

计算机行业 2024 年 5 月投资策略暨财报总结

24Q1 行业业绩承压，海外大厂资本开支增长

超配

核心观点

2023 年计算机板块业绩同比增长，24Q1 板块公司业绩承压。以申万计算机板块为例，1) 在营收层面，计算机板块的营业收入合计为 11,908.3 亿元，同比增长 4.6%；2) 在归母净利润层面，计算机板块 2023 年实现归母净利润 302.1 亿元，同比增长 8.3%，较 22 年同比改善，我们认为主要因为：a) 宏观环境回暖，板块公司业务稳步复苏；2) 出海业务快速增长，提升板块公司盈利能力。计算机板块 24Q1 实现营收共 2,450.2 亿元，同比增长 5.3%；实现归母净利润 2.7 亿元，同比下降 94.7%，主要由于：1) 行业下游需求回暖承压，毛利率下滑；2) 部分公司加大 AI 领域投入，板块业绩承压。

24Q1 板块估值、公募配置比例位于历史低位。24Q1 计算机板块公司业绩承压，板块估值下滑，截至 2024 年 4 月 30 日，计算机板块的动态市盈率为 48.4x，低于历史中枢水平。根据 Wind 历史统计数据，公募基金配置计算机的比例一般在 4%-5% 之间；截至 24Q1，公募基金配置计算机的比例为 3.6%，环比下降 (-1.38pct)。展望未来，随着整体板块业绩回暖，AI 对板块公司持续赋能，以及宏观经济企稳复苏，公募基金对计算机板块的配置有望提升。

海外大厂业绩同比增长，资本开支展望乐观。从业绩来看，24Q1 海外大厂稳步增长，微软、谷歌、Meta、亚马逊收入、净利润均实现同比增长；从资本开支来看，24Q1 微软、谷歌、亚马逊同比、环比双增长，Meta 略有下滑；微软、亚马逊展望 24 年资本开支将显著增长，谷歌 24 年全年资本开支有望达到 480 亿美金（同比+48.6%），Meta 上调 24 全年资本开支将位于 350-400 亿美金区间（前值区间为 300-370 亿美金），24 全年资本开支展望乐观。

运营商招标 AI 服务器，政策推动国产算力发展。24 年 3 月中国联通发布人工智能服务器集中采购项目资格预审公告，计划采购 AI 服务器 2503 台；24 年 4 月中国移动发布《中国移动 2024 年至 2025 年新型智算中心采购_招标公告》，计划采购 7994 台人工智能服务器；运营商加速智算中心建设，拉动 AI 算力需求增长。北京市发布《北京市算力基础设施建设实施方案（2024—2027 年）》，要求 2027 年具备 100% 自主可控智算中心建设能力。

投资建议：从全球范围来看，海外大厂持续加大资本开支，主要用于智算中心基础设施的建设，全球 AI 算力需求持续增长；从国内来看，随着国产大模型和 AI 应用的发展，AI 算力需求持续增长，同时叠加 24 年运营商对智算中心投入加大，地方政策对国产 AI 芯片的支持，建议重点关注 AI 算力相关个股，比如海光信息。

风险提示：国内互联网大厂、运营商资本开支下滑；国产大模型发展不及预期；国产 AI 应用发展不及预期；国产算力芯片迭代放缓；AI 伦理风险等。

重点公司盈利预测及投资评级

公司代码	公司名称	投资评级	昨收盘(元)	总市值(百万元)	EPS		PE	
					2024E	2025E	2024E	2025E
688041	海光信息	买入	72.02	167,399	0.69	0.95	104.4	75.8

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

行业研究 · 行业月报

计算机

超配 · 维持评级

证券分析师：熊莉

021-61761067

xiongли1@guosen.com.cn

S0980519030002

证券分析师：库宏垚

021-60875168

kuhongyao@guosen.com.cn

S0980520010001

联系人：艾宪

0755-22941051

aixian@guosen.com.cn

市场走势



相关研究报告

《大模型进展 2.0》——2024-05-07

《人工智能行业专题-新型智算中心改造系列报告一：网络成大模型训练瓶颈，节点内外多方方案并存》——2024-05-05

《计算机行业 2024 年 4 月投资策略-Kimi 引领国产大模型群雄并起，国内 AI 应用迎发展良机》——2024-03-29

《计算机行业 2024 年 3 月投资策略：国产大模型 Kimi 带动产业链革新》——2024-03-21

《多模态 AI 大模型点评-OpenAI 发布首款文生视频大模型 Sora，训练算力需求大幅提升》——2024-02-17

内容目录

计算机板块 2023 年报及 2024 一季报总结	4
2023 年计算机板块业绩同比增长，24Q1 板块公司业绩承压	4
不同板块表现不尽相同，国产算力板块业绩表现出色	5
24Q1 板块估值、公募配置比例位于历史低位	10
计算机板块估值低于历史中枢	10
公募配置比例环比下降	10
海外大厂业绩同比增长，资本开支展望乐观	12
微软：24Q1 (=FY24Q3) 营收 618.6 亿美金，同比+17.0%；净利润 219.4 亿美金，同比+19.9%	12
谷歌：24Q1 营收 805.4 亿美金，同比+15.4%；净利润 236.6 亿美金，同比+57.2%	13
Meta：24Q1 营收 364.6 亿美金，同比+27.3%；净利润 123.7 亿美金，同比+116.7%	14
亚马逊：24Q1 营收 1443.1 亿美金，同比+12.5%；净利润 104.3 亿美金，同比+228.8%	15
运营商招标 AI 服务器，政策推动国产算力发展	16
运营商招标 AI 服务器，国产化趋势明显	16
北京发布算力基础设施建设实施方案，推动国产算力发展	16
投资建议：关注 AI 算力领域机会	17
风险提示	17

