东兴证券 DONGXING SECURITIES

太极股份（002368）：中标国产数据库项目，公司自主“技术+资源”优势将不断兑现

2020 年 07 月 24 日

推荐/维持

太极股份 | 公司报告

事件：

中移动信息技术有限公司自主可控 OLTP 数据库联合创新项目于 2020 年 04 月 28 日开标，公司旗下子公司人大金仓成功中标，投标报价为 2380 万元（不含税），中标份额 30%，一同中标的公司包括南大通用、阿里巴巴、中兴通讯和万里开源。

点评：

数据库产品线丰富，迁移简单高效，国产化替代空间大。人大金仓旗下数据库产品丰富，已形成以数据库管理系统 KingbaseES、分析型数据库系统 KingbaseADB、异构数据同步软件 KingbaseFS、数据库迁移评估系统 KingbaseDMS 为核心，多款产品协同配合的产品体系，产品广泛应用于电子政务、国防军工、电力、金融等超过 20 个重点行业。支持 X86/X86-64 以及国产龙芯、飞腾等平台，支持 Windows32、Windows 64、Linux 以及国产中标麒麟和银河麒麟操作系统，支持 DB2、SQL Server、Sybase、MySQL、文本文件、Excel 文件等数据源中的数据迁移，兼容多种类型数据库，提供兼容 Oracle 97%的语法，数据迁移平滑、成本低。数据库是信创产业的重要基石之一，国产替代已经从 IT 服务、应用软件深入到以数据库、操作系统为代表的基础软件领域，国产替代空间广阔，自主可控的呼声越来越高。公司始终立足自主研发，专注数据管理领域，具有自主知识产权，未来发展可期。

大数据解决方案完善，合作打造基于云+数据库的多行业解决方案，覆盖领域广泛。公司大数据产品线包括大数据统一管理与服务平台、大数据采集与整合、大数据存储与计算、大数据治理与管控、大数据统一服务接口、大数据展现与分析、数据资源管理等一系列解决方案。在构建生态领域层面，人大金仓同鲲鹏云、同方云等云厂商建立联合实验室，共同打造基于云+数据库的多行业解决方案及最佳实践，目前，联合研究已取得阶段性成果。覆盖 500+细分行业，深度耕耘政府、金融、电力、电信四大关键行业，重要客户包括中共中央组织部、审计署、国家电网、中国电信和光大银行等，与华为、阿里云、东华软件、科大讯飞、中国电信及中国联通等合作伙伴深耕中国自主可控数据库、大数据相关产品、服务及解决方案。

“新基建”催生国产数据库繁荣。随着新基建的落地，大数据中心将会采用分布式分析数据库、分布式交易数据库、云数据库等产品，工业互联网/物联网应用场景将会采用时序数据库产品，人工智能应用场景将会采用图数据库产品，在新基建的大背景下国产数据库产业将迎来百花齐放的局面，面向不同场景的专用产品将得到长足的发展。通过新基建构建的全国产的数据库产品与生态将为中国进入数字化时代奠定坚实的基础，真正保障数字化时代中国数据资产的本质安全。

公司盈利预测及投资评级：公司平台与应用、数据库、中间件产品线丰富，覆盖多行业细分发展，自主可控产业体系完善，依托中国电科的资源支持，因此看好公司未来发展前景。预计公司 2020 到 2022 年归母净利润分别为 4.51/6.16/8.46 亿元，对应 EPS 分别为 1.09/1.49/2.05 元，对应 PE 分别为

公司简介：

是国内电子政务、智慧城市和关键行业信息化的领先企业。公司主营业务为面向政务、公共安全、国防、企业等行业提供信息系统建设和云计算、大数据等相关服务，涵盖信息基础设施、业务应用、数据运营、网络信息安全等综合信息技术服务。近年来，公司逐步形成了新的业务结构，主要包括：云服务、网络安全与自主可控、智慧应用与服务和系统集成服务。

