

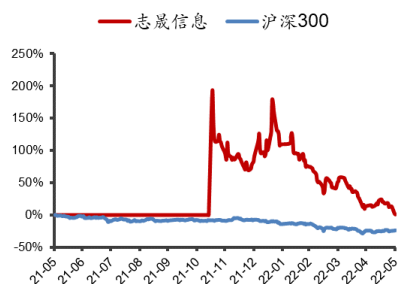
聚焦智慧产业，应用型智慧城市引领者

投资评级：无评级

报告日期：2021-05-31

收盘价(元)	8.99
近12个月最高/最低(元)	32.7/8.63
总股本(百万股)	66.8
流通股本(百万股)	23.4
流通股比例(%)	35.05
总市值(亿元)	6.0
流通市值(亿元)	2.1

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：

● 聚焦于智慧城市领域，“政务、产业、民生”全面布局。

志晟信息总部位于河北省廊坊市，是一家聚焦于智慧城市领域的信息化项目方案设计、建设、运营等领域的系统集成服务商。其主要业务对象为河北省内相关企事业单位，围绕“政务、产业、民生”核心领域，融合大数据、云计算、物联网、GIS、人工智能等技术，通过自主研发形成信息化行业产品，为用户提供智慧城市综合解决方案。

● 多维助力发展，行业或将迎来新机遇。

随着中国城镇化的稳步发展，城镇人口不断激增，预计到2030年，我国常住人口城镇化率要达到70%，目前仍有近10个百分点的距离，我国城镇化发展仍有较大的提升空间。2013年至2018年期间，各地方政府的智慧城市项目的中标数量从12个激增到162个。

在中国经济保持中高速增长背景下，软件和信息技术服务业发展速度较快，产业规模持续扩大，2011~2019年期间我国软件和信息技术服务业收入从18,849亿元增长至71,768亿元，在技术及政策的双重支持下，我国智慧城市市场规模呈现高速增长，从2015年1.9万亿元增长至2019年的10.5万亿元，年均复合增长率高达53.3%；预计到2022年，我国智慧城市市场规模将达到25万亿元。

● “技术+政策”双支撑，技术创新优势明显。

公司从早期的系统集成及信息技术服务商，逐步发展为智慧城市领域的信息化项目方案设计、建设、运营服务商，在智慧城市领域具有完备的技术积累。截止至2021年6月，公司已拥有2项发明专利以及226项软件著作权，为用户提供功能优越、性能可靠的应用系统，满足不同类型客户的需求。公司始终坚持“自主创新，技术驱动”的研发理念，截止至2021年6月，公司已拥有16项核心技术，目前在主营产品及服务中均已实现不同程度的应用。截至2021年12月31日，公司拥有研发人员81名，占公司总人数的比例约为24.55%，其中包括国家一级建造师、高级软件工程师、高级数据恢复工程师等细分领域人才。

由于河北天然的地理优势，更有利于公司实现长足的发展。北京、天津和河北三地通过协同进行产业布局，大力推动在创新链、产业链、资金链、政策链等方面的深度融合。为使北京有序疏解非首都功能，河北和天津积极承接北京部分产业转移，有效推动了区域内产业转移升级。

● 风险提示

政策导向变化风险、市场区域集中的风险、业务区域拓展不及预期的风险、对单一不确定客户、重大项目存在依赖的风险、公司经营业绩存在季节性波动风险等。

正文目录

1 志晟信息：发展智慧产业，创造幸福生活	4
1.1 应用型智慧城市引领者	4
1.2 专注智慧城市建设，围绕“政务、产业、民生”	6
1.3 区域集中明显，盈收表现稳定	8
2 多维助力发展，行业或将迎来新机遇	10
2.1 智慧城市是历史洪流下的必然选择	10
2.2 “技术+政策”双支撑，智慧城市前景广阔	13
3 人才技术优势显著，区域性集中发展	17
3.1 技术创新优势明显，研发力度进一步加大	17
3.2 注重人才培养，公司逐步走向年轻化	24
3.3 背靠京津冀，公司有望实现新突破	24
风险提示：	25

图表目录

图表 1 公司主营业务流程图	4
图表 2 公司发展历程	5
图表 3 公司前十名股东持股情况（截至 2022 年 4 月 30 日）	5
图表 4 智慧城市产品路线	6
图表 5 公司在政务领域代表项目	7
图表 6 公司在产业领域代表项目	7
图表 7 公司在民生领域代表项目	8
图表 8 2018-2021 年公司主营业务收入及增速（亿元）	8
图表 9 2018-2021 年公司归母净利润及增速（万元）	8
图表 10 2018-2021 年智慧城市业务收入及占比（亿元）	9
图表 11 2018-2021 年运维服务及硬件销售收入及占比（万元）	9
图表 12 2020 年公司主营业务收入占比	9
图表 13 2021 年公司主营业务收入占比	9
图表 14 2018-2021 年公司主营业务收入（按地域分）（万元）	10
图表 15 2018-2021 年公司主营业务占比（按地域分）（%）	10
图表 16 2018-2021 年公司综合毛利率	10
图表 17 2018-2021 年公司各业务毛利率	10
图表 18 2011-2019 年中国城镇化率	11
图表 19 城镇化所伴随的问题	11
图表 20 智慧城市技术参考模型	12
图表 21 行业上下游产业链关系	13
图表 22 2013-2018 年地方政府智慧城市数量（按地区划分）	13
图表 23 2011-2019 年软件业收入及增长率（单位：亿元）	14
图表 24 智慧城市发展历程	14
图表 25 2016-2021 年智慧城市行业相关政策	15
图表 26 2015-2021 年中国智慧城市市场规模预测（单位：万亿元）	17
图表 27 公司已申请专利情况	18
图表 28 公司申请中的专利情况	18
图表 29 公司核心技术及优势	19
图表 30 2018-2021 年公司研发支出情况（万元）	24
图表 31 2018-2021 年可比公司研发费用率	24
图表 32 2021 年公司员工专业结构占比	24
图表 33 2021 年公司研发人员学历分布	24
图表 34 香河智慧城市“一张图实时感知平台”	25
图表 35 香河智慧城市“大数据分析决策支撑平台”	25

1 志晟信息：发展智慧产业，创造幸福生活

1.1 应用型智慧城市引领者

志晟信息总部位于河北省廊坊市，是一家聚焦于智慧城市领域的信息化项目方案设计、建设、运营等领域的系统集成服务商。其主要业务对象为河北省内相关企业事业单位，围绕“政务、产业、民生”核心领域，融合大数据、云计算、物联网、GIS、人工智能等技术，通过自主研发形成信息化行业产品，为用户提供智慧城市综合解决方案。

图表 1 公司主营业务流程图



资料来源：公开发行说明书，华安证券研究所

公司于 2004 年成立，从电子产品销售起步，2008 年起逐步向信息化和智能化解决方案提供商方向转变。2010 至 2014 年期间，随着宽带技术、移动智能终端、WIFI 的高速发展，公司凭借着在政务、医疗、教育、金融等领域实施信息化项目方案设计、部署和运维服务所积累起来的丰富经验，于 2013 年始，积极进行技术研发和产品创新，培养公司的自主研发能力，逐步成长为区域内专业的 IT 服务商系统集成服务商。并于 2016 年首批进入新三板创新层。

图表 2 公司发展历程



资料来源：公开发行说明书，华安证券研究所

公司股权高度集中，穆志刚为公司实际控制人，持有股份占总股本的 42.16%。其妻子阎梅为公司第二大股东，占公司总股本的 15.65%。同时穆志刚作为公司前十大股东之一——云智文化的实际控制人，间接持有志晟科技 1.56% 的股份。综上所述，穆志刚夫妇共计持有公司股份 59.37%。

截至 2022 年 4 月 30 日，公司前十大股东合计持有 4880 万股，占总股本的 73.03%。

图表 3 公司前十名股东持股情况（截至 2022 年 4 月 30 日）

序号	持有人名称	数量（股）	占比	股份性质
1	穆志刚	28,171,557	42.16%	境内自然人股
2	阎梅	10,456,600	15.65%	境内自然人股
3	廊坊冀财新毅创业引导股权投资基金（有限合伙）	5,000,000	7.48%	境内非国有法人股
4	廊坊市云智文化传媒合伙企业（有限合伙）	1,046,400	1.56%	境内非国有法人股
5	晨鸣（青岛）资产管理有限公司	1,000,000	1.50%	其他
6	江海证券有限公司	800,000	1.20%	国有法人
7	湖南轻盐创业投资管理有限公司	726,522	1.09%	国有法人
8	张敏	696,000	1.04%	境内自然人股
9	黄龙江	520,000	0.78%	境内自然人股
10	深圳市丹桂顺资产管理有限公	379,565	0.57%	其他
合计		48,796,644	73.03%	——