图表目录

图1: 计算机板块营收及增速(亿元)	4
图2: 计算机板块归母净利润及增速(亿元)	4
图3: 计算机板�单季度营收及增速(亿元)	4
图4: 计算机板�单季度归母净利润及增速(亿元)	4
图5: 计算机板块销售毛利率逐季变化情况	5
图6: 计算机板块销售净利润逐季变化情况	5
图7: 2023年计算机板块净利润增速分布	5
图8: 2024Q1计算机板块归母净利润增速分布	5
图9: 计算机板块估值低于历史中枢	10
图10: 公募配置比例环比下降	10
图11: 微软 24Q1 (=FY24Q3) 营收 618.6 亿美金, 同比+17.0%	12
图12: 微软 24Q1 (=FY24Q3) 净利润 219.4 亿美金, 同比+19.9%	12
图13: 微软 24Q1 (=FY24Q3) 资本开支 140 亿美金, 同比+79.5%、环比+21.7%	12
图14: 谷歌 24Q1 营收 805.4 亿美金, 同比+15.4%	13
图15: 谷歌 24Q1 净利润 236.6 亿美金, 同比+57.2%	13
图16: 谷歌 24Q1 资本开支 120 亿美金, 同比+91.0%、环比+8.5%	13
图17: Meta24Q1 营收 364.6 亿美金, 同比+27.3%	14
图18: Meta24Q1 净利润 123.7 亿美金, 同比+116.7%	14
图19: Meta24Q1 资本开支 67 亿美金, 同比-5.2%、环比-14.9%	14
图20: 亚马逊 24Q1 营收 1443.1 亿美金, 同比+12.5%	15
图21: 亚马逊 24Q1 净利润 104.3 亿美金, 同比+228.8%	15
图22: 亚马逊 24Q1 资本开支 139 亿美金, 同比+6.1%、环比+4.5%	15
图23: 《中国移动 2024 年至 2025 年新型智算中心采购_招标公告》	16
表1: 云计算板块公司 2023 年及 2024Q1 业绩	6
表2: 信创板块公司 2023 年及 2024Q1 业绩	6
表3: 网络安全板块公司 2023 年及 2024Q1 业绩	7
表4: 金融 IT 板块公司 2023 年及 2024Q1 业绩	7
表5: 医疗 IT 板块公司 2023 年及 2024Q1 业绩	8
表6: 工业软件板块公司 2023 年及 2024Q1 业绩	8
表7: 汽车智能化板块公司 2023 年及 2024Q1 业绩	9
表8: 国产算力板块公司 2023 年及 2024Q1 业绩	9
表9: 2024Q1 机构重仓持股金额前十计算机公司	11
表10: 2024Q1 机构加仓前十计算机公司	11
表11: 2024Q1 机构减仓前十计算机公司	11

计算机板块 2023 年报及 2024 一季报总结

2023 年计算机板块业绩同比增长，24Q1 板块公司业绩承压

我们以申万计算机板块为例，共有 356 家公司（剔除 1 家未发布年报公司）参与了计算机板块业绩分析。从这 356 家公司的 2023 年业绩情况可以看到：1) 在营收层面，计算机板块的营业收入合计为 11,908.3 亿元，同比增长 4.6%，23 年行业仍受到宏观环境影响，相较于 22 年营收增速略有下滑；2) 在归母净利润层面，计算机板块 2023 年实现归母净利润 302.1 亿元，同比增长 8.3%，较 22 年同比改善，我们认为主要因为：a) 宏观环境回暖，板块公司业务稳步复苏；2) 出海业务快速增长，提升板块公司盈利能力。

图1：计算机板块营收及增速（亿元）



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图2：计算机板块归母净利润及增速（亿元）



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

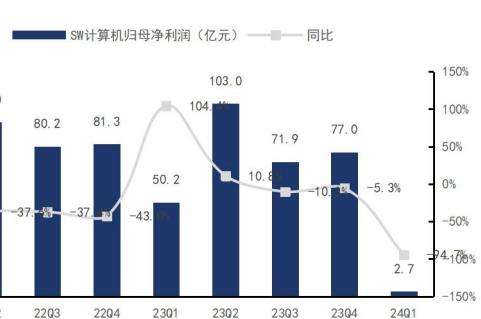
相比于 2023 年，计算机板块 2024Q1 收入持续增长，利润端大幅下滑。计算机板块 2024 年第一季度实现营收共 2,450.2 亿元，同比增长 5.3%；实现归母净利润 2.7 亿元，同比下降 94.7%，2024 年一季度营收稳健增长，利润端大幅下滑，主要由于：1) 计算机行业下游需求回暖仍存在压力，行业毛利率下滑；2) 行业内部分公司加大人工智能等领域投入。2024 年一季度计算机板块整体毛利率水平 25.5%，较 2023 年全年下滑 1.68pct；净利率水平为 0.1%，较 2023 年全年下滑 2.55pct，板块盈利能力承压。

图3：计算机板板块单季度营收及增速（亿元）



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图4：计算机板板块单季度归母净利润及增速（亿元）



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

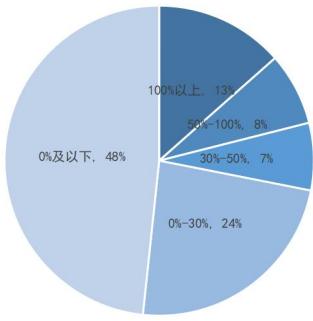
图5: 计算机板块销售毛利率逐季变化情况


资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

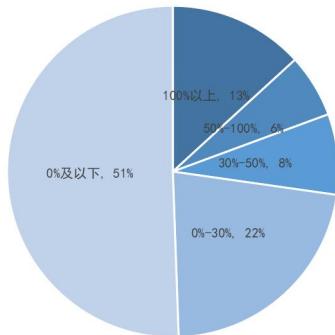
图6: 计算机板块销售净利润逐季变化情况


资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

从业绩增长分布情况来看, 2024Q1 计算机板块整体表现承压, 业绩增速 100%公司占比 13%, 业绩增长 50%-100%的公司占比 6%, 业绩增长 30%-50%的公司占比 8%, 业绩增长 0%-30%的公司占比 22%, 业绩负增长的公司占比 51%。根据板块 2023 年归母净利润增速情况来看, 业绩增速在 100%以上的公司占比 13%, 业绩增速 50%-100%的公司占比 8%, 业绩增速 30%-50%的公司占比为 7%, 业绩增速 0%-30% 的公司占比 24%。能够实现快速增长的公司仍集中在服务器、出海业务相关公司里, 主要因为 AI 大模型带来国产算力的需求, 以及疫情结束后海外市场快速拓展。