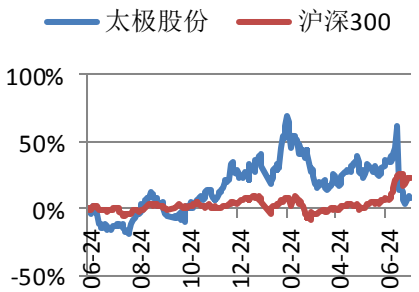
未来 6 个月重大事项提示：

无

交易数据

52 周股价区间（元）	22.10-53.60
总市值（亿元）	187
流通市值（亿元）	184
总股本/流通 A 股（万股）	57800/56900
流通 B 股/H 股（万股）	/
52 周日均换手率	1.32%

52 周股价走势图



资料来源：wind、东兴证券研究所

分析师：王健辉

010-66554035 wangjh_yjs@dxzq.net.cn

执业证书编号: S1480519050004

31.03 倍、22.73 倍和 16.56 倍，维持“推荐”评级。

风险提示：国家对自主创新领域政策变化风险；产业生态投入不及预期风险；行业竞争加剧导致业绩不达预期风险；产品开发不及预期风险。

财务指标预测

指标	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入（百万元）	6,016.10	7,062.74	8,828.42	11,123.8	14,127.2
增长率（%）	13.52%	17.40%	25.00%	26.00%	27.00%
归母净利润（百万	316.13	335.36	451.40	616.19	845.87
增长率（%）	8.29%	-6.08%	34.60%	36.51%	37.27%
净资产收益率（%）	11.11%	10.34%	13.76%	17.17%	21.09%
每股收益(元)	0.78	0.81	1.09	1.49	2.05
PE	43.36	41.77	31.03	22.73	16.56
PB	4.95	4.32	4.27	3.90	3.49

资料来源：公司财报、东兴证券研究所

1. 信创行业体系完善，竞争力强

公司首批获得计算机信息系统集成特一级企业资质，并具备业内最为齐全的高级别资质。基于此公司在信创系统集成市场份额有望进一步提高。公司坚定不移推进自主可控产品和服务体系建设，拥有从操作系统（普华软件）、中间件（金蝶金燕）、数据库（人大金仓）到系统集成的总体信创产业链完善布局，在全国重点省市建立区域服务机构，与客户共同推动信息技术应用创新产业发展。中国电科将太极股份定位为中国电科自主可控产业总体单位，并着力培育公司在党政、公共安全等关键行业的智慧应用与服务能力，推动中电太极与太极股份的资源整合和协同发展。公司依托中国电科，整合资源，牵头组建工程研究中心，并通过资本手段，不断完善自主可控产业体系，逐步形成了业务领先的系统建设与服务能力。公司不断强化产品研发和适配能力，构建更加完善的产业生态体系。公司加大研发投入继续巩固技术领先优势，重点布局信息技术应用创新等产业，带动网络安全与自主可控、云服务等战略性业务快速发展。

作为国产数据库的重要提供商，子公司人大金仓业务增长迅速，全年新签合同总额增幅超过 100%，发布金仓 HTAP 分布式数据库 KSOne、金仓分布式视频数据库系统 KVDB、金仓异构数据同步软件 KFS 等三款新产品，广泛服务于国家信息中心、工信部、外交部、国家药监局、全国政协、全国人大等重要国家部委及国家电网、大唐国际、光大银行等大型企业。在中央国家机关 2019 年软件协议供货采购项目中，人大金仓 9 款产品成功中标入围，成为唯一入选 TOP 20 的数据库企业。在电力行业，金仓数据库销售额连续 4 年实现高速增长，数据库产品以“系统零缺陷，业务零中断，工作零差错”的最高标准圆满完成国庆 70 周年保供电任务。

