

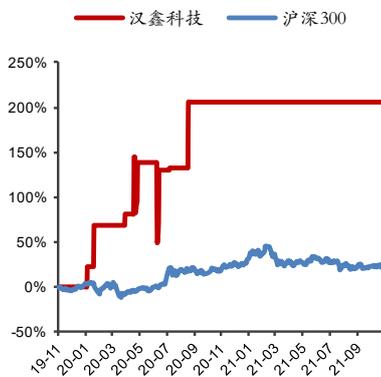
## 专注信息集成服务领域，打造区域行业龙头

投资评级：无评级

报告日期：2021-11-25

收盘价(元)	32.14
近12个月最高/最低(元)	51.70/25.00
总股本(百万股)	46.58
流通股本(百万股)	11.14
流通股比例(%)	23.91
总市值(亿元)	14.97
流通市值(亿元)	3.57

### 公司价格与沪深300走势比较



分析师：王莺

执业证书号：S0010520070003

电话：18502142884

邮箱：wangying@hazq.com

### 相关报告

无。

### 主要观点：

#### ● 专注三大核心业务，缔造区域领导品牌。

公司是信息系统集成的解决方案提供商，致力于为政府、企事业单位客户提供信息系统解决方案及相关服务，包括智能化信息系统设计和相关设备的选型采购、实施安装、开发调试，以及运营维护等。公司拥有山东省企业技术中心和山东省一企一技术中心两个省级创新平台，先后获得山东省“专精特新”中小企业、山东省瞪羚企业、烟台市创新驱动领军企业、2020中国隐形独角兽500强等荣誉称号，是山东省首批涉密信息系统集成/软件开发/运行维护资质单位。截至2021年3月31日，拥有专利18项，计算机软件著作权66项。2020年公司主营业务收入为2.54亿元，2018-2020年复合增长率达24.51%；2021年上半年公司归母净利润达到0.21亿元，同比增长69.97%。

#### ● 数字化需求强劲，行业盈利稳步提升。

据工信部《2020年软件和信息技术服务业统计公报》相关数据显示，我国软件和信息技术服务行业2013年收入30,587亿元，2020年收入达到81,616亿元，年均复合增长率为15.05%；人均实现业务收入由2013年的65.1万元增长至2020年的115.8万元。2017年我国启动数字政府试点，2018年，国务院发布《关于加快推进全国一体化在线政务服务平台建设的指导意见》，要求深入推进“互联网+政务服务”。清华大学数据治理研究中心2020年10月发布了《2020数字政府发展指数报告》，山东省数字政府发展省级排名第6，发展梯度属于优质型，在组织机构的功能完善度、政策规划的广泛度、电子政务平台的覆盖度等方面，均处于领先地位。截至2020年末，山东省拥有医院2,640所，学校4,469所；烟台市拥有医院186所，初中以上学校315所，随着数字化建设的发展，公司在山东省及烟台市内仍具有较大市场空间。

#### ● 立足五大核心要素，业务优势显著。

公司业务开展的核心要素包括获取订单的业务拓展能力、整合供应链的议价能力、系统集成方案的设计能力、软硬件集成的实施能力、后期运营维护的服务水平等。公司自成立以来成功实施了信息化智能化项目八百多个，2018-2020年完成中型项目12个，1,000万元以上的大型项目13个。营收方面，2018-2020年公司营业收入年均复合增长率达到24.45%，增长势头强劲，远超行业平均水平。毛利率方面，公司综合毛利率水平与正元智慧、科创信息接近，略高于业务分部地域较广的恒锋信息。

#### ● 风险提示

经营风险、财务风险、技术风险、募集资金风险等。

# 正文目录

<b>1 专注数字化建设，政校医商全面布局</b>	<b>4</b>
1.1 二十年深耕信息技术服务，股权结构稳定	4
1.2 立足政校医商服务，发掘企业数字化市场空间	7
1.3 收入持续增加，烟台地区占比高	15
<b>2 政策扶植力度加大，政企数字化趋势显著</b>	<b>18</b>
2.1 产业规模扩张加速，盈利能力稳步提升	18
2.2 行业集中度低，区域龙头地位显现	24
2.3 城市数字化带动需求，工业互联网推动企业转型	25
<b>3 核心技术筑壁垒，多领域布局信息系统集成</b>	<b>27</b>
3.1 立足五大核心要素，业务优势奠定领导地位	27
3.2 技术人员占比过半，研发投入稳定增长	29
3.3 专注信息系统集成行业，增长势头强劲	30
<b>风险提示：</b>	<b>33</b>

## 图表目录

图表 1 公司目前核心业务发展情况 .....	4
图表 2 公司发展历程 .....	5
图表 3 公司股权结构 (截至 2021 年 3 月 31 日) .....	6
图表 4 公司前十名股东持股情况 (截至 2021 年 3 月 31 日) .....	6
图表 5 公司主要产品和服务流程 .....	7
图表 6 公司集成技术主要工作内容 .....	7
图表 7 城市运营指挥中心解决方案主要内容 .....	8
图表 8 工地信息化管理解决方案主要内容 .....	9
图表 9 校园信息化解决方案主要内容 .....	9
图表 10 医院信息化解决方案主要内容 .....	10
图表 11 智慧交通解决方案主要内容 .....	11
图表 12 涉密单位类业务与政校医商类业务的不同点 .....	12
图表 13 企业数字化转型具体技术应用情况 .....	13
图表 14 企业基础信息化提升解决方案主要内容 .....	14
图表 15 基于 AI 的工艺优化解决方案主要内容 .....	14
图表 16 基于 AI 的机器视觉的质量检测解决方案主要内容 .....	15
图表 17 2018-2021H1 公司主营业务收入及增速 (亿元) .....	16
图表 18 2018-2021H1 公司归母净利润及增速 (亿元) .....	16
图表 19 2018-2021H1 公司主营业务收入 (按业务类别分) (单位: 亿元) .....	16
图表 20 2018-2021Q1 公司主营业务收入 (按地区分) (单位: 亿元) .....	17
图表 21 2018-2021Q1 公司主营业务毛利率 .....	17
图表 22 2013-2020 年我国软件业务收入增长情况 (单位: 亿元) .....	18
图表 23 2020 年我国软件产业分类收入占比 .....	19
图表 24 2020-2025 年我国数字政府行业产值规模及增速预测 (单位: 亿元) .....	20
图表 25 2019-2025 年我国数字政府行业市场规模及增速预测 (单位: 亿元) .....	21
图表 26 国家、山东省、烟台市出台支持企业数字化转型业务发展政策 .....	22
图表 27 我国智慧城市产业竞争格局 .....	24
图表 28 国家对新基建产业的政策支持 .....	26
图表 29 公司业务开展的核心要素 .....	27
图表 30 目前公司服务主要使用的自主研发技术 .....	29
图表 31 2018-2021Q1 公司研发投入情况 (单位: 万元) .....	30
图表 32 可比公司情况比较 .....	31
图表 33 2018-2021Q1 公司营业收入情况 (单位: 万元) .....	32
图表 34 2018-2021Q1 可比公司毛利率对比 .....	32

# 1 专注数字化建设，政校医商全面布局

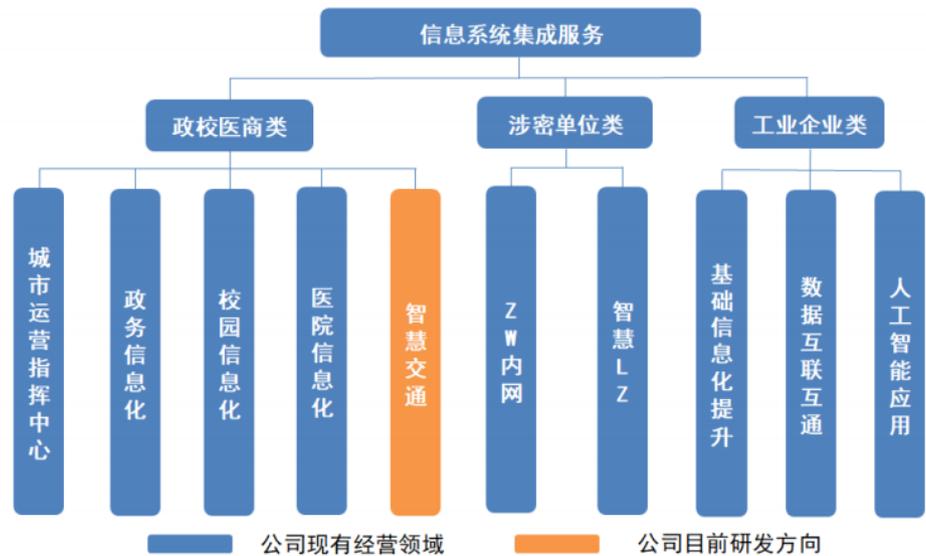
## 1.1 二十年深耕信息技术服务，股权结构稳定

山东汉鑫科技股份有限公司（股票代码：837092）是一家以信息技术服务为主营业务的高新技术企业，下设烟台金佳园科技有限公司、山东汉鑫华邮信息产业研究院、烟台汉鑫华智数据智能有限公司、烟台铭人光电科技有限公司，业务广泛应用于政府、教育、医疗、工业制造、金融等多个领域。

公司的核心业务是通过构建数据全融合服务平台、数据治理服务平台、数据可视化服务平台、数据智能决策服务平台、物联网服务平台为客户提供从数据采集、数据处理、数据分析、数据可视化、数据智能决策于一体的大数据+人工智能解决方案。

汉鑫科技致力于数字政府建设、企业数字化转型、涉密信息技术服务。政校医商类服务主要聚焦在政务、医疗、教育、交通领域为客户提供系统需求分析、方案设计、产品研发、交付运维等信息化智能化服务；涉密单位类服务主要为党委、政府、纪检监察等单位提供自主可控的涉密信息系统产品和解决方案；工业企业类服务系通过公有云应用开展的模型设计、系统部署服务，为工业企业提供数字化转型服务，包括在产品的设计、生产制造、仓储物流、管理创新等环节进行优化。

图表 1 公司目前核心业务发展情况



资料来源：汉鑫科技公开发行说明书，华安证券研究所

汉鑫科技成立于 2001 年，自成立起就一直专注于软件和信息技术服务行业下的信息系统集成服务，为政、企提供信息化、智能化产品服务及解决方案。

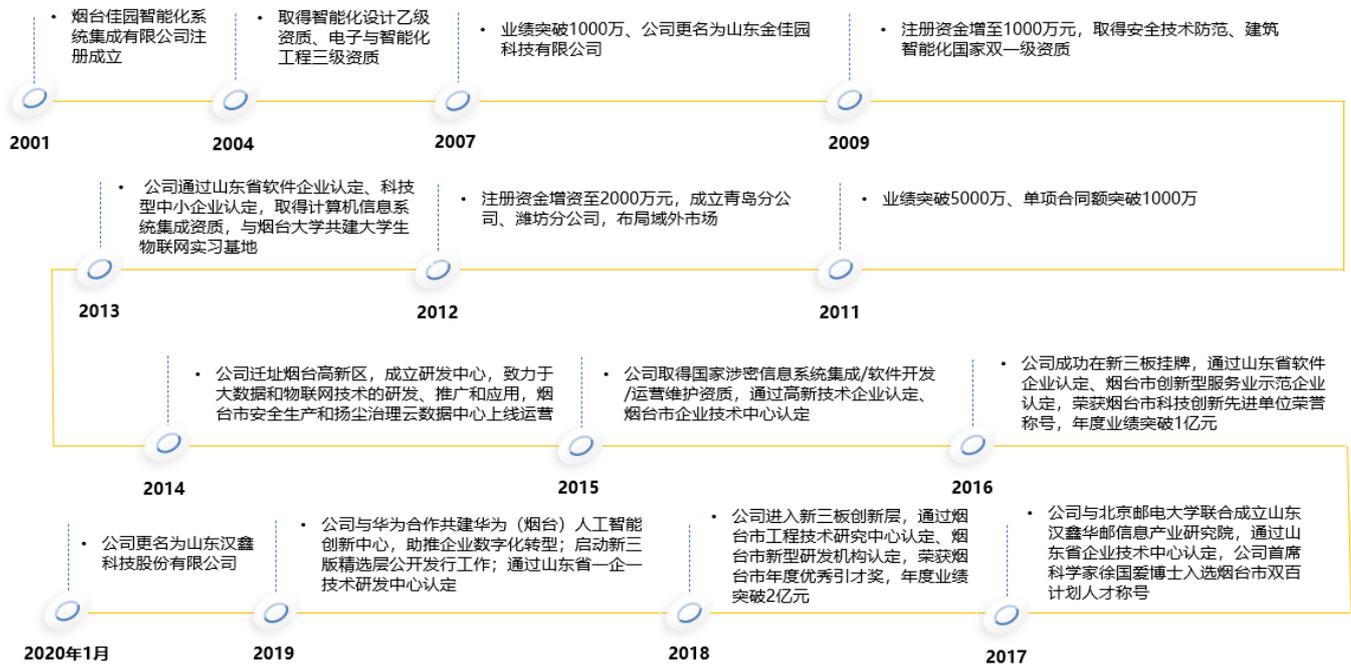
第一阶段（2001 年至 2013 年），公司主要围绕政府公共设施、房地产等建设项目，提供方案设计、工程施工、运维调试等建筑智能化系统集成服务。2009 年公司取得国家住建部颁发的建筑智能化设计甲级、施工一级资质。

第二阶段（2013 年至 2017 年），公司业务集中在政校医商、涉密单位两大信息系统集成服务领域，成立研发中心，致力于相关技术的研发、推广和应用。2015 年，公司通过国家高新技术企业认定，取得国家保密局颁发的涉密信息系统集成/