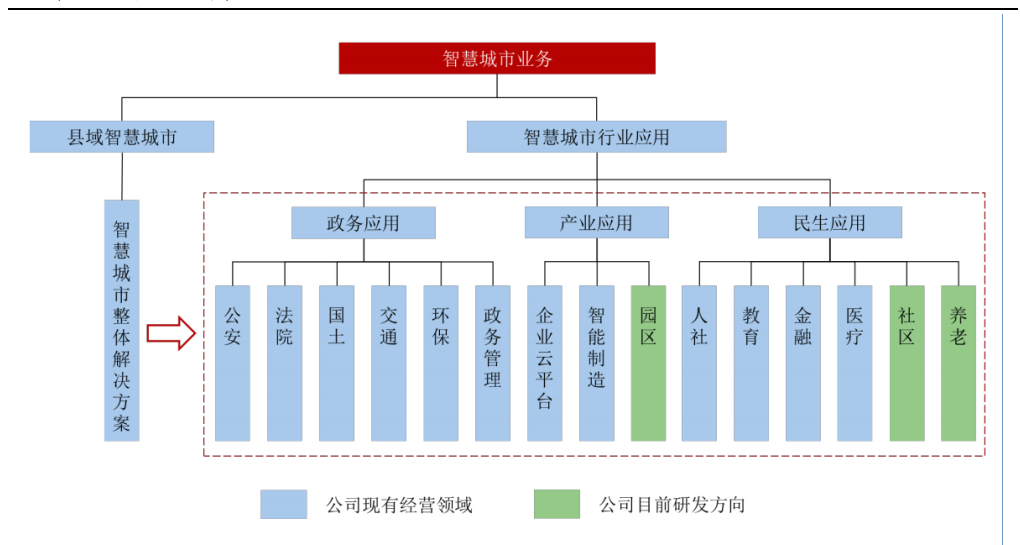
资料来源：公司公告，华安证券研究所

1.2 专注智慧城市建设，围绕“政务、产业、民生”

公司主要业务由两方面构成，分别是智慧城市业务以及运维服务。智慧城市业务分为县域智慧城市业务和智慧城市行业应用。

县域智慧城市业务具有一定的区域特性，主要面向县（区）域市场，提供全面的智慧城市整体解决方案，构建“城市大脑”，形成以数据驱动为特征的城市综合运营管理指挥中枢，站在全域的角度，打破部门之间，行业之间的信息壁垒，推进跨部门、跨领域业务协同与数据共享，支撑城市日常运行、管理决策、应急指挥；促进产业转型升级、助力经济发展提速增效；聚焦民生服务，提高城市居民的幸福感和获得感。

图表 4 智慧城市产品路线



资料来源：公开发行说明书，华安证券研究所

公司的智慧城市行业应用，主要服务于智慧城市中的“政务、产业、民生”三大领域，公司依据对各领域细分行业的理解，为客户提供各细分行业内的信息化解决方案。

政务方面，以政府部门为服务对象，以提升城市管理能力、公共安全水平、应急处理能力、指挥调度水平为目的。通过构建全域机关共享使用的信息资源平台，整合政府部门的电子政务工作，建立统一的数据交换和资源共享平台，全面推动政务应用、信息的大集中。在政务领域，目前公司已有一批主要产品服务于公安、法院、国土、交通、环保、政务管理等细分领域，真正做到提高领导决策能力与城市运行效率。

图表 5 公司在政务领域代表项目

序号	项目名称
1	三河市公安局警务大数据智能平台第一部分全新规划升级社会治安视频监控设备工程项目
2	永清县行政审批局电子信息系统设备项目
3	廊坊市生态环境局生态环境大数据监管指挥平台开发项目
4	廊坊市公安局一体化指挥调度平台系统项目
5	大城县国土资源局大城县不动产登记存量数据整合及数据汇交服务项目

资料来源：公开发行说明书，华安证券研究所

产业方面，主要面向企业，以落实惠企政策、优化政企服务、纾解企业诉求、助力企业转型升级为目的，通过平台整合各类惠企、便企的服务资源，为企业提供及时、便利、专业的服务，打造便企服务门户。坚持企业为主体，市场为导向，营造良好的营商环境，提升产业效益。

图表 6 公司在产业领域代表项目

序号	项目名称
1	廊坊企业云服务平台建设与运营项目（一期、二期、三期）
2	河北省中小企业公共服务平台项目
3	中海油多媒体信息发布系统建设项目

资料来源：公开发行说明书，华安证券研究所

民生方面，其主要服务对象为城市居民，主要以满足居民各类民生需求为主要目的。通过信息化带动和促进民生领域跨越发展，有助于优化社会资源配置、创新公共服务供给模式，也将有助于培育新的经济增长点，对提升基本公共服务水平，增加人民生活幸福感等具有重要意义。目前，公司在人社、教育、医疗、金融等方面均提供各类便民、惠民服务，竭力为城市居民提供便捷、安全、舒适的生活工作环境。

图表 7 公司在民生领域代表项目

序号	项目名称
1	廊坊市智慧人社（互联网+）平台服务项目
2	山东省东营市人民医院 OSCE 考站管理系统项目
3	固安县融媒体中心建设项目
4	深圳金融办国湘案非法集资登记与处置平台系统项目

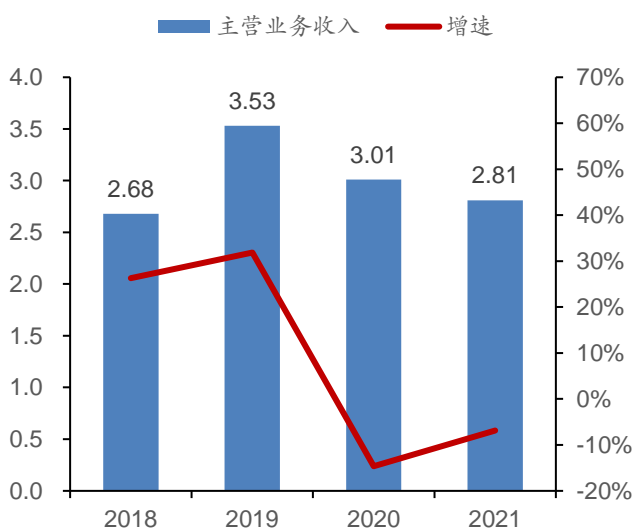
资料来源：公开发行说明书，华安证券研究所

作为智慧城市领域的信息化项目方案设计、建设、运营服务商，公司也为客户提供专业的智慧城市运维和运营服务。其主要包括：对相关设施设备、软件系统、硬件系统、数据资源、运行环境等方面进行运行监控、日常维护、更新升级、安全防护服务，从而在技术支持端保障各系统平稳、可靠运行，发挥系统的功能和价值。

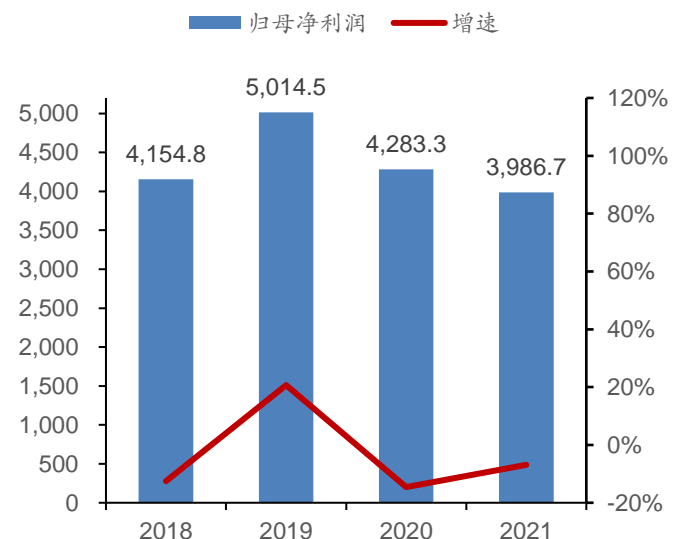
1.3 区域集中明显，盈收表现稳定

2018~2020 期间，公司营业收入分别为 2.68 亿元、3.53 亿元、3.01 亿元，归属于母公司股东的净利润分别为 4,154.8 万元、5,014.5 万元、4,283.3 万元。2020 年公司营收同比有所下滑，主要由于公司下游客户以政府机构、事业单位为主，项目审批和招投标的安排通常安排在上半年，而 2020 年上半年由于新冠肺炎疫情影响，项目审批及招投标数量较以前年度减少，进而导致公司经营业绩有所下降。2021 期间，由于部分电子设备供货不及时以及疫情反复对项目实施、验收等产生不利影响，公司营业收入 2.81 亿元，同比下降 6.85%，归母净利润 3,986.69 万元。

图表 8 2018-2021 年公司主营业务收入及增速（亿元）



图表 9 2018-2021 年公司归母净利润及增速（万元）

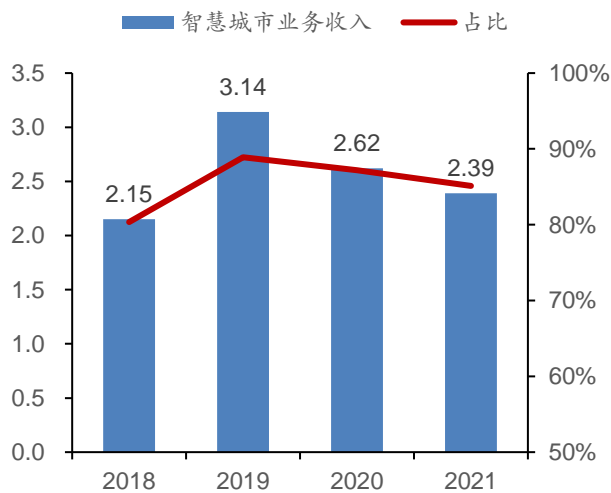


资料来源：公司公告，华安证券研究所

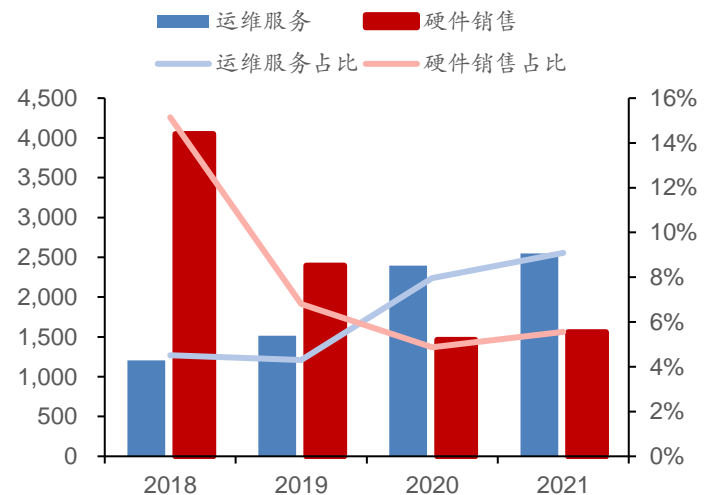
资料来源：公司公告，华安证券研究所

分业务看，公司业务分为智慧城市业务、运维服务及硬件销售三部分。2018~2021 期间，智慧城市业务收入分别为 2.15 亿元、3.14 亿元、2.62 亿元、2.39 亿元，分别占比 80.35%、88.9%、87.17%、85.14%，在国家政策的大力扶持下，公司智慧城市业务得到高速发展。运维服务收入分别为 1205.86 万元、1516.70 万元、2393.77 万元、2,549.75 万元，分别占比 4.51%、4.30%、7.96%、9.09%。