图7: 2023 年计算机板块净利润增速分布


资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图8: 2024Q1 计算机板块归母净利润增速分布


资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

不同板块表现不尽相同, 国产算力板块业绩表现出色

分板块来看, 行业整体主要分为云计算板块、信创板块、网络安全板块、金融 IT 板块、医疗 IT 板块、工业软件板块、汽车智能化板块、国产算力板块等。整体来看, 计算机行业受到数字化转型需求以及 AI 快速发展影响, 4 季度(尤其 12 月)对全年收入确认至关重要, 2023 年四季度宏观环境回暖对全行业影响较大, 整体需求改善。因此计算机行业 2023 年整体业绩表现较 2022 年有所提升, 下游多个行业业绩增速较快, 例如国产算力、云计算、金融 IT、汽车智能化、工业软件等。

随着当前经济稳步复苏，计算机行业 24 年有望延续增长态势。

云计算板块。在云计算板块里面，主要分为 IaaS、PaaS 和 SaaS 领域。2023 年国产 AI 大模型的发展，大型互联网客户的投资意愿逐步恢复，投资力度也逐步加大。2023 年 IDC 服务商奥飞数据营收增长 21.6%。在 SaaS 领域，金山办公深耕 AI 应用领域，将 AI 赋能其办公产品，2023 年金山办公实现营业收入 45.56 亿元，同比+17.3%。2024 年一季度，金山办公订阅类业务（B 端+C 端）同比增速达 21.8%，延续去年增长态势。随着国家大力促进数字经济发展，重视程度不断加深，AI 在各行各业得到越来越广泛的应用，企业对云的需求将逐步回暖，云计算公司持续受益。

表1：云计算板块公司 2023 年及 2024Q1 业绩

证券代码	证券简称	23 年 营收（亿元）	23 年 营收增速	23 年归母 净利润（亿元）	23 年归母 净利润增速	24Q1 营收（亿元）	24Q1 营收增速	24Q1 归母 净利润（亿元）	24Q1 归母 净利润增速
688316.SH	青云科技-U	3.36	10.1%	-1.7	30.4%	0.7	9.0%	-0.1	83.6%
688158.SH	优刻得-W	15.15	-23.2%	-3.4	17.1%	3.5	-5.3%	-0.6	34.7%
603881.SH	数据港	15.42	6.0%	1.2	4.6%	3.8	2.5%	0.4	1.9%
600845.SH	宝信软件	129.16	-1.8%	25.5	16.8%	33.9	34.4%	5.9	18.2%
000977.SZ	浪潮信息	658.67	-5.4%	17.8	-14.5%	176.1	85.3%	3.1	64.4%
603039.SH	泛微网络	23.93	2.6%	1.8	-20.0%	3.4	3.1%	0.3	4764.4%
300738.SZ	奥飞数据	13.35	21.6%	1.4	-14.7%	3.8	19.1%	0.5	14.4%
688365.SH	光云科技	4.75	-3.7%	-0.2	89.7%	1.1	1.6%	-0.1	14.4%
600588.SH	用友网络	97.96	5.8%	-9.7	-541.3%	17.5	18.6%	-4.5	-14.2%
002153.SZ	石基信息	27.49	5.9%	-1.0	86.6%	6.3	12.6%	0.1	11.0%
688111.SH	金山办公	45.56	17.3%	13.2	17.9%	12.3	16.5%	3.7	37.3%
002410.SZ	广联达	65.63	-0.4%	1.2	-88.0%	13.0	-0.9%	0.1	-94.9%

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

信创板块。2023 年受宏观环境影响较大，板块公司业绩整体承压。24 年随着政策进一步推进，运营商、政府、银行等领域需求回暖，信创板块业绩表现或将稳步提升。

表2：信创板块公司 2023 年及 2024Q1 业绩

证券代码	证券简称	23 年 营收（亿元）	23 年 营收增速	23 年归母 净利润（亿元）	23 年归母 净利润增速	24Q1 营收（亿元）	24Q1 营收增速	24Q1 归母 净利润（亿元）	24Q1 归母 净利润增速
002368.SZ	太极股份	91.95	-13.3%	3.75	-0.3%	16.62	-9.9%	0.16	-40.5%
300659.SZ	中孚信息	9.19	42.6%	-1.86	58.3%	1.31	-4.3%	-0.74	35.8%
600536.SH	中国软件	67.23	-30.3%	-2.33	-606.5%	7.03	-42.3%	-1.11	44.3%
603138.SH	海量数据	2.62	-13.6%	-0.81	-27.3%	0.65	15.9%	-0.07	77.8%
300379.SZ	东方通	5.57	-29.6%	-6.73	-1609.0%	0.76	102.0%	-0.73	17.7%
688058.SH	宝兰德	3.05	23.3%	0.15	141.9%	0.68	28.5%	-0.03	24.0%
300598.SZ	诚迈科技	18.78	0.9%	1.88	212.1%	4.19	0.8%	-0.46	30.1%
002180.SZ	纳思达	240.62	-6.9%	-61.85	-432.0%	62.92	-3.5%	2.78	31.3%
000066.SZ	中国长城	134.20	-4.3%	-9.77	-896.0%	26.63	21.1%	-2.50	18.2%
000034.SZ	神州数码	1196.24	3.2%	11.72	16.7%	292.72	7.9%	2.35	12.3%

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

网络安全板块。2023 年板块公司业绩整体承压，主要因为 1) 受宏观经济不景气影响，政府和企业在网络安全方面的预算增幅有所降低，需求侧表现不佳，短期内中国网络安全市场增长有所放缓。2) 23 年企业盈利能力承压，导致在网络安全领域的投资有一定程度的缩减和延后。这一变化对网络安全业务的拓展和产品交付产生了一定的负面影响。2023 年，生成式人工智能的出现和快速普及使得攻击事件呈指数型增长，给网络安全带来了历史性的机遇与挑战，网络安全发展仍是数字化建设的重点。

