

计算机应用行业

科创板云计算公司梳理

增持（维持）

投资要点

- 行情回顾：**上周计算机行业(中信)指数下跌 5.16%，沪深 300 指数下跌 2.17%，创业板指数下跌 1.92%。5 月初的周观点我们曾提出随着年报季报披露，市场风格短期可能转向产业和业绩驱动的板块，首推配置云计算。二季度云计算板块的代表性公司如用友网络、广联达、石基信息、宝信软件等显著跑赢板块。目前时点，随着中美经贸谈判取得进一步结果，市场风险偏好有望上行，我们认为市场可能再次转向弹性较大的政策驱动性板块，重点推荐有望加速推进的安全可控和网络安全，另外随着中报时点临近，重点推荐景气度提升的网络安全。个股建议：国家网络安全产业发展规划出台，网络安全重点推荐卫士通、启明星辰、绿盟科技、美亚柏科，关注深信服、南洋股份、北信源、中孚信息、中新赛克等，美国对伊朗发起网络攻击将加速全球网络军备竞赛，带动网安投入。自主可控首选五大龙头中国软件、太极股份、卫士通、中国长城、用友网络，华为 ERP 团队考察用友或成高端 ERP 国产化的标志性事件；另外关注其它子行业的龙头，如恒生电子、广联达、卫宁健康、科大讯飞、同花顺等。
- 科创板云计算公司梳理：**本次我们主要梳理了科创板云计算产业链的 5 家相关公司，涉及的业务包括 IaaS 及其上游的基础层（优刻得、白山科技、卓易科技）和 SaaS 应用层（光云科技、致远互联、卓易科技）。5 家公司无论是营收还是净利润的过去两年的复合增长率至少在 20% 以上，甚至三位数复合增长率，体现了过去两年我国云计算行业的高速发展。根据中国信通院数据显示，2018 年中国云市场规模达到 962.8 亿元（+yoy 39.2%），其中公有云规模 437 亿元（+yoy 65.2%），预计到 2022 年市场规模将达到 1731 亿元（复合增速 41%）；私有云市场规模 525 亿元（+yoy 23.1%），预计到 2022 年市场规模将达到 1172 亿元（复合增速 22%）；2018 年，IaaS 市场规模达 270 亿元（+yoy 81.8%），占我国公有云市场规模 62%，PaaS 规模 22 亿元（+yoy 87.9%），SaaS 市场规模 145 亿元（+yoy 38.9%）。随着我国云计算关键技术实现突破，行业产业链趋于完善，国内市场对云计算的认知和接受程度也在不断提升，用户对云计算的安全性、可靠性、可迁移性的顾虑也在逐步消除；同时云计算也降低了创业创新门槛，催生了新经济模式，市场需求将会在未来几年进一步释放，因此云计算相关公司的增长持续性有望持续得到保障。
- 优刻得：**国内 IaaS 市场增速远高于全球平均增速，随着我国云计算关键技术实现突破，行业产业链趋于完善，客户接受程度不断提升，国内市场需求将会在未来几年进一步释放。优刻得作为独立的第三方服务商，目前收入主要来自于公有云，下游客户主要来自互联网行业，单个 ID 的 ARPU 呈快速增长趋势，客户留存率不断提升，目前处于国内第二梯队，具有一定竞争力。值得注意的是，IDC 数据显示过去两年公司市场份额逐步减少，排名跌出前五，IaaS 市场竞争激烈的局面短期难以改变，预计上市募资后公司投入能力提升，有望在新的垂直行业和混合云领域快速增长。**致远互联：**随着 OA 渗透率和企业数量的双提高，我国 OA 市场规模继续扩大。传统 OA 领域，泛微、致远、蓝凌毫无疑问是前三甲，各自有特点，用友系出身的致远在渠道优势明显，目前以大协同为发展战略，多年来意图摆脱产品型公司，向平台型和生态型企业发展。随着致远冲击科创板、蓝凌与阿里结盟、意图在企业端大展拳脚互联网公司相继进入，在 OA 行业跑马圈地相互影响不大的行业红利期过去后，我们认为未来三家公司的竞争将进一步加剧。未来致远上市后，是否可以如泛微那样大幅提高资本和品牌能力，并且阿里钉钉对 OA 行业的影响，有待进一步跟踪。**白山科技：**我国 CDN 市场规模保持较快增速（35-40%），白山云增速远高于行业增速（2016-2018 年复合增速 128%），目前国内排名第五。未来需要追踪的是，激烈竞争的 CDN 行业是否会再次出现通过低价策略抢占市场的现象，公司经营增长持续性是否可维持；另一方面观察公司云安全、数据应用集成两大新业务是否可以成为新增长点。**光云科技：**电商平台商家数量的增加、付费意愿的加强及各类新型电子商务交易模式的产生，促成了我国电商 SaaS 企业的快速发展。公司几款核心产品各自累计付费用户达到数十万人，具有良好的口碑和品牌效应。未来需要观察是否可以突破单一依靠淘宝系，向京东、苏宁、拼多多等其他电商平台扩展，同时提供的产品能否更丰富，满足客户的核心需求。**卓易科技：**公司是大陆唯一的 X86 架构 BIOS 和 BMC 固件供应商，同时还是少数同时具备开发 ARM、MIPS、Alpha 等 CPU 架构用 BIOS 产品能力的大陆厂商。预计国内 BIOS 和 BMC 固件合计的市场规模在 76 亿元左右，未来拥有海量出货量的 IoT 设备市场空间大。基于拥有云计算设备核心 BIOS、BMC 固件技术，公司可以提供更为全面与自主可控的云计算服务。未来需要跟踪 PC、服务器等设备的出货量趋势，另外需要观察公司是否可以突破区域或下游客户界限，将云服务拓展至非江苏区域或拓展至更多的垂直下游客户。
- 风险提示：**自主可控、网络安全进展低于预期；行业后周期性；贸易战风险。

2019 年 07 月 14 日

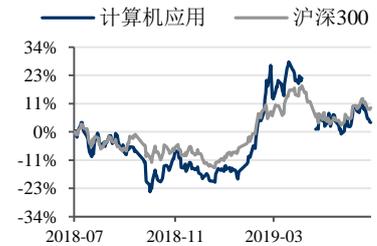
证券分析师 郝彪

执业证号：S0600516030001

021-60199781

haob@dwzq.com.cn

行业走势



相关研究

- 《计算机应用行业：重点公司中报预测》2019-07-08
- 《计算机应用行业：国家网络安全产业发展规划正式发布》2019-06-30
- 《计算机应用行业：从伊朗遭受网络攻击看网络战前景》2019-06-23