软件开发/运行维护资质。2017年，公司与北京邮电大学合作成立山东北邮信息技术产业研究院（后更名为汉鑫华邮），主要为政府部门、党政、司法机关、企事业单位研发相关产品，提供相关服务。

第三阶段（2017年至今），公司业务开始涉及政、企数字化转型信息系统解决方案，主营业务为信息系统集成服务。公司先后通过“山东省企业技术中心”、“山东省一企一技术中心认定”，车路协同智慧交通平台列入2019年度山东省重点研发计划。2019年公司与华为合作共建“华为（烟台）人工智能创新中心”，加大拓展企业数字化转型服务业务力度，助推企业数字化转型。

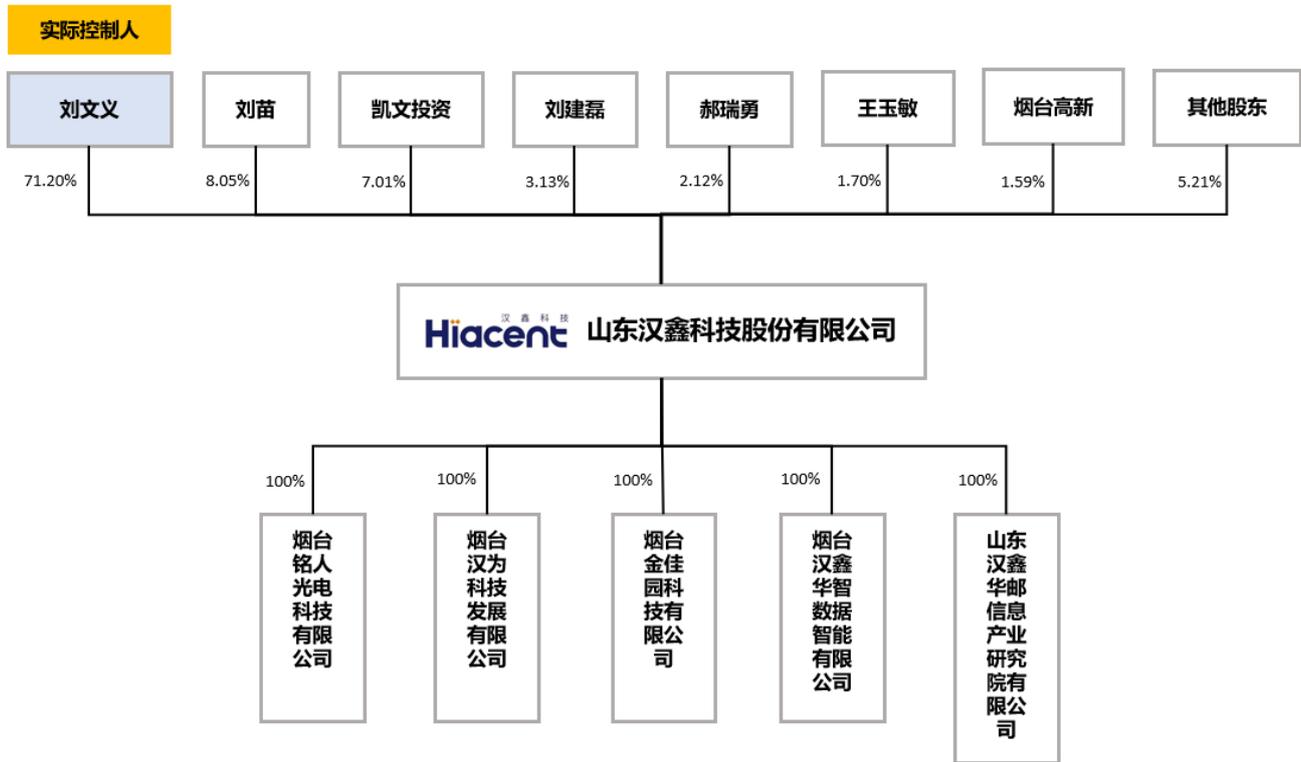
图表 2 公司发展历程



资料来源：公司官网，汉鑫科技公开发行说明书，华安证券研究所

截至2021年9月30日，股东刘文义直接持有公司26,896,000股股份，占公司股本总额的71.20%，通过凯文投资间接控制公司7.01%的股权，合计控制公司78.21%的股权，为公司的控股股东及实际控制人。

图表 3 公司股权结构 (截至 2021 年 3 月 31 日)



资料来源：汉鑫科技公开发行说明书，华安证券研究所

截至 2021 年 3 月 31 日，公司前十名股东合计直接持有公司 36,768,000 股，占公司总股份比例达到 97.33%。

图表 4 公司前十名股东持股情况 (截至 2021 年 3 月 31 日)

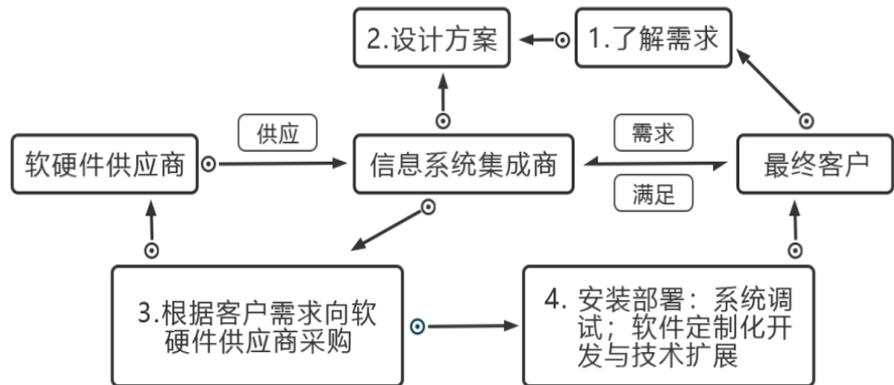
序号	股东名称	直接持股数量 (股)	占比 (%)	股份性质
1	刘文义	26,896,000	71.1986	境内自然人
2	刘苗	3,040,000	8.0474	境内自然人
3	凯文投资	2,648,000	7.0097	境内非国有法人
4	刘建磊	1,184,000	3.1343	境内自然人
5	郝瑞勇	799,000	2.1151	境内自然人
6	王玉敏	641,000	1.6968	境内自然人
7	烟台高新国有资产管理有限公司	600,000	1.5883	国有法人
8	李成国	320,000	0.8471	境内自然人
9	吕孝利	320,000	0.8471	境内自然人
10	王晓光	320,000	0.8471	境内自然人
合计		36,768,000	98.86	—

资料来源：汉鑫科技公开发行说明书，华安证券研究所

## 1.2 立足政校医商服务，发掘企业数字化市场空间

公司是信息系统集成的解决方案提供商，致力于为政府、企事业单位客户提供信息系统解决方案及相关服务，包括智能化信息系统设计和相关设备的选型采购、实施安装、开发调试，以及运营维护等。2001年至2013年，公司主要围绕政府公共设施、房地产等建设项目，提供方案设计、工程施工、运维调试等建筑智能化系统集成服务；2013年至2017年，公司业务集中在政校医商、涉密单位两大信息系统集成服务领域，成立研发中心，致力于相关技术的研发、推广和应用。2017年至今，公司业务开始涉及政、企数字化转型信息系统解决方案，主营业务为信息系统集成服务。

图表 5 公司主要产品和服务流程



资料来源：汉鑫科技公开发行说明书，华安证券研究所

公司处于连接最终客户和上游供应商地位，承担的角色主要包括了解客户在信息系统建设方面的需求；咨询规划、设计整体方案；向软硬件供应商采购以及通过系统集成服务满足客户需求。公司集成技术的主要工作内容分为**设计安装、系统调试和软件定制化开发**。

图表 6 公司集成技术主要工作内容

集成技术	工作内容
设计安装	根据客户的现场条件以及项目交付要求，合理设计各子系统技术和实施方案，根据设计方案安装部署各子系统采购的软硬件设备。
系统调试	根据各子系统固有功能，以及项目的设计要求，进行相关硬件系统的参数设置，保证各子系统功能能够正常运行，对于各子系统互联互通的需求，需打通各子系统软硬件接口，适配兼容不同厂商的软硬件产品，确保集成系统可实现预定功能。
软件定制化开发	根据客户个性化需求对相关软件产品的功能、应用进行定制化开发，主要为在行业通用的成熟底层技术基础上进行集成创新工作而形成的技术。

资料来源：汉鑫科技公开发行说明书，华安证券研究所

公司主营业务信息系统集成服务根据客户类型可分为政校医商类、涉密单位类和工业企业类。

### 1.2.1 政校医商类

公司通过硬件的安装集成、软件的开发集成，以及业务数据的采集、分析、可视化，帮助政府、企事业单位及相关部门提高行政、管理和服务能力，主要应用于政务、教育、医疗等领域，包括智慧政务、智慧医疗、智慧交通、智慧警务、智慧监管等。

#### (1) 城市运营指挥中心

智慧城市运营指挥中心提供城市状态运行、研判、预警预测、辅助决策等服务，实现城市管理的物联化、互联化、智能化，提高城市治理的整体水平和服务效能。

图表 7 城市运营指挥中心解决方案主要内容

项目	内容
方案名称	城市运营指挥中心解决方案
方案概述	采购 LED 显示设备等硬件设备、大数据平台等软件系统，进行集成，构建城市运营管理平台，管理平台支撑上层智慧应用创新，实现对城市运行、全域旅游、交通出行、公共安全、大型活动、生态环境、民生服务等状况有效掌握和管理，实现城市资源的汇聚共享和跨部门的协调联动，实现城市发展的统筹规划和数据资源的开放服务，为城市高效精准管理和安全可靠运行提供支撑。
公司承担的具体工作	公司负责运营指挥中心的总体方案设计、产品选型及定制开发。具体为： 一、LED 显示设备、指挥席、扩声设备、视频会议、网络通信设备等硬件设备集成； 二、大数据平台、时空信息平台、视频云平台、融合通信平台、业务使能平台（负责控制信号的输入和输出的平台）等软件系统集成。 三、各子系统数据互联互通、数据采集、数据标准化、智能分析、数据可视化等定制开发。 四、实现各传感器与智能设备数据采集与互联互通、应急分析预警等数据分析、智能运营中心可视化等功能。
客户群体	市、区、县各级政府
典型项目案例	1、龙口城市智能体与大数据中心项目-运营指挥中心项目（简称龙口运营指挥中心项目）（邀请招标） 2、济南先行区运营中心建设项目（公开招标）

资料来源：汉鑫科技公开发行说明书，华安证券研究所

#### (2) 政务信息化

公司的政务信息化业务致力于推进各级政府治理体系和服务的智能化，全方位满足各级政府和各委办局对决策辅助、协同办公和专业管理的需求，提高相关机构办公、监管、服务、决策的智能化水平，打造高效、敏捷、便民的新型政务系统，主要包括一般政务服务、税务征管、应急管理、工地信息化管理等。

图表 8 工地信息化管理解决方案主要内容

项目	内容
方案名称	工地信息化管理解决方案
方案概述	采购服务器、摄像头等硬件设备、污染检测软件等软件系统，进行集成，构建集业务管理、数据采集、流程控制、数据统计、分析展示为一体的项目监管体系，做到项目管理全覆盖、全透明、可核查，提高监管效率和水平。
公司承担的主要工作	公司在本解决方案中，负责总体方案设计、产品选型及定制开发。具体为： 一、服务器、扬尘设备等传感器、执法设备、摄像头等硬件设备集成； 二、项目信息管理、重大风险源管理、进度管理、工地视频监控、AI 视频分析、数据可视化等软件平台研发； 三、实现项目信息管理、重大风险源管理、进度管理、工地视频监控、AI 视频分析、数据可视化等功能。
客户群体	市、区、县住建部门
典型项目案例	1、烟台市住房和城乡建设局智慧工地项目（公开招标） 2、蓬莱市住房和城乡建设局智慧工地项目（公开招标） 3、长岛县住房和城乡建设局智慧工地项目（公开招标） 4、济宁湖祥云庐项目智慧工地设备安装项目（商务谈判）

资料来源：汉鑫科技公开发行说明书，华安证券研究所

### (3) 校园信息化

校园信息化业务是将中小学、中专中职、高校校园内的教学、科研、管理和生活服务有关的所有信息资源进行整合、软硬件集成，实现校园的全面信息化。

图表 9 校园信息化解决方案主要内容

项目	内容
方案名称	校园信息化解决方案
方案概述	采购电子黑板、摄像头、屏幕等硬件设备，班班通管理系统、校园安全管理平台等软件进行集成，对中小学、中专中职、高等院校的教学、科研、管理和生活服务有关的所有信息资源进行整合，实现校园的全面信息化。提高教师信息技术应用水平、更新教学观念，激发学生学习和主动性，提高课堂教学效率和效果，促进教育教学的变革与创新。
公司承担的主要作用	公司在本解决方案中，负责总体方案设计、产品选型及定制开发。具体为： 一、网络通信设备、视频监控、门禁一卡通设备、入侵报警、电子班牌、智能电子黑板、广播等硬件设备集成； 二、校园安全管理平台、校园媒体资源管理平台、办公管理平台等软件系统集成； 三、各子系统数据互联互通、数据采集、智能分析、数据可视化等定制开发。 四、实现媒体资源平台搭建、视频监控、入侵报警、门禁一卡通等子系统互联互通，前端设备及传感器硬件设备数据采集，视频数据智能分析、数据可视化等功能。
客户群体	中小学、中专中职、高等院校