表3: 网络安全板块公司 2023 年及 2024Q1 业绩

证券代码	证券简称	23年		23年归母		23年归母		24Q1		24Q1		24Q1 归母	
		营收(亿元)	营收增速	净利润(亿元)	净利润增速	营收(亿元)	营收增速	净利润(亿元)	净利润增速	营收(亿元)	净利润(亿元)	营收(亿元)	净利润(亿元)
300799.SZ	*ST 左江	0.53	-9.7%	-2.20	-49.7%	0.03	-79.0%	-0.39	-29.7%				
688561.SH	奇安信-U	64.42	3.5%	0.72	24.5%	7.05	-23.8%	-4.80	10.0%				
301117.SZ	佳缘科技	2.27	-15.6%	-0.05	-108.7%	0.16	-67.8%	-0.16	-288.8%				
002439.SZ	启明星辰	45.07	1.6%	7.41	18.4%	9.23	17.1%	-1.13	-72.2%				
002212.SZ	天融信	31.24	-11.8%	-3.71	-281.1%	4.22	-9.9%	-0.89	2.1%				
300311.SZ	任子行	6.09	-16.6%	-1.24	-12246.1%	0.24	-57.6%	-0.70	-19.6%				
688244.SH	永信至诚	3.96	19.7%	0.31	-38.8%	0.29	10.7%	-0.20	-21.2%				
688171.SH	纬德信息	1.20	-13.9%	0.18	-53.3%	0.21	2.7%	0.04	16.2%				
688060.SH	云涌科技	2.82	6.2%	-0.07	-140.3%	0.52	17.3%	0.03	-20.5%				
688489.SH	三未信安	3.59	5.5%	0.67	-37.3%	0.49	36.4%	-0.10	-163.4%				
688201.SH	信安世纪	5.49	-16.5%	0.11	-93.2%	0.71	36.7%	-0.30	8.6%				
003029.SZ	吉大正元	4.08	-16.9%	-1.57	-366.1%	1.26	3.7%	-0.16	-645.5%				
300579.SZ	数字认证	9.72	-11.5%	-0.47	-146.5%	1.78	8.4%	-0.25	-880.3%				
603232.SH	格尔软件	5.61	-14.9%	0.37	524.3%	0.49	-29.2%	-0.52	-23.6%				
002268.SZ	电科网安	30.73	-10.6%	3.49	13.7%	1.28	-68.9%	-1.94	-423.7%				
601360.SH	三六零	90.55	-4.9%	-4.92	77.7%	17.19	-12.5%	-1.10	41.1%				
300659.SZ	中孚信息	9.19	42.6%	-1.86	58.3%	1.31	-4.3%	-0.74	35.8%				
002912.SZ	中新赛克	6.53	49.9%	1.14	193.6%	0.85	-60.6%	-0.38	-164.6%				
688225.SH	亚信安全	16.08	-6.6%	-2.91	-395.6%	2.88	22.0%	-1.46	-53.8%				
688168.SH	安博通	5.48	20.1%	0.12	239.3%	0.57	9.0%	-0.35	24.5%				
300352.SZ	北信源	6.83	25.8%	0.07	103.5%	1.30	-15.1%	0.03	36.9%				
688030.SH	山石网科	9.01	11.0%	-2.40	-31.4%	1.51	4.5%	-0.75	13.8%				
300768.SZ	迪普科技	10.34	15.8%	1.27	-15.4%	2.55	10.2%	0.37	12.4%				
300369.SZ	绿盟科技	16.81	-36.1%	-9.77	-3516.6%	3.57	8.5%	-1.50	17.3%				
688023.SH	安恒信息	21.70	9.6%	-3.60	-41.9%	2.81	-16.5%	-2.00	-5.8%				
300454.SZ	深信服	76.62	3.4%	1.98	1.9%	10.35	-14.7%	-4.89	-18.6%				

资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

金融 IT 板块。23 年金融 IT 同人工智能深度结合, 多家公司发布 AI 相关产品。2023 年恒生电子、金正股份分别实现归母净利润 14.24、3.69 亿元, 同比+30.5%、+37.2%。银行 IT 方面, 宏观环境对项目实施、集成等影响更大, 2023 年长亮科技、宇信科技、神州信息分别实现扣非归母净利润 0.32、3.26、2.07 亿元, 业绩同比上升。整体上, 金融 IT 厂商仍将保持较快增长。

表4: 金融 IT 板块公司 2023 年及 2024Q1 业绩

证券代码	证券简称	23年		23年归母		23年归母		24Q1		24Q1		24Q1 归母	
		营收(亿元)	营收增速	净利润(亿元)	净利润增速	营收(亿元)	营收增速	净利润(亿元)	净利润增速	营收(亿元)	净利润(亿元)	营收(亿元)	净利润(亿元)
300339.SZ	润和软件	31.06	4.4%	1.64	55.2%	7.70	4.5%	0.26	-29.4%				
300663.SZ	科蓝软件	11.69	-0.6%	-1.23	-662.0%	2.49	0.7%	-0.06	34.4%				
000555.SZ	神州信息	120.56	0.5%	2.07	0.3%	17.68	-9.9%	-0.56	-594.3%				
002987.SZ	京北方	42.42	15.5%	3.48	25.4%	11.15	11.5%	0.49	-20.8%				
300872.SZ	天阳科技	19.36	-2.0%	1.17	91.9%	4.88	1.4%	0.91	225.8%				
300674.SZ	宇信科技	52.04	21.4%	3.26	28.8%	6.01	-24.3%	0.32	-23.3%				
600446.SH	金证股份	62.21	-4.0%	3.69	37.2%	10.89	-13.8%	-0.80	-36.0%				
300033.SZ	同花顺	35.64	0.1%	14.02	-17.1%	6.19	1.5%	1.04	-15.0%				
300059.SZ	东方财富	110.81	-11.2%	81.93	-3.7%	24.56	-12.6%	19.54	-3.7%				
688318.SH	财富趋势	4.35	35.2%	3.11	102.4%	0.71	9.2%	0.50	-10.6%				
300803.SZ	指南针	11.13	-11.3%	0.73	-78.5%	2.94	-13.2%	0.17	-70.7%				
300773.SZ	拉卡拉	59.38	10.1%	4.58	131.8%	14.95	-1.8%	2.08	-19.2%				
300348.SZ	长亮科技	19.18	1.6%	0.32	43.0%	2.89	-2.5%	-0.04	34.0%				
300130.SZ	新国都	38.01	-11.9%	7.55	1588.4%	7.83	-22.7%	2.21	66.4%				
002530.SZ	金财互联	12.04	-1.3%	-0.84	75.3%	3.07	1.9%	0.02	127.0%				
300465.SZ	高伟达	14.04	-2.5%	0.29	138.3%	1.99	-23.2%	0.02	-80.7%				
300377.SZ	赢时胜	15.92	16.0%	0.68	10.0%	2.42	-10.9%	-0.89	1.9%				
600570.SH	恒生电子	72.81	12.0%	14.24	30.5%	11.88	5.1%	-0.36	-116.3%				