内容目录

1. 行业观点	4
1.1. 行业走势回顾	4
1.2. 本周行业策略	4
2. 科创板云计算公司梳理	8
2.1. 优刻得	8
2.1.1. 主营业务	8
2.1.2. 投资要点	9
2.1.3. 投资风险	9
2.2. 致远互联	9
2.2.1. 主营业务	10
2.2.2. 投资要点	10
2.2.3. 投资风险	11
2.3. 卓易科技	11
2.3.1. 主营业务	12
2.3.2. 投资要点	12
2.3.3. 投资风险	13
2.4. 光云科技	13
2.4.1. 主营业务	14
2.4.2. 投资要点	14
2.4.3. 投资风险	14
2.5. 白山科技	15
2.5.1. 主营业务	15
2.5.2. 投资要点	15
2.5.3. 投资风险	16
3. 行业动态	17
3.1. 人工智能	17
3.2. 金融科技	17
3.3. 企业 SaaS	18
3.4. 网络安全	18
4. 上市公司动态	19

图表目录

图 1: 涨幅前 5	4
图 2: 跌幅前 5	4
图 3: 换手率前 5	4
表 1: 优刻得财务指标和分析	8
表 2: 致远互联财务指标和分析	9
表 3: 卓易科技财务指标和分析	11

表 4: 光云科技财务指标和分析	13
表 5: 白山科技财务指标和分析	15

1. 行业观点

1.1. 行业走势回顾

上周计算机行业(中信)指数下跌 5.16%，沪深 300 指数下跌 2.17%，创业板指数下跌 1.92%。

图 1：涨幅前 5

300448.SZ	浩云科技	9.35%
300306.SZ	远方信息	8.63%
300598.SZ	诚迈科技	7.17%
603508.SH	思维列控	6.85%
002312.SZ	三泰控股	5.57%

数据来源：Wind 资讯，东吴证券研究所

图 2：跌幅前 5

600410.SH	华胜天成	-18.37%
300561.SZ	汇金科技	-18.07%
300245.SZ	天玑科技	-16.59%
002401.SZ	中远海科	-14.07%
300311.SZ	任子行	-13.51%

数据来源：Wind 资讯，东吴证券研究所

图 3：换手率前 5

300561.SZ	汇金科技	87.86%
300462.SZ	华铭智能	84.27%
300552.SZ	万集科技	72.88%
300598.SZ	诚迈科技	63.98%
300532.SZ	今天国际	57.51%

数据来源：Wind 资讯，东吴证券研究所

1.2. 本周行业策略

行情回顾：上周计算机行业(中信)指数下跌 5.16%，沪深 300 指数下跌 2.17%，创业板指数下跌 1.92%。5 月初的周观点我们曾提出随着年报季报披露，市场风格短期可能转向产业和业绩驱动的板块，首推配置云计算。二季度云计算板块的代表性公司如用友网络、广联达、石基信息、宝信软件等显著跑赢板块。目前时点，随着中美经贸谈判取得进一步结果，市场风险偏好有望上行，我们认为市场可能再次转向弹性较大的政策驱动性板块，重点推荐有望加速推进的安全可控和网络安全，另外随着中报时点临近，重点推荐景气度提升的网络安全。个股建议：国家网络安全产业发展规划出台，网络安全重点推荐卫士通、启明星辰、绿盟科技、美亚柏科，关注深信服、南洋股份、北信源、中孚信息、中新赛克等，美国对伊朗发起网络攻击将加速全球网络军备竞赛，带动网安投入。自主可控首选五大龙头中国软件、太极股份、卫士通、中国长城、用友网络，华为 ERP 团队考察用友或成高端 ERP 国产化的标志性事件；另外关注其它子行业的龙头，如恒生电子、广联达、卫宁健康、科大讯飞、同花顺等。

科创板云计算公司梳理：本次我们主要梳理了科创板云计算产业链的 5 家相关公司，

涉及的业务包括 IaaS 及其上游的基础层（优刻得、白山科技、卓易科技）和 SaaS 应用层（光云科技、致远互联、卓易科技）。五家公司无论是营收还是净利润的过去两年的复合增长率至少都在 20% 以上，甚至三位数复合增长率，体现了过去两年我国云计算行业的高速发展。根据中国信通院数据显示，2018 年中国云市场规模达到 962.8 亿元(+yoy 39.2%)，其中公有云规模 437 亿元(+yoy 65.2%)，预计到 2022 年市场规模将达到 1731 亿元(复合增速 41%)；私有云市场规模 525 亿元(+yoy 23.1%)，预计到 2022 年市场规模将达到 1172 亿元(复合增速 22%)；2018 年，IaaS 市场规模达 270 亿元(+yoy 81.8%)，占我国公有云市场规模 62%，PaaS 规模 22 亿元(+yoy 87.9%)，SaaS 市场规模 145 亿元(+yoy 38.9%)。随着我国云计算关键技术实现突破，行业产业链趋于完善，国内市场对云计算的认知和接受程度也在不断提升，用户对云计算的安全性、可靠性、可迁移性的顾虑也在逐步消除；同时云计算也降低了创业创新门槛，催生了新经济模式，市场需求将会在未来几年进一步释放，因此云计算相关公司的增长持续性有望持续得到保障。