公司与华为建立了紧密合作，作为核心服务提供商，深度参与华为鲲鹏生态从中间件、数据库到应用软件的建设。公司 2019 年新增软件著作权和软件产品登记共计 209 项，自主研发了多源数据融合管理系统、神经元引擎平台、安全大数据态势感知及可视化平台、图云区块链管理平台、河图数据可视化平台、互联网+监管业务基础应用软件、制造云平台等聚焦公司业务共性基础关键技术的新产品，提升公司业务底层关键技术自主创新能力。公司设计开发的智能媒体大数据平台及应用开发项目入选工信部 2020 年大数据产业发展试点示范项目名单，成为业内提供智能媒体大数据应用与解决方案的服务商中唯一入选示范名单的企业。为进一步推进公司在云计算、数据服务、自主可控等领域的发展，公司公开发行可转换公司债券募集资金 100,000.00 万元，用于太极自主可控关键技术和产品研发及产业化、太极云计算中心和云服务体系建设、太极工业互联网服务平台建设等项目。

公司有望在信创行业政策红利基础上，加快产业布局，以自主可控为核心，构造全栈产业链。

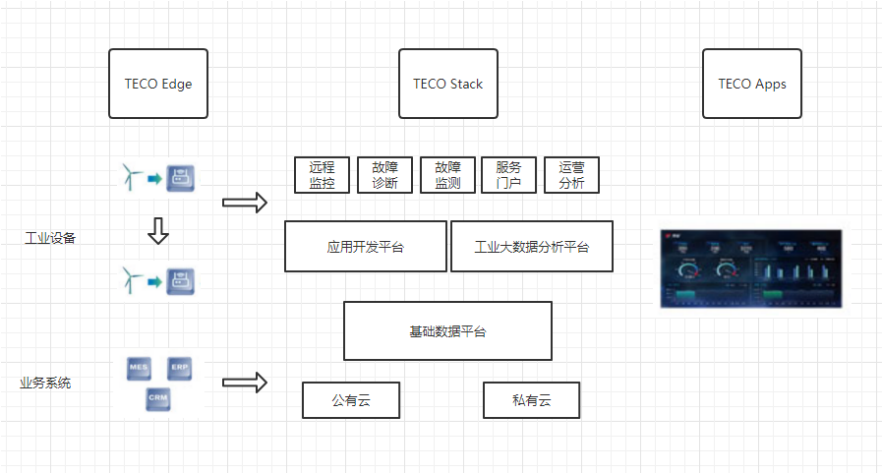
2. 加快工业互联网核心产业布局，提供全生命周期的服务体系。

工业互联网是人、机、物全面互联的新型网络基础设施，将推动形成全新的工业生产制造和服务体系，成为工业经济转型升级的关键依托。太极工业互联网解决方案在以能源行业为代表的流程型制造业方面取得了重要的实践进展，在顶层设计、业务咨询、平台搭建、深度应用等方面成为业界领先，已初步形成以电力能源、煤炭、化工和石油燃气为核心的产业布局。

太极股份致力于“做中国最优秀的数字化服务提供商”，基于多年来在工业领域丰富的业务理解和成功实践，率先推出 TECO 工业互联网平台，并成功应用到电力、油气、煤炭、化工、钢铁、军工制造等工业领域。面向工业企业数字化转型和智能制造，提供端边云协同+数据+模型和应用开发的全生命周期的服务体系。

TECO（Taiji Energy Cloud EcOsystem）工业互联网平台（简称：TECO 平台）是太极计算机股份有限公司倾力打造的自主、安全可控的工业互联网的核心引擎，平台融云、大、物、移以及人工智能、微服务开发等先进技术为一体，面向工业企业用户提供工业大数据服务体系，提供算法、模型、应用的开发和运行，并提供应用市场功能以支持各类业务的云运营。平台由边缘层 TECO Edge、工业 PaaS 层 TECO Stack、工业 SaaS 层 TECO Apps 组成。

图 1：TECO 平台组成部分



资料来源：公司官网，东兴证券研究所

TECO Edge 边缘层负责设备系统接入、协议解析、数据处理、实时分析；TECO Stack 平台层包括大数据库、应用开发、模型开发、算法组件、模型组件、专家库；TECO Apps 应用层实现智慧生产、智慧经营、供应链协同、设备全生命周期管理等应用。