资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

医疗 IT 板块。医疗 IT 板块公司 2023 年业绩整体承压，2023 年卫宁健康、思创医惠、创业慧康、嘉和美康、久远银海分别实现营业收入 31.63、10.06、16.16、6.95、13.47 亿元，同比+2.3%、-9.9%、+5.8%、-3.0%、+5.0%；智慧医疗、智慧医保、数字政务、新型智慧城市等领域均为数字经济发展战略的重要组成部分，未来，围绕构建以数据为关键要素的数字经济的相关政策体系有望进一步完善，产业发展有望进入加速期。

表5: 医疗 IT 板块公司 2023 年及 2024Q1 业绩

证券代码	证券简称	23 年		23 年归母		23 年归母		24Q1		24Q1 归母		24Q1 归母	
		营收(亿元)	营收增速	净利润(亿元)	净利润增速	营收(亿元)	营收增速	净利润(亿元)	净利润增速	营收(亿元)	净利润(亿元)	净利润增速	
002777.SZ	久远银海	13.47	5.0%	1.68	-8.8%	1.96	4.2%	0.13	-19.8%				
688246.SH	嘉和美康	6.95	-3.0%	0.42	-37.5%	1.23	14.0%	-0.12	47.7%				
300168.SZ	万达信息	24.59	-23.7%	-8.99	-210.0%	3.50	-47.3%	-2.12	-392.4%				
300451.SZ	创业慧康	16.16	5.8%	0.37	-13.9%	3.75	7.8%	0.12	19.0%				
300078.SZ	思创医惠	10.06	-9.9%	-8.74	0.4%	1.99	-15.4%	-0.68	11.6%				
300253.SZ	卫宁健康	31.63	2.3%	3.58	229.5%	4.94	10.1%	0.17	126.2%				

资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

工业软件板块。2023 年中控技术、赛意信息、龙软科技分别实现归母净利润 11.02、2.54、0.84 亿元，同比+38.1%、+2.0%、+5.4%，保持利润正增长。智能制造是工业领域发展趋势，油气储运、智慧矿山、新能源材料、生物基材料、机器人等快速发展的行业给自动化产品带来新的增长。24 年随着下游景气度回升，工业软件板块业绩表现或将稳步提升。

表6: 工业软件板块公司 2023 年及 2024Q1 业绩

证券代码	证券简称	23 年		23 年归母		23 年归母		24Q1		24Q1 归母		24Q1 归母	
		营收(亿元)	营收增速	净利润(亿元)	净利润增速	营收(亿元)	营收增速	净利润(亿元)	净利润增速	营收(亿元)	净利润(亿元)	净利润增速	
688768.SH	容知日新	4.98	-9.0%	0.63	-46.0%	0.61	6.3%	-0.19	2.3%				
603859.SH	能科科技	14.10	14.1%	2.20	10.7%	4.04	30.4%	0.56	30.2%				
300275.SZ	梅安森	4.31	14.7%	0.45	19.5%	0.93	12.0%	0.12	35.8%				
688682.SH	霍莱沃	3.94	17.3%	0.27	-46.2%	0.59	-22.2%	0.02	-59.0%				
688078.SH	龙软科技	3.96	8.6%	0.84	5.4%	0.46	-13.1%	0.12	-5.7%				
688188.SH	柏楚电子	14.07	56.6%	7.29	52.0%	3.81	40.3%	1.94	46.6%				
688083.SH	中望软件	8.28	37.7%	0.61	922.8%	1.20	3.8%	-0.26	-44.9%				
300687.SZ	赛意信息	22.54	-0.8%	2.54	2.0%	5.40	4.5%	0.20	216.5%				
300170.SZ	汉得信息	29.80	-0.9%	-0.25	-105.8%	7.32	1.6%	0.50	59.5%				
688206.SH	概伦电子	3.29	18.1%	-0.56	-225.5%	0.82	28.0%	-0.36	-7285.9%				
688777.SH	中控技术	86.20	30.1%	11.02	38.1%	17.38	20.3%	1.45	57.4%				

资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

汽车智能化板块。随着人工智能的发展，无人驾驶、座舱智能化有望加速迭代：1) 无人驾驶：24 年 3 月特斯拉基于端到端的 FSD V12 逐步开始向北美用户大规模推送，未来有望在中国上市；2) 座舱智能化：AI 大模型赋能座舱智能化系统，用户体验大幅提升，24 年有望迎来快速发展。板块内公司短期研发投入较重，业绩承压。

表7：汽车智能化板块公司 2023 年及 2024Q1 业绩

证券代码	证券简称	23 年		23 年归母		23 年归母		24Q1		24Q1		24Q1 归母	
		营收(亿元)	营收增速	净利润(亿元)	净利润增速	营收(亿元)	营收增速	净利润(亿元)	净利润增速	营收(亿元)	净利润(亿元)	营收(亿元)	净利润(亿元)
688326.SH	经纬恒润-W	46.78	16.3%	-2.17	-192.2%	8.89	20.3%	-1.92	-119.1%				
002869.SZ	金溢科技	5.12	4.3%	0.49	156.1%	0.70	-15.3%	-0.01	94.0%				
688208.SH	道通科技	32.51	43.5%	1.79	75.7%	8.63	22.2%	1.25	73.3%				
002405.SZ	四维图新	31.22	-6.7%	-13.14	-290.6%	7.07	0.0%	-1.70	-65.1%				
688288.SH	鸿泉物联	4.09	70.8%	-0.72	32.5%	1.28	50.8%	-0.10	6.3%				
600718.SH	东软集团	105.44	11.4%	0.74	121.6%	18.30	10.5%	0.05	3.8%				
301221.SZ	光庭信息	6.39	20.5%	-0.15	-148.5%	1.21	6.0%	-0.03	-151.2%				
300552.SZ	万集科技	9.09	4.1%	-3.86	-1230.0%	1.59	50.6%	-0.79	12.8%				
002970.SZ	锐明技术	16.99	22.8%	1.02	169.5%	5.02	37.2%	0.53	120.7%				
002609.SZ	捷顺科技	16.45	19.6%	1.12	518.8%	2.39	3.3%	-0.14	3.6%				
002373.SZ	千方科技	77.94	11.3%	5.42	212.4%	15.80	0.7%	-0.58	-136.7%				
300496.SZ	中科创达	52.42	-3.7%	4.66	-39.4%	11.78	1.0%	0.91	-46.1%				