图表 10 2018-2021 年智慧城市业务收入及占比 (亿元) 图表 11 2018-2021 年运维服务、硬件销售收入及占比 (万元)

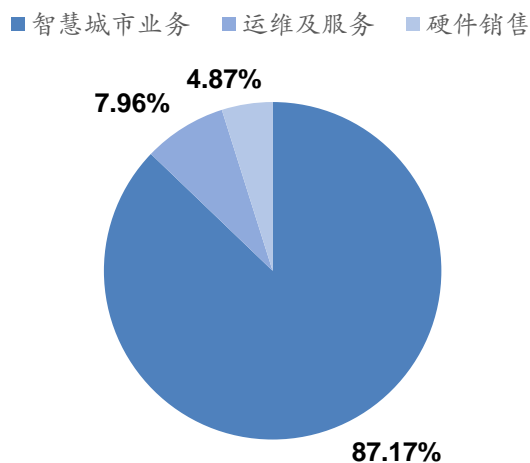


资料来源：公司公告，华安证券研究所



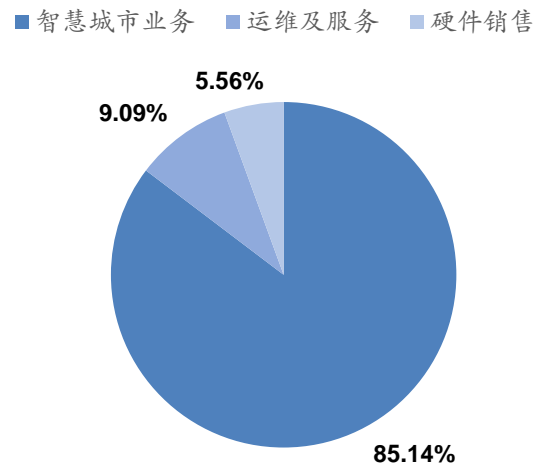
资料来源：公司公告，华安证券研究所

图表 12 2020 年公司主营业务收入占比



资料来源：公司公告，华安证券研究所

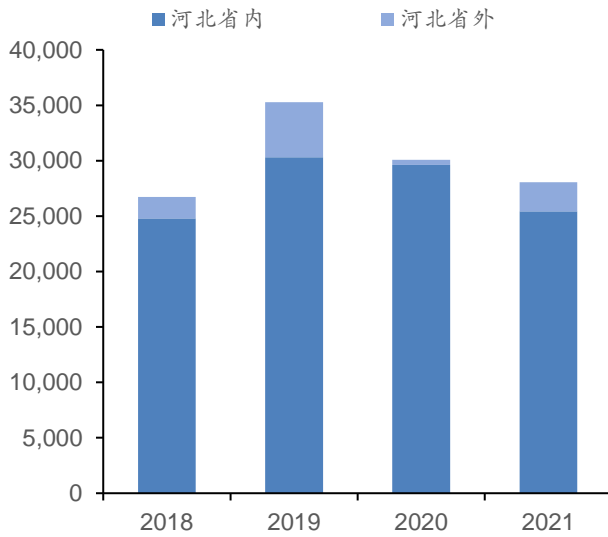
图表 13 2021 年公司主营业务收入占比



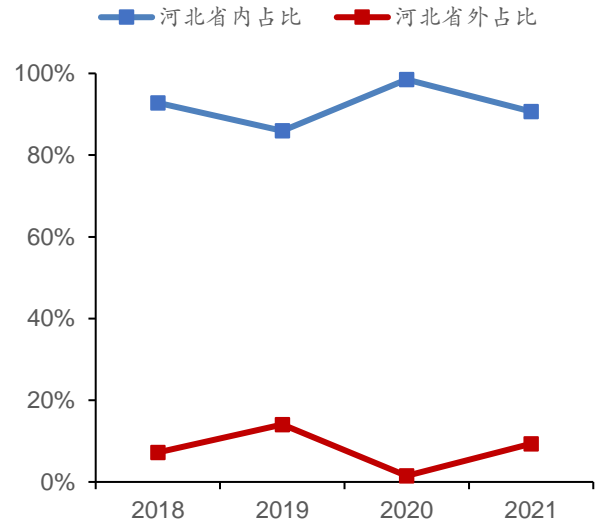
资料来源：公司公告，华安证券研究所

分地区看，公司客户高度集中，主要位于河北省内。2018~2021 年期间，河北省内、收入占比 92.77%、85.94%、98.50%、96.78%。而河北省内业务则高度聚焦于廊坊市。公司业务呈区域集中布局，目前河北省内仍有较大的拓展空间，预计短期内仍以开拓河北省内客户为主。

图表 14 2018-2021 年公司主营业务收入 (按地域分) (万元) 图表 15 2018-2021 年公司主营业务占比 (按地域分) (%)



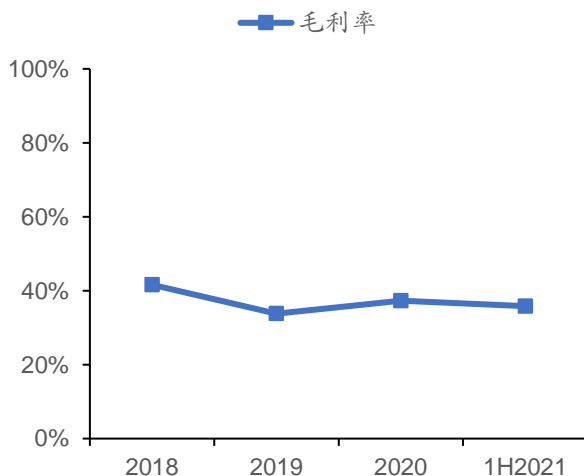
资料来源: 公开发行说明书, 公司年报, 华安证券研究所



资料来源: 公开发行说明书, 公司年报, 华安证券研究所

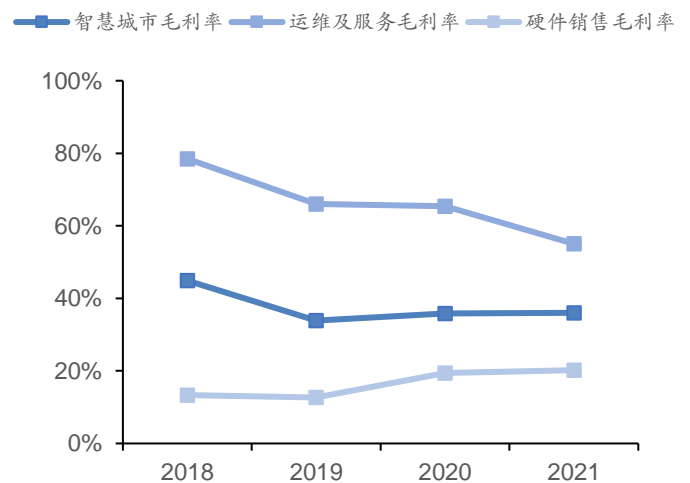
毛利率方面, 2018-2021 年, 公司综合主营业务毛利率分别 41.60%、33.79%、37.30%、36.80%, 整体比较稳定。归母净利润分别为 4,154.82 万元、5,014.47 万元、4,283.30 万元、3,986.69 万元。由于公司持续加大研发投入, 并在地设立子公司拓展外埠业务, 因此经营支出大幅增加, 导致 2021 年净利润降低。分不同业务来看, 公司各业务毛利率较稳定, 其中运维及服务毛利率最高分别为 78.47%、66.04%、65.39%、55.04%。