TECO 工业互联网平台是一个融合工业经验与信息技术的流程型工业互联网平台。通过工业物联网实现对流程型企业全量数据的采集、存储和共享，利用大数据技术对其进行加工处理，在线完成各种应用指标的计算，建立智能化的核心算法组件。根据工业场景，运用可视化技术完成分析结果的应用展示，形成一套工业 APP 应用的敏捷开发方式和开发生态。

表 1：太极股份工业互联网典型案例

项目
浙能集团应急调度指挥中心建设项目
华能四川水电有限公司能源网络智能化应示范用课题
大唐集团生产运营分析系统
大唐国际京津冀分公司生产调度中心软件建设项目
国网新源基于实时数据的水电主设备全过程指标监测与分析研究
中国华能 Aldustry 工业互联网平台试验测试项目

资料来源：公司官网，东兴证券研究所

工业互联网是公司接下来的发展重点之一，通过多年的技术积累和用户积累，公司实现了在能源行业的快速推进，工业互联网将在接下来的传统行业转型浪潮中发挥重要作用。

3. 新兴业务发展迅速，数字化转型趋势明显。

在数字政府领域，公司以政务数据为支撑，持续打造集约整合、全面互联、协同共治、共享开放、安全可信的数字政府解决方案体系。紧抓国家“互联网+政务服务”和“互联网+监管”建设机遇，承担了国家级“互联网+监管”系统建设，并实现了“互联网+政务服务”和“互联网+监管”在财政部、司法部、文化和旅游部、教育部、海关总署等十余个中央部委以及北京市、云南省、河南省等省市的推广，助力构建国家治理体系和治理能力现代化的新模式。

表 2：太极股份数字化转型项目

涉及领域	项目

涉及领域	项目
数字政府领域	国家医保局医疗保障信息平台建设工程
	国家安全生产监管监察大数据平台
	国家法人单位信息资源库（一期）项目（民政部）应用系统
	金民工程一期减灾救灾业务系统
	国家气象局气象管理信息系统决策能力建设
	助推交通运输部和湖北省、云南省、新疆自治区等地取消高速公路省界收费站项目

资料来源：公司财报，东兴证券研究所

在政务云领域，公司着力实施“云+数+应用”一体化服务战略，推动政务云服务由基于 IAAS 层的基础设施服务向政务数据融通、政务业务赋能持续演进。公司基于政务云和政务大数据的多云共治综合解决方案、一体化数据服务解决方案在北京市、天津市、山西省等地推广，助力客户打通数据壁垒、打破云资产黑匣子。秉承开放合作的原则，公司不断扩大国产云生态体系，与生态伙伴共同加强在技术和服务能力等方面的储备。截至 2019 年底，公司支撑运营的北京市、海南省、山西省和天津市等地政务云运行平稳，服务的委办局数量和入云系统数量不断提升。

在新基建领域，公司自主研发的 TECO 工业互联网平台融云、大、物、移、智以及微服务开发等先进技术为一体，通过了工业互联网平台可信服务评估认证，形成一批工业 APP 创新应用，面向工业企业用户提供工业大数据服务体系，签约华能集团、华电集团、国网新源、国网电科院、浙江能源等 5 家能源企业，业务发展进入快车道。公司继续为国家电网公司、中国光大集团、华润集团、中国海油、雄安集团、京煤集团、首都机场等大型企业提供集团办公管理软件和信息系统开发建设服务。公司与中国电力科学研究院签订战略合作协议，双方拟共同促进信息技术应用创新在能源行业的全面推广，在国产工业安全操作系统标准制定、业务咨询、产品开发推广及技术合作等多个领域开展合作，提升能源行业信息安全水平。公司数据中心 EPC 业务在政府、互联网、金融等行业快速增长，签约额创历史新高，进一步提升了公司一体化数字服务能力，助力行业客户向数字化、智能化转型。