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

国产算力板块。AI 大模型的训练和推理需要底层算力的支撑，23 年 10 月美国收缩对华 AI 芯片出口，国产算力迎来历史机遇期。24 年 AI 大模型的发展将持续拉动国产算力的发展，同时随着国产算力芯片的迭代，性能提升，国产算力板块业绩有望高速增长。

表8：国产算力板块公司 2023 年及 2024Q1 业绩

证券代码	证券简称	23 年		23 年归母		23 年归母		24Q1		24Q1		24Q1 归母	
		营收(亿元)	营收增速	净利润(亿元)	净利润增速	营收(亿元)	营收增速	净利润(亿元)	净利润增速	营收(亿元)	净利润(亿元)	营收(亿元)	净利润(亿元)
688041.SH	海光信息	60.12	17.3%	12.63	57.2%	15.92	37.1%	2.89	20.5%				
688256.SH	寒武纪-U	7.09	-2.7%	-8.48	32.5%	0.26	-65.9%	-2.27	11.1%				

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

24Q1 板块估值、公募配置比例位于历史低位

计算机板块估值低于历史中枢

从计算机板块（选取申万计算机指数 2021）历史估值维度来看，过去十年（2014.5-2024.5）历史估值均值为 61.02x，中位数为 57.67x。2024 年一季度，计算机板块公司业绩承压，板块估值下滑，截至 2024 年 4 月 30 日，计算机板块的动态市盈率为 48.4x，低于历史中枢水平。

图9：计算机板块估值低于历史中枢



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

公募配置比例环比下降

根据 Wind 历史统计数据，公募基金配置计算机的比例一般在 4%-5%之间；截至 24Q1，公募基金配置计算机的比例为 3.6%，环比下降 (-1.38pct)。2024Q1 公募基金重仓前十大计算机公司分别为金山办公、海康威视、科大讯飞、德赛西威、纳思达、浪潮信息、中科曙光、金蝶国际、大华股份、网宿科技。展望未来，我们认为在国家科技战略的大背景下，随着整体板块业绩的回暖，AI 对板块公司持续赋能，以及宏观经济的企稳复苏，公募基金对计算机板块的配置有望提升。

图10：公募配置比例环比下降



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

表9: 2024Q1 机构重仓持股金额前十计算机公司

代码	名称	持有基金数	持有公司家数	持股总量 (万股)	季度持仓变动比例 (万股)	持股占流通股比 (%)	持股总市值 (万元)
688111.SH	金山办公	365	74	6,024.69	-380.83	13.05	1,753,185.43
002415.SZ	海康威视	374	79	44,726.21	-13,206.91	4.91	1,438,394.80
002230.SZ	科大讯飞	197	56	13,249.82	-1,101.32	6.07	645,531.19
002920.SZ	德赛西威	164	57	3,966.26	-90.20	7.19	493,838.63
002180.SZ	纳思达	51	19	16,873.32	471.80	12.89	396,691.79
000977.SZ	浪潮信息	110	51	9,221.82	5,260.01	6.27	395,615.91
603019.SH	中科曙光	102	46	6,316.84	-1,399.89	4.34	301,629.33
0268.HK	金蝶国际	46	20	35,104.83	-5,443.90	9.77	280,992.27
002236.SZ	大华股份	110	43	10,992.00	-6,582.37	5.61	207,748.73
300017.SZ	网宿科技	60	25	20,897.06	15,171.89	9.17	194,342.70

资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

2024年一季度机构加仓前十大计算机公司为网宿科技、美图公司、浪潮信息、四维图新、恒为科技、中科星图、思维列控、广电运通、明源云、绿盟科技；机构减仓前十计算机公司为海康威视、宝信软件、大华股份、恒生电子、创业慧康、金蝶国际、用友网络、广联达、联想集团、启明星辰。

表10: 2024Q1 机构加仓前十计算机公司

代码	名称	持有基金数	持有公司家数	持股总量 (万股)	季度持仓变动比例 (万股)	持股占流通股比 (%)	持股总市值 (万元)
300017.SZ	网宿科技	60	25	20897.06	15171.89	9.17	194342.70
1357.HK	美图公司	15	9	19976.75	13663.90	4.41	59385.69
000977.SZ	浪潮信息	110	51	9221.82	5260.01	6.27	395615.91
002405.SZ	四维图新	24	16	3811.74	2023.67	1.64	32933.40
603496.SH	恒为科技	12	6	1715.72	1673.63	5.36	50579.48
688568.SH	中科星图	42	23	2158.59	1577.67	5.89	117712.06
603508.SH	思维列控	31	14	1426.31	1411.54	3.74	31421.59
002152.SZ	广电运通	54	26	6384.78	1392.26	2.57	77511.24
0909.HK	明源云	3	2	1533.70	1103.70	0.79	3392.52
300369.SZ	绿盟科技	4	3	849.40	849.40	1.06	5937.31

