

“数字经济”首次进入三中全会公报

—— 二十届三中全会会议公报点评

2024 年 7 月 18 日

核心观点

- **事件：**中国共产党第二十届中央委员会第三次全体会议，于 2024 年 7 月 15 日至 18 日在北京举行。7 月 18 日下午，新华社发布中国共产党第二十届中央委员会第三次全体会议公报。
- **二十届三中全会首次直接提及“数字经济”，彰显数字经济未来重要性：**二十届三中全会首次直接提到“数字经济”，对比十八届三中全会虽然强调了科技创新和市场体系建设，但没有直接提到“数字经济”。如我们年初判断，大国体系中的数字经济产业已全面开启。按总量法测算，国内数字经济规模预计在 2035 年达到 GDP 的 71.6%，将成为拉动经济发展的最主要新动能。
- **因地制宜发展新质生产力，促进实体经济和数字经济深度融合：**三中全会提出，健全因地制宜发展新质生产力体制机制，健全促进实体经济和数字经济深度融合制度。我们认为，所谓因地制宜涉及资源及要素分配，而发展新质生产力，主要体现的是“科技创新驱动”，培育发展新质生产力是塑造发展新动能新优势的重要抓手，也蕴含多方投资机会，如：1) 新一代人工智能全产业链及多行业场景应用；2) 能源互联网；3) 量子计算；4) 脑机接口产业等。
- **会议提出构建全国统一大市场，完善市场经济基础制度，以及健全新型举国体制，提升国家创新体系整体效能，**2024 年政府工作报告中提出适度超前建设数字基础设施，加快形成全国一体化算力体系。我们认为，在当前数字经济人工智能浪潮下，建设全国统一算力服务大市场，或是探索国产算力资源配置“最优解”的有效途径。
- **新一轮财税体制改革将明确财税 IT 发展方向，催生税务智能化多场景应用，有望开启财税 IT 公司第二成长曲线。**我国 G 端税务信息化建设以金税工程铺开，预计金税四期建设将纵深推进。据艾瑞咨询预测，2025 年中国财税数字化市场规模将达 702 亿元。
- **科技安全是国家安全体系的重要支撑，关注“卡脖子”技术领域及信息安全相关机会。**二十届三中全会提出了推进国家安全体系和能力现代化的目标，我们认为，科技安全是国家安全的重要支撑，主要涉及“卡脖子”关键核心技术突破（包括底层算力芯片、基础软件等领域）及网络信息安全。
- **投资建议：**二十届三中全会进一步强调了面对新一轮科技革命和产业变革，必须全面深化改革，构建支持全面创新体制机制。我们认为，随着人工智能价值拐点到来，数字经济潜在价值释放将是非线性的、指数级的增长曲线。建议布局如技术出海、AI 服务器、视频显控算法龙头、优质顺周期工业软件、端侧及边缘算力等龙头企业。
- **建议重点关注：**诺瓦星云、网宿科技、润泽科技、海光信息、达梦数据、中科创达、柏楚电子、金山办公、科大讯飞、萤石网络等公司。
- **风险提示：**技术迭代不及预期风险；科技巨头竞争加剧风险；法律监管风险；供应链风险；下游需求不及预期风险。