在政务和国有企业领域，公司拥有丰富的客户资源来助推公司新兴业务的发展，此类领域客户对数字化转型、智能化转型的迫切需求加快了公司的业务推广。

4. 做好数据的生产、联接、储存、治理与运营，加快“新基建”业务布局。

据太极股份总裁吕翊介绍，在“新基建”七大领域公司或多或少都有参与：在大数据中心、工业互联网、5G、人工智能这些 IT 领域，太极股份直接深度参与；在新能源汽车、高速公路和轨道交通、特高压等领域，其建设离不开信息化。比如太极股份跟国家电网等能源企业已有很长时间的合作，所以在特高压输电相关的业务中太极股份也会参与。无论是“新基建”还是数字中国，其实要做的核心动作就是通过泛在的联接实现对数据资产的有效运用。吕翊介绍，一直以来，太极股份的一个核心观点是——未来数字世界和数字时代的竞争会变成围绕数据资产经营能力的竞争。数据的重要性不言而喻。

太极股份将持续关注数据产生和运作的整个生命周期中的五个重要层面:一是数据的生产,二是数据的联接,三是数据的储存,四是数据的治理，五是数据的运营。在这五个层面，太极股份一直在不断积累发展。

第一，数据生产。在这个层面，太极股份有一些行业业务应用，在数字政府、数字企业和数字国防三个领域都有较全的业务覆盖。特别是在政务领域占据了行业至高点，推动了国家级的互联网+政务服务体系建设，给各级政府提供云计算和大数据应用服务。这些行业应用是产生数据的重要来源，当然数据来源还有社交数据、电商数据等很多来源。可以想象，科技的不断进步将产生出愈来愈多的数据，数据的价值将不可限量。

第二、数据联接。5G 是这个层面最新的核心技术，而结合 5G 以及其他网络及信息传输技术，并充分借助中国电科的“电科开物”物联网开放体系架构，太极股份有效地实现了对城域物联数据以及制造型企业的生产过程数据等海量数据的泛在互联，大力拓展了政府与企业的可应用数据集合，使得更多的数据摆脱了孤岛的桎梏，真正实现了物联、数联和众联。

第三，数据储存。在这个层面，主要体现在大数据中心的建设。太极股份在数据中心的设计、建设和运营服务方面有大量积累和很多的成功案例。2019 年，太极股份承担了很多大型数据中心建设项目，为大数据中心领域发展奠定了比较好的基础。

2020 年太极股份将继续在这一领域发力，持续推动。即便是在按下暂停键、工程建设基本处于停顿状态的一季度仍有合作签约，也证明了客户对太极股份的信任。

第四，数据治理。太极股份有自己核心行业应用能力，可以在获取数据后实现数据的治理聚合，对于在工业互联网平台领域通过边缘端获取的工业企业的生产制造数据，在各省市云数据中心获取的相关政务数据，在城域物联网获取的城市物联数据，都可以实现有效的汇聚与治理。这些数据获取、清洗、整合的工具、数据治理的平台，给太极股份带来了对数据有效治理的核心能力，为后续对数据开展应用和运营提供了强有力的支持。

第五，数据运营，即数据的应用利用和价值实现。继 2018 年承担国家“互联网+政务服务”平台，2019 年太极股份作为总集成商与腾讯、阿里巴巴、华为等合作伙伴共同实施了国家“互联网+监管”平台，提供顶层设计，为国家提供整体服务，是对政务数据面向监管视角的综合再利用平台；太极股份的工业互联网 TECO 平台基于工业数据，利用人工智能技术构建模型，做数据应用；太极股份的智慧城市 IOC 做智慧城市相关数据主题的远程控制和展示。吕翊把这些统一归类为是对数据的应用运营。对数据进行再一次的挖掘，发挥数据的价值，还可以产生一些其他的数据衍生服务业务，比如太极股份在交通行业的高速公路的数据，以及贸易便利化业务基于港口和海关的企业海运和通关数据的利用。