**典型项目案例**

- 1、龙口新民学校智能化项目（公开招标）
- 2、哈尔滨工程大学（烟台）研究生院智能化工程（邀请招标）
- 3、蓬莱市第二实验中学班班通采购合同（公开招标）
- 4、青岛农业大学平度校区 PPP 建设项目安装对内智能化工程（公开招标）

资料来源：汉鑫科技公开发行说明书，华安证券研究所

**(4) 医院信息化**

医院信息化业务利用计算机和通讯设备，为医院所属各部门提供病人诊疗信息和行政管理信息的收集、存储、处理、提取和数据交换的能力，实现预约挂号、排队叫号、电子病历、远程会诊等功能。

**图表 10 医院信息化解决方案主要内容**

项目	内容
<b>方案名称</b>	医院信息化解决方案
<b>方案概述</b>	<p>采购医护对讲等硬件设备、医疗信息化管理系统等软件，进行集成，以有线网络、无线通讯、数据中心为基础，建设医护对讲、标准时钟、手术示教、ICU 探视、分诊叫号、婴儿防盗、医疗信息化管理、视频监控、一卡通、车辆管理、信息发布、楼宇自控、智能照明、联网温控、三维数字可视化管理等系统，通过数据采集、数据优化、数据筛选、数据应用，实现卫生资源、医疗与健康信息、医疗服务的共享，实现系统互联互通，更好的服务于病患的问诊、治疗等各个环节。</p>
<b>公司承担的具体工作</b>	<p>公司在本解决方案中，负责总体方案设计、产品选型及定制开发。具体为：</p> <p>一、医护对讲、手术示教、ICU 探视、分诊叫号、标准时钟、婴儿防盗、视频监控、一卡通、车辆管理、信息发布、楼宇自控、智能照明、联网温控等硬件设备集成。</p> <p>二、医疗信息化管理、安防管理、远程会诊等软件系统的集成。</p> <p>三、各子系统数据互联互通、数据采集、数据标准化、智能分析、数据可视化等定制开发。</p> <p>四、实现三维数字化可视管理平台、楼宇自控、智能照明及联网温控等系统传感器与智能设备数据采集、医疗信息化管理平台、分诊叫号、信息发布等各子系统互联互通，医疗信息化管理平台的业务数据智能分析等功能。</p>
<b>客户群体</b>	医院、养老院、医学类院校等
<b>典型项目案例</b>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1、传染病医院新建医技病房综合楼及后勤保障楼弱电项目（公开招标）</li> <li>2、山东省立医院（集团）鲁东医院一期智能化工程（邀请招标）</li> <li>3、烟台国际肿瘤医学中心（一期）工程弱电智能化项目（公开招标）</li> <li>4、文登整骨烟台医院一期智能化工程（邀请招标）</li> </ol>

资料来源：汉鑫科技公开发行说明书，华安证券研究所

**(5) 智慧交通**

智慧交通管理平台以聪明的车+智慧的路为方向，基于 C-V2X 车联网无线通信技术标准构建车路协同管理及服务平台，平台应用涵盖驾驶安全、交通效率、信息服务三大类，包括前向碰撞预警、紧急制动预警等十七个典型应用。高级应用定位于协同类应用，包括编队行驶、高级别自动驾驶、电动汽车动态路径规划等场景。通过平台将“人、车、路、云”形成了一个有机体，通过相互之间的信息交互，单车将获取更加丰富的驾驶信息和周边道路信息等数据，进行路径规划和行为规划，从而带来更安全、更高效的驾驶行为，构建整体智慧出行体系。

管理平台是基于蜂窝网络 LTE-V 技术，将路侧设备 (RSU) 与车载设备 (OBU) 之间的信息进行有效交互，让驾乘者第一时间了解交通信息和危险状况。平台将车流、人流和其他交通流转换为信息流，通过全面综合道路数据信息，实施交通信号控制，提高交叉路口的通行效率，降低出行时间成本，提升交通安全，面向城市交通、高速公路、封闭园区等场景提供智慧出行解决方案。

**图表 11 智慧交通解决方案主要内容**

项目	内容
方案名称	基于车路协同的智慧交通解决方案
方案概述	公司采购路侧设备 (RSU) 与车载设备 (OBU)，基于车路协同的智慧交通管理平台应用无线通信、传感探测等方式进行车路信息获取，实现道路交通信息的智能感知与人、车、路三位一体协调发展，大幅提高道路交通信息的利用效率与应用水平，为缓解道路交通拥堵、提高道路通行能力、改善道路交通安全等发挥重要的作用。
公司承担的具体工作	本方案属于公司在研产品，公司进行了产品需求调研、系统功能设计、功能实现、系统测试、验证环境搭建、仿真系统研发等工作。具体为： 公司已经完成车路协同技术的应用研究与开发，该项目对车路协同基础技术进行研究，同时结合智能算法对车路协同系统开展应用研究，项目研发在具体场景应用上取得了一定的进展。
客户群体	交通监督管理部门、城市交通服务单位
在研项目案例	1、山东高速智能网联高速公路测试基地 2、烟台大学测试路

资料来源：汉鑫科技公开发行说明书，华安证券研究所

### 1.2.2 涉密单位类

涉密单位类业务为涉密单位搭建自主可控的信息管理系统的解决方案。公司基于客户系统及业务流程的特点，通过为客户选择具有国有知识产权的芯片及操作系统的软硬件产品，并利用公司涉密信息系统集成能力完成系统搭建，从计算能力、软件、硬件、安全等方面满足党委、政府、纪检监察等国家机关的信息安全管理的技术防护能力需要。

涉密单位类业务在党政军等部门领域对信息的保密性、完整性、可用性有较高的要求，系根据国家保密管理规范要求，通过对信息系统安装相关的防护设备提升整个系统的安全性。在具体业务中，公司为客户提供基于国产芯片和国产操作系统的终端设备及应用软件国产化适配服务，为客户构建自主可控的业务办公系统，保障国家机关信息安全。

与政校医商类业务相比，1) 在行业分类上，两类服务同属于信息系统集成行业；2) 业务流程方面，除订单获取方式以外，两类业务模式和流程相近；3) 在集成服务方式上，两类业务均主要通过软件、硬件与通信技术将原本独立的系统连接起来，通过数据分析融合等方式协调各部分系统工作，以发挥整体效能；4) 在业务人员上，两类业务对技术人员实施能力的要求，以及对研发的软硬件、技术实施方案等应用的范围，均具有相似性和通用性的特点。两类业务提供方案设计及系统集成服务的人员具有较强的共通性，涉密单位类服务的技术人员可以参与政校医商类服务。

涉密单位类业务在业务资质、服务功能、项目管理以及订单获取方式等方面与政校医商类业务有一定差异。

**图表 12 涉密单位类业务与政校医商类业务的不同点**

项目	涉密单位类业务	政校医商类业务
<b>业务资质</b>	需要具备保密局核发的涉密信息系统相关资质	无需涉密资质
<b>服务功能</b>	基于客户系统及业务流程的特点，通过为客户选择具有国有知识产权的芯片及操作系统的软硬件产品，并利用涉密信息系统集成技术为客户搭建信息管理系统，从计算能力、软件、硬件、安全等方面满足党委、政府、纪检监察等国家机关的信息安全管理的技术防护能力需要	通过连接各系统数据及信息、以及对各系统数据的标准化和统一数据服务接口实现数据融合，并对各系统数据进行分析、应用开发，实现业务数据的分类化、可视化，帮助政府、企事业单位及相关部门提高行政、管理和服务能力，客户需求具有综合性和多样性的特点。
<b>项目管理</b>	全流程涉密管理，从招标方式、中标公告、保密协议签署、实施人员及工具要求和资料存管要求等方面进行严格的涉密管理	一般不需要全流程的涉密管理
<b>订单获取方式</b>	主要以邀请招标方式获取订单	主要以公开招标方式获取订单

资料来源：汉鑫科技公开发行说明书，华安证券研究所

### 1.2.3 工业企业类服务

工业企业类服务主要系提供基于公有云开发的工业应用及相关软硬件部署服务的解决方案。

#### (1) 企业数字化转型服务

针对工业企业数字化转型需求，公司在采购公有云服务（如基础计算服务，工具平台服务以及通用应用服务等）基础上，为其提供基础信息化提升、数据互联互通、人工智能应用等领域的企业数字化服务，提供覆盖方案设计、应用开发、系统集成、运维服务等阶段的解决方案，帮助其在研发设计、供应链管理、生产制造、质量检测、仓储物流等环节进行优化，推动企业实现降本增效等目标。

例如公司提供的汽车刹车盘智能分拣解决方案，公司针对客户刹车盘识别方法落后、效率低下的痛点，集成客户现场的工业相机、机械臂、计算服务器等设备，外购华为云计算资源，对客户原有生产工艺中铸造、擦除刹车盘标记钢印工序进行人工智能算法优化，实现减少两道生产工序、提高产品良品率的优化目标。

企业数字化转型服务可以根据企业数字化程度分为基础信息化提升、数据互联互通、人工智能应用三个作用阶段，针对不同客户系统的数字化程度，公司提供相应企业数字化转型综合解决方案。

图表 13 企业数字化转型具体技术应用情况

技术名称	企业数字化转型服务中的具体应用	对应的公司核心技术名称	软件著作权/专利	技术类型
5G 通讯技术	为客户项目建设搭建通讯网络, 利用 5G 通讯技术实时双向传输, 实现异地音视频同步、实时操作指导、文档图纸等数据及时传递等作用	—	—	行业通用技术
云计算技术	为客户提供高质量、稳定性强的数据存储及计算平台服务	数据分析标准化和工具化技术	<b>软件著作权:</b> 1、金佳园混合云综合管理系统 V1.0; 2、北邮研究院混合云综合管理系统 V1.0; 3、北邮研究院 KgCloud 虚拟化管理平台系统 V1.0;	基于通用技术的应用型创新, 形成公司的软件著作权或专利, 属于公司核心技术
人工智能技术	为客户提供语音语义、图片文本内容等识别功能, 实现项目建设现场信息快速沟通交互, 提升项目建设现场交互效率及体验	传感器信息采集和数据处理技术、音视频识别标准化和工具化技术	<b>软件著作权:</b> 1、安全生产智慧监管系统 V1.0; 2、汉鑫智能分拣系统 V1.0;	基于通用技术的应用型创新, 形成公司的软件著作权或专利, 属于公司核心技术
大数据技术	对客户海量结构化、非结构化数据, 进行数据采集、数据标注、数据清洗、数据治理、数据分析等处理, 整合客户多个不同业务系统, 统一数据服务	传感器信息采集和数据处理技术	<b>软件著作权:</b> 1、车联网大数据安全在线监测系统 V1.0; 2、数字化工厂生产管理系统 V1.0; 3、北邮研究院运维工单管理平台系统 V1.0; 4、智能网络运维监测系统 V1.0; <b>专利:</b> 1、一种大数据环境下的数据管理方法。	基于通用技术的应用型创新, 形成公司的软件著作权或专利, 属于公司核心技术

资料来源: 汉鑫科技公开发行说明书, 华安证券研究所

## (2) 基础信息化提升和数据互联互通服务

根据客户信息化现状及信息化需求, 公司提供定制的信息化系统提升方案, 在华为云资源的基础上, 公司采用云端部署的方式实现设备监控数据“上云”, 客户通过工作站、手机等可查看、控制运行设备参数及状态, 帮助客户在研发设计、供应链、销售、生产、服务、仓储、办公等环节提升信息化水平, 打造自动化、可视化、智慧化的生产经营场所, 打通企业不同系统之间的联系, 实现降本增效。

图表 14 企业基础信息化提升解决方案主要内容

项目	内容
方案名称	企业基础信息化和数据互联互通提升解决方案
方案概述	<p>根据《智能制造能力成熟度模型》(GB/T 39116-2020)和《全行业数字化成熟度模型》(ODMM)并结合自身行业经验为企业提供咨询评估、方案推荐、方案实施等服务,采购华为云服务(主要是云存储、云计算服务)帮助企业提高研发设计、供应链、销售、服务、办公等环节的信息化水平,并打通企业不同系统之间的联系,采用云端部署的方式实现设备运行监控数据上云,可以大幅降低信息化和互联互通的硬件成本、软件成本、部署成本、运营成本。</p>
公司承担的具体工作	<ol style="list-style-type: none"> <li>1、调研企业信息化现状,对于企业数字化转型及智能制造成熟度进行评估,设计企业信息化提升方案,组织研讨分析方案可行性,并进行最终实施方案确认。</li> <li>2、结合华为基础云等资源,实施该信息化系统提升方案,帮助企业完成基础信息化系统建设,并协助企业完成对设备监控数据的处理,实现不同系统的互联互通。</li> <li>3、完成最终的项目交付及使用培训。</li> </ol>
客户群体	工业企业
典型项目案例	<ol style="list-style-type: none"> <li>1、万华化学烟台智慧化工园区项目(商务谈判)</li> <li>2、张裕智能运营管理平台项目(商务谈判)</li> <li>3、烟台一诺电子智慧工厂项目(商务谈判)</li> </ol>

资料来源:汉鑫科技公开发行说明书,华安证券研究所

### (3) 人工智能应用服务

根据客户业务需求,公司在采购公有云服务(如基础计算服务,工具平台服务以及通用应用服务等)基础上,为客户提供包括生产运营数据收集、数据处理、人工智能模型构建、软件开发在内的工艺优化管理系统方案,提高客户在工艺优化、质量预测、质量检测、产品分拣等生产流程的效率及智能化水平,为客户实现降本增效的目标。