优刻得：国内 IaaS 市场增速远高于全球平均增速，随着我国云计算关键技术实现突破，行业产业链趋于完善，客户接受程度不断提升，国内市场需求将会在未来几年进一步释放。优刻得作为独立的第三方服务商，目前收入主要来自于公有云，下游客户主要来自互联网行业，单个 ID 的 ARPU 呈快速增长趋势，客户留存率不断提升，目前处于国内第二梯队，具有一定竞争力。值得注意的是，IDC 数据显示过去两年公司市场份额逐步减少，排名跌出前五，IaaS 市场竞争激烈的局面短期难以改变，预计上市募资后公司投入能力提升，有望在新的垂直行业和混合云领域快速增长。**致远互联：**随着 OA 渗透率和企业数量的双提高，我国 OA 市场规模继续扩大。传统 OA 领域，泛微、致远、蓝凌毫无疑问是前三甲，各自有特点，用友系出身的致远在渠道优势明显，目前以大协同为发展战略，多年来意图摆脱产品型公司，向平台型和生态型企业发展。随着致远冲科创板、蓝凌与阿里结盟、意图在企业端大展拳脚互联网公司相继进入，在 OA 行业跑马圈地相互影响不大的行业红利期过去后，我们认为未来三家公司的竞争将进一步加剧。未来致远上市后，是否可以如泛微那样大幅提高资本和品牌能力，并且阿里钉钉对 OA 行业的影响，有待进一步跟踪。**白山科技：**我国 CDN 市场规模保持较快增速(35-40%)，白山云增速远高于行业增速(2016-2018 年复合增速 128%)，目前国内排名第五。未来需要追踪的是，激烈竞争的 CDN 行业是否会再次出现通过低价策略抢占市场的现象，公司经营增长持续性是否可维持；另一方面观察公司云安全、数据应用集成两大新业务是否可以成为新增长点。**光云科技：**电商平台商家数量的增加、付费意愿的加强及各类新型电子商务交易模式的产生，促成了我国电商 SaaS 企业的快速发展。公司几款核心产品各自累计付费用户达到数十万人，具有良好的口碑和品牌效应。未来需要观察是否可以突破单一依靠淘宝系，向京东、苏宁、拼多多等其他电商平台扩展，同时提供的产品能否更丰富，满足客户的核心需求。**卓易科技：**公司是大陆唯一的 X86 架构 BIOS 和 BMC 固件供应商，同时还是少数同时具备开发 ARM、MIPS、Alpha 等 CPU 架构用 BIOS 产品能力的大陆厂商。预计国内 BIOS 和 BMC 固件合计的市场规模在 76 亿元左右，未来拥有海量出货量的 IoT 设备市场空间大。基于拥有云计算设备核心 BIOS、BMC 固件

技术，公司可以提供更为全面与自主可控的云计算服务。未来需要跟踪 PC、服务器等设备的出货量趋势，另外需要观察公司是否可以突破区域或下游客户界限，将云服务拓展至非江苏区域或拓展至更多的垂直下游客户。

国家网络安全产业发展规划发布，大网安产业增长有望加速：6月30日，在中国软件产业发展情况新闻发布会上，《国家网络安全产业发展规划》正式发布，工信部与北京市政府决定建设国家网络安全产业园区。根据规划，到2020年，依托产业园带动北京市网络安全产业规模超过1000亿元，拉动GDP增长超过3300亿元，打造不少于3家年收入超过100亿元的骨干企业。到2025年，依托产业园建成我国网络安全产业“五个基地”：1、国家安全战略支撑基地；2、国际领先的网络安全研发基地；3、网络安全高端产业集聚示范基地；4、网络安全领军人才培养基地；5、网络安全产业制度创新基地。目前大网络安全产业包括四大方向：自主可控、网络攻防、加密、网络监管（内容安全）。网络安全产业已经成为现代数字经济的基础，今年以来的华为事件、伊朗遭受网络攻击等表明，网络安全已成为大国博弈的核心竞争力，本次产业规划再次凸显了政府对网络安全产业的重视和投入的决心，国产化有望加速推进，网络攻防的投入占比有望进一步提升。自主可控重点推荐：用友网络、中国软件、太极股份、卫士通、中国长城，小票关注：中孚信息、景嘉微、东方通、北信源。其它大票关注：中科曙光、启明星辰、浪潮软件等；网络安全重点推荐卫士通、启明星辰、绿盟科技、美亚柏科，关注北信源、中新赛克、深信服、格尔软件、数字认证、南洋股份、三六零等。

网络安全行业龙头估值有望修复到历史中枢：1、行业加速拐点确定：等保2.0将从新用户、新系统和新行业、新产品和新模式三个维度带来增量，假定安全投入占IT投入比重2%（下限），仅等保2.0带来的行业每年增量市场在550亿以上，而传统网安企业级市场目前不到350亿，弹性足够，新业务放量将带动传统公司进入加速增长轨道。2、自主可控明年放量将带动党政体系的存量替换，而目前这些领域的传统产品已趋于饱和和无明显增长，传统网安公司将受益。卫士通、启明星辰、天融信（南洋股份）等均有产品完成国产适配，尤其启明星辰与龙芯、飞腾均有完整适配产品。3、板块逻辑向网战逻辑延伸，行业需求有望升级：传统网安投入主要在合规性需求领域，随着类似委内瑞拉电网攻击等事件的发酵，向网战升级的加密、身份认证与识别、态势感知、安全运营等有望爆发，关键信息基础设施安全保护条例的出台有望推动这些需求落地。4、板块估值洼地性价比高：与计算机其它子板块比，网安板块目前估值偏低，看pe的启明星辰、绿盟科技、南洋股份等估值均在35倍上下，而其它子板块龙头估值均已到60倍左右甚至更高，随着行业拐点来临，板块估值有望上行；重点推荐：卫士通、启明星辰、绿盟科技、美亚柏科，关注北信源、格尔软件、南洋股份、中新赛克、深信服、数字认证、中孚信息、北信源、三六零等。

长期重点推荐：

自主可控：卫士通、中国长城、太极股份、中国软件；

云/工业互联网：用友网络、科远股份、汉得信息、广联达、今天国际、东方国信；

网安：卫士通、启明星辰、美亚柏科、绿盟科技；

金融科技：赢时胜、恒生电子；

电子政务：太极股份、华宇软件；

军工信息：中国海防、卫士通；

医疗信息：卫宁健康；

人工智能：科大讯飞。

风险提示：自主可控、网络安全进展低于预期；行业后周期性；贸易战风险。

2. 科创板云计算公司梳理

2.1. 优刻得

表 1: 优刻得财务指标和分析

	2016/12/31	2017/12/31	2018/12/31	分析
营业收入 (万元)	51,647	83,980	118,743	
净利润 (万元)	-21,086	5,928	7,715	国内 IaaS 市场增速远高于全球平均增速, 随着我国云计算关键技术实现突破, 行业产业链趋于完善, 客户接受程度不断提升, 国内市场需求将会在未来几年进一步释放。优刻得作为独立的第三方服务商, 目前收入主要来自公有云, 下游客户主要来自互联网行业, 单个 ID 的 ARPU 呈快速增长趋势, 客户留存率不断提升, 目前处于国内第二梯队, 具有一定竞争力。值得注意的是, IDC 数据显示过去两年公司市场份额逐步减少, 排名跌出前五, IaaS 市场竞争激烈的局面短期难以改变, 未来公司营收增长和盈利能力的持续性需要观察。预计上市募资后公司投入能力提升, 有望在新的垂直行业和混合云领域快速增长。
毛利率	29.1%	36.5%	39.5%	
研发投入 (万元)	9,798	10,645	16,048	
总资产 (万元)	162,648	163,858	215,581	
应收账款 (万元)	5,716	12,143	17,568	
存货 (万元)	821	907	1,661	
固定资产 (万元)	38,613	50,068	83,119	
预收账款 (万元)	8,464	11,248	12,578	
经营现金流净流入 (万元)	8,778	19,327	44,641	
员工人数 (人)	647	725	1,055	
资产负债率	103.6%	28.3%	20.2%	
净资产收益率		13.6%	5.5%	