计算机行业

推荐 维持评级

分析师

吴砚靖

☎：010-66568589

✉：wuyanqing@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130519070001

邹文倩

☎：010-86359293

✉：zouwenqian@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130519060003

李璐昕

☎：021-20252650

✉：liluxin_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130521040001

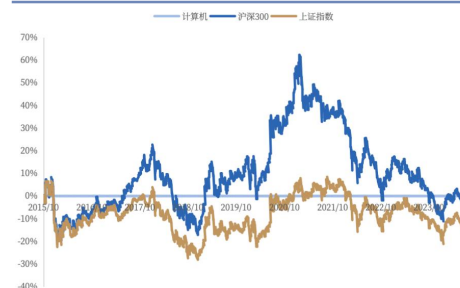
研究助理 胡天昊

☎：(8610) 80927637

✉：hutianhao_yj@chinastock.com.cn

相对沪深 300 表现图

2024-07-18



资料来源：中国银河证券研究院

相关研究

【中国银河】数字经济：引领新质生产力，打造经济新动能

【中国银河】数字经济：大国经济体系下，人工智能领航数字经济新阶段

【银河计算机】2024 中期策略报告：AI 催化数字基建新周期，把握从云到端机遇

目录
Catalog

一、二十届三中全会涉及科技关键词解读 3

 （一） 因地制宜发展新质生产力，促进实体经济和数字经济深度融合 3

 （二） 全国算力统一大市场 3

 （三） 新一轮财税体制改革，催生税务智能化多场景应用 4

 （四） 科技安全是国家安全体系的重要支撑，关注“卡脖子”技术及信息安全 5

二、投资建议5

三、风险提示7

一、二十届三中全会涉及科技关键词解读

三中全会相关主题--计算机行业所涉关键词一览

国有企业改革	☐	全国统一大市场	☒	高水平对外开放	☐	新质生产力	☒
财税体制改革	☒	金融体制改革	☐	民生领域改革	☐	国家安全体系	☒

（一）因地制宜发展新质生产力，促进实体经济和数字经济深度融合

三中全会提出，要完善推动高质量发展激励约束机制，塑造发展新动能新优势。要健全因地制宜发展新质生产力体制机制，健全促进实体经济和数字经济深度融合制度，完善发展服务业体制机制，健全现代化基础设施建设体制机制，健全提升产业链供应链韧性和安全水平制度。

因地制宜发展新质生产力，推动数字经济与实体经济深度融合，主要涉及以下角度：

1、所谓因地制宜，主要是区分不同地区资源禀赋的差异、产业基础的差异、科技创新能力的差异、市场需求的差异、自然生态环境及政策文化环境的差异，在推动新质生产力发展的过程中，需要考虑区域间的协调和互动。通过优化区域间的资源配置和产业布局，促进区域间的经济合作和共同发展，形成优势互补、协调发展的新格局。

2、发展新质生产力，主要体现的是“科技创新驱动”，新质生产力的核心在于技术革命性突破，这包括科学技术的主导地位越来越突出，新兴技术涌现速度和技术路线突变频率显著加快。信息技术、生物技术、制造技术、新材料技术、新能源技术等广泛渗透到几乎所有领域，带动了以绿色、智能、泛在为特征的群体性重大技术变革。面向未来，培育发展新质生产力是塑造发展新动能新优势的重要抓手，也蕴含多方投资机会，如：1）新一代人工智能全产业链及多行业场景应用；2）能源互联网；3）量子计算；4）脑机接口产业等。

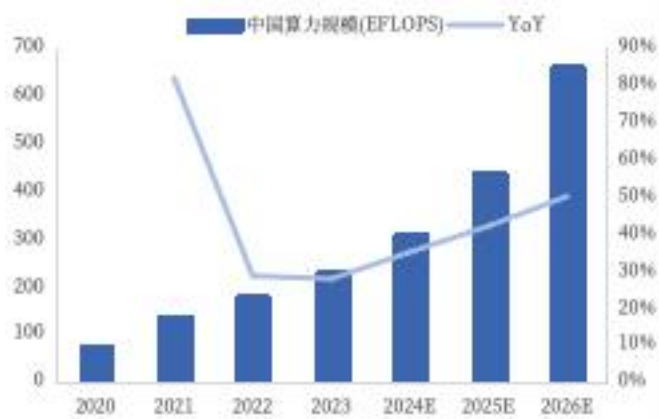
3. 数字经济与实体经济深度融合，以数字信息技术为代表的新一轮数字化、智能化浪潮正在深刻改变生产函数，加快制造业生产方式和制造模式的深刻变革，随着新业态新模式不断涌现，行业边界越来越模糊，融合化既是产业发展的重要趋势，也是提升产业体系效能的必然要求。