图表 16 2018-2021 年公司综合毛利率



资料来源: 公司公告, 华安证券研究所

图表 17 2018-2021 年公司各业务毛利率



资料来源: 公司公告, 华安证券研究所

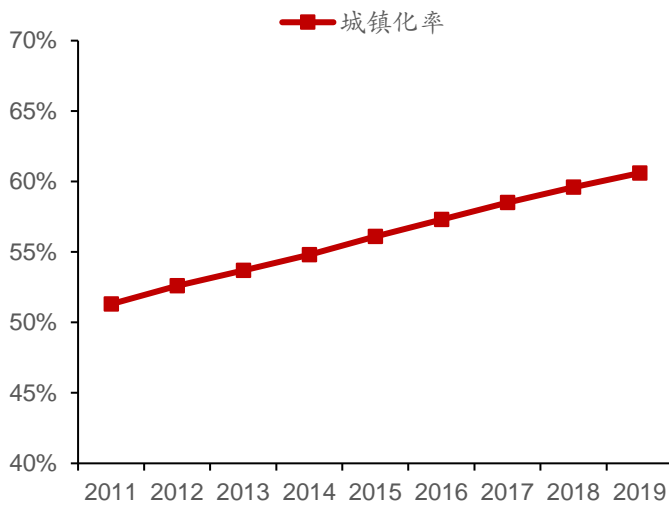
2 多维助力发展, 行业或将迎来新机遇

2.1 智慧城市是历史洪流下的必然选择

随着中国城镇化的稳步发展，城镇人口不断激增，预计到 2030 年，我国常住人口城镇化率要达到 70%，目前仍有近 10 个百分点的距离，我国城镇化发展仍有较大的提升空间。但同时，城镇化过程中也积累了交通拥堵、环境污染、住房紧张、就业困难、看病难、应急缓慢等一系列“城市病”，城市发展与人口、环境、资源的矛盾不断突出。如何解决城市发展的突出矛盾，实现有限资源的合理分配，并不断深化城市功能以提高利用效率成为城市管理者面临的重大难题。在新时代的发展理念下，全面推动新一代信息技术与城市发展深度融合，进一步形成城市发展新形态是城镇化的必然选择。

图表 18 2011-2019 年中国城镇化率

图表 19 城镇化所伴随的问题

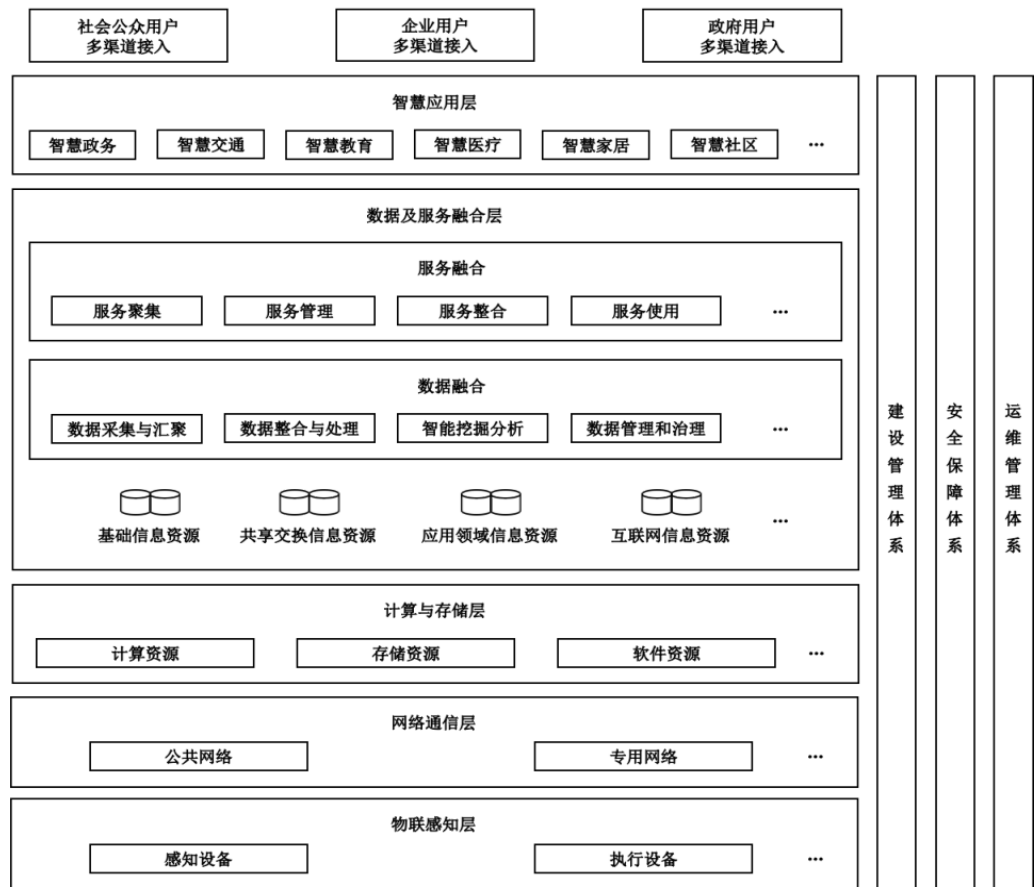


资料来源：国家统计局，华安证券研究所

资料来源：德勤，华安证券研究所

智慧城市是“运用信息通信技术，有效整合各类城市管理系统，实现城市各系统间信息资源共享和业务协同，推动城市管理和服务智慧化，提升城市运行管理和公共服务水平，提高城市居民幸福感和满意度，实现可持续发展的一种创新型城市”。智慧城市通过大数据、物联网、云计算等前沿技术，实现对城市各种资源、设施的智能化管理，从而为居民提供更环保、便捷、高效的公共服务。

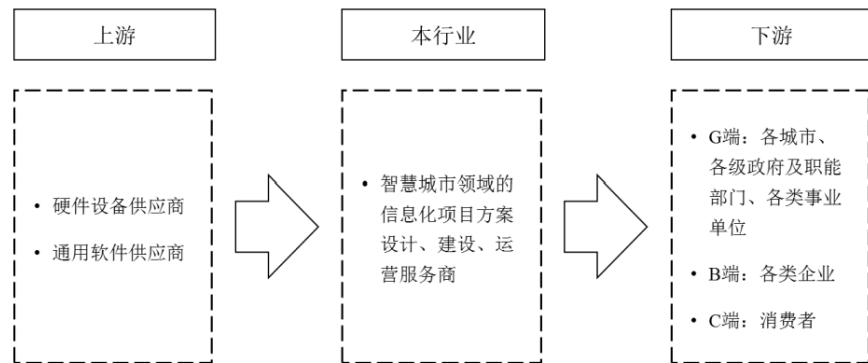
图表 20 智慧城市技术参考模型



资料来源：公开发行说明书，华安证券研究所

智慧城市行业的上游主要为硬件设备供应商和通用软件供应商。目前，上游行业竞争激烈，硬件产品和通用软件产品供应充足、可选择性强。由于对上游行业供应商有着较强的议价能力，使得企业对项目运作的利润空间拥有较强的主动性。下游客户主要是G端、B端、C端三部分构成。下游客户对行业产品的先进性、可靠性、稳定性、便捷性要求较高，也使得本行业不断加大在技术创新方面的投入，加速行业的发展。

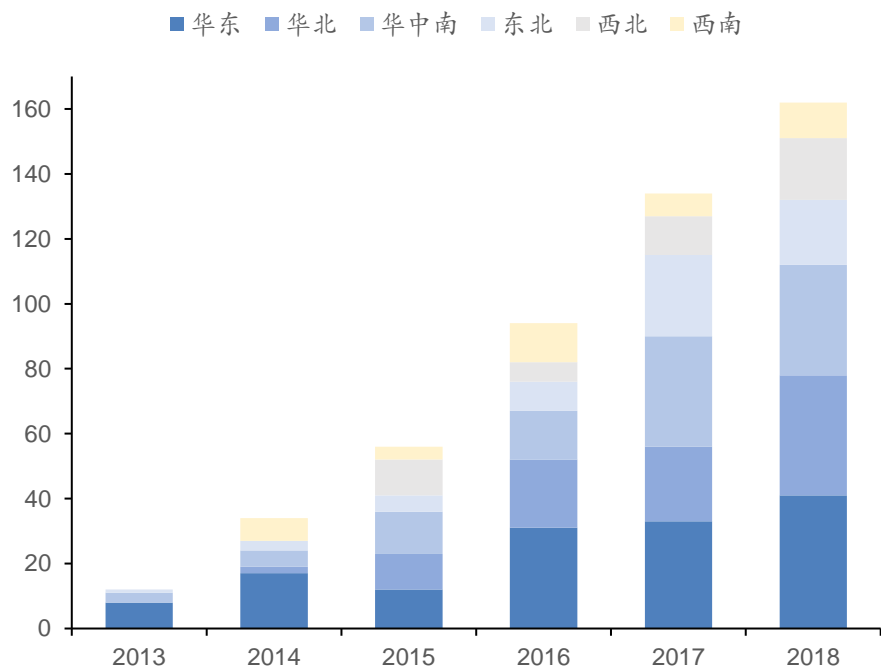
图表 21 行业上下游产业链关系



资料来源：公开发行说明书，华安证券研究所

2013年至2018年期间，各地方政府的智慧城市项目的中标数量从12个激增到162个。其中沿海发达地区的智慧城市项目显著多于其他地区，是智慧城市建设的集中区域。智慧城市技术相关的投入与城市GDP和政府预算密切相关，在智慧城市技术的发展阶段，一线城市的智慧城市数量将持续领先，未来有望进一步向县域领域下沉。先建地区将产生较大的示范作用，河北、山东、安徽等省市智慧城市将迎来快速发展阶段。