数据来源: Wind 资讯, 东吴证券研究所

2.1.1. 主营业务

公司属于国内领先的中立第三方云计算服务商, 主营业务为自主研发并提供计算、网络、存储等基础资源和构建在这些基础资源之上的基础 IT 架构产品, 以及大数据、人工智能等产品, 通过公有云、私有云、混合云三种模式为用户提供服务。

【收入结构】: 按产品分类看, 2018 年公司公有云、混合云、私有云及其他营收分别占比 85.15%、11.69%、2.91%。按区域分布看, 公司华北地区的营业收入占比相对较高, 2016-2018 年分别占到营收的 72.28%、62.72%及 65.14%, 主要由于核心机房部署于北京。此外, 公司境外的营业收入快速增长, 占营收比从 2016 年 6.93%提升至 2018 年 10.03%。按下游客户分布看, 2018 年移动互联、互动娱乐、企业服务、传统行业、其他客户各自占营收的 28.58%、28.16%、19.13%、18.91%、5.22%。

【增速情况】: 公司营收 2016-2018 年 CAGR 为 51.7%, 归母净利润从 2016 年亏损 -1.97 亿元扭亏至 2018 年盈利 0.80 亿元。其中, 公有云、混合云、私有云及其他营收 2016-2018 年 CAGR 为 46.3%、148.7%、27.4%; 移动互联、互动娱乐、企业服务、传统行业四大类客户营收 2016-2018 年 CAGR 分别为 84.3%、15.4%、66.3%、89.9%。

2.1.2. 投资要点

全球云计算市场保持快速增长，国内增速远高于全球平均增速，未来几年国内需求将进一步释放。根据中国信通院数据显示，2018 年全球 IaaS 市场规模达到 325 亿美元，同比增速 28.46%，预计未来几年市场平均增长率将超过 26%，到 2022 年规模达 815 亿美元。2018 年我国 IaaS 市场规模达到 270 亿元，同比增速 81.8%。随着我国云计算关键技术实现突破，行业产业链趋于完善，国内市场对云计算的认知和接受程度也在不断提升，用户对云计算的安全性、可靠性、可迁移性的顾虑也在逐步消除；同时云计算也降低了创业创新门槛，催生了新经济模式，市场需求将会在未来几年进一步释放。

优刻得在国内处于第二梯队，仍具有一定竞争力。根据中国信通院数据，阿里云、天翼云、腾讯云占据公有云 IaaS 市场份额前三，占比分别为 36.0%、11.6%、10.9%，处于第一梯队。光环新网、UCloud、金山云处于第二梯队，三者合计占有市场份额 12.4%。

公司连续两年实现盈利，实属不易。在竞争激烈的 IaaS 市场，阿里云、腾讯云、金山云等厂商均处于亏损状态，优刻得 2016 年亏损-1.97 亿元，2017 和 2018 年分别实现归母净利润 0.77 亿元和 0.80 亿元，连续两年实现盈利实属不易。

单个 ID 的 ARPU 呈快速增长趋势，客户留存率不断提升。截至 2018 年末，公司公有云平台注册用户数达到 14.45 万名，2016-2018 年公有云平台消费 ID 数分别为 1.22 万个、1.15 万个和 1.29 万个，单个 ID 的 ARPU 值分别为 4.24、7.29、9.18 万元，呈快速增长趋势，用户平均次月留存率分别为 86.60%、88.85%、90.66%，客户留存率不断提升。

2.1.3. 投资风险

IaaS 市场竞争激烈，市场份额减少。根据 IDC 数据，对比 2017 年上半年和 2018 年下半年 IaaS 市场份额：阿里云由 47.6% 下降到 42.9%，腾讯云 9.6% 增加到 11.8%，金山云由 6.5% 下降到 4.8%，中国电信由 6.0% 增加到 8.7%；UCloud 消失在前五（2017 上半年份额 5.5%，排名第五；2018 年上半年市场份额 4.8%，排名第六）。营收增长和盈利能力的持续性有待考察。

2.2. 致远互联

表 2：致远互联财务指标和分析

	2016/12/31	2017/12/31	2018/12/31	分析
营业收入（万元）	37,659	46,692	57,809	随着 OA 渗透率和企业数量的双提高，我国 OA 市场规模继续扩大。传统 OA 领域，泛微、致远、蓝凌是前三甲，各自有特点，用友系出身的致远在渠道优势明显，目前以大协同为发展战略，多年来意图摆脱产品型公司，向
净利润（万元）	1,821	4,442	7,601	
毛利率	75.9%	78.3%	77.9%	
研发投入（万元）	5,444	6,849	7,682	

总资产 (万元)	36,689	63,852	75,960	平台型和生态型企业发展。随着致远冲科创板、蓝凌与阿里结盟、意图在企业端大展拳脚互联网公司相继进入，在 OA 行业跑马圈地相互影响不大的行业红利期过去后，我们认为未来三家公司的竞争将进一步加剧。未来致远上市后，是否可以如泛微那样大幅提高资本和品牌能力，并且阿里钉钉对 OA 行业的影响，有待进一步跟踪。
应收账款 (万元)	6,153	7,274	8,117	
存货 (万元)	413	338	555	
固定资产 (万元)	1,559	1,451	1,595	
预收账款 (万元)	18,481	25,578	27,031	
经营现金流净流入 (万元)	9,666	12,004	12,412	
员工人数 (人)	1,206	1,285	1,454	
资产负债率	82.5%	59.7%	58.9%	
净资产收益率	27.7%	27.9%	25.8%	

数据来源：Wind 资讯，东吴证券研究所

2.2.1. 主营业务

公司专注于企业级管理软件领域，为客户提供协同管理软件产品、解决方案、协同管理平台及云服务。主要产品包括面向中小企业组织的 A6 产品、面向中大型企业和集团性企业组织的 A8 产品、面向政府组织及事业单位的 G6 产品，以及 PaaS 协作云平台 Formtalk。

【收入结构】：按产品分类看，2018 年公司协同管理软件产品、技术服务营收占比 90.93%、9.07%。

【增速情况】：公司营收和归母净利润 2016-2018 年 CAGR 分别为 24% 和 104%。其中，协同管理软件产品、技术服务营收 2016-2018 年 CAGR 分别为 24%、30%。