（二）全国算力统一大市场

会议公报提出，“要构建全国统一大市场，完善市场经济基础制度”，以及“健全新型举国体制，提升国家创新体系整体效能”。

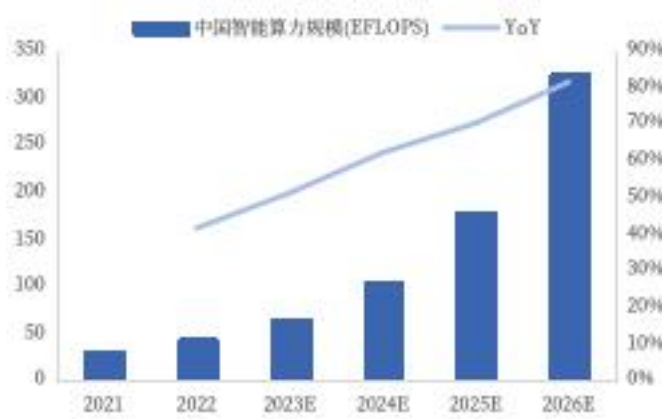
我们认为，在当前数字经济人工智能浪潮下，建设全国统一算力服务大市场，或是探索国产算力资源配置“最优解”的有效途径。伴随人工智能等技术高速发展，智能算力需求爆发式增长，我国算力供需矛盾及分配问题仍然突出，构建全国统一算力服务大市场通过建立统一的算力服务市场准入标准、监管机制和规范，确保市场的公平竞争和规范运行，同时整合各类算力资源，加强算力互联互通，实现资源共享和协同，充分解决算力分配、计量、调度等问题，有效避免出现算力分配不均及产能过剩问题，推动算力服务市场的统一化和规模化发展。

图 1：中国算力规模及预测



资料来源：中国信通院，中国银河证券研究院

图 2：中国智能算力规模及预测



资料来源：中国信通院，中国银河证券研究院

科学引导好国家算力资源“质”和“量”的规划，适度超前建设算力基础设施。2024 年政府工作报告中提出适度超前建设数字基础设施，加快形成全国一体化算力体系。

深入实施“东数西算”工程，加快构建全国一体化算力网。2023 年 12 月 26，国家发展改革委、国家数据局等五部门近日联合印发《深入实施“东数西算”工程 加快构建全国一体化算力网的实施意见》，强调通用算力、智能算力、超算算力一体化布局，提出到 2025 年底综合算力基础设施体系初步成型等一系列目标。

建议关注算力一体化建设新基建领域，围绕算力、存力、运力进行投资：

- 1) 算力：国产 AI 芯片、服务器厂商、华为昇腾产业链等
- 2) 存力：国产存储厂商等
- 3) 运力：运营商、光模块厂商、交换机厂商等

（三）新一轮财税体制改革，催生税务智能化多场景应用

新一轮财税体制改革将明确财税 IT 发展方向，催生税务智能化多场景应用，有望开启财税 IT 公司第二成长曲线。我国 G 端税务信息化建设以金税工程铺开，预计金税四期建设将纵深推进，核心项目将在省级层面完成覆盖并开启地市级建设。同时，随着税收征管的数字化、智能化，中小微企业对财税数字化转型的需求更加迫切，围绕税收优惠、合规咨询等需求的 B 端财税 SaaS 应用将加快渗透。此外，强调建设数字财政，探索 SaaS 模式创新。当前重点为预算管理一体化，改革预计以数字财政为牵引，一体化业务范围将拓展至债务、资产、绩效管理，形成财政资金全链条监控机制。结合财政部会计数字化转型要求、电子凭证试点逐步扩大，预算单位、央企国企、中小微企业业财系统改造升级需求旺盛，这将提供广阔的市场空间，促使财政信息化厂商基于 G 端优势延伸 B 端。财税 IT 改革将拉动 G 端 SaaS 应用渗透率，带动 B 端高价质量产品发展。据艾瑞咨询预测，2025 年中国财税数字化市场规模将达 702 亿元。

Year	Market Size (亿元)	Growth Rate (%)
2018	279.80	-
2019	319.00	14.0%
2020	336.40	5.5%
2021	372.60	10.8%
2022E	436.20	17.1%
2023E	517.90	18.7%
2024E	604.20	16.7%
2025E	702.00	16.2%

资料来源：艾瑞咨询，中国银河证券研究院

二十届三中全会提出了推进国家安全体系和能力现代化的目标，我们认为，科技安全是国家安全的重要支撑，主要涉及“卡脖子”关键核心技术突破及网络信息安全。我国信息技术的“卡脖子”领域主要集中在底层算力芯片、基础软件和工业软件领域。中国信息技术自主可控发展的历程是一个由内而生、应时而动的过程，产业链涵盖从底层基础设施到上层应用软件的产业生态体系。