图表 22 2013-2018 年地方政府智慧城市数量（按地区划分）



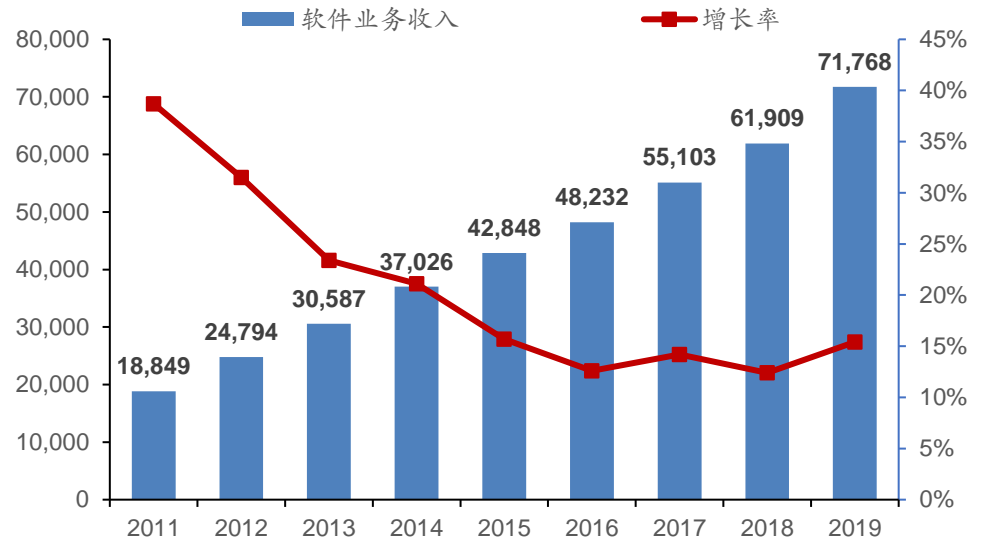
资料来源：公开发行说明书，华安证券研究所

2.2 “技术+政策”双支撑，智慧城市前景广阔

从技术看，在中国经济保持中高速增长背景下，软件和信息技术服务业发展速度较快，产业规模持续扩大。同时随着云计算、大数据、物联网、移动互联网、人工智能、虚拟现实等新一代信息技术的不断成熟，全球信息产业技术创新进入新一轮加速期。根

据工信部数据, 2011~2019 年期间我国软件和信息技术服务业收入从 18,849 亿元增长至 71,768 亿元。

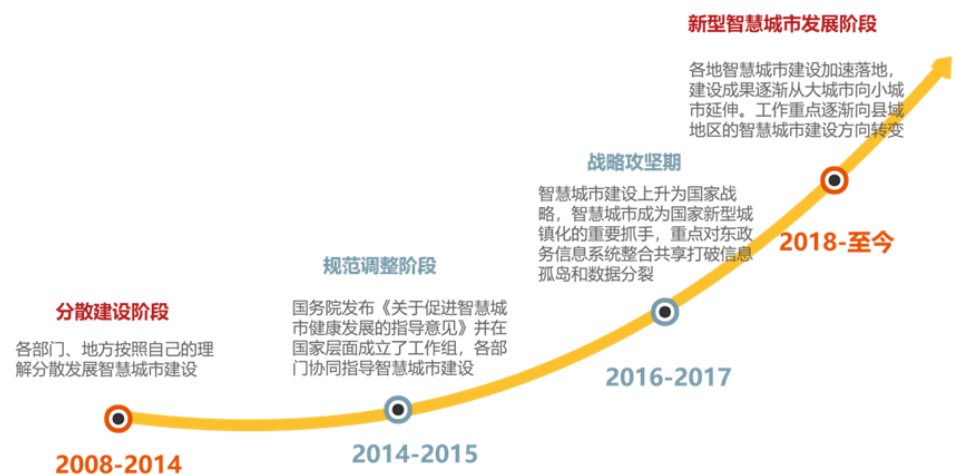
图表 23 2011-2019 年软件业收入及增长率 (单位: 亿元)



资料来源: 公开发行说明书, 华安证券研究所

在我国智慧型城市的发展主要是分为四个阶段, 分别是分散建设阶段、规范调整阶段、战略攻坚阶段以及新型智慧城市发展阶段。这期间, 通过技术不断的发展进步, 智慧城市建设逐渐加强各城市数据系统的联系、构建综合集成平台, 实现数据共享、打破行业壁垒, 切实提高人民群众的现实获得感。

图表 24 智慧城市发展历程



资料来源: 公开发行说明书, 华安证券研究所

从政策看，近年来，政府相继出台了许多相关文件，党中央、国务院高度重视新型智慧城市的发展，为此习近平总书记提出：要“统筹发展电子政务，构建一体化在线服务平台，分级分类推进新型智慧城市建设”。在国家政策的支持下，智慧城市发展一片利好，不断实现新突破。

图表 25 2016-2021 年智慧城市行业相关政策

时间	会议/政策文件	主要内容
2016.02	《关于进一步加强城市规划建设管理工作的若干意见》	推进智慧城市管理。加强城市管理和服务体系智能化建设，促进大数据、物联网、云计算等现代信息技术与城市管理服务融合，提升城市治理水平和服务水平。到 2020 年，建成一批特色鲜明的智慧城市。
2016.07	《国家信息化发展战略纲要》	统筹各领域信息化发展重大问题，确保国家信息化全面协调可持续健康发展。最大程度发挥信息化的驱动作用，实施国家大数据战略，推进“互联网+”行动计划，引导新一代信息技术与经济社会 各领域深度融合，推动优势新兴业态向更广范围、更宽领域拓展，全面提升经济、政治、文化、社会、生态文明和国防等领域信息化水平。
2016.09	《关于加快推进“互联网+政务服务”工作的指导意见》	实现互联网与政务服务深度融合，建成覆盖全国的整体联动、部门协同、省级统筹、一网办理的“互联网+政务服务”体系，大幅提升政务服务智慧化水平。
2016.11	《关于组织开展新型智慧城市评价工作务实推动新型智慧城市健康快速发展的通知》	研究制定了新型智慧城市评价指标、评价工作要求及评价组织方式。
2017.01	《推进智慧交通发展行动计划（2017-2020 年）》	到 2020 年逐步实现基础设施智能化、生产组织智能化、运输服务智能化、决策监管智能化四个方面的目标。
2017.05	《政务信息系统整合共享实施方案》	要求各地区、各部门整合分散的政务服务系统和资源，于 12 月底前普遍建成一体化网上政务服务平台。
2017.07	《新一代人工智能发展规划》	构建城市智能化基础设施，建设城市大数据平台，构建多元异构数据融合的城市运行管理体系，推进城市规划、建设、管理、运营全生命周期智能化。
2017.08	《关于印发住房城乡建设科技“十三五”专项规划的通知》	推进城市管理的精细化：构建面向城市管理、社会治理、应急管理、专项管理等网格化管理与服务技术体系，拓展社区风险防范的网格化功能，以建筑物数据库为载体促进数字化城市管理 平台与城市公共信息平台对接。
2017.09	《智慧交通让出行更便捷行	明确指出要加快城市交通出行智能化发展、不断完善智慧出行发展环

动方案（2017-2020 年）》 境、加强政企合作交流。

2017.12	《关于开展国家电子政务综合试点的通知》	明确到 2019 年，各试点地区电子政务统筹能力显著增强，基础设施集约化水平明显提高，政务信息资源基本实现按需有序共享，政务服务便携化水平大幅提升，探索出一套符合本地实际的电子政务发展模式，形成一批可借鉴的电子政务发展成果，为统筹推进国家电子政务发展和积累经验。
2018.08	《推动企业上云实施指南（2018-2020 年）》	以强化云计算平台服务和运营能力为基础，以加快推动重点行业领域企业上云为着力点，以完善支撑配套服务为保障，制定工作方案和推进措施，组织开展宣传培训，推动云平台服务商和行业企业加强供需对接，有序推进企业上云进程。
2019.01	《智慧城市时空大数据平台建设技术大纲（2019 版）》	城市时空大数据平台是智慧城市的重要组成和基础支撑，开展智慧城市时空大数据平台建设是提升城市治理能力的重要手段。
2019.03	《2019 年新型城镇化建设重点任务》	优化提升新型智慧城市评价工作，指导地级以上城市整合建成数字化城市管理平台，增强城市管理综合统筹能力，提高城市科学化、精细化、智能化管理水平。
2019.04	《国务院关于在线政务服务的若干规定》	加快建设全国一体化在线政务服务平台（以下简称一体化在线平台），推进各地区、各部门政务服务平台规范化、标准化、集约化建设和互联互通，推动实现政务服务事项全国标准统一、全流程网上办理，促进政务服务跨地区、跨部门、跨层级数据共享和业务协同，并依托一体化在线平台推进政务服务线上线下深度融合。
2019.06	《国家重点研发计划“物联网与智慧城市关键技术及示范”重点专项 2019 年度项目申报指南》	总体目标：重点突出智慧城市“感-联-知-用-融”的基础理论与关键技术，基于自主研发技术和产品构建物联网与智慧城市一体化服务体系；推动我国成为智慧城市；推动物联网与智慧城市规模化发展，形成完善产业生态链，使我国物联网与智慧城市技术研究、标准规范与产业应用达到国际领先水平。
2019.08	《关于促进平台经济规范健康发展的指导意见》	大力发展“互联网+生产”：适应产业升级需要，推动互联网平台与工业、农业生产深度融合，提升生产技术，提高创新服务能力，在实体经济中大力推广应用物联网、大数据，促进数字经济和数字产业发展，深入推进智能制造和服务型制造；加强政府部门与平台数据共享：依托全国一体化在线政务服务平台、国家“互联网+监管”系统、国家数据共享交换平台、全国信用信息共享平台和国家企业信用信息公示系统。
2020.04	《2020 年新型城镇化建设和城乡融合发展重点任务》	实施新型智慧城市行动：完善城市数字化管理平台和感知系统，打通社区末端、织密数据网格，整合卫生健康、公共安全、应急管理、交通运输等领域信息系统和数据资源，深化政务服务“一网通办”、城市运行“一网统管”，支撑城市健康高效运行和突发事件快速智能响应。
2021.03	《中华人民共和国国民经济和社会发展第十四个五年规	分级分类推进新型智慧城市建设，将物联网感知设施、通信系统等纳入公共基础设施统一规划建设，推进市政公用设施、建筑等物联网应用和