2.2.2. 投资要点

我国 OA 市场规模近百亿，渗透率和企业数量的双提高将共同扩大行业空间。根据中国产业信息网的数据，2017 年我国 OA 市场规模 97 亿元，同比增长 11.1%。未来随着 OA 软件的渗透率和我国企业数量的双提高，OA 行业空间将继续保持增长态势。根据国家工商总局数据，2018 年我国实有企业共有 3474.2 家，过去 5 年复合增长率 17.9%。

传统 OA 领域三足鼎立，未来竞争加剧。传统 OA 领域，泛微、致远、蓝领属于前三强公司毋庸置疑。泛微以产品见长，同时通过 EBU 模式调动员工潜力，目前市场占有率、营收规模、产品能力、人员规模、资金获取能力等都有一定优势，尤其 17 年在主板上市后，该优势进一步扩大；用友系出身的致远在渠道优势明显，目前以大协同为发展战略，多年来意图摆脱产品型公司，向平台型和生态型企业发展；起家于知识管理平台的蓝凌专注于大企业，累计客户数 10000 多家，相较泛微和蓝凌的 3 万家客户数少

一些，公司针对大公司的咨询、交付和实施能力不容小觑，目前和阿里已形成资本和产品的全面合作。随着致远冲科创板，蓝凌与阿里结盟，在 OA 行业跑马圈地相互影响不大的行业红利期过去后，我们认为未来三家公司的竞争将进一步加剧。不仅如此，随着意图在企业端大展拳脚互联网公司相继进入 OA 行业，我们认为整个 OA 行业的竞争将进一步加剧。

云时代，传统厂商和互联网企业合作是合适之举。云 OA 领域主要有四大厂商在竞争：1、传统 OA 厂商，核心优势在于对企业 OA 需求有更好的理解和服务经验，以及高品牌度。2、互联网企业：核心优势在于大量小微企业和资本优势。3、跨界软件厂商：核心优势在于拥有大量优质中大型企业客户。4、创业 SaaS 公司：面临传统 OA 厂商（收费）和互联网企业（免费）的双向竞争，以及前期免费策略导致现阶段创业 SaaS 公司较为艰难。我们认为，未来几年内大中型企业大规模转向使用云 OA 产品不太现实，扩大云 OA 市场蛋糕依旧得靠大量的中小微企业，而中小微企业的收费意识暂未被唤醒，因此目前形成的互联网企业和传统软件厂商合作的模式或为扩大行业规模的合适之举。

2.2.3. 投资风险

公司实际控制人持股比例较低。目前公司实际控制人徐石先生持有公司 30.85% 股权，根据本次发行方案，预计徐石先生持有公司股份的比例将下降至 23.13% 左右。

2.3. 卓易科技

表 3：卓易科技财务指标和分析

	2016/12/31	2017/12/31	2018/12/31	分析
营业收入（万元）	11,982	15,236	17,569	
净利润（万元）	2,862	3,307	5,158	公司是大陆唯一的 X86 架构 BIOS 和 BMC 固件供应商，
毛利率	53.5%	44.9%	49.2%	同时还是少数同时具备开发 ARM、MIPS、Alpha 等 CPU
研发投入（万元）	1,239	1,550	2,039	架构用 BIOS 产品能力的大陆厂商。预计国内 BIOS 和
总资产（万元）	28,512	29,998	35,849	BMC 固件合计的市场规模在 76 亿元左右，未来拥有海
应收账款（万元）	10,055	10,617	12,548	量出货量的 IoT 设备市场空间大。基于拥有云计算设备
存货（万元）	567	921	1,577	核心 BIOS、BMC 固件技术，公司可以提供更为全面与
固定资产（万元）	5,825	5,370	5,811	自主可控的云计算服务。由于公司 BIOS 和 BMC 固件和
预收账款（万元）	341	536	569	PC、服务器等设备出货量密切相关，因此未来需要跟踪
经营现金流净流入（万元）	2,704	3,799	2,598	PC、服务器等设备的出货量趋势。另外需要观察公司是否
员工人数（人）	291	334	329	可以突破区域或下游客户界限，将云服务拓展至非江苏
资产负债率	26.5%	19.1%	17.9%	区域或拓展至更多的垂直下游客户。

净资产收益率	13.7%	14.6%	19.2%
--------	-------	-------	-------

数据来源: Wind 资讯, 东吴证券研究所

2.3.1. 主营业务

公司主营业务包括云计算设备核心固件业务以及云服务业务。一方面根据云计算设备厂商需要提供 BIOS、BMC 固件定制开发和技术服务, 主要客户包括 Intel、联想、华为等; 一方面运用自主开发的卓易云平台技术, 向政府和企业客户提供端到端的安全化、多样化云解决方案, 可细分为政企云服务和物联网云服务两大类。

【收入结构】: 按产品分类看, 2018 年公司云计算设备核心固件业务、政企云服务、物联网云服务营收分别占比 22.89%、37.66%、39.44%。按区域分类看, 2018 年江苏地区收入占比 62.09%。

【增速情况】: 公司营收和归母净利润 2016-2018 年 CAGR 分别为 21% 和 34%。其中, 云计算设备核心固件业务、政企云服务、物联网云服务营收 2016-2018 年 CAGR 分别为 18%、7%、50%。

2.3.2. 投资要点

大陆唯一 X86 架构的 BIOS 固件供应商。目前 BIOS 固件和 BMC 固件在 X86 架构 PC、服务器下的 BIOS 独立厂商仅有包括公司在内的四家 (美国 AMI、Phoenix, 台湾 Insyde, 以及本公司全资子公司南京百教), 除了公司是大陆唯一的 X86 架构 BIOS 和 BMC 固件供应商外, 公司还是少数同时具备开发 ARM、MIPS、Alpha 等 CPU 架构用 BIOS 产品能力的大陆厂商。

预计国内 BIOS 和 BMC 固件合计的市场规模在 76 亿元左右, 未来拥有海量出货量的 IoT 设备市场空间大。PC、服务器和 IoT 等云计算所需的计算设备均需要安装 BIOS 固件, 而服务器还需安装 BMC 固件以配合 BIOS 固件工作。因此, BIOS 固件和 BMC 固件的出货量和 PC、服务器和 IoT 设备的出货量直接相关。目前, 计算设备市场总体呈现出服务器和 IoT 设备快速发展的态势, 而 PC 市场基本稳定。按照每台 X86 架构服务器 BIOS 固件及 BMC 固件 200-300 元的行业水平, 相关的市场规模可达到 37 亿元。按照每台 X86 架构 PC 的 BIOS 固件 10-15 元的行业水平, 相关的市场规模可达到 39 亿元。BIOS 和 BMC 固件合计的市场规模在 76 亿元左右。此外, 随着 IoT 设备的快速增长, 预计 2020 年全球 IoT 设备数量将达到 204 亿台, IoT 设备由于种类多、技术开发难度不同, 其 BIOS 价格也不同, 但整体价格低于 PC 的 BIOS 固件价格, 考虑到其海量的出货量, 市场空间大。