此外，信息安全在当今数智化时代扮演着至关重要的角色。网络的无国界性、无中心性、信息容量巨大、传播速度快和交互性强等特征，使其成为国家安全的关键组成部分。信息安全产业涉及到从上游的硬件和基础软件供应商，到中游的软件、集成和服务提供商，再到下游的企业级和个人用户，其应用涵盖社会运行的方方面面。推动这一产业发展的主要驱动力包括技术革新、政策法规以及网络安全事件。

应用层	应用软件	行业应用：工业软件（ERP、CRM、MES、CAD、EDA…）金融 IT、政务IT、医疗IT…		通用型软件：办公软件、OA、邮箱…		信息安全				
	数据库									
	中间件									
基础软件	操作系统	物理机操作系统：服务器OS、桌面OS、移动OS		云操作系统：云OS		防护场景： 数据全生命周期的安全、 云安全、边界安全、 终端安全、 数据安全/数据合规安全				
基础硬件	虚拟化	虚拟机	通信设备	外部设备	终端设备					
	存储	存储设备	路由器	打印机	台式机					
	计算	服务器	交换机	读卡器	笔记本					
		PC	扫描仪	摄像头	手机					
			…	USB key	平板					
					…					
	芯片	CPU	GPU	FPGA	ASIC	DRAM	NAND Flash	Nor Flash	…	产品标准： CTM、 NGFW、 IDS/IPS、 SASE…

资料来源：中国信通院，中国银河证券研究院

上游

芯片、内存、基础运维程序、操作系统、数据库、中间件

中游

硬件厂商
软件厂商
集成厂商
硬件厂商

下游

企业级用户
政府、通信、金融、消费品、能源、教育、公用事业、医疗、交通等
个人用户

信息安全产业链

信息安全

安全产品

- 端点安全
- 网络安全
- 数据安全
- 应用安全
- 身份访问管理
- 安全管理

安全服务

- 安全咨询
- 安全运营
- 安全集成

产业核心驱动因素

- ① 技术创新：AI、云计算、物联网、工业互联网、车联网、大数据等
- ② 政策驱动：网络安全法、数据安全法、等级2.0、攻防演练等
- ③ 事件驱动：网络后门、DDoS攻击、恶意程序、网页篡改、网页仿冒等

资料来源: IDC, 中国银河证券研究院

二、投资建议

投资建议：二十届三中全会首次直接提及“数字经济”，彰显数字经济未来重要性，如我们年初判断，大国体系中的数字经济产业已全面开启。按总量法测算，国内数字经济规模预计在 2035 年达到 GDP 的 71.6%，将成为拉动经济发展的最主要新动能。会议进一步强调了面对新一轮科技革命和产业变革，必须自觉全面深化改革，构建支持全面创新体制机制。

我们认为，随着人工智能价值拐点到来，数字经济潜在价值的释放将是非线性的、指数级的增长曲线。建议布局兼具高成长性和确定性的投资机会，包括如技术出海、AI 服务器、视频显控算法龙头、优质顺周期工业软件、端侧及边缘算力等龙头企业。