图表 15 基于 AI 的工艺优化解决方案主要内容

项目	内容
方案名称	“基于 AI 的工艺优化”解决方案
方案概述	<p>采购华为云市场中开发资源、算法算力,工艺优化解决方案基于制造过程、环境、售后数据,对海量数据进行分析,实现分析问题发生的环节和定位工艺参数优化点,或对产品质量进行预测。人工智能结合专家经验,以稳定产品质量和生产效率、降低生产成本为最终目标,全流程、多层次的提升生产、工艺、流程、决策的智能化水平。</p>
公司承担的具体工作	<ol style="list-style-type: none"> <li>1、依据工艺优化的典型场景,定位客户业务优化点,收集分析客户已有数据,协助客户进行数据清洗与数据治理,进行工艺优化管理系统方案设计,方案可行性评估,明确提出客户业务核心优化点以及优化效果。</li> <li>2、结合华为人工智能算法,依据客户业务实际要求,定制开发客户工艺优化管理软件,依据企业指标要求,提供原料管理、数据治理、配料优化、质量预测、系统管理等功能模块。</li> <li>3、试运行期间,针对特定订单进行软件调优,对模型优化提出合理化建议及可行性分析,并完成系统使用培训。</li> </ol>

<b>客户群体</b>	金属或非金属复合材料制造、化工、酿造类企业等
<b>典型项目案例</b>	1、华新电弧炉配料优化项目（商务谈判） 2、舒朗布料排版优化项目（商务谈判）

资料来源：汉鑫科技公开发行说明书，华安证券研究所

图表 16 基于 AI 的机器视觉的质量检测解决方案主要内容

项目	内容
<b>方案名称</b>	“基于 AI 的机器视觉”的质量检测解决方案
<b>方案概述</b>	采购华为云服务的 ModelArts 智能开发平台等，采集大量产品图片，并对需要分类的不同类型产品进行差异标注，通过人工智能算法不断学习识别产品类型，通过搭建和不断优化识别算法模型自动对产品进行分拣，并识别表面缺陷信息，可以很大程度地避免人工检测带来的缺陷漏检、效率低和检测标准不统一、分拣不准确效率低等问题，提升产品生产效率，提升企业产品竞争力，推动企业实现智产、优产。
<b>公司承担的具体工作</b>	1、依据机器视觉的典型应用场景，结合企业自身对视觉应用的需求，取得客户样品，通过成像系统使用工业相机拍摄样品实验室图片，根据质检要求对图片进行标注处理，设计场景化机器视觉系统方案，评估可行性。 2、结合华为人工智能算法，定制开发客户机器视觉管理软件，提供实时检测、缺陷追溯、统计汇总、接口对接等功能模块。 3、试运行期间，针对特定场景进行软件调优，对模型优化提出合理化建议及可行性分析，并完成系统的使用培训。
<b>客户群体</b>	铸件生产企业、汽车制造类等企业
<b>典型项目案例</b>	1、浦项镀锌钢板表面缺陷检测项目（商务谈判） 2、胜地汽车刹车盘识别项目（商务谈判） 3、新时代健康产线智能化改造项目（商务谈判） 4、延锋汽车产线智能改造项目（商务谈判）

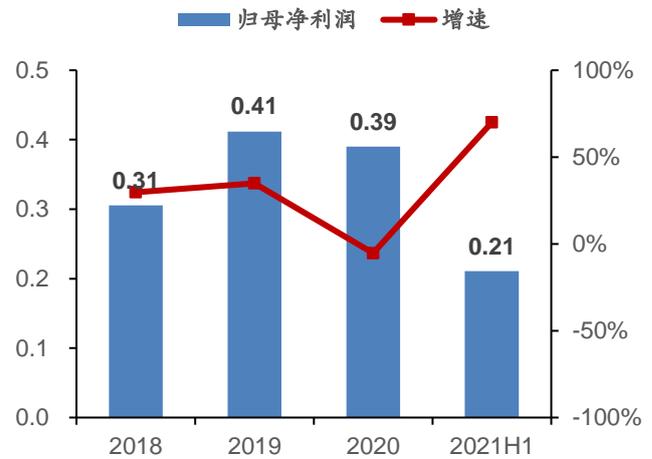
资料来源：汉鑫科技公开发行说明书，华安证券研究所

### 1.3 收入持续增加，烟台地区占比高

2018 年、2019 年、2020 年和 1H2021，公司主营业务收入分别为 1.64 亿元、2.39 亿元、2.54 亿元和 0.85 亿元，2018-2020 年复合增长率达 24.51%。2018 年、2019 年、2020 年和 1H2021，公司归母净利润分别为 0.31 亿元、0.41 亿元、0.39 亿元和 0.21 亿元，增速分别为 29.67%、34.84%、-5.31%和 69.97%。2020 年受新冠肺炎疫情影响，公司财政支出收紧、项目现场施工受到防疫管控，在获取订单、开工项目数量及在施项目方面的进展均有所滞缓，信息安全业务比去年同期减少 60.65%，归母净利润较去年有所减少。

图表 17 2018-2021H1 公司主营业务收入及增速 (亿元)

图表 18 2018-2021H1 公司归母净利润及增速 (亿元)



资料来源: wind, 华安证券研究所

资料来源: wind, 华安证券研究所

分业务类别看, 公司的主营业务分为涉密单位类、政校医商类和工业企业类。2018 年、2019 年、2020 年和 1H2021 公司涉密单位类业务收入为 0.79 亿元、1.46 亿元、0.57 亿元和 0.22 亿元, 占主营业务收入比例为 48.11%、61.03%、22.62%和 25.40%; 2018 年、2019 年、2020 年和 1H2021 公司政校医商类业务收入为 0.85 亿元、0.82 亿元、1.69 亿元和 0.46 亿元, 占主营业务收入比例为 51.89%、34.29%、66.77%和 53.77%; 公司于 2019 年开始发展工业企业类业务, 目前占主营业务收入比例较低, 2019 年、2020 年和 1H2021 公司工业企业类业务收入为 0.11 亿元、0.27 亿元和 0.18 亿元, 占比分别为 4.67%、10.61%和 20.83%。

图表 19 2018-2021H1 公司主营业务收入 (按业务类别分) (单位: 亿元)

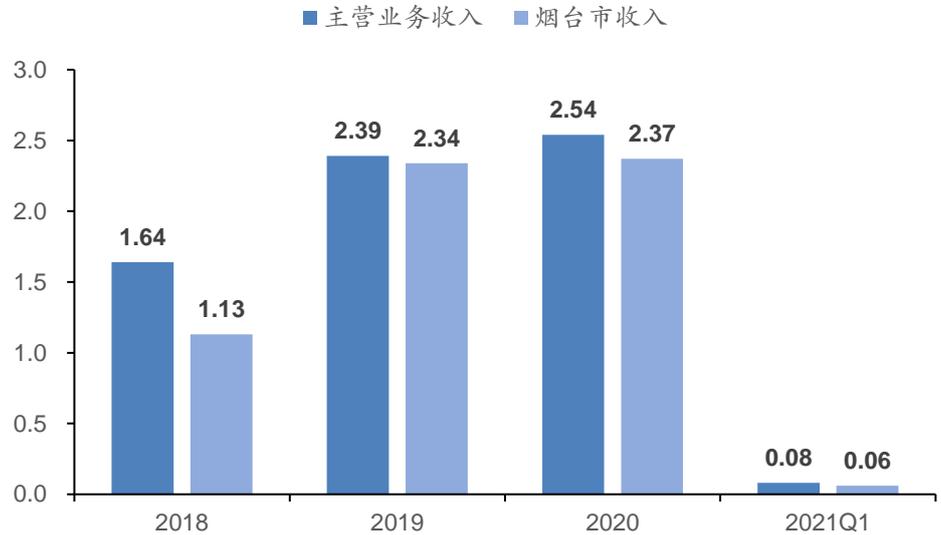


资料来源: 汉鑫科技公开发行说明书, 华安证券研究所

分地区看, 公司销售收入全部来自于境内销售, 以烟台地区为主, 2018 年、2019 年、2020 年和 2021Q1 公司主营业务收入分别为 1.64 亿元、2.39 亿元、2.54 亿元和 0.08 亿元, 其中烟台地区销售收入为 1.13 亿元、2.34 亿元、2.37 亿

元和 0.06 亿元，占各年营业收入的比例为 69.17%、97.72%、93.34%和 70.89%。公司在烟台市外的收入分别为 5,048.19 万元，545.01 万元，1,691.54 万元和 229.89 万元，占比较低。

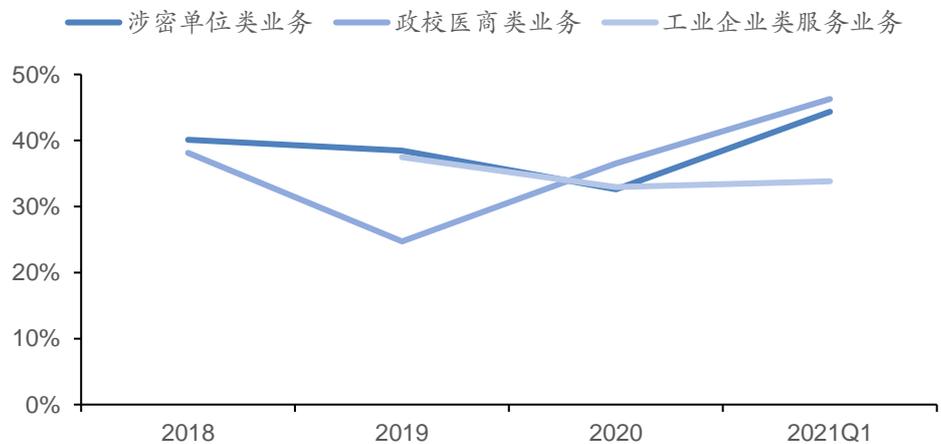
**图表 20 2018-2021Q1 公司主营业务收入（按地区分）（单位：亿元）**



资料来源：汉鑫科技公开发行说明书，华安证券研究所

毛利率方面，2018-2020 年以及 2021Q1，公司综合毛利率分别为 39.09%、33.70%、35.26%和 40.82%，基本保持稳定，与同行业可比公司不存在重大差异。公司涉密单位类业务的毛利率分别为 40.12%、38.46%、32.60%和 44.35%，受各项目客户要求、实施条件及项目获得过程中的竞争程度等各因素影响，整体毛利率有一定波动；政校医商类业务毛利率分别为 38.14%、24.71%、36.53%和 46.28%，2019 年公司承接了龙口大数据中心设备供货项目，向山东烟华信息科技有限公司供应相关设备，该项业务毛利率较低，摊薄了 2019 年政校医商类业务毛利率；公司工业企业类服务业务 2018 年无收入，2019 年-2020 年及 2021 年 1-3 月毛利率分别为 37.47%、32.94%和 33.82%，保持相对稳定。

**图表 21 2018-2021Q1 公司主营业务毛利率**



资料来源：汉鑫科技公开发行说明书，华安证券研究所

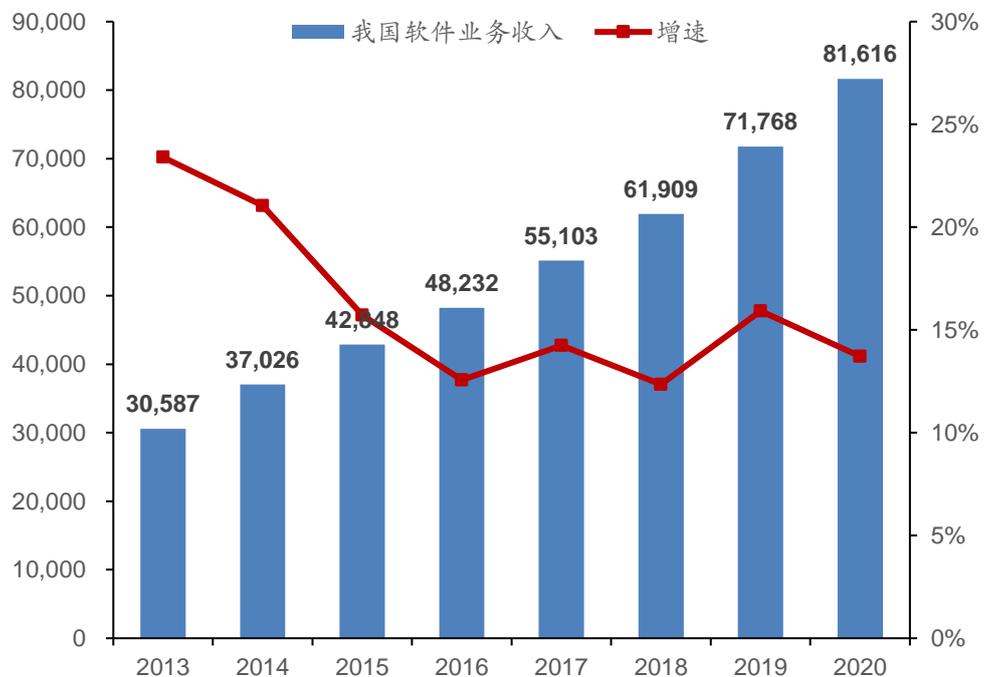
## 2 政策扶植力度加大，政企数字化趋势显著

### 2.1 产业规模扩张加速，盈利能力稳步提升

山东汉鑫科技股份有限公司是信息系统集成的解决方案提供商，致力于为政府、企事业单位客户提供信息系统解决方案及相关服务，属于国家产业政策鼓励类范畴。公司主营业务为信息系统集成服务，属于软件和信息技术服务行业下的信息系统集成服务业。