基于 BIOS 固件技术, 能提供更安全的云计算服务。由于公司拥有云计算设备核心

BIOS、BMC 固件技术,可以为云服务业务的客户提供从计算设备底层硬件级别开始的、更为全面与自主可控的云计算服务。该技术所带来的计算与存储安全有力地促进了公司对政府和大型企业客户的开发。公司所处的政企云和物联网云两大垂直细分领域,市场份额较为分散。

2.3.3. 投资风险

云服务收入来自于江苏地区的占比过高。公司云服务业务的收入主要集中在江苏地区,2016-2018 年来自该地区的销售收入占公司销售收入比重分别为 62.09%、77.77%、75.34%。

英特尔拥有终止双方合作的权利。公司云计算设备核心固件业务需要取得 CPU 厂商产品相关信息,公司子公司南京百教取得芯片厂商英特尔公司的授权,进行 X86 架构 BIOS 固件独立商业化开发和销售,英特尔拥有终止双方合作的权力。同时,英特尔是公司核心固件业务的第一大客户,销售额占比 45.66%。

应收账款占比过高。截至 2018 年,公司应收账款 12547.78 万元,占营业收入 71.4%、占流动资产 49.05%,占总资产 35.00%。

2.4. 光云科技

表 4: 光云科技财务指标和分析

	2016/12/31	2017/12/31	2018/12/31	分析
营业收入 (万元)	26,225	35,837	46,549	电商平台商家数量的增加、付费意愿的加强及各类新型电子商务交易模式的产生,促成了我国电商 SaaS 企业的快速发展。公司几款核心产品各自累计付费用户达到数十万人,具有良好的口碑和品牌效应。未来需要观察是否可以突破单一依靠淘宝系,向京东、苏宁、拼多多等其他电商平台扩展,同时提供的产品能否更丰富,满足客户的核心需求。
净利润 (万元)	2,113	8,863	8,337	
毛利率	56.1%	56.8%	60.1%	
研发投入 (万元)	3,626	5,177	3,626	
总资产 (万元)	30,426	58,202	70,717	
应收账款 (万元)	1,743	2,038	2,980	
存货 (万元)	162	482	1,133	
固定资产 (万元)	357	379	430	
预收账款 (万元)	1,595	2,265	3,075	
经营现金流净流入 (万元)	6,921	9,885	10,491	
员工人数 (人)	544	617	794	
资产负债率	18.2%	10.0%	13.9%	
净资产收益率	8.7%	23.0%	14.7%	

数据来源: Wind 资讯, 东吴证券研究所

2.4.1. 主营业务

公司是电商 SaaS 企业，核心业务是基于电子商务平台为电商商家提供 SaaS 产品，在此基础上提供配套硬件、运营服务及 CRM 短信等增值产品及服务。SaaS 核心产品主要包括超级店长、超级快车、旺店系列、快递助手等电商软件产品；配套硬件产品主要为快麦电子面单打印机、运营服务主要为快麦电商（定制化的运营方案）、CRM 短信服务内嵌于超级店长、旺店系列等软件中。

【收入结构】：按产品分类看，2018 年公司 SaaS 产品、配套硬件、运营服务、CRM 短信营收分别占比 61.81%、15.89%、12.75%、9.55%。

【增速情况】：公司营收和归母净利润 2016-2018 年 CAGR 分别为 33%和 99%。其中，SaaS 产品、配套硬件、运营服务、CRM 短信营收 2016-2018 年 CAGR 分别为 41%、24%、38%、9%。

2.4.2. 投资要点

电商平台商家数量的增加、付费意愿的加强及各类新型电子商务交易模式的产生，促成了我国电商 SaaS 企业的快速发展。我国的电子商务渗透率居世界领先地位，以淘宝、天猫、京东、拼多多为代表的电商平台的商家流量降低了 SaaS 企业的获客成本，使得电商 SaaS 企业拥有自身独特的发展路径。根据亿邦动力网的报告，2018 年，阿里、京东、拼多多、微店四大主流电商平台活跃卖家数量达到 1196.47 万，根据京东 2018 年第四季度报告，截至 2018 年年底，平台共有约 21 万个签约商家。同时，随着电商商家数量的增长，市场竞争环境越显激烈，愿意对电商服务付费的优质商家的市场优势地位愈发明显，电商服务市场的付费渗透率进一步上升。此外，智能手机等移动终端的大规模普及、电商新零售战略的进一步发展、跨境电商市场的不断发展，催生各类新型电子商务交易模式，从而对电商 SaaS 提出了新的需求。

核心产品具有良好的口碑和品牌效应。超级店长自上线以来已累计服务 300 余万名商家，截止 2018 年年底付费用户数 51.9 万，在阿里巴巴旗下商家服务市场（fuwu.taobao.com）第三方付费软件中排名第一，快递助手、旺店交易、旺店商品三款产品的付费用户数分别为 36.2、26.2、12.4 万人。公司产品多次被阿里巴巴商家服务市场评为“金牌淘拍档”，在行业内具有良好的口碑和品牌效应。

2.4.3. 投资风险

主要收入来源依靠淘宝系。公司的 SaaS 产品收入主要来源于淘宝、天猫服务平台，

而在京东、苏宁等其他国内较大的电商平台上的收入规模相对较小，公司存在产品运营平台相对单一的风险。

2.5. 白山科技

表 5：白山科技财务指标和分析

	2016/12/31	2017/12/31	2018/12/31	分析
营业收入 (万元)	20,228	61,994	105,164	
净利润 (万元)	83	1,797	5,039	
毛利率	26.3%	23.3%	20.5%	
研发投入 (万元)	1,703	5,760	7,928	
总资产 (万元)	25,063	54,489	94,893	
应收账款 (万元)	8,010	17,717	32,032	
存货 (万元)	0	0	0	
固定资产 (万元)	5,751	15,923	30,181	
预收账款 (万元)	82	184	112	
经营现金流净流入 (万元)	-4,733	1,611	6,892	
员工人数 (人)	166	314	326	
资产负债率	28.9%	45.9%	35.8%	
净资产收益率	0.5%	7.6%	11.2%	