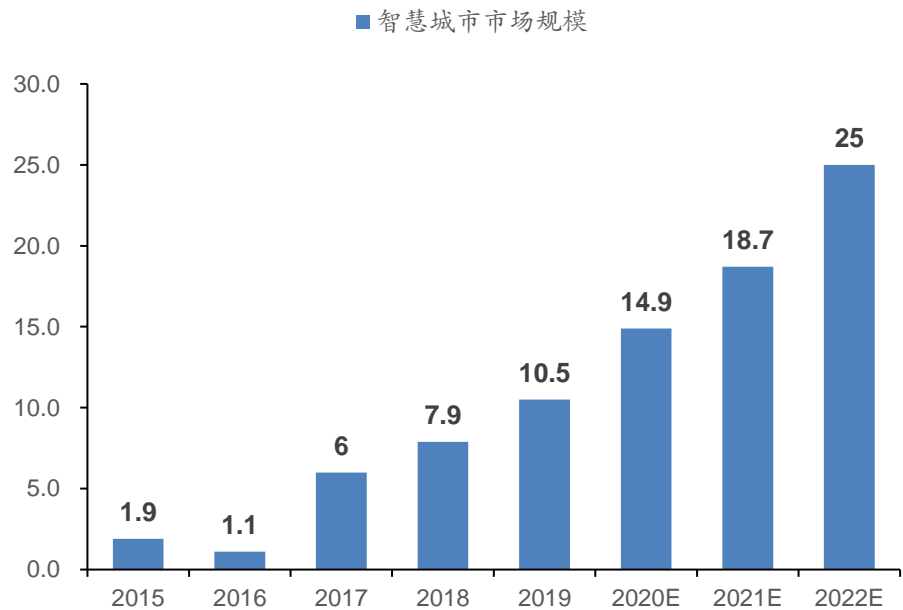
划和 2035 年远景目标纲要》

智能化改造。完善城市信息模型平台和运行管理服务平台，构建城市数据资源体系，推进城市数据大脑建设。探索建设数字孪生城市。

资料来源：公开发行说明书，华安证券研究所

在技术及政策的双重支持下，我国智慧城市市场规模呈现高速增长，预计未来行业规模将继续扩大。我国智慧城市市场规模自 2015 年 1.9 万亿元增长至 2019 年的 10.5 万亿元，年均复合增长率高达 53.3%；预计到 2022 年，我国智慧城市市场规模将达到 25 万亿元。未来随着相关技术的迭代升级、应用场景的不断扩展、智慧城市数量的不断增加，市场容量极为广阔。

图表 26 2015-2021 年中国智慧城市市场规模预测（单位：万亿元）



资料来源：德勤，华安证券研究所

3 人才技术优势显著，区域性集中发展

3.1 技术创新优势明显，研发力度进一步加大

公司从早期的系统集成及信息技术服务商，逐步发展为智慧城市领域的信息化项目方案设计、建设、运营服务商，在智慧城市领域具有完备的技术积累。在转型为高新技术公司的过程中，公司不断提高技术创新能力，加强相关技术融合并且精准运用于智慧生活的各个领域。截止至 2021 年 6 月，公司已拥有 2 项发明专利以及 226 项软件著作权，为用户提供功能优越、性能可靠的应用系统，满足不同类型客户的需求。

图表 27 公司已申请专利情况

申请日期	专利名称	专利号
2017.6.14	基于 WebSocket 协议的环保 应急调度系统与方法	ZL201710450582.7
2017.6.14	一种区域综合环境评价方法、 装置及系统	ZL201710449145.3

资料来源：公开发行业说明书，华安证券研究所

除上述两项已申请的专利外，公司仍有 13 项专利正在申请中。

图表 28 公司申请中的专利情况

申请日期	专利名称	专利号/申请号
2020.12.21	一种任务紧急程度处理方法 及系统	202011512352.7
2020.12.30	一次生成专题网页模板、自 动发布专题网页的方法	202011594381.2
2020.12.31	一种通用型 WebGIS 开发客 户端的构建方法及其使用方 法	202011582365.1
2020.12.7	一种适用于多级网格化管理 系统的海量数据聚合方法	202011406741.1
2020.12.8	一种基于污染数据的区域企 业排污控制方法及其系统	202011418561.5
2020.6.11	医保可视化监控系统	202010524861.5
2020.6.11	医保监控手持管理系统及装 置	202010524856.4
2021.1.11	一种计算机程序产品发布方 法及系统	202110029599.1
2021.1.5	一种环保监测地图点位标识 的动态生成方法	202110003799.X

2021.1.8	一种基于试题库的自动进化组卷方法及系统	202110023474.8
2021.1.8	一种数据库的轻量级并发迁移方法	202110022834.2
2021.1.8	一种网约车派单方法	202110022464.2
2021.2.1	一种基于 socket 的大批量数据实时同步方法	202110133866.X

资料来源：公开发行说明书，华安证券研究所

公司始终坚持“自主创新，技术驱动”的研发理念，经过多年的研发实践，公司已经形成了一套符合自身业务特点、较为完善和先进的研发体系。截止至 2021 年 6 月，公司已拥有 16 项核心技术，目前在主营产品及服务中均已实现不同程度的应用。

图表 29 公司核心技术及优势

核心技术名称	功能与用途	技术先进性
基于新一代二三维一体化技术的跨平台 GIS 应用技术	该技术使二维与三维数据在数据模型和数据结构上保持一体化，可避免多套数据造成的高管理成本投入。通过该技术，可为城市各项智慧行业应用的信息化平台建设提供统一标准、统一风格、统一接口、统一数据格式、高规格的地图应用服务，有效避免重复建设，节省项目投入	该技术以二三维一体化技术为基础框架，融合了倾斜摄影、BIM、激光点云等三维技术，集成了 WebGL、VR 等 IT 新技术，确立了新一代二三维一体化技术体系；通过统一数据处理与发布、统一接口封装，支持多种操作系统、多种浏览器、兼容多种 GIS 平台。通过该技术，可实现按需开放，资源共享，可用于构建无插件、跨操作系统、跨浏览器的三维 GIS 应用程序，支持 ArcGIS、SuperMap iServer、MapGIS 等多平台发布的 OGC 标准的服务，实现了三维场景可视化浏览、交互操作和地理信息管理等功能，具有一定的技术壁垒。
基于异构数据仓库支持多地图服务的“一张图”空间可视化技术	通过 GIS 与异构数据仓库的融合，可在 GIS 地图自身功能属性之外，通过封装热力图、聚合图、扩散图、渐变图、迁徙图、分析、钻取等功能组件，使地图式分析应用更加灵活，展现更加丰富，帮助用户快速实现动态可视化地图分析。该技术可应用于对智慧城市多种行业，整合行业基础数据和分析数据，建各行业的专题地图应用，实现空间信息可视化	基于混搭数据仓库技术封装大数据分析研判组件，实现对各行业数据分析研判。支持多种地图服务，通过热力图、聚合图、扩散图、渐变图、迁徙图等 GIS 可视化组件，展示各类时空信息数据。该技术增加行业数据的可读性，方便得出各类分析结论。通过该技术，可应用于基于地图的指挥调度系统，例如大气、水、土壤、固废环保问题事件、极大程度提高了办结率、环保事件跨部门协作能力和环保数据的应用能力，该技术，构建了整体的技术体系，实现了千万数据量的秒级可视化与快速分析。在 GIS 可视化与大数据融合行业应用上具有一定的技术壁垒。

公文仿真与交换流转技术

通过仿真技术实现电子公文与纸质签批公文高度一致,让用户可以零门槛上手应用。通过在移动端融合手写签批、语音签批、人脸识别插件,提升政府单位公文签批使用体验

采用 Activiti 工作流引擎实现公文流转图形化配置使其自动识别上下级,自研的电子公文仿真技术,让用户零学习成本使用。融入手写签批、语音签批技术提升用户体验,融入指纹识别、人脸识别等技术增加用户使用安全性。通过该技术,可提升 80% 以上业务交换流转审批流的研发效率,并且大幅降低研发成本,缩短开发周期。提高客户满意度: 该技术使电子公文与用户传统公文高度一致,融入手写签批用户可零门槛上手。具有一定的技术壁垒。

基于 SpringBoot 框架的快速开发平台

该平台主要用于提升公司交付效率。自研统一快速开发平台,可广泛应用于各领域各行业的信息化平台研发,通过开发平台强大灵活的系统配置功能,可

零代码解决不同项目在底层架构大量的重复性工作,使项目研发可更多聚焦在业务逻辑,降低研发成本、提高业务交付质量

采用框架一键生成代码,配合 Shiro, JWT 进行权限组织用户的灵活配置。利用流程控制逻辑,封装用户、角色、权限、身份验证、授权、流程配置等组件。使用微服务架构部署,代码容易理解、开发效率提高,容错性提高,采用前后分离技术,使研发根据自身技术优势提升效率,后端采用 swagger 注解自动生成接口文档来提升效率。前端采用 ant-design-vue 有标准的列表页以及多种样式效果可选提升前端开发效率。通过该技术,提升 80% 以上基础研发效率,基础框架内集成了大量业务模板,大量公共组件,开发人员只需根据开发向导进行一键生成代码就可快速完成

工作。并且大幅降低研发成本,缩短研发周期,提升软件界面美化程度和用户体验。快速开发平台基于公司客户与行业通过迭代升级继续沉淀符合行业特性的业务模板与公共组件,具有一定的技术壁垒。