这五个层面对应七大领域都有交叉，比如 5G 是物联网对边缘端数据获取和传输的重要工具；大数据中心，既包括物理数据中心也包括逻辑层面上的数据汇合治理。吕翊认为，与其纵向上区分界定在七大领域业务布局，不如横向上从数据资产运转的五个视图层面去看，因为我们已经走到数字化时代，各项技术不同行业领域都在深度融合，在做好原有垂直领域业务的格局下，要做好原有业务流程的数字化转型，从而能横向拉通，充分运用数据产生业务价值。

太极股份对工业互联网和大数据中心两个领域的投入非常大。2019 年太极股份成功发行了 10 亿元的可转债加速创新业务的投入。未来也将持续投入更多的资金大力促进相关领域业务的发展。迎接数字化时代，太极股份的策略是横纵混合发展模式：一方面在横向上，继续发挥集成商的优势，做客户信任的数据运营大管家，在政务云、政务大数据等领域实现横向对数据本身的储备和积累，甚至是运营；另一方面在纵向上，为一些行业领域提供基于数据的智能化解决方案和服务，以数据本身的加工和利用创造商业价值。同时，通过对行业纵深的不断深化，既可以积累行业客户的口碑，又可以积累行业的应用数据，对后续横向做数据运营提供更好基础和更多机会。如果从平台运营角度和纵向的业务应用角度看，两者有矛盾冲突时，太极股份的选择将是倾向于前者。即便在纵向上，太极股份也不会全覆盖，而是会选择自己擅长的核心领域，做到为服务者服务，以开放的心态与其他生态伙伴合作。

“新基建”的提出，为公司带来了难以想象的发展机遇和挑战，对行业内公司的发展战略起到引领作用，但同时产业竞争的愈发剧烈迫使公司加快新技术的开发和推广，对技术开发的速度和质量提出了新要求。

5. 公司盈利预测及投资评级

公司平台与应用、数据库、中间件产品线丰富，覆盖多行业细分发展，自主可控产业体系完善，依托中国电科的资源支持，因此看好公司未来发展前景。预计公司 2020 到 2022 年归母净利润分别为 4.51/6.16/8.46 亿元，对应 EPS 分别为 1.09/1.49/2.05 元，对应 PE 分别为 31.03 倍、22.73 倍和 16.56 倍，维持“推荐”评级。

6. 风险提示

国家对自主创新领域政策变化风险；产业生态投入不及预期风险；行业竞争加剧导致业绩不达预期风险；产品开发不及预期风险。

附表：公司盈利预测表

资产负债表					单位:百万元
	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
流动资产合计	6979	7877	9558	12023	15065
货币资金	1670	2190	2594	3359	4209
应收账款	2285	2816	3436	4383	5532
其他应收款	527	684	855	1077	1368
预付款项	839	382	382	382	382
存货	1519	1564	2045	2495	3188
其他流动资产	30	40	40	40	40
非流动资产合计	2366	2779	2531	2405	2282
长期股权投资	128	139	139	139	139
固定资产	762	1116	1026	937	848
无形资产	657	700	658	618	581
其他非流动资产	0	0	0	0	0
资产总计	9346	10656	12088	14428	17347
流动负债合计	6091	6368	8379	10410	12907
短期借款	486	1095	2865	4699	6807
应付账款	2090	2583	3040	3882	4848
预收款项	2850	2195	1911	1217	549
一年内到期的非流动	160	1	1	1	1
非流动负债合计	217	865	61	61	61
长期借款	160	0	0	0	0
应付债券	0	804	0	0	0
负债合计	6308	7233	8440	10471	12968
少数股东权益	192	178	178	178	178
实收资本（或股本）	415	413	413	413	413
资本公积	980	927	927	927	927
未分配利润	1333	1538	1733	1999	2365
归属母公司股东权益	2846	3245	3280	3588	4011
负债和所有者权益	9346	10656	12088	14428	17347