建议重点关注：诺瓦星云、网宿科技、润泽科技、海光信息、达梦数据、中科创达、柏楚电子、金山办公、科大讯飞、萤石网络等公司。

表 1：计算机行业重点关注个股（截止 2024 年 7 月 17 日）

股票代码	股票名称	推荐理由	EPS（元）				PE（X）			
			2023A	2024E	2025E	2026E	2023A	2024E	2025E	2026E
301589.SZ	诺瓦星云	公司是国内 LED 显控和视频处理系统龙头, 过去三年份额持续扩张。未来出海发挥竞争优势, 为公司带来增长 alpha。MLED 及超高清行业趋势为公司带来增长 beta。	6.57	8.74	12.32	16.83	-	20.55	14.59	10.68
300017.SZ	网宿科技	海外业务打开收入空间, 海外业务占比持续提升; 业务结构优化, 毛利率提升, 盈利能力增强; 受益于 AIGC 浪潮, 公司算力板块有望带来全新增长点。	0.25	0.27	0.32	0.38	31.21	27.82	23.11	19.52
300442.SZ	润泽科技	园区级数据中心龙头, AIDC 打开第二成长曲线	1.02	1.31	1.89	2.39	24.78	17.18	11.97	9.47
688041.SH	海光信息	国产算力领军企业, 信创+AI 双轮驱动, 业绩持续高增, 深度受益算力国产替代	0.54	0.74	1.02	1.38	130.61	102.11	73.8	54.67
688692.SH	达梦数据	背靠中国软件, 国产数据库龙头地位显著; 信创利好公司长期增长。	5.19	4.67	5.65	6.84	43.31	48.16	39.76	32.87
300496.SZ	中科创达	智能终端操作系统平台技术及解决方案龙头, AI 赋能三大业务, 智能手机业务单机价值量有望提高, 智能汽车业务稳健增长, AIPC 及机器人业务有望带来成长增量。	1.01	1.41	1.82	2.33	78.98	32.15	24.90	19.42
688188.SH	柏楚电子	公司以中低功率运控为基本盘, 高功率运控业务受益于行业高增与国产替代的双重逻辑。扩产智能切割头, 该业务有望与公司高功率系统配套放量, 依靠高功率系统实现份额扩张。进军智能焊接机器人蓝海, 目前已与下游钢构龙头达成合作。	4.98	4.84	6.45	8.64	50.81	32.66	24.52	18.31
688111.SH	金山办公	AIGC 赋能下客单价与付费率提升, 打开收入增长空间; 订阅指标持续向好; 信创下游逐步修复。	2.85	3.6	4.7	6.12	110.79	55.36	42.41	32.53
002230.SZ	科大讯飞	星火大模型 4.0 整体超越 GPT-4 Turbo, 携手华为打造国产通用人工智能新底座, C 端业务占比稳步提升, 营收结构优化趋势延续, 营收、毛利双增长	0.28	0.31	0.37	0.45	163.4	124.81	104.57	85.98
688475.SH	萤石网络	营收净利双增长, 毛利率显著提升; “智能家居+物联网云平台服务”双主业布局, C 端+B 端齐头并进; 优化渠道建设, 夯实终端触达; 安全体系趋完善, 有效弱化用户数据安全与隐私风险。	1.00	1.35	1.66	2.03	46.46	34.45	27.94	22.85

资料来源：Wind、中国银河证券研究院

三、风险提示

技术迭代不及预期风险；科技巨头竞争加剧风险；法律监管风险；供应链风险；下游需求不及预期风险。

图表目录

图 1： 中国算力规模及预测 4

图 2： 中国智能算力规模及预测 4

图 1： 中国财税数字化市场规模预测及增速 5

图 2： 中国信创投资框架 5

图 3： 中国信息安全行业产业链投资框架 5

表 1： 计算机行业推荐标的、盈利预测、估值（截止 2024 年 7 月 17 日） 6

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

吴砚靖 TMT/科创板研究负责人，北京大学软件项目管理硕士，10 年证券分析从业经验，历任中银国际证券首席分析师，国内大型知名 PE 机构研究部执行总经理。具备一二级市场经验，长期专注科技公司研究。邹文倩 计算机/科创板团队分析师，复旦大学金融硕士，复旦大学理学学士；2016 年加入中国银河证券研究院；2016 年新财富入围团队成员。李璐昕 计算机/科创板团队分析师，悉尼大学硕士，2019 年加入中国银河证券，主要从事计算机/科创板投资研究工作。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 到 12 个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：A 股市场以沪深 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，北交所市场以北证 50 指数为基准，香港市场以恒生指数为基准。	推荐：	相对基准指数涨幅 10% 以上
	中性：	相对基准指数涨幅在 -5%~10% 之间
	回避：	相对基准指数跌幅 5% 以上
行业评级	推荐：	相对基准指数涨幅 20% 以上
	谨慎推荐：	相对基准指数涨幅在 5%~20% 之间
	中性：	相对基准指数涨幅在 -5%~5% 之间
公司评级	回避：	相对基准指数跌幅 5% 以上

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

上海地区：陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn

北京地区：田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

褚颖 010-80927755 chuying_yj@chinastock.com.cn