我国 CDN 市场规模保持较快增速 (35-40%)，白山云增速远高于行业增速 (2016-2018 年复合增速 128%)，目前国内排名第五。公司以 8000 万元现金收购上海云盾 100% 股权，进一步拓展云安全领域的产品布局，云盾业绩承诺 2019 和 2020 年营收合计达到 9500 万元。未来需要追踪的是，激烈竞争的 CDN 行业是否会再次出现通过低价策略抢占市场的现象，公司经营增长持续性是否可维持；另一方面观察公司云安全、数据应用集成两大新业务是否可以成为新增长点。

数据来源：Wind 资讯，东吴证券研究所

2.5.1. 主营业务

公司是国内领先的专注于数据分发、安全和应用集成领域的云计算服务提供商。其中，云分发包括页面加速、下载加速、视频加速、应用加速和边缘计算等服务，云安全包括 ATD 产品及 YUNDUN 安全服务，数据应用集成包括数聚蜂巢产品及相关增值服务。

【收入结构】：按产品分类看，2018 年公司云分发、云安全、数据应用集成营收分别占比 98.19%、1.07%、0.74%。

【增速情况】：公司营收和归母净利润 2016-2018 年 CAGR 分别为 128% 和 677%。其中，云分发营收 2016-2018 年 CAGR 为 126%；云安全是 2017 年独立分类的业务，2018 年营收增速 80%；数据应用集成是 2018 年独立分类的业务，2018 年收入 781.84 万元。

2.5.2. 投资要点

我国 CDN 市场规模保持较快增速，白山云增速远高于行业增速，国内排名第五。根据中国信通院数据显示，2018 年我国 CDN 市场规模为 180 亿元，同比增长 32%，预计 2019 年，我国 CDN 市场规模接近 250 亿元，增长率保持在 39% 左右。白山云营业收入 2016-2018 年 CAGR 为 128%，远高于行业增速。根据计世资讯发布的《2018-2019 年中国 CDN 市场发展报告》，公司 CDN 业务规模在 2018 年中国 CDN 市场中排名第五，前四名分别是阿里云、网宿科技、腾讯云和金山云。此外，白山云拥有能够提供全国范围 CDN 服务经营资质（截止 2019 年 3 月 15 日，全国有 19 家公司）。

8000 万元收购上海云盾，拓展云安全布局。根据赛迪网统计和预测，2018 年我国云安全市场规模达到 37.8 亿元，增长率达 44.8%，未来 3 年内预计仍将保持每年 40% 的高速增长。2019 年 4 月，公司以 8000 万元现金收购上海云盾 100% 股股权，上海云盾主要提供一站式互联网应用的各种安全威胁解决方案，包括漏洞防护、黑客渗透防御、Web 安全防护、抗 DDoS 等，以提高互联网应用的稳定性和安全可靠性，收购上海云盾有利于公司进一步拓展云安全领域的产品布局。上海云盾业绩承诺 2019 和 2020 年营收合计达到 9500 万元。

全面布局云计算 IaaS、PaaS、SaaS 层，有望形成新增长点。公司沿着云计算服务路线图逐渐形成了 IaaS 层的云分发服务及云安全 YUNDUN 服务、PaaS 层的数据应用集成相关产品及 SaaS 层的云安全 ATD 产品，并进行了较为全面的技术及产品规划和储备，云安全和数据应用集成两大业务有望成为公司新增长点。

2.5.3. 投资风险

市场竞争激烈，毛利率下降。行业市场竞争激烈，不排除未来再次出现 2017 年初至 2018 年上半年各竞争对手通过低价策略抢占市场的现象。激烈的行业竞争，使得 2016-2018 年公司毛利率逐步下降，分别为 26.28%、23.28%、20.53%。

客户集中度高。来自前五大客户的营业收入分别为 11631.71、39430.31、68304.53 万元，分别占同期营业收入的比例为 57.50%、63.60%、64.95%，客户集中度较高。其中，字节跳动是公司 2017 年第五大客户，2018 年成为第一大客户，2018 年公司来自字节跳动收入为 37554.27 万元，占同期营收 35.71%。一旦某客户流失，对公司营收影响较大。

3. 行业动态

3.1. 人工智能

政产学研先锋齐聚 上海人工智能发展联盟正式成立

7月2日，上海人工智能发展联盟一届一次理事会在安莎国际会议中心召开，本次会议标志着上海人工智能发展联盟正式宣告成立。会上，上海第二批人工智能应用场景需求也同步发布。据上海市经济和信息化委员会介绍，此次成立的上海人工智能发展联盟，以服务上海打造人工智能高地为总体目标，主要以会员大会作为决策机构，并在此基础上设指导委员会、联盟理事会及专业委员会。

来源：<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1638107769966171288&wfr=spider&for=pc>

探索 AI 赋能内容，第四范式先荐在京举办 2019 人工智能+新内容论坛

7月2日，第四范式先荐在北京举办“2019 人工智能+新内容论坛”，人民日报社新媒体中心副主任刘晓鹏、快手商业副总裁严强、第四范式创始人兼 CEO 戴文渊、轻芒联合创始人兼 CTO 范怀宇、凤凰网算法负责人马迪等众多业内嘉宾共同探讨分享 AI 赋能内容产业的发展趋势及媒体洞察。

来源：<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1638014256103035986&wfr=spider&for=pc>

3.2. 金融科技

2019 金融科技大会：飞贷金融科技获金碚现场点赞 斩获中经 Fintech 大奖

2019年7月2日，由中国发行量最大的经济类报纸《中国经营报》主办、中国社会科学院进行学术指导的2019(第四届)“金融科技大会”在深圳召开。本次大会以“数能，新引擎”为主题，中国社会科学院学部委员、《中国经营报》社长金碚、深圳市地方金融监督管理局巡视员肖志家、中国经济改革研究基金会理事长孔泾源等专家领导悉数出席并发表演讲。腾讯金融科技、飞贷金融科技、兴业银行、平安银行等知名企业受邀出席，一同探讨金融科技进化中的核心力量。

来源：<http://www.donews.com/news/detail/4/3051775.html>

杭州大力推进金融科技发展 赋能小微企业融资

2019年5月，浙江省发改委、浙江省地方金融监管局、杭州市政府联合发布《杭州国际金融科技中心建设专项规划》。根据这一规划，杭州将积极推动金融领域人工智能技术研发及应用，促进金融科技推动金融产业数字化转型，提高数字化金融服务水平，推动金融服务普惠化发展，增强金融惠民服务能力，并进一步拓展大数据在银行、保险、证券期货、支付清算等业务领域的应用，鼓励大数据征信与风控、反欺诈、精准营销等产品创新，促进金融业务数字化转型升级。