近年来，我国软件和信息技术服务产业规模迅速扩大，技术水平显著提升，已发展成为战略新兴产业的重要组成部分。根据工信部《2020 年软件和信息技术服务业统计公报》相关数据，我国软件和信息技术服务行业 2013 年收入 30,587 亿元，2020 年收入达到 81,616 亿元，年均复合增长率为 15.05%；人均实现业务收入由 2013 年的 65.1 万元增长至 2020 年的 115.8 万元，行业盈利能力稳步提升。

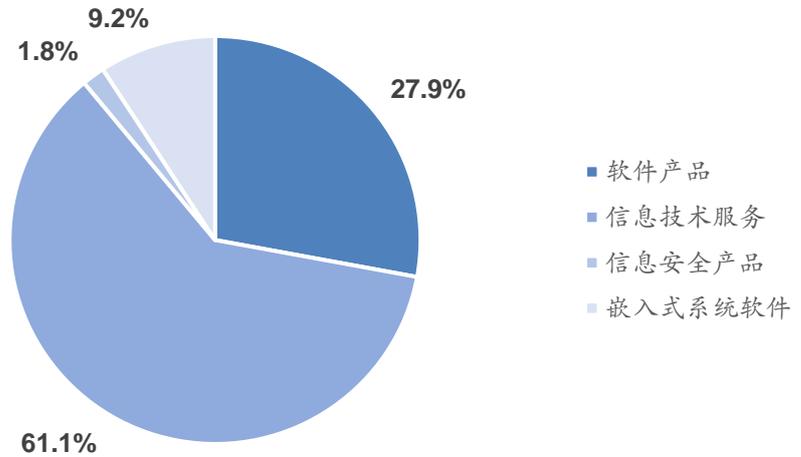
图表 22 2013-2020 年我国软件业务收入增长情况（单位：亿元）



资料来源：工信部，汉鑫科技公开发行说明书，华安证券研究所

我国软件与信息技术服务业主要范围包含软件产品、信息技术服务、信息安全以及嵌入式系统软件。其中，软件产品与信息技术服务为行业主要收入来源，合计占行业收入 80% 以上。2020 年，全行业实现软件产品收入 22,758 亿元，同比增长 10.1%，占全行业比重为 27.9%；信息技术服务实现收入 49,868 亿元，同比增长 15.2%，占全行业比重为 61.1%。

图表 23 2020 年我国软件产业分类收入占比



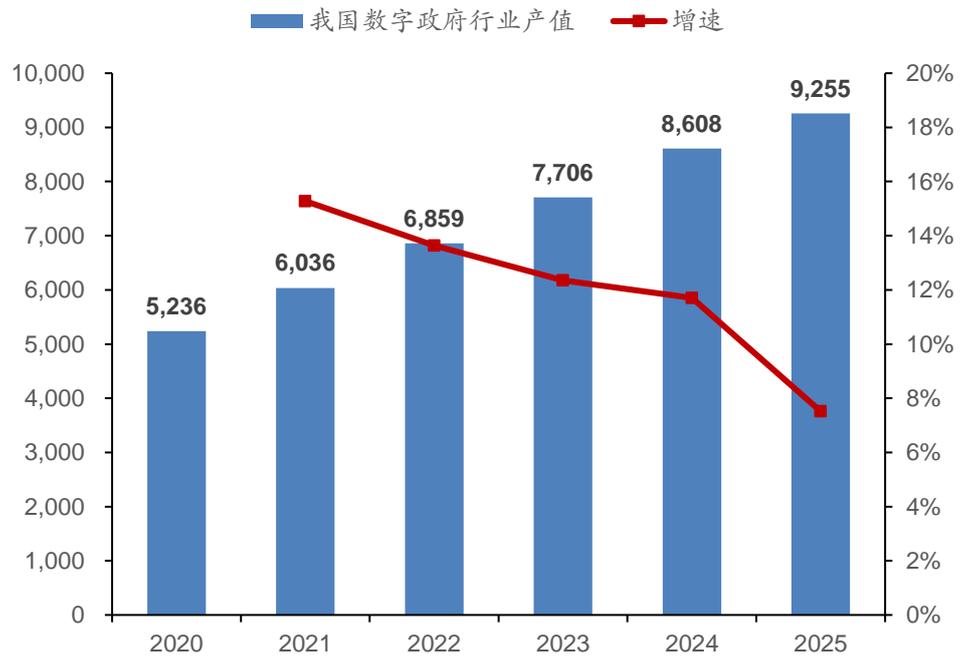
资料来源：工信部，汉鑫科技公开发行说明书，华安证券研究所

公司政校医商和涉密单位服务的发展主要依托数字政府建设所带动的政府类客户的信息化、数字化需求增加。政府信息化建设自 20 世纪末至现在始终都是我国信息化战略的重要领域，随着国家大数据战略的实施，数字政府建设的步伐正在不断加快。我国政府于 2017 年启动了数字政府试点，目前已经有十多个省出台了数字政府建设规划。2018 年，国务院发布《关于加快推进全国一体化在线政务服务平台建设的指导意见》，要求深入推进“互联网+政务服务”。

中国信通院发布的《云计算发展白皮书（2019 年）》数据显示，全国政务云在 2018 年已实现 31 个省级行政区全覆盖，地市级行政区政务云覆盖比例达到 75%。2019 年，已上线运行国家政务服务平台，联通 31 个省（区、市）和 40 余个国务院部门政务服务平台，接入地方部门 300 余万项政务服务事项，政务流程的优化和政府下属各部门平台的打通使服务效率有效提升。

近年来我国数字政府的建设在需求方的刺激下有了迅速的增长，2018 年行业市场规模达到 3,140 亿元左右，同比上涨 15%。随着中国数字化进程的不断加速，数字政府市场规模将持续增长，预计到 2025 年中国数字政府行业市场规模将达到 9,255 亿元。

图表 24 2020-2025 年我国数字政府行业产值规模及增速预测 (单位: 亿元)

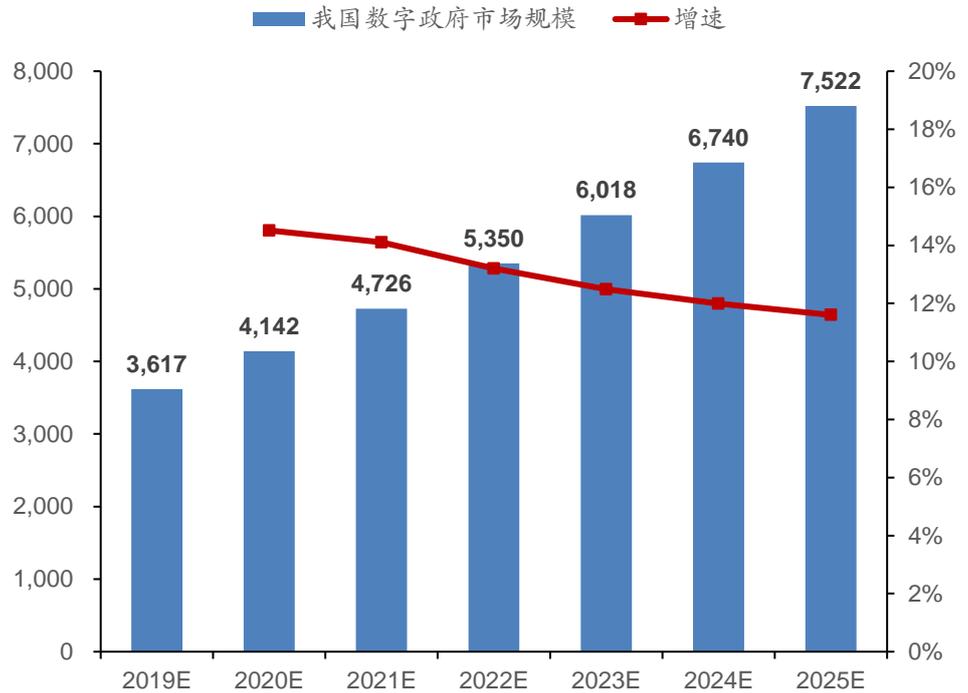


资料来源: 中国产业信息, 汉鑫科技公开发行说明书, 华安证券研究所

据清华大学数据治理研究中心发布的《2020 数字政府发展指数报告》数据显示, 山东省数字政府发展省级排名第 6, 发展梯度属于优质型, 在组织机构的功能完善度、政策规划的广泛度、电子政务平台的覆盖度等方面, 均处于领先地位。总体来看, 我国东部地区数字政府的发展显著领先于中部和西部地区。山东省内除副省级城市和省会城市外, 烟台市数字政府发展指数在省内排名第二, 在全国大中型城市中处于较为靠前的位置。随着中国数字化进程的不断加速, 烟台市数字政府也将转型至第三阶段。软件和服务是未来几年主要增长的细分领域, 而随着基础设备的完善, 网络设备和硬件市场规模的扩大速度逐渐放缓。

根据中国产业信息预测, 数字政府市场规模将保持持续增长, 预计到 2025 年中国数字政府行业市场规模将达到 7,522 亿元。其中, 软件和服务是未来几年主要增长的细分领域, 而网络设备和硬件随着基础设备的完善, 市场规模也会随之扩大, 但增速低于软件和服务类。

图表 25 2019-2025 年我国数字政府行业市场规模及增速预测 (单位: 亿元)



资料来源: 中国产业信息网, 汉鑫科技公开发行说明书, 华安证券研究所

公司政校医商和涉密单位类信息系统集成服务的客户以政府机关、事业单位、学校、医院等公共服务单位为主, 烟台及其县级市共有政府机构 451 家, 仍具有较大市场空间。据山东省统计局《2020 年山东省国民经济和社会发展统计公报》数据显示, 截至 2020 年末, 山东省拥有医院 2,640 所, 比上年末增加 25 所, 学校 4,469 所 (其中, 普通高校 152 所, 中等职业学校 397 所, 普通高中 682 所, 普通初中 3,238 所); 据烟台市统计局《2020 年烟台市国民经济和社会发展统计公报》数据显示, 截至 2020 年末, 烟台市拥有医院 186 所 (其中, 综合医院 88 所、中医医院 22 所、中西医结合医院 5 所、专科医院 69 所、护理院 2 所), 初中以上学校 315 所 (其中, 普通高校 16 所, 中等职业学校 30 所, 普通高中 45 所, 普通初中 224 所)。随着中国数字化建设的发展, 山东省及烟台市内的政府机关、事业单位、学校、医院的数字化信息化的需求将逐渐增加, 公司该业务领域所处的市场空间广阔。

公司对工业企业提供的企业数字化转型服务的发展主要依托于传统制造型企业的转型升级需求, 目前公司企业数字化转型服务的业态和模式尚不成熟, 市场化程度不高, 市场开拓主要依赖政府补助, 盈利模式主要为供应商返利。2020 年 4 月 7 日, 国家发展改革委与中央网信办共同发布《关于推进“上云用数赋智”行动培育新经济发展实施方案》, 提出打造数字化企业、构建数字化产业链、培育数字化生态的发展目标。2021 年 1 月 28 日山东省发布《关于加快促进服务型制造发展的实施意见》, 要求以供给侧结构性改革为主线, 加强示范引领, 搭建公共平台, 完善政策环境, 健全服务型制造发展生态, 积极利用工业互联网等新一代信息技术赋能新制造、催生新服务, 加快培育发展服务型制造新业态新模式, 促进制造业提质增效和转型升级。近年来国家和山东省陆续出台了鼓励支持大数据、人工智能、物联网等新兴技术的政策。烟台市人民政府启动了《烟台市新基建三年行动计划

(2020-2022 年)》调研起草工作等,对 5G 通信、人工智能等新技术的发展提供了必要的政策支持,进一步明确通过大范围的数字化改造,实现广泛万物互联、扩大社会化应用的发展方向。

据中国信息通信研究院发布的《中国数字经济发展与就业白皮书(2019 年)、(2020 年)》显示,2018 年我国数字经济规模达到 31.3 万亿元,增长 20.9%,占 GDP 比重为 34.8%;2019 年我国数字经济规模达到 35.8 万亿元,增长 14.38%,占 GDP 比重为 36.2%。2019 年,山东省数字经济规模增长在 10%-15%之间,超过 2 万亿元,然而,相对于北京、上海等城市数字经济规模占比 GDP 超过 50%,山东省的 2018 年的数字经济规模占比 GDP 仅超过 30%。根据山东省政府新闻办的公开信息,截至 2020 年末,山东省市场主体数量较多,其中规模以上(年主营业务收入 2,000 万元及以上的工业法人企业)工业企业 26,363 家,企业数字化转型服务市场空间广阔。目前企业数字化转型的业务开拓系由公司在烟台市内发掘存在企业数字化转型需求的企业及市场主体,并积极向山东省其他地区进行业务拓展。而根据烟台经济开发区的公开信息,开发区已有工业企业 3 千家,过百亿企业 4 家、过十亿企业 30 家。目前,国家、山东省、烟台市出台了一系列政策来支持企业数字化转型业务发展。