利润表					单位:百万元
	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入	6016	7063	8828	11124	14127
营业成本	4680	5331	6620	8285	10452
营业税金及附加	27	27	37	44	58
营业费用	108	190	247	270	373
管理费用	696	862	1095	1342	1727
财务费用	14	25	95	197	307
研发费用	163	203	238	300	353
资产减值损失	68.67	-0.03	0.00	0.00	0.00
公允价值变动收益	-0.08	-0.04	0.00	0.00	0.00
投资净收益	1.39	1.68	0.00	0.00	2.00
加：其他收益	84.62	71.22	5.00	0.00	60.00
营业利润	345	379	502	685	919
营业外收入	1.45	0.41	0.00	0.00	0.00
营业外支出	1.36	0.45	0.00	0.00	0.00
利润总额	345	379	502	685	919
所得税	30	39	50	68	74
净利润	315	340	451	616	846
少数股东损益	-1	4	0	0	0
归属母公司净利润	316	335	451	616	846

主要财务比率	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
成长能力					
营业收入增长	13.52%	17.40%	25.00%	26.00%	27.00%
营业利润增长	6.94%	9.80%	32.37%	36.51%	34.29%
归属于母公司净利	8.29%	6.08%	34.60%	36.51%	37.27%
获利能力					
毛利率(%)	22.22%	24.52%	25.02%	25.52%	26.02%
净利率(%)	5.23%	4.81%	5.11%	5.54%	5.99%
2021E	4.76%	3.38%	3.15%	3.73%	4.27%
ROE(%)	11.11%	10.34%	13.76%	17.17%	21.09%
偿债能力					
资产负债率(%)	67%	68%	70%	73%	75%
流动比率	1.15	1.24	1.14	1.15	1.17
速动比率	0.90	0.99	0.90	0.92	0.92
营运能力					
总资产周转率	0.67	0.71	0.78	0.84	0.89
应收账款周转率	3	3	3	3	3
应付账款周转率	3.11	3.02	3.14	3.21	3.24
每股指标（元）					
每股收益(最新摊	0.78	0.81	1.09	1.49	2.05
每股净现金流(最新	0.77	0.62	0.98	1.85	2.06
每股净资产(最新摊	6.85	7.86	7.95	8.69	9.72
估值比率					
P/E	43.36	41.77	31.03	22.73	16.56
P/B	4.95	4.32	4.27	3.90	3.49
EV/EBITDA	27.94	25.49	19.62	15.19	12.27

	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
经营活动现金流	168	351	-269	-1347	-2341
净利润	680	-283	-355	-558	-522
折旧摊销	315	340	451	616	846
财务费用	122.33	140.76	134.27	132.35	130.49
应收账款减少	14	25	95	197	307
预收帐款增加	-175	-531	-620	-946	-1150
投资活动现金流	171	-655	-284	-695	-668
公允价值变动收益	-128	-553	115	-7	-5
长期投资减少	0	0	0	0	0
投资收益	0	0	0	0	0
筹资活动现金流	1	2	0	0	2
应付债券增加	-232	1092	645	1329	1377
长期借款增加	0	804	-804	0	0
普通股增加	-160	-160	0	0	0
资本公积增加	0	-2	0	0	0
现金净增加额	0	-53	0	0	0
现金净增加额	321	257	404	765	850

资料来源：公司财报、东兴证券研究所

分析师简介

分析师：王健辉

计算机行业首席分析师，四年证券从业经验，兼具 TMT 行业研发经验与一二级市场研究经验，曾任职方正证券，曾获 2018 年万得金牌分析师计算机行业团队第一名，2019 年加盟东兴证券计算机团队，践行产业研究创造研究价值理念。

单击此处输入文字。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。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中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

公司投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5%～15%之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%～+5%之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5%以上。

行业投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%～+5%之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5%以上。