来源：<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1638122511814829003&wfr=spider&for=pc>

3.3. 企业 SaaS

新加坡邮政子公司升级 EDGE 跨境门户网站，SaaS 服务再增强

日前，新加坡邮政旗下子公司 Jagged Peak（端到端电商方案的领先供应商）宣布推出 EDGE 跨境™门户网站 3.0 版本。该门户网站是 EDGE 跨境 SaaS 解决方案的一部分，该解决方案使品牌能够借助其网站以的解决方案销售产品，并将产品运往 195 个国家/地区。

来源：<https://www.cifnews.com/article/46162>

贵州工业云通过可信云企业级 SaaS 服务认证

7 月 1 日，中国信息通信研究院、数据中心联盟向贵州航天云网科技有限公司颁发了贵州工业云企业公共服务平台符合 YDB144-2014《云计算服务协议参考框架》及数据中心联盟技术文件《可信云服务评估方法 第 10 部分：企业级 SaaS 服务》可信云企业级 SaaS 服务的证书。

来源：<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1637921039120583287&wfr=spider&for=pc>

3.4. 网络安全

全球首个面向全球开放的网络安全防御技术试验场正式运行

6 月 26 日，在江苏南京网络通信与安全紫金山实验室，全球首个网络内生安全试验场正式向首批 100 名国内外申请者开放通道，接受网络安全技术爱好者的国际性大众测试。该试验场基于我国科学家原创的网络空间拟态防御理论和技术研发而成，是推进从源头解决网络安全问题的先进技术代表。此举开创了一种网络安全产品的全新认证模式，有助于消除全球化供应链、产业链中的网络安全壁垒，推动网络空间命运共同体建设迈向更高台阶。

来源：<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1638182719618009011&wfr=spider&for=pc>

4. 上市公司动态

【启明信息】关于签署战略框架协议的公告：公司与北汽蓝谷、武汉东浦于 2019 年 6 月 29 日签署了《汽车行业协同数字化创新产业联盟战略框架协议》，为充分发挥各自行业的资源和优势，共同推动新一代信息技术与汽车行业智能网联等“新四化”建设深度融合发展，全面提高汽车行业智能化、信息化发展水平，实现中国汽车行业高质量发展，三方经友好协商，达成战略框架协议。

【辰安科技】公司于 2019 年 6 月 28 日召开第三届董事会第六次会议，审议通过了《关于使用募集资金向全资子公司增资实施募投项目的议案》，同意公司使用非公开发行股份募集资金 6,000 万元向全资子公司科大立安增资，用于实施“智慧消防一体化云服务平台项目”的建设。本次增资完成后，科大立安的注册资本将由 5,000 万元变更为 11,000 万元，公司仍持有科大立安 100% 的股权。

【辰安科技】关于独立董事辞职及补选独立董事的公告：公司于近日收到公司独立董事李百兴先生提交的书面辞职报告，李百兴先生因个人原因申请辞去公司第三届董事会独立董事职务及董事会审计委员会召集人、薪酬与考核委员会委员职务。

【华阳集团】关于对外投资设立参股子公司暨关联交易的公告：公司于 2019 年 7 月 1 日召开的第二届董事会第十七次会议审议通过了《关于对外投资设立参股子公司暨关联交易的议案》，同意公司与惠山工业及关联法人信华精机共同出资设立海宁信华电子有限公司，注册资本为 500 万美元，其中公司出资 53.5715 万美元，持有其 10.7143% 的股权。

【科大国创】关于全资子公司增资扩股并引入投资者的进展公告：公司及下属子公司自 2019 年 1 月 1 日至本公告披露日累计获得与收益相关的政府补助资金共计人民币 1,117.58 万元，其中增值税即征即退资金为人民币 342.31 万元，其他政府补助资金为人民币 775.27 万元。

【格尔软件】关于 2019 年上半年度获得政府补助的公告：公司及下属子公司自 2019 年 1 月 1 日至 2019 年 6 月 30 日，累计收到与收益相关的政府补助共计人民币：5,856,082.33 元；与资产相关的政府补助共计人民币：333,200.00 元。

【达实智能】关于公司持股 5% 以上股东减持计划的实施进展公告：公司于 2019 年 3 月 13 日披露了《关于公司持股 5% 以上股东减持股份的预披露公告》，公司持股 5% 以上股东贾虹女士拟自减持计划披露之日起十五个交易日后的六个月内通过集中竞价交易或大宗交易的方式减持不超过 11,790,000 股股票，占公司总股本的 0.62%。截至 2019 年 7 月 2 日，贾虹女士减持股份计划实施时间已过半。

【信息发展】关于公司收到政府补贴的公告：公司及子公司（含全资、控股子公司，下同）近期收到各项政府补助资金共计人民币 9,231,500 元，其中与收益相关的政府补助

9,231,500 元，与资产相关的政府补助 0.00 元。

【辰安科技】关于持股 5% 以上股东股份减持时间过半暨减持计划实施进展的公告：2019 年 7 月 3 日，公司收到辰源世纪出具的《关于股份减持计划减持时间过半的告知函》。根据《上市公司股东、董监高减持股份的若干规定》、《深圳证券交易所上市公司股东及董事、监事、高级管理人员减持股份实施细则》等相关规定，截至 2019 年 7 月 3 日，辰源世纪股份减持计划的减持时间已过半。

【新开普】关于公司、子公司获得政府奖励及补助的公告：公司及控股子公司福建新开普、全资子公司上海树维自 2019 年 1 月 1 日至本公告日累计收到与收益相关的除软件产品增值税退税之外的各类政府奖励及补助共计 10,224,713.00 元。

【维宏股份】关于获得政府补助的公告：公司及子公司自 2019 年 4 月至本公告披露日累计获得与收益相关的各项政府补助资金共计人民币 2,742,897.05 元，其中软件产品增值税即征即退政府补助资金为人民币 1,977,897.05 元，其他政府专项补助资金为人民币 765,000 元。

【恒为科技】关于使用暂时闲置募集资金进行现金管理的公告：公司于 2019 年 7 月 3 日召开了第二届董事会第十四次会议和第二届监事会第十四次会议，审议通过了《关于使用暂时闲置募集资金进行现金管理的议案》，拟使用不超过人民币 0.9 亿元的暂时闲置募集资金进行现金管理，投资期限不超过 12 个月，在上述额度、期限范围内，资金可以循环滚动使用，授权董事长行使该项投资决策权并签署相关合同或协议，具体事项由公司财务部负责组织实施，决议及授权期限为股东大会审议通过本议案之日起 12 个月。

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>