图表 26 国家、山东省、烟台市出台支持企业数字化转型业务发展政策

序号	政策名称	发布部门	时间	内容
1	《关于加快推进国有企业数字化转型工作的通知》	国务院国资委	2021.02	加快发展数字产业:结合企业实际,合理布局数字产业,聚焦能源互联网、车联网等新领域,着力推动电子商务、数据资产运营、共享服务、平台服务、新零售等数字业务发展,打造规模化数字创新体,培育新业务增长点。面向企业数字化转型需要,加强资源整合优化,创新体制机制,培育行业领先的数字化服务龙头企业,研发和输出数字化转型产品和系统解决方案。
2	《关于推进“上云用数赋智”行动培育新经济发展实施方案》	国家发展改革委、中央网信办	2020.04	发展目标:在已有工作基础上,大力培育数字经济新业态,深入推进企业数字化转型,打造数据供应链,以数据流引领物资流、人才流、技术流、资金流,形成产业链上下游和跨行业融合的数字化生态体系,构建设备数字化-生产线数字化-车间数字化-工厂数字化-企业数字化-产业链数字化-数字化生态的典型范式。
3	《中小企业数字化赋能专项行动方案》	工业和信息化部办公厅	2020.03	将中小企业数字化改造升级纳入“专精特新”中小企业培育体系和小型微型企业创业创新示范基地建设,予以重点支持。按照-企业出一点、服务商让一点、政府补一点II的思路,鼓励各地将中小企业数字化列入中小企业发展专项资金等资金重点支持范围。对流动性遇到暂时困难、发展前景良好的中小企业,通过数字化改造升级推进复工复产和转型发展的,金融机构在优惠利率贷款中给予优先支持。
4	《中国制造 2025》	国务院	2015.05	创新驱动。坚持把创新摆在制造业发展全局的核心位置,完善有利于创新的制度环境,推动跨领域跨行业协同创新,突破一批重点领域关键共性技术,促进制造业数字化、网络化、智能化,走创新驱动的发展道路。
5	《山东省“十四五”数字强省建设规划》	山东省人民政府	2021.07	加速工业数字化转型。加快数字技术赋能新制造。加快推进装备制造、原材料、消费品等重点领域数字化、网络化、智能化改造,聚焦重点行业领域,实施传统产业智能化技改三年行动计划。滚动实施万项技改、推动万企转型,推进企业智能化改造和数字化转型。培育智能制造标杆企业和系统集成供应商。

6	《数字山东 2021 行动方案》	山东省人民政府办公厅	2021.04	实施智能制造提升行动。培育智能制造标杆企业和系统集成供应商，提升智能制造水平和应用能级。加快推动企业数字化转型，打造一批“晨星工厂”。推动骨干网、城市网、园区网、企业网全面升级，打造 100 个左右工业互联网典型应用场景。
7	《山东省推进工业大数据发展的实施方案（2020-2022 年）》	山东省人民政府办公厅	2020.12	推动工业数据全面采集。引导重点装备企业研制数控系统，推动关键设备开放数据接口，为数据全面采集提供支撑。加快高耗能、高风险、通用性强、优化价值高的工业设备数字化改造，推动研发、生产、经营、运维等全流程的数据采集。到 2022 年，在化工装置、高能耗设备和通用动力设备等领域选择不少于 1000 家企业，实施“工业数据采集专项行动”。
8	《山东省人民政府办公厅关于印发数字山东 2020 行动方案的的通知》	山东省人民政府	2020.04	发展数字经济方面，提出将数字产业化、产业数字化两手抓，培育数字产业生态。一是推动新一代信息技术产业细分领域发展。二是加快实施-现代优势产业集群+人工智能行动，推动数字经济与实体经济融合发展。三是开展数字经济园区建设，实施数字经济平台建设行动，打造“中国算谷”，完善网络化协同创新体系。
9	《山东省支持数字经济发展的意见》	山东省人民政府	2019.07	争取到 2022 年，数字经济与经济社会各领域融合的广度、深度显著增强，重要领域数字化转型率先完成，数字经济规模占地区生产总值比重年均提高 2 个百分点。
10	《数字山东发展规划（2018-2022 年）》	山东省人民政府	2018.12	到 2022 年，构建形成数字基础设施支撑有力、数据资源体系完善、数字经济实力领先、数字化治理和服务模式创新的发展新体系，基本建成全国智慧海洋示范区、中日韩数字经济合作引领区、智能制造先行区、数字政府样板区，为新旧动能转换、乡村振兴等战略全面实施提供强力支撑。全省数字经济规模占 GDP 比重力争年均提高 2% 以上，达到 45% 以上，数字山东建设跻身全国前列。
11	《烟台市国民经济和社会发展的第十四个五年规划和 2035 年远景目标纲要》	烟台市人民政府	2021.06	实施数字烟台战略，着力增强数字基础设施支撑，培植壮大数字经济，提升数字政府治理和信息惠民服务水平，推动全市经济社会各领域数字化转型发展，打造数字经济聚集地和新型智慧城市建设标杆。
12	《关于印发烟台市新基建三年行动计划（2020-2022 年）的通知》	烟台市发展改革委	2020.8	通过大范围的数字化改造，实现广泛万物互联、扩大社会化应用的发展方向，确定了实现新基建技术与制造业的融合发展和新基建技术之间的融合化、智慧化、产业化发展两大重点领域。
13	《关于印发烟台市支持数字经济发展的实施意见的通知》	数字烟台建设专项小组办公室	2020.6	以提升数字生产力为目标，充分发挥“数字山东”建设三核引领作用，以“数字产业化、产业数字化”为主线，加速传统产业数字化转型，壮大新兴业态，培育新增长点，形成新动能。推动数字技术与实体经济深度融合，显著提升产业数字化能力；重点任务包括完善数字基础设施建设、提升数字产业化水平、推动智能制造全面升级、推动数字化服务业健康发展、加快培育数字化新业态等。
14	烟台经济技术开发区管委会关于进一步加快创新型开发区建设的意见	烟台经济技术开发区管委会	2018.7	对促进我区科技进步、经济建设和产业发展具有特别重大意义的研发机构，可实行“一事一议”给予特别支持。
15	《关于坚定不移推动制造业高质量发展，打造制造业名城先锋示范区三年行动计划》（2021-2023）	烟台经济技术开发区管委会	2021.5	实施转型升级行动，促进产业高端化提升、支持产业智能化改造、推动产业数字化转型，设立转型资金，发挥财政资金引导作用，提高扶持资金使用绩效。

资料来源：汉鑫科技公开发行说明书，华安证券研究所

## 2.2 行业集中度低，区域龙头地位显现

在信息系统集成产业链里，公司处于中游的位置，主要将原本独立的软、硬件产品通过解决方案集成起来，以发挥整体效能。公司上游为硬件、软件产品供应商，下游为终端客户。

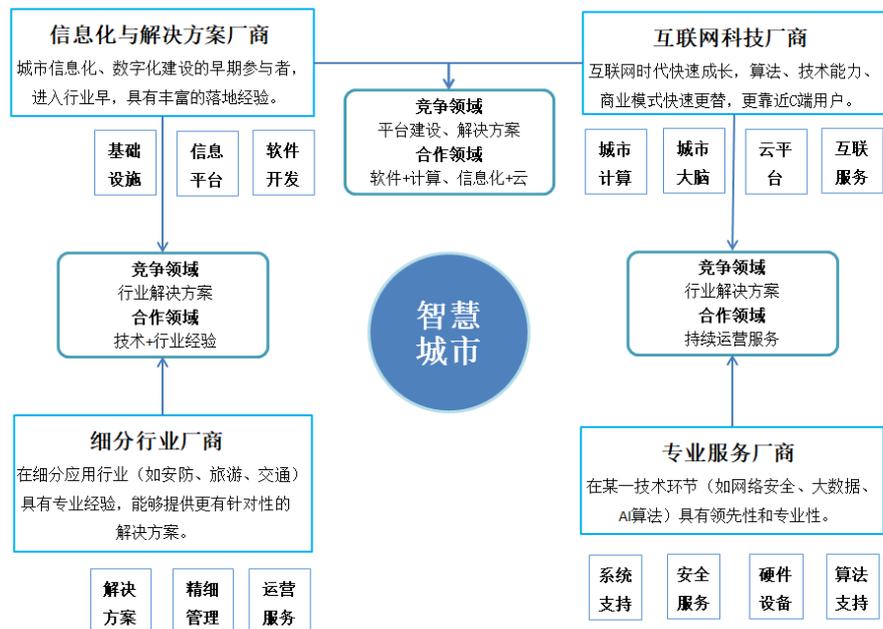
信息系统集成行业主要受业务订单驱动，向客户提供整体解决方案等非标准化产品，因此在销售上难以形成规模效应。另外，行业客户在选择系统集成厂商时会着重参考系统集成厂商能否提供持续维护服务和及时的问题处理服务，因此，客户出于稳定性和便捷性考虑，一般倾向于选择本地具备实力的信息系统集成厂商。基于上述两个原因，我国系统集成行业竞争相对分散，集中度较低。

### (1) 政校医商类业务

公司政校医商类服务属于智慧城市行业综合解决方案。据中国信息通信研究院对智慧城市的研究报告显示，中国智慧城市产业范围大、领域多、链条长，包括电信运营领域、系统集成领域、软件开发领域等多个细分领域，因此，智慧城市建设作为一项复杂的系统工程，参与企业众多，市场竞争格局分散，集中度不高。

公司进入信息系统集成类领域较早，凭借持续的研发投入和多年的经验积累，先后成功实施了多个具有行业影响力示范项目，例如“哈尔滨工程大学（烟台）研究生院智能化工程”、“烟台广播电视台 LED 背景屏幕系统”、“国家税务总局烟台市税务局指挥中心建设工程”等项目。公司在 2018-2020 年期间共向 13 家医院及 18 家学校及多个政府单位提供智能化建设服务，并以树立行业业务标杆为原则，大力拓展具有影响力的项目，业务典型包括山东省立医院鲁东医院、龙口新民学校等烟台市当地大型医院、学校的信息化建设项目。2018-2020 年及 2021 年 1-7 月，公司的中标率分别为 63.04%、68.89%、63.41%和 75.00%，均保持在一定水平，具有一定业务拓展能力。

图表 27 我国智慧城市产业竞争格局



资料来源：汉鑫科技公开发行说明书，华安证券研究所

### (2) 涉密单位类业务

涉密单位类业务涉及信息系统的各个层面，细分领域较多，包括国产设备、安全服务、基础设施保护和网络安全设备等多个产品类型，市场竞争格局较为分散，每一细分市场均有一定数量的竞争厂商。尽管行业内厂商数量较多，但由于目前市场的细分程度较高，单一企业难以掌握全部技术，市场总体的品牌集中度不高，市场份额较分散。

在涉密单位类领域，公司为山东省首批取得涉密资质的企业，能够承接山东省内涉密单位的数字政府建设业务。凭借涉密资质的优势，公司近几年在山东地区持续承接该类项目，承接的中国共产党烟台市纪律检查委员会项目曾被评为国家部委示范项目。公司持续跟进客户需求，与客户保持良好业务合作。2019年公司承接的大型涉密单位类项目的客户由于对公司的项目建设质量、方案设计满意度较高，于2020年与公司继续维持良好合作。同时，公司具有新客户拓展能力，2018-2020年度公司新客户的收入占比均维持在75%以上的较高水平。

### (3) 工业企业类业务

据《数字山东发展规划（2018-2022年）》统计，2017年，山东两化（信息化和工业化）融合发展指数达到97.4，有211家企业入选国家贯标试点，居全国第三位。累计获批国家智能制造试点示范23个，居全国首位。在全国首推云服务券补贴制度，工业云平台服务企业超过1万家。物联网等数字技术在农业资源监测、生产管理和安全溯源等领域广泛应用。尽管如此，山东省的数字化建设仍然呈现竞争优势不明显、产业高端环节布局不足、缺少具有全国影响力的龙头企业、数字创新驱动能力不强、缺乏数字领域高端人才和复合型人才、新业态及新模式发展滞后的特点。

工业企业类领域，公司基于多年的系统集成、定制开发的技术、项目经验，能够识别出数字化转型服务中客户的需求痛点，进而提供企业数字化转型的创新应用方案。同时，由于企业数字化转型服务更侧重软硬件产品和工业场景的整合应用，公司凭借多年来积累的项目经验和软件开发、部署经验，陆续承接了烟台胜地汽车零部件制造有限公司等烟台市当地企业类客户。

## 2.3 城市数字化带动需求，工业互联网推动企业转型

### (1) 信息安全需求日益增长，信息化建设的国产替代是长期趋势

国外产品凭借性能优势占据我国信息安全市场多年，但是实现核心技术的自主可控是我国国家网络安全和信息产业建设的重要任务。《“十三五”国家信息化规划》中，国家进一步明确信息化建设发展战略，要求全面增强信息领域核心技术设备自主创新能力；打造自主先进的技术体系；构建先进、安全、可控的核心技术与产品体系。目前我国自主可控行业涉及系统集成、数据库、中间件、操作系统、存储、服务器、网络设备、芯片等多个行业，未来随着国产软硬件的进一步发展，信息安全产业的国产替代将是一个长期趋势，基于国产操作系统的涉密单位类业务具有发展空间。

### (2) 国家城市发展带动政校医商类信息系统集成服务需求

随着我国城镇化率不断提高，城市资源分配、人口、就业等多项城市建设问题的解决将依靠城市信息化建设，以数据作为基础驱动是建设智慧城市的必然趋势。不断发展的新兴技术与市场需求，使得智能化系统搭建日益复杂，客户对于产品要求和智能化服务要求则更加严格，因此，根据客户需求提供定制化服务和智能化整体解决方案等信息系统集成服务逐渐成为行业的发展趋势。

### (3) 新一代信息技术组成的工业互联网推动企业数字化转型

近年来，新一代信息技术与实体经济进行深度融合发展，形成的工业互联网产业逐步帮助企业进行数字化转型。工业互联网核心产业主要包括工业数字化装备产业及工业互联网自动化产业。工业数字化装备涵盖面向工厂内制造、加工、检测、搬运等生产活动的通用设备、专用设备和智能仪器仪表等设备。工业互联网自动化包含工业控制、工业传感器、边缘计算网关等提供数字化感知、控制、执行等能力的产品与解决方案。据国家统计局相关数据测算，我国工业数字化装备产业存量规模由 2017 年的 658 亿元增长至 2019 年的 1,045 亿元，年复合增长率高达 26.00%；我国工业互联网自动化产业存量规模由 2017 年的 829 亿元增长到 2019 年的 1,152 亿元，年复合增长率达到 17.9%。