基于 GB28181 协议视频接入自适应技术

利用此技术,可解决智慧城市建设中视频资源无法统一整合与共享的问题,支持构建视频监控联网系统,提供城市视频资源统一共享、互联互控的解决方案,可服务于各个有需求的政府部门,充分挖掘城市视频资源价值,避免重复建设造成资源的浪费

平台采用先进的 JavaSSM 轻量级 Web 编程框架和 .netMVC 开发框架,兼容符合国标 GB28181 协议的多种视频源的自适应接入,实现对接入设备和平台的输入和输出管理。分布式横向扩展,支持热插拔式部署,具有高可用、先进性、前瞻性、扩充性、兼容性。通过该技术,实现了通过统一的 28181 标准协议无缝接入标准视频融合平台。支持第三方设备常用功能封装,可屏蔽前端设备差异性,具备快速接入能力,具备 WEB 方式的客户端,提供配置和管理功能等,提供开放的与 GIS 平台融合的二次开发接口,可满足基于地图融合共享需求,具有一定的技术壁垒。

跨平台移动开发技术

使用跨平台移动开发技术可以快速在 iOS 和 Android 上构建高质量的原生用户界面,还可实现与现有的 iOS 和 Android 代码交互。拥有丰富的工具和库,可以轻松地在 iOS 和 Android 系统

该框架具有开发效率高、高性能、快速内存分配、类型安全等特点。框架使用了函数式流,底层的内存分配器使得框架能够有效的处理琐碎的任务,保证了界面的流畅、高保真的用户体验。通过该技术,实现了移动端统一开发,实现一次编码满足多平台交付应用

中构建漂亮的移动应用程序，通过统一的移动端开发语言，实现一次编码满足多平台交付，有效降低研发资源投入、提高交付效率

的问题。提升 80% 以上移动端研发工作效率，一次开发同时兼容 Android 和 iOS 系统。界面流畅、渲染速度快可达成 60 帧/秒的刷新率，具有一定的技术壁垒。

基于 websocket 的 应急调度技术

该技术是一种快速多端通讯技术，结合应急事件处置资源和空间分析技术，面向应急事件调度场景，不仅可以建立有效的指挥调度场景，而且可以保证事件信息同步与信息记录

该技术通过 WebSocket 使各客户端与服务端之间一直处于连接状态。使用 GPS 精准定位，获取事件位置信息和移动终端的位置信息。在确定一个目标后，根据其位置、管理关系，上下级、临近客户端、报警、确认事件人等信息，通过封装算法更精确匹配移动终端及其有权管理者，快速建立 Android、IOS、PC 浏览器等多端通信，实现有效的应急指挥调度。该技术已获得专利，具有专利保护。

基于海量数据的综合布控实时数据处理技术

利用 spark+flink 的流式数据处理术并结合高吞吐量的分布式发布订阅消息系统，实现关注对象的实时布控，解决 PB 级海量数据采集、比对、布控全过程延时的问题

利用 spark+flink 的流式数据处理技术并结合高吞吐量的分布式发布订阅消息系统 kafka 进行服务封装，实现数据接口标准化快速接入。既保障了 spark 海量数据处理的运算能力，又利用 flink 定制化内存管理的优势，有效解决 Spark 处理流式数据容易出现 OOM 的问题。该技术提高了数据实时处理的实效性和稳定性。通过该技术，解决了海量数据采集、比对、布控延时性问题，例如在卡口车辆、民航旅客、铁路乘客、旅客住宿等实时性要求比较高的数据，从外网到内网延迟控制在 3 秒以内，具有一定的技术壁垒

基于融合分布式计算框架的海量数据处理技术

采用云计算平台和传统计算平台相融合的架构模式，搭建基于 hadoop 大数据中心和基于传统数据仓库体系的海量数据仓库，以满足数据源的多元性、多变性、复杂性的问题。通过“业务、数据、技术、制度、服务”实现城市数据的五融合，进而提升城市多维度

通过融合架构可以将结构化数据与非结构化数据进行合理分类，提升数据治理、信息关联度和人员画像能力，满足 PB 级海量数据存储字段级共享与服务需进行数据元标注化的要求，并实现对海量社区数据的深度分析建模，以及视频融合分析建模，有效处理上下左右内外远近的关系。通过该技术，解决了海量数据共享与服务问题，共享服务跨网段调用响应达到毫秒级，具有一定的技术壁垒。

大数据治理核心能力，打造智慧城市的大数据资产服务创新力

采用混搭架构的全文检索技术

针对海量历史数据以及实时新增的增量数据，采用混搭架构的全文检索技术实时优化数据检索方式扩大原始数据检索范围，提高并发、查询和统计性能几十倍至上百倍，实现对海量非结构化数据存储和精确查询的需求。解决全文搜索引擎处理频繁变化数据性能瓶颈问题

在全文检索框架混搭模式架构上，采用 elasticsearch、solr 融合的方法，解决当实时建立索引时，solr 会产生 IO 阻塞，查询性能差的问题，充分利用 Elasticsearch 针对实时数据具有明显优势的特点。满足智慧城市数据应用对高价值结构化数据的实时处理、复杂的多表关联分析、即席查询、数据强一致性等要求。提高海量数据检索运算能力的同时友解决了数据频繁变化对检索性能的影响。通过该技术，解决了海量实时数据全文检索延时性问题，针对智慧城市

领域内的人员、财产、物品、记录等海量信息，实时数据检索响应达到毫秒级，具有一定的技术壁垒。

基于图计算的人员关系分析挖掘技术

利用图计算技术从海量数据中挖掘人员关系，根据交往密切程度、关系类型实时计算关系度。该技术面向公检法等提供嫌疑人的可视化关系分析挖掘服务，全面掌控嫌疑人员的社交活动轨迹，为人员画像、人员档案、事件档案、车辆档案、手机档案、族谱等应用提供支撑服务

提供异构数据库的统一 API 接口，实时对接人员关系动态变化数据。基于图数据库将结构化数据存储在图数据上，转化为批处理模式。大大提升了算法可处理的数据量和处理性能，提高聚类、分类、推荐过滤、频繁子项挖掘等算法的并发性和准确性。通过该技术，在智慧城市领域，解决了人员关系动态变化数据实时性、准确性问题，对于人员画像、目标人物亲密度关系分析等实时性和准确性要求较高的专题应用，通过建立可视化分析模型可在 1 秒内响应且准确率达到百分之百，具有一定的技术壁垒。

基于深度学习的网络情感分析技术

基于混搭模式的异构数据仓库技术是通过融合多种 NoSQL 数据集群，封装多种异构数据源 API 接口，通过图形化界面灵活配置有效的把结构化、非结构化、半结构化数据自动集成到统一的环境中以提供决策型数据访问的各种技术和模块的总称。该技术通过图形化灵活开放的配置模式，流水化作业方式，让用户通过拖拉拽实现整个业务流程的配置，实现数据集群间的数据自动流转与同步，并可适应针对数据类型、数据容量、实时性、并发性等各类不同数据应用要求而进行的数据仓库解决方案建设

将大数据技术和传统数据仓库技术相融合，通过接口智能适配引擎在应用系统与大数据中心建立关联，充分发挥 Hadoop 大数据系统对于非结构化和半结构化数据在存储和管理的优势，融合传统数据仓库处理结构化数据的丰富技术成果。基于传统数据仓库的成熟功能，借助 Hadoop 技术来提升并发、高效能的计算，增强数据的采集、转换、存储和计算能力。通过该技术，在异构数据处理领域，提高了数据接入、清洗、转换、加载的标准化水平和处理效率，提供 100 多个拖拉拽组件，可将每类数据整合的速度提高到 10 分钟创建一个标准化数据处理模型，每分钟加载数据达 1GB 以上。具有一定的技术壁垒。

基于 Ticket 统一安全认证的单点登录技术

单点登录主要指同一用户只需登录一个系统通过验证，即可多系统互认，无需重新登录，解决同一用户登录不同应用系统需要分别登录反复认证的问题。该项技术通过封装统一安全认证方法，只需配置认证信息即可实现与不同应用系统的授权、认证模块快速对接，将多系统分散的身份认证进行集中的管理。实现多个信息系统用户身份的统一认证和登录，在不改变原系统安全认证标准的原则下简化用户访问各系统的过程，使得用户只需要登录一次就可以访问多个授权接入的业务系统

单点登录认证平台基于票据 (Ticket) 的方式实现安全认证,通过验证 Ticket 信息来判断用户是首次请求认证还是已通过认证，单点登录服务端是基于 Https 协议与客户端进行交互，通过统一认证平台能够同时为多个应用系统提供登录认证服务，能够实现在多个应用系统中，用户只需要登录认证一次就直接访问已授权的系统，而不需要在访问每个系统时进行身份认证。该技术的应用提高了认证、授权模块跨系统共享与复用的扩展性和易维护性，仅需维护配置文件即可快速实现多系统互认对接，减少了大量的设计与编码工作。通过该技术，在单点登录领域，提高了系统单点登录对接的效率，与传统方式相比每个系统的单点登录接入时间降低到 1 个小时。具有一定的技术壁垒。

基于人脸识别和指

在医保监控业务上，打通了医保支付数

基于人脸识别和指纹比对的监控技术，应用于输液服

纹比对的监控技术

据、医疗诊疗数据、患者健康数据的共享应用,通过数据的关联、比对、碰撞等多种分析方式,识别医保支付是否合规,医院诊疗是否精准,消除过度治理、过度用药现象,保障医保基金合理合规安全使用

