.8
优刻得	688158.SH	15.97	72.36	-0.92	-0.63	-0.55	-	-	-
云赛智联	600602.SH	15.81	183.11	0.13	0.16	0.20	119.8	97.7	78.9
青云科技	688316.SH	58.50	27.95	-5.15	-3.85	-2.83	-	-	-
恒润股份	603985.SH	29.60	130.49	0.22	0.78	1.38	137.7	38.0	21.4
科大讯飞	002230.SZ	52.06	1205.54	0.24	0.58	0.84	216.9	90.2	61.9
金山办公	688111.SH	380.01	1754.58	2.42	3.24	4.42	157.0	117.4	86.0
福昕软件	688095.SH	89.95	82.29	-0.03	0.14	0.40	-	650.4	227.7
金桥信息	603918.SH	30.20	111.06	0.05	0.27	0.44	604.0	111.2	69.4

注: 均来自wind一致预测

3. 投资建议: 梳理计算机板块受益厂商

相关A股受益标的

公司名称	股票代码	收盘价	市值(亿元)	EPS (元)			PE (倍)		
		2023/8/29	2023/8/29	2022	2023E	2024E	2022	2023E	2024E
彩讯股份	300634. SZ	22. 14	99. 11	0. 51	0. 81	0. 90	43. 4	27. 4	24. 5
泛微网络	603039. SH	57. 75	150. 50	0. 86	1. 15	1. 54	67. 2	50. 2	37. 4
佳发教育	300559. SZ	15. 73	62. 84	0. 17	0. 40	0. 54	92. 5	39. 2	29. 1
同花顺	300033. SZ	172. 14	925. 42	3. 15	3. 81	4. 67	54. 6	45. 2	36. 8
恒生电子	600570. SH	35. 68	677. 92	0. 57	0. 96	1. 19	62. 6	37. 3	30. 0
致远互联	688369. SH	43. 92	50. 58	1. 22	1. 56	2. 08	36. 0	28. 2	21. 1
新致软件	688590. SH	19. 49	46. 54	-0. 22	0. 50	0. 88	-	39. 0	22. 3
太极股份	002368. SZ	36. 45	227. 17	0. 65	0. 82	1. 06	56. 0	44. 5	34. 5
深桑达	000032. SZ	27. 05	307. 82	-0. 14	0. 27	0. 43	-	101. 7	62. 6
信息发展	300469. SZ	18. 88	46. 87	-0. 78	0. 05	0. 38	-	360. 3	49. 9
千方科技	002373. SZ	12. 51	197. 68	-0. 31	0. 45	0. 58	-	28. 1	21. 5
久远银海	002777. SZ	32. 15	131. 25	0. 45	0. 62	0. 81	71. 4	51. 6	39. 7
中远海科	002401. SZ	22. 08	82. 12	0. 50	0. 63	0. 82	44. 6	35. 0	27. 0
上海钢联	300226. SZ	35. 37	113. 83	0. 76	0. 75	1. 04	46. 5	47. 2	33. 9
中国软件	600536. SH	41. 22	354. 58	0. 08	0. 18	0. 36	515. 3	223. 5	114. 1
中望软件	688083. SH	130. 63	158. 46	0. 07	0. 91	1. 63	1866. 1	143. 7	80. 3
中控技术	688777. SH	49. 66	390. 29	1. 61	1. 37	1. 78	30. 8	36. 3	27. 9
海量数据	603138. SH	19. 00	53. 80	-0. 22	0. 07	0. 16	-	281. 1	119. 9
麒麟信安	688152. SH	96. 42	75. 92	3. 08	2. 01	2. 60	31. 3	48. 0	37. 0
星环科技	688031. SH	84. 88	102. 57	-2. 84	-1. 51	-0. 85	-	-	-

注: 均来自wind一致预测



04 风险提示

风险提示

- ◆ **核心技术水平升级不及预期的风险:** AIGC相关产业技术壁垒较高，公司核心技术难以突破，进程低于预期，影响整体进度。
- ◆ **AI伦理风险:** AI可能会生产违反道德、常规、法律等内容。
- ◆ **政策推进不及预期的风险:** 受到宏观经济、财政、疫情影响，政策推进节奏不及预期。
- ◆ **中美贸易摩擦升级的风险:** 供应链存在部分海外提供商，容易受到美国“卡脖子”制裁，导致产品研发不及预期。

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。

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