### (4) “科技新基建”被多次提及，有望出台扶持政策驱动行业大发展

2020 年 4 月 20 日，发改委首次明确新基建范围，新基建可分为三类：一是信息基础设施，主要指基于新一代信息技术演化生成的基础设施，如以 5G、物联网、工业互联网、卫星互联网为代表的通信网络基础设施，以人工智能、云计算、区块链等为代表的新技术基础设施，以数据中心、智能计算中心为代表的算力基础设施等；二是融合基础设施，主要指深度应用互联网、大数据、人工智能等技术，支撑传统基础设施转型升级，进而形成的融合基础设施，如智能交通基础设施、智慧能源基础设施等；三是创新基础设施，主要指支撑科学研究、技术开发、产品研制的具有公益属性的基础设施，如重大科技基础设施、科教基础设施、产业技术创新基础设施等。

信息化的建设情况是行业发展水平的重要体现，随着各行业的快速发展，在政策的大力支持下，我国正处在国民经济各行业信息化大发展的过程中。2020 年 4 月 10 日，发改委、中央网信办印发《关于推进“上云用数赋智”行动培育新经济发展实施方案》，提出要大力发展共享经济、数字贸易、零工经济，充分发挥数字经济蓄水池作用。该方案指出，目前我国各行业数字化水平参差不齐，基础不一，要针对数字化转型设置一些指标体系和指导措施，分行业支持一些平台类的企业，为企业、特别是小微企业数字化转型提供工具与方法论支撑。随着企业生产、营销等各环节转型升级的需求与政府相关政策的持续出台，企业数字化转型的市场需求广阔。

图表 28 国家对新基建产业的政策支持

时间	会议/政策	相关要求
2021.03.11	十三届全国人大四次会议	加快发展现代产业体系，巩固壮大实体经济根基；加快数字化发展，建设数字中国；加快建设交通强国，构建现代能源体系；全面推进政府运行方式、业务流程和服务模式数字化智能化。深化“互联网+政务服务”，提升全流程一体化在线服务平台功能。
2020.05.22	政府工作报告	加强新型基础设施建设，发展新一代信息网络，拓展 5G 应用，建设充电桩，推广新能源汽车，激发新消费需求，助力产业升级。
2020.03.04	中央政治局常务委员会会议	要加大公共卫生服务、应急物资保障领域投入，加快 5G 网络、数据中心等新型基础设施建设进度。
2020.02.23	中央统筹推进新冠肺炎疫情防控和经济社会发展工作部署会议	一些传统行业受冲击较大，而智能制造、无人配送、在线消费、医疗健康等新兴产业展现出强大成长潜力；要以此为契机，改造提升传统产业，培育壮大新兴产业。

2020.02.21	中央政治局会议	加大试剂、药品、疫苗研发支持力度，推动生物医药、医疗设备、5G网络、工业互联网等加快发展。
2020.02.14	中央全面深化改革委员会第十二次会议	基础设施是经济社会发展的重要支撑，要以整体优化、协同融合为导向，统筹存量和增量、传统和新型基础设施发展，打造集约高效、经济适用、智能绿色、安全可靠的现代化基础设施体系。
2020.01.03	国务院常务会议	大力发展先进制造业，出台信息网络等新型基础设施投资支持政策，推进智能、绿色制造。
2019.12.10	中央经济工作会议	引导资金投向供需共同受益、具有乘数效应的先进制造、民生建设、基础设施短板等领域，促进产业和消费“双升级”。加强战略性、网络型基础设施建设。
2019.03.05	2019年国务院政府工作报告	加大城际交通、物流、市政、灾害防治、民用和通用航空等基础设施投资力度，加强新一代信息基础设施建设。
2018.12.19	中央经济工作会议	加快5G商用步伐，加强人工智能、工业互联网、物联网等新型基础设施建设。

资料来源：汉鑫科技公开发行说明书，华安证券研究所

## 3 核心技术筑壁垒，多领域布局信息系统集成

### 3.1 立足五大核心要素，业务优势奠定领导地位

公司作为信息系统集成解决方案提供商，业务开展的核心要素包括获取订单的业务拓展能力、整合供应链的议价能力、系统集成方案的设计能力、软硬件集成的实施能力、后期运营维护的服务水平等。其中，业务拓展依托于方案设计、集成实施、运营维护能力才能顺利开展，而业务经验又能提升技术人员的方案设计、集成实施和运维水平；议价能力依托于业务拓展情况和集成实施能力才能充分发挥作用，而良好的议价能力又能保证公司利润水平，加强公司业务拓展的能力。因此，公司各项核心要素间相互关联，共同促进，最终体现为公司系统集成解决方案的整体交付能力，不存在依托单一核心要素便能良好开展业务的情况。

图表 29 公司业务开展的核心要素

序号	业务开展需要的核心要素	核心要素具体表现	内容
1	项目实施经验	信息系统集成服务一般具有本地化、定制化特征，在提供服务过程中需要建设方深度理解客户硬件环境、业务流程相关要求。过往的项目业绩和建设成果，是信息系统集成行业客户在招标或选择供应商时的重要依据。丰富的项目实施经验有助于在获取项目时快速取得客户信赖，进而获取订单。	公司自成立以来成功实施了信息化智能化项目八百多个，能深度挖掘并满足客户需求，提供设计及实施方案。另外，公司报告期内完成了金额 500 万元以上 1,000 万元以下的中型项目 12 个，1,000 万元以上的大型项目 13 个。通过承接并顺利完成中大型项目的实施工作，能为公司积累具有影响力的典型案例。

2	技术及整体解决方案能力	<p>不断发展的新兴技术与市场需求,使得客户对于产品要求和智能化服务要求则更加严格,更多客户倾向选择能够提供全流程、一站式服务的提供商。因此,具备较高的技术实力,能够根据客户需求提供定制化服务和智能化整体解决方案的系统集成厂商更有机会获取订单。</p>	<p>公司是信息系统集成的解决方案提供商,能够为客户提供系统设计和设备选型采购、实施安装、开发调试,以及运营维护等一站式服务。</p>
3	选用产品的质量、性能及整体投标价格	<p>信息系统集成行业中企业众多,市场充分竞争。业主的信息系统集成业务招标往往会引来多家企业投标,投标方之间竞争较为激烈。此种情形下,选用产品的质量、性能越高,整体投标价格越低,可能会更有机会获取订单。</p>	<p>公司产品和服务具备性价比优势。公司与众多上游软硬件供应商长期合作,在项目建设中可选用的产品的范围较广可提供质量符合要求的外购软硬件,且价格具备一定的优势。因此,公司能够保证在采购产品质量的同时使得自身投标价格仍然具备一定竞争力。</p>
4	服务(含售后服务)的质量及响应速度	<p>为客户提供全面高效的服务,持续提升客户服务质量,才能赢得客户的认可。一般在招投标文件里业主会明确要求投标方在服务(含售后服务)能力及服务人员等方面的具备综合实力,能够及时响应并保证服务质量。</p>	<p>公司具备售后服务质量及响应速度优势。公司通过建立专业化的项目实施和技术研发团队,打造全面专业的服务和技术支持,可为客户提供售前需求分析和咨询、售中项目实施和培训、售后运维服务和技术支持。在烟台乃至山东区域,公司能够理解行业和客户需求变化,能快速响应客户需求,进而赢得与客户长期合作的机会。</p>
5	企业资质及荣誉	<p>业务资质是开展业务的必备要件。信息系统集成行业涵盖的业务领域众多,不同的业务环节和细分领域都存在各自不同的能力需求,信息系统集成业务的规划、建设、运营服务需要具备多种资质。业务资质往往也是投标方选取供应商的重要参考。拥有高级别资质的企业在项目承接方面具备优势。</p>	<p>公司具备开展业务所需的资质。具体,公司先后取得了涉密信息系统集成资质(系统集成/软件开发/运行维护)、电子与智能化工程专业承包一级资质、建筑智能化系统设计专项甲级资质等其中电子与智能化工程专业承包一级资质、建筑智能化系统设计专项甲级资质为为相关业务的最高资质,可满足项目建设中的资质要求。</p>

资料来源:汉鑫科技公开发行说明书,华安证券研究所

### (1) 本地行业经验优势

公司自成立以来成功实施了信息化智能化项目八百多个,在山东特别是烟台本地积累了一定经验,特别是在政务、医院、学校等行业能深度挖掘并满足客户需求,提供设计及实施方案。另外,公司报告期内完成了金额 500 万元以上 1,000 万元以下的中型项目 12 个,1,000 万元以上的大型项目 13 个。通过承接并顺利完成中大型项目的实施工作,能为公司积累烟台本地典型案例,提升公司产业链议价能力,形成公司的相对竞争优势。

### (2) 资质优势

公司先后取得了涉密信息系统集成资质(系统集成/软件开发/运行维护)、电子与智能化工程专业承包一级资质、建筑智能化系统设计专项甲级资质等资质。其中,电子与智能化工程专业承包一级资质、建筑智能化系统设计专项甲级资质为相关业务的最高资质,可满足相关项目建设中的资质要求。

### (3) 服务优势

在公司优势地域和行业领域,公司为客户提供全面高效的服务,持续提升客户服务质量。公司通过建立专业化的项目实施和技术研发团队,打造全面专业的服务和技术

支持, 可为客户提供售前需求分析和咨询、售中项目实施和培训、售后运维服务和技术支持。

#### (4) 研发、技术优势

截至 2021 年 3 月 31 日, 发行人拥有专业技术人员 57 人, 占员工总数的 52.29%。公司具备研发体系, 有一定自主研发能力。公司目前拥有专利 18 项, 软件著作权 66 项。公司持续的研发投入和技术储备为公司赢得在优势地域和行业领域的市场地位奠定了技术基础。

针对企业数字化转型服务, 公司创新政企合作商业模式, 针对地方优势产业发展的需求, 公司采取联合知名高新科技企业与地方政府共建“优势产业集群+人工智能”创新中心, 为地方优势产业企业提供数字化转型服务, 实现客户全覆盖的商业模式。

### 3.2 技术人员占比过半, 研发投入稳定增长

公司作为国家高新技术企业, 坚持走自主创新的研发路线, 注重技术的积累与创新, 密切跟踪行业内的技术发展趋势。以核心技术平台建设为基础, 以行业内先进软件开发技术、软件设计思想为指导, 不断提升行业内的核心竞争力, 以理解客户业务本质、改善客户体验入手, 为客户提供解决方案。

公司自主研发的知识产权是核心技术的重要组成部分, 公司可结合自有专利、软件著作权, 围绕客户需求, 在各应用场景中不断创新, 使各系统间的数据互联互通, 实现功能的整合联动, 最终达到解决方案的特定效用。

图表 30 目前公司服务主要使用的自主研发技术

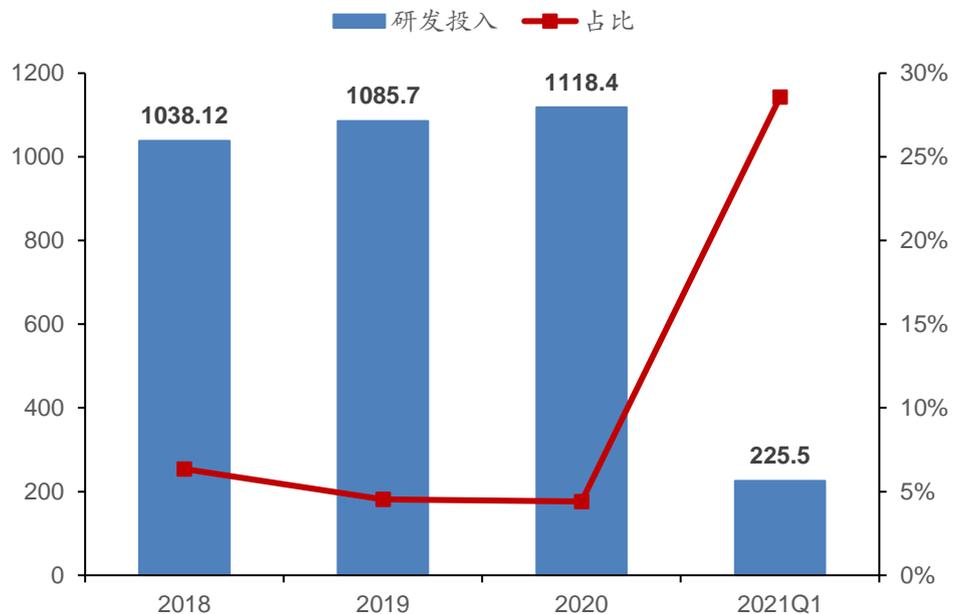
序号	核心技术	技术概述	技术来源
1	传感器信息采集和数据处理技术	公司基于行业通用的高并发、高可用的数据传输技术, 在网络管理、楼宇管理、建筑业、危化行业、农业等行业形成了数据采集和信息处理相关的具有一定创新性的技术, 通过代码解析方式, 不需改变源代码, 即能实现与各不同厂家的传感器等设备互联互通, 对采集的基础信息数据进行标准化处理和统一管理调动, 实现各个子系统互联互通。该核心技术包含基于 web 的动态网络资源管理系统、智慧楼宇综合管理平台系统、异构网络下建筑能耗监测系统、基于物联网的果树精细管理及设施自控统、智慧工地管理系统等自主研发技术;	原始创新
2	音视频识别标准化和工具化技术	公司在信息系统集成服务过程中, 客户对于音视频数据处理及应用的需求各不相同, 但传统音视频处理越来越难以满足客户分析海量视频的需求。在机器视觉与听觉领域, 公司在国际通用音视频识别技术的基础上, 根据音视频中庞杂的数据建立相应的标准化分析模型, 将分析模型工具化, 实现对音视频信息快速有效的识别和了解, 并从中提取有效信息, 满足客户个性化数据分析需求。该核心技术包含基于语义的视频检索系统、建筑工地安全生产图像分析系统、基于语音控制技术的多屏管理系统、讯联智慧车间系统等自主研发技术;	原始创新