资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

表11: 2024Q1 机构减仓前十计算机公司

代码	名称	持有基金数	持有公司家数	持股总量 (万股)	季度持仓变动比例 (万股)	持股占流通股比 (%)	持股总市值 (万元)
002415.SZ	海康威视	374	79	44726.21	-13206.91	4.91	1438394.80
600845.SH	宝信软件	94	31	4795.39	-10374.83	2.76	181984.97
002236.SZ	大华股份	110	43	10992.00	-6582.37	5.61	207748.73
600570.SH	恒生电子	94	42	7591.64	-5602.98	4.00	171267.34
300451.SZ	创业慧康	8	5	6191.54	-5556.76	4.61	28109.61
0268.HK	金蝶国际	46	20	35104.83	-5443.90	9.77	280992.27
600588.SH	用友网络	32	20	9056.47	-5285.87	2.65	108224.83
002410.SZ	广联达	18	9	4612.97	-4915.16	2.90	52587.90
0992.HK	联想集团	18	14	4066.05	-4304.57	0.33	33431.45
002439.SZ	启明星辰	14	7	623.23	-3657.18	0.86	12950.74

资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

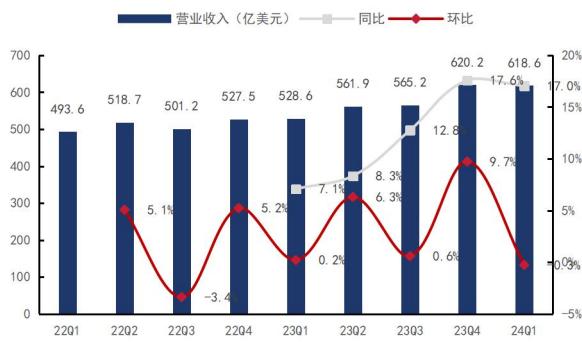
海外大厂业绩同比增长，资本开支展望乐观

微软：24Q1 (=FY24Q3) 营收 618.6 亿美金，同比+17.0%；净利润 219.4 亿美金，同比+19.9%

微软 24Q1 (=FY24Q3) 收入、利润同比双增。24Q1 (=FY24Q3) 微软实现收入 618.6 亿美金，同比+17.0%，环比-0.3%；实现净利润 219.4 亿美金，同比+19.9%、环比+0.3%。其中，微软云业务保持高速增长，24Q1 (=FY24Q3) 实现 351 亿美金，同比+23%，根据公司电话会议披露数据，目前超过 65% 的财富 500 强公司使用公司 Azure OpenAI Service。在 AI 应用方面，根据公司电话会议披露数据，全球有 3 万人使用 Copilot Studio，环比+175%；目前在财富 500 强公司中，接近 60% 的客户使用 Copilot。

微软 24Q1 (=FY24Q3) 资本开支 140 亿美金，同比+79.5%、环比+21.7%，全年展望乐观。公司展望全年资本开支将持续增长，以支持微软云业务发展。

图11：微软 24Q1 (=FY24Q3) 营收 618.6 亿美金，同比+17.0%



资料来源：微软财报，国信证券经济研究所整理

图12：微软 24Q1 (=FY24Q3) 净利润 219.4 亿美金，同比+19.9%



资料来源：微软财报，国信证券经济研究所整理

图13：微软 24Q1 (=FY24Q3) 资本开支 140 亿美金，同比+79.5%、环比+21.7%



资料来源：微软财报，国信证券经济研究所整理

谷歌：24Q1 营收 805.4 亿美金，同比+15.4%；净利润 236.6 亿美金，同比+57.2%

谷歌 24Q1 收入、利润同比双增。24Q1 谷歌实现收入 805.4 亿美金，同比+15.4%，环比-6.7%；实现净利润 236.6 亿美金，同比+57.2%、环比+14.4%。其中，云业务、搜索业务、Youtube 业务均实现增长，分别实现收入 95.7、461.6、80.9 亿美金，同比+28.4%、+14.4%、+20.9%。在 AI 大模型方面，公司 24 年 2 月发布 Gemini 1.5 Pro，在长文本领域取得突破（可处理 100 万 Token 的信息）；在 AI 硬件方面，公司 23 年底发布新一代 TPU v5p，目前已经在谷歌云向客户开放，同时提供英伟达方案，根据公司财报电话会议披露数据，超过 60% 的 AI 初创公司以及接近 90% 的 AI 独角兽公司是公司客户。

谷歌 24Q1 资本开支 120 亿美金，同比+91.0%、环比+8.5%。公司展望全年资本开支乐观，预计 24 年单季度资本开支同 24Q1 持平或略高于 Q1，则 24 全年资本开支有望达到 480 亿美金，相较于 23 年同比+48.6%。

图14: 谷歌 24Q1 营收 805.4 亿美金，同比+15.4%



资料来源：谷歌财报，国信证券经济研究所整理

图15: 谷歌 24Q1 净利润 236.6 亿美金，同比+57.2%



资料来源：谷歌财报，国信证券经济研究所整理

图16: 谷歌 24Q1 资本开支 120 亿美金，同比+91.0%、环比+8.5%



资料来源：谷歌财报，国信证券经济研究所整理

Meta：24Q1 营收 364.6 亿美金，同比+27.3%；净利润 123.7 亿美金，同比+116.7%

Meta24Q1 收入、利润同比双增。24Q1Meta 实现收入 364.6 亿美金，同比+27.3%，环比-9.1%；实现净利润 123.7 亿美金，同比+116.7%、环比-11.8%。其中，广告业务快速增长，24Q1 广告业务实现收入 356.35 亿元，同比+26.8%。在 AI 大模型方面，公司 24 年 4 月发布新一代 AI 大模型 Llama 3（80 亿和 700 亿版本），近期有望发布更强性能的 4000 亿版本。

Meta24Q1 资本开支 67 亿美金，同比-5.2%、环比-14.9%。公司资本开支主要用于服务器购买、数据中心和网络基础设施的建设，预计 24 年资本开支将位于 350-400 亿美金区间（前值区间为 300-370 亿美金），全年展望乐观。

图17: Meta24Q1 营收 364.6 亿美金，同比+27.3%



资料来源：Meta 财报，国信证券经济研究所整理

图18: Meta24Q1 净利润 123.7 亿美金，同比+116.7%



资料来源：Meta 财报，国信证券经济研究所整理

图19: Meta24Q1 资本开支 67 亿美金，同比-5.2%、环比-14.9%



资料来源：Meta 财报，国信证券经济研究所整理

亚马逊：24Q1 营收 1443.1 亿美金，同比+12.5%；净利润 104.3 亿美金，同比+228.8%

亚马逊 24Q1 收入、利润同比双增。24Q1 亚马逊实现收入 1443.1 亿美金，同比+12.5%，环比-15.7%；实现净利润 104.3 亿美金，同比+228.8%、环比-1.8%。其中，24Q1 亚马逊云（AWS）实现收入 250 亿美金，同比+17%。在 AI 领域，公司云业务为客户提供算力支持。