务确认和康复服务确认,对参保人本人进行实时监控,彻底杜绝了骗保的可能性。输液服务确认和康复服务确认,能够比较客观的评价医生或者护士的服务水平,为医院进行人员的绩效考核提供客观标准,并积极推动医生和护士改进服务,提高服务水平。该技术结合了人脸识别、指纹识别、人证合一等全方位的生物识别、人工智能以及大数据技术,打造了集即时消息预警、随机化抽查监管、可视化稽查管理等于一体的强大数字化医保监控管理平台,提高了医保就医的全流程的规范化、精细化、指标化的监控管理能力以及严格保证了国家医保资产的安全。强大的系统容灾能力以及毫秒级的系统响应能力和达到 99.9%系统稳定性,能够保证良好的用户交互体验,具有一定的技术壁垒。

基于多种支付渠道的统一支付技术

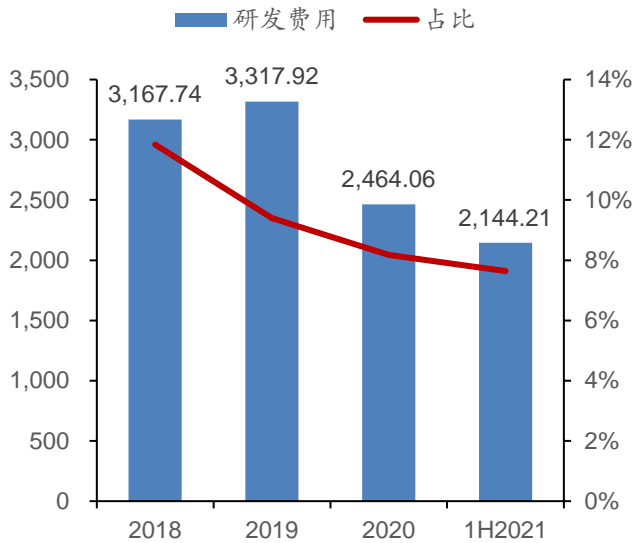
为满足第三方应用不同的线上服务场景,如医院、药店等,提供统一支付入口,可支持支付宝、微信支付、银联支付、网银支付等多种支付渠道。提供标准数据接口,供第三方系统调用,便于各种业务和服务标准快速、安全的集成

建立统一的各支付通道接口,为支付宝服务窗、微信公众号、自助机、HIS 窗口程序等应用提供统一的支付接口和退费接口。可支持银行卡刷卡,银行卡闪付,支付宝支付,微信支付,ApplePay、HuaweiPay 等 NFC 手机支付等多种支付渠道,并提供渠道管控服务。建立统一的标准对外 API 接口,统一与第三方应用对接,方便第三方系统接入银行、微信、支付宝等支付服务。通过该技术,在智慧城市支付结算领域,即融合了支付宝、微信支付、网银支付等商业化的便民支付渠道又整合了社保卡支付结算渠道,打造了安全、高效、稳健、多元化的统一支付网关,实现了平台资源的整合,大大提高了支付收单效率,以及支付数据的规范化、标准化以及统一化管理能力。强大的防护系统以及风控系统,能够及时的解决支付过程中的各种问题,严格的保证了资金安全。毫秒级的接口响应以及 99.9%系统稳定性,保证了良好的用户交互体验,具有一定的技术壁垒。

资料来源:公开发行说明书,华安证券研究所

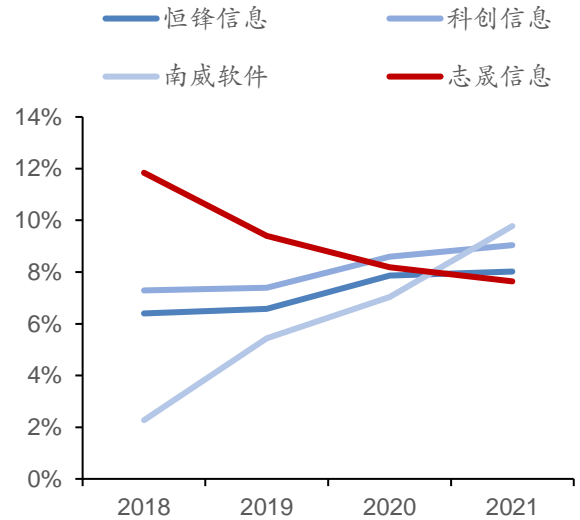
研发方面,公司坚持自主研发,不断加大研发投入,实现技术突破与创新,充分保障公司的核心竞争力和市场地位。2018~2021 年期间,公司研发投入占营业收入的比重分别为 11.84%、9.40%、8.18%和 7.64%。通过多年的在研发方面的不断投入,目前公司已经形成了较完善的研发体系,同时强大的研发能力也保证了公司营业收入增长。

图表 30 2018-2021 年公司研发支出情况 (万元)



资料来源: 公司公告, 华安证券研究所

图表 31 2018-2021 年可比公司研发费用率

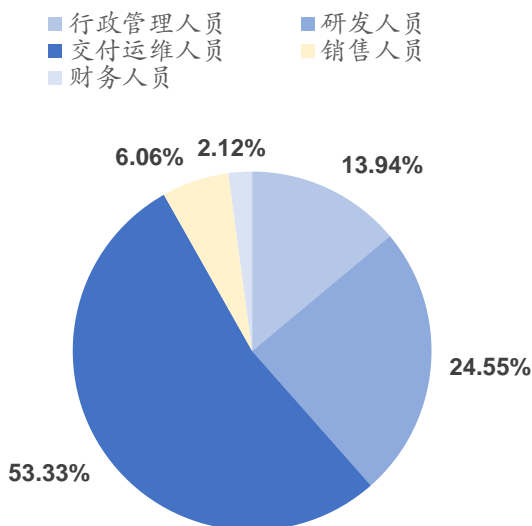


资料来源: wind, 华安证券研究所

3.2 注重人才培养, 公司逐步走向年轻化

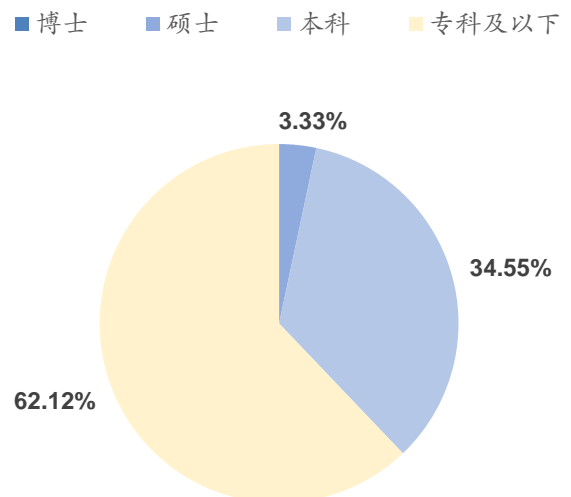
人才作为核心竞争力, 一直以来都是公司工作的重要部分。目前公司已经建立了较为完善的研发、产品、管理、市场、销售和服务等专业人才体系。截至 2021 年 12 月 31 日, 公司拥有研发人员 81 名, 占公司总人数的比例约为 24.55%, 其中包括国家一级建造师、高级软件工程师、高级数据恢复工程师等细分领域人才。公司整体员工呈现年轻化趋势, 公司氛围活跃, 效率更高。

图表 32 2021 年公司员工专业结构占比



资料来源: 公开发行说明书, 华安证券研究所

图表 33 2021 年公司研发人员学历分布



资料来源: 公开发行说明书, 华安证券研究所

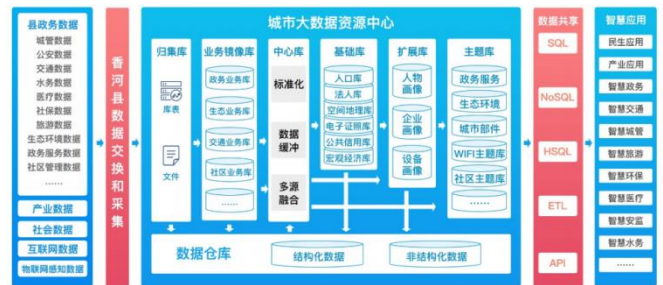
3.3 背靠京津冀, 公司有望实现新突破

公司总部位于河北省廊坊市, 主营业务主要集中在河北省内, 在河北省内有较大的

品牌号召力。例如在河北省第一批新型智慧城市建设试点城市的香河，其中香河智慧城市建设项目已经成为河北省典型示范项目。通过优质项目的实施，公司有望继续打开省外市场，提高企业收入。

图表 34 香河智慧城市“一张图实时感知平台”

图表 35 香河智慧城市“大数据分析决策支撑平台”



资料来源：公开发行人说明书，华安证券研究所

资料来源：公开发行人说明书，华安证券研究所

由于河北天然的地理优势，更有利于公司实现长足的发展。北京、天津和河北三地通过协同进行产业布局，大力推动在创新链、产业链、资金链、政策链等方面的深度融合。为使北京有序疏解非首都功能，河北和天津积极承接北京部分产业转移，有效推动了区域内产业转移升级。河北雄安际洲作为公司在雄安新区设立的子公司，提前布局雄安新区，将结合雄安的发展规划，进一步开展智慧城市建设任务。志晟信息凭借在河北省内的高知名度、高认可度，有望在京津冀协同发展战略中实现新的突破。

风险提示:

政策导向变化风险、市场区域集中的风险、业务区域拓展不及预期的风险、对单一不确定客户、重大项目存在依赖的风险、公司经营业绩存在季节性波动风险等。

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。