3	数据分析标准化和工 具化技术	<p>公司结合自身多年的行业经验，总结了各类型客户数据分析需求的通用点，并基于国际通用数据分析技术，创建了标准化和工具化的数据分析建模工具，在该建模工具的基础上可提高分析模型创建的效率，并针对客户各种特定的应用要求，如安防预警、信息预警、征税风险分析等，充分挖掘数据价值，使客户的决策更高效、科学。利用该项核心技术，公司可快速研发出多领域的数据分析产品及技术，满足客户个性化数据分析需求。该核心技术包含周界安全预警响应系统、基于一卡通的公共安全预警系统、智慧税务管理系统等自主研发技术；</p>	原始创新
4	国产操作系统下信息 集成技术	<p>公司基于行业通用技术，经过多年技术应用和研发创新，结合自身技术积累和相关解决方案的应用经验，形成的应用型的独有技术，可用于在国产芯片及操作系统中搭建自主可控的信息管理系统。该核心技术包含基于 WebRTC 的视频会议系统、无线精准定位管理系统、基于国产操作系统的移动执法系统等自主研发技术。</p>	原始创新

资料来源：汉鑫科技公开发行说明书，华安证券研究所

截至 2021 年 3 月 31 日，发行人拥有专业技术人员 57 人，占员工总数的 52.29%。公司具备研发体系，目前拥有专利 18 项，软件著作权 66 项。公司持续的研发投入和技术储备为公司赢得在优势地域和行业领域的市场地位奠定了技术基础。2018-2020 年以及 2021Q1，公司研发投入分别为 1038.1 万元、1085.7 万元、1118.4 万元和 225.5 万元，占营业收入的比例为 6.34%、4.54%、4.41%和 28.56%。2018 年度至 2020 年度研发投入金额稳定，其中 2018 年公司加大了车联网领域应用研发投入，导致研发占比较高；2021 年的研发占比较高，主要原因是营业收入为 2021 年 1-3 月季度数据。

图表 31 2018-2021Q1 公司研发投入情况（单位：万元）



资料来源：汉鑫科技公开发行说明书，华安证券研究所

### 3.3 专注信息系统集成行业，增长势头强劲

国内信息系统集成服务行业的厂商主要分为三类。(1) 全国性企业，此类企业

在国内多个省份均有业务部署，代表企业有恒锋信息（300605.SZ）、赛为智能（300044.SZ）以及航天信息（600271.SH）等；（2）区域性企业，此类企业在区域内具有相对竞争优势，其业务规模低于全国性企业，但是在当地具有较强的品牌知名度和销售服务能力，如科创信息（300730.SZ）及本公司；（3）行业性企业，此类企业专注于服务特定行业，利用在行业内的经验开展业务，如专注于校园信息化的正元智慧（300645.SZ）、专注于智能电网的殷图网联（835508.NQ）及专注于航空信息化的恒拓开源（834415.NQ）等。

图表 32 可比公司情况比较

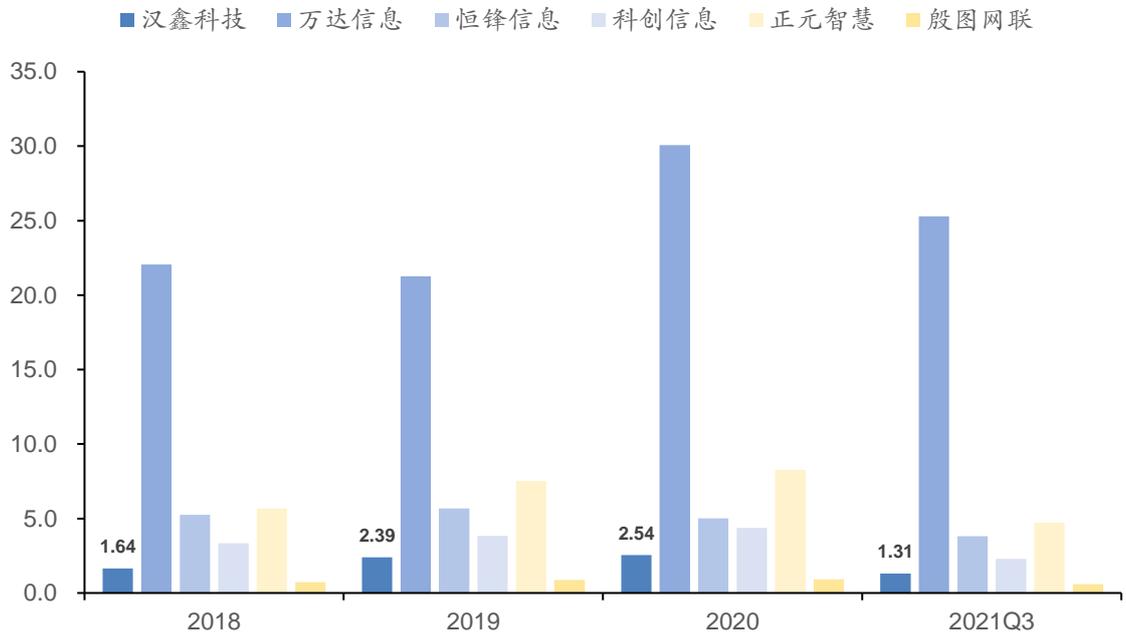
公司名称	公司概况	技术实力	技术发展趋势	主要集中区域
<b>万达信息</b> <b>(300168.SZ)</b>	万达信息是以城市公共事务为核心的城市信息化领域的软件和服务提供商。依托在大型应用软件开发、复杂系统集成和运营服务等方面的领先水平，已发展成为国内城市信息化领域的领军企业，拥有突出的行业软件与服务优势。	1500 余项具备自主知识产权的软件产品和软件著作权；34 项国内外专利	信息技术服务逐步上云，提供的软件应用呈现服务化、平台化趋势	江苏、广东、江西、重庆、四川等 23 个省/直辖市
<b>恒锋信息</b> <b>(300605.SZ)</b>	恒锋信息是一家专注于智慧城市、数据中心和计算机信息系统，向民生、公共安全、城市服务等领域客户提供规划设计、软件和创新研发、系统集成、管理运维全过程服务的高新技术企业。	拥有软件著作权 75 项；注册外观设计专利 3 项，申报发明专利 13 项，授权实用新型专利 1 项	为提高技术的可复制性和可应用规模，开发不同应用领域的系统技术	福建、贵州、河南、浙江、江苏、广西等
<b>科创信息</b> <b>(300730.SZ)</b>	公司是国内智慧政务及智慧企业领域的信息化综合服务提供商，主要致力于为政企客户提供集软件开发、系统集成、IT 运维等于一体的信息化综合解决方案。	拥有软件著作权 487 项；国家发明专利 9 项，实用新型专利 11 项	深入新兴信息技术的研发，逐步实现监管数据可共享、可分析和风险可预警、信息技术服务逐步上云	湖南
<b>正元智慧</b> <b>(300645.SZ)</b>	公司长期致力于校园信息化建设，发展于校园一卡通，现充分运用物联网、人工智能、大数据、云计算等技术，提供智慧校园解决方案，构建线上线下、校内校外、BToB/BToC 一体化的校园服务新生态。同时，也为军警、企事业单位提供智慧化服务。	拥有软件著作权 491 项；专利权 51 项	利用新型技术，深入到一卡通细分行业领域，以满足更多领域和更多需求	浙江
<b>殷图网联</b> <b>(835508.NQ)</b>	公司是以电网运行智能辅助监控为核心的电网智能化综合解决方案提供商，业务链涵盖方案设计、软件开发、集成联调、升级改造及运行维护等各个环节。基于在电网智能化领域的持续研发和长期应用，公司形成了电网运行智能辅助监控系统集成解决方案、技术服务与咨询及软件开发与销售的三位一体的产品服务体系。	拥有软件著作权 20 项；专利权 5 项	加强软件产品与电力行业融合应用的广度和深度，提供契合电力生产实际运行的特色产品	华东地区

资料来源：汉鑫科技公开发行说明书，华安证券研究所

营业收入方面，2018-2020 年及 2021Q3 公司营业收入分别为 1.64 亿元、2.39 亿元、2.54 亿元和 1.31 亿元，与可比公司相比总体规模较小，但增长势头强

劲，2018-2020 年年均复合增长率达到 24.45%，领先于行业平均水平（14.30%）。

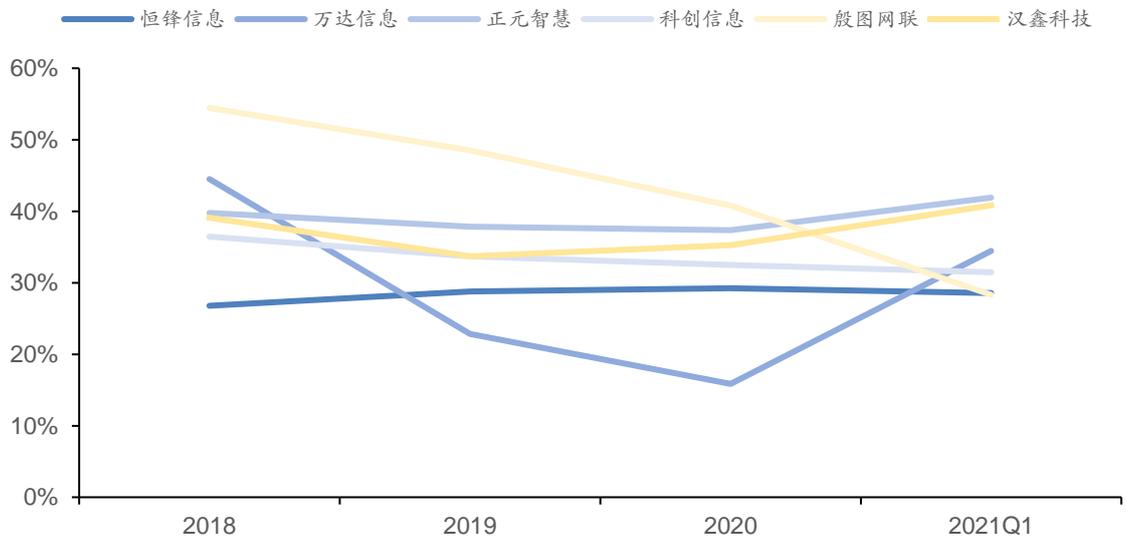
图表 33 2018-2021Q1 公司营业收入情况（单位：万元）



资料来源：汉鑫科技公开发行说明书，华安证券研究所

毛利率方面，2018-2020 年及 2021Q1，公司毛利率分别为 39.09%、33.70%、35.26%和 40.82%，与同行业可比公司平均水平差异不大。公司在应用领域、业务规模和研发占比上与同行业恒锋信息、正元智慧及科创信息相似，公司毛利率水平与正元智慧、科创信息毛利率水平接近，略高于业务分部地域较广的恒锋信息毛利率水平；殷图网联的应用领域主要集中于电网领域，与公司及其他可比公司有所差异，其行业性更强，毛利率更高；万达信息应用领域以城市信息化领域的软件开发为主，其毛利率与公司不具有可比性。

图表 34 2018-2021Q1 可比公司毛利率对比



资料来源：汉鑫科技公开发行说明书，华安证券研究所

## 风险提示:

经营风险、财务风险、技术风险、募集资金风险等。

## 分析师与研究助理简介

**分析师:** 王莺, 华安证券农业首席分析师, 2012 年水晶球卖方分析师第五名, 农林牧渔行业 2019 年金牛奖最佳行业分析团队奖。

## 重要声明

### 分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格, 以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法, 使用合法合规的信息, 独立、客观地出具本报告, 本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息, 本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收任何形式的补偿, 分析结论不受任何第三方的授意或影响, 特此声明。

### 免责声明

华安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。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国(不包括香港、澳门、台湾)提供。本报告中的信息均来源于合规渠道, 华安证券研究所力求准确、可靠, 但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下, 本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下, 本公司、本公司员工或者关联机构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中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意, 其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安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。

本报告仅向特定客户传送, 未经华安证券研究所书面授权, 本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品, 或再次分发给任何其他人, 或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容, 务必联络华安证券研究所并获得许可, 并需注明出处为华安证券研究所, 且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权, 私自转载或者转发本报告, 所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

## 投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内, 证券(或行业指数)相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准, A 股以沪深 300 指数为基准; 新三板市场以三板成指(针对协议转让标的)或三板做市指数(针对做市转让标的)为基准; 香港市场以恒生指数为基准; 美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下:

### 行业评级体系

- 增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%以上;
- 中性—未来 6 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%;
- 减持—未来 6 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上;

### 公司评级体系

- 买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上;
- 增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%;
- 中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%;
- 减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至;
- 卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上;
- 无评级—因无法获取必要的资料, 或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件, 或者其他原因, 致使无法给出明确的投资评级。