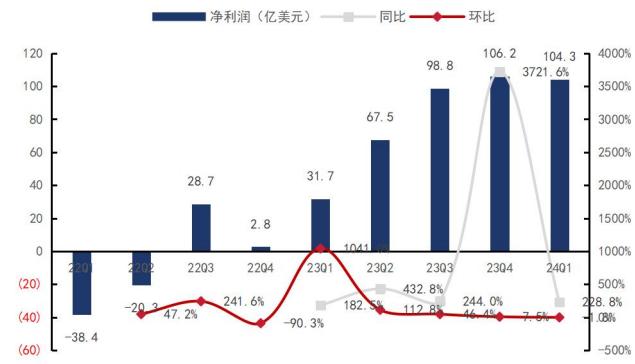
亚马逊 24Q1 资本开支 139 亿美金，同比+6.1%、环比+4.5%。公司 AWS 业务的建设需要持续的资本开支投入，特别是 AI 算力的建设；公司预计 24Q1 的资本开支在 24 全年来看相对较低，预计 24 全年资本开支将显著增长。

图20：亚马逊 24Q1 营收 1443.1 亿美金，同比+12.5%



资料来源：亚马逊财报，国信证券经济研究所整理

图21：亚马逊 24Q1 净利润 104.3 亿美金，同比+228.8%



资料来源：亚马逊财报，国信证券经济研究所整理

图22：亚马逊 24Q1 资本开支 139 亿美金，同比+6.1%、环比+4.5%



资料来源：亚马逊财报，国信证券经济研究所整理

运营商招标 AI 服务器，政策推动国产算力发展

运营商招标 AI 服务器，国产化趋势明显

中国移动招标 AI 服务器 7994 台，中国联通公示 AI 服务器集采中标候选人名单。中国移动于 24 年 4 月 18 日发布《中国移动 2024 年至 2025 年新型智算中心采购_招标公告》，计划采购人工智能服务器 7994 台及配套产品、白盒交换机 60 台。中国联通在 24 年 3 月发布人工智能服务器集中采购项目资格预审公告，采购 AI 服务器 2503 台、关键组网设备 RoCE 交换机合计 688 台；24 年 4 月中国联通采招网发布《2024 年中国联通人工智能服务器集中采购项目中标候选人公示》，共计 4 家企业入选，平均投标报价 20.46 亿元。从 24 全年来看，运营商加速智算中心建设，拉动 AI 算力需求增长。

中国移动呼和浩特智算中心落地，国产化趋势明显。24 年 4 月 28 日，中国移动宣布呼和浩特智算中心投产使用，部署约 2 万张 AI 加速卡，智能算力规模高达 6.7EFLOPS，AI 芯片国产化率超 85%，国产化趋势明显。

中国移动、中国联通集采价值量测算：中国移动计划采购 AI 服务器 7994 台，中国联通计划采购 AI 服务器 2503 台，合计 10497 台；常规 AI 服务器单台配置 8 张 AI 芯片，对应 83976 张 AI 芯片；假设单卡平均售价为 7 万人民币，则对应 58.8 亿 AI 芯片需求。

图23：《中国移动 2024 年至 2025 年新型智算中心采购_招标公告》



The screenshot shows the official website of China Mobile's procurement and bidding system. At the top, there is a navigation bar with links for '首页' (Home), '招标采购公告' (Bidding and Procurement Announcements), '采购服务' (Procurement Services), '供应商公告' (Supplier Announcements), '沟通互动' (Communication and Interaction), '下载专区' (Download Zone), and '网站声明' (Website Statement). A search bar is also present at the top right.

The main content area displays the title '中国移动2024年至2025年新型智算中心采购_招标公告' (China Mobile 2024-2025 New Generation Intelligent Computing Center Procurement_Bidding Announcement). Below the title, there is a detailed description of the project, mentioning the procurement of 7994 intelligent servers and 60 white-box switches over two years. It also notes the involvement of China Post Electric Appliance Group Co., Ltd. and the self-funding nature of the project.

Further down, there is a section titled '1. 项目概况与招标内容' (Project Overview and Bidding Content) which includes specific details about the procurement packages and their requirements. A table at the bottom summarizes the procurement details:

包段	产品名称	产品单位	需求数量
标包1	特定场景AI训练服务器	台	7994
标包2	以太网交换机	台	60

资料来源：中国移动采购与招标网，国信证券经济研究所整理

北京发布算力基础设施建设实施方案，推动国产算力发展

24 年 4 月 24 日，北京市经济和信息化局、北京市通信管理局联合发布《北京市算力基础设施建设实施方案（2024—2027 年）》，对算力规模和智算中心自主化提出明确要求：1) 算力规模：集中建设一批智算单一集群，2025 年，北京智算供给规模达到 45EFLOPS；2) 自主化：2027 年实现智算基础设施软硬件产品全栈自主可控，整体性能达到国内领先水平，具备 100% 自主可控智算中心建设能力。

投资建议：关注 AI 算力领域机会

从全球范围来看，海外大厂持续加大资本开支，主要用于智算中心基础设施的建设，全球AI算力需求持续增长；从国内来看，随着国产大模型和AI应用的发展，AI算力需求持续增长，同时叠加24年运营商对智算中心投入加大，地方政策对国产AI芯片的支持，建议重点关注AI算力相关个股，比如海光信息。

风险提示

国内互联网大厂、运营商资本开支下滑；国产大模型发展不及预期；国产AI应用发展不及预期；国产算力芯片迭代放缓；AI伦理风险等。

免责声明

分析师声明

作者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，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的6到12个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普500指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	买入	股价表现优于市场代表性指数20%以上
		增持	股价表现优于市场代表性指数10%-20%之间
		中性	股价表现介于市场代表性指数±10%之间
		卖出	股价表现弱于市场代表性指数10%以上
	行业 投资评级	超配	行业指数表现优于市场代表性指数10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数±10%之间
		低配	行业指数表现弱于市场代表性指数10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所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或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层

邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032