

大力发展数字经济行业，云计算应用大有可为

——雄安新区专题研究

投资要点

➤ 积极部署数字基础设施，推动云计算应用加速渗透

雄安新区将新一代信息技术作为重点布局产业，并大力发展数字经济产业。雄安新区积极部署数字基础设施，包括建设雄安城市计算中心、新一代通信网络设施、全面推动城市感知终端部署和建设，以及积极打造数字孪生城市。雄安新区计划将云计算应用于城市治理和公共服务领域，以及支撑数字孪生城市的大数据、区块链、物联网、AI、VR/AR等诸多领域，为建设数字城市、打造“云上雄安”提供重要支撑。其中雄安城市计算中心已于2023年建成，中心一期建设532个机柜，能够提供9万核VCPU和42P存储，终期规划为3600台机柜，规模可达到200万核VCPU和900P存储。

➤ SaaS软件市场长坡厚雪，未来有望在更多领域开花

SaaS即“软件即服务”。数字化转型趋势下，企业对线上办公、云服务需求增加，SaaS渗透率加快提升。2024年国内企业级SaaS市场规模预计达1026亿元，同比增长16%。在企业级软件中渗透率20%，低于全球26%的水平。数字经济发展浪潮下，云计算作为推动数字经济发展的基石。未来云计算应用有望在国家政务、城市治理、公共服务、绿色经济和数据安全等多领域渗透应用。

➤ 国内SaaS软件定制化属性仍较重，AI技术持续赋能行业

目前国内SaaS的客户类型仍以大型企业和政府为主，定制化和服务属性较重，相应带来高服务成本和重复研发问题。此外生态建设的不完善也拉高了SaaS厂商的获客成本。从盈利表现看，国内SaaS厂商的毛利率一般在50-70%，但净利率仅在0-30%。上述问题成为SaaS厂商未来成长和高盈利的制约因素。AI大模型赋能SaaS行业。SaaS软件的维护更新和定制化工作需要承担较高成本，AI大模型有望赋能SaaS行业，实现对SaaS企业的降本增效，并提升SaaS企业的服务能力。

➤ 投资建议

建议关注云计算行业投资机会。雄安新区建设推动京津冀一体化趋势深化，协同京津冀打造产业集群，建议关注雄安新区建设带来的区域性投资机会。

➤ 风险提示

数字化转型不及预期；AI技术导入不及预期；宏观经济环境恶化；竞争格局恶化。

投资评级：看好

分析师：吴起滢

执业登记编号：A0190523020001

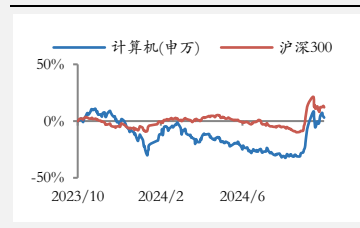
wuqidi@yd.com.cn

研究助理：程治

执业登记编号：A0190123070008

chengzhi@yd.com.cn

计算机指数与沪深300指数走势对比



资料来源：Wind，源达信息证券研究所

相关报告：

- 《源达信息雄安新区专题研究：发展新质生产力，疏解北京非首都职能，推动京津冀一体化发展》2024.08.19
- 《源达信息雄安新区专题研究：系统布局高端产业，打造中国经济新增长极》2024.09.03
- 《源达信息雄安新区专题研究：重点布局半导体产业发展，助力国内高新技术产业向前》2024.10.11

目录

一、疏解北京非首都功能，打造中国经济增长极.....	3
1、重点布局五大高新产业，发展新质生产力.....	3
2、加快数据资源化及资源数据化进程，发展数字经济产业.....	4
二、受益数字化转型趋势，SaaS 市场长坡厚雪.....	6
三、国内 SaaS 定制化和服务属性强，AI 技术赋能行业.....	8
四、投资建议.....	12
五、风险提示.....	12

图表目录

图 1：雄安新区产业布局.....	3
图 2：中国数字经济规模（万亿元）.....	4
图 3：数字经济增速（%）和 GDP 增速（%）.....	4
图 4：雄安城市计算中心已建成.....	5
图 5：雄安城市计算中心项目终期规划 3600 台机柜.....	5
图 6：2024 年国内企业级 SaaS 市场规模预计 1026 亿元.....	6
图 7：中国 SaaS 渗透率提升速度快，但仍低于全球水平.....	6
图 8：SaaS 软件的细分类别及其市场占比情况.....	7
图 9：2022 年高成长 SaaS 企业的客户结构情况.....	7
图 10：SaaS 软件的定制化属性使厂商研发费用率居高不下.....	7
图 11：SaaS 采购渠道情况（多选）.....	8
图 12：甲方数字化采购关注因素（多选）.....	8
图 13：定制化模式及生态建设成熟度低拖累 SaaS 企业的销售净利率情况.....	8
图 14：谷歌 Gemini 1.0 多模态大模型已完成根据图片推理代码等任务.....	9
表 1：《关于全面推动雄安新区数字经济创新发展的指导意见》政策摘要.....	8
表 2：目前国外已集成 AI 能力的 SAAS 相关软件.....	8
表 3：目前国内已集成 AI 能力的 SAAS 相关软件.....	9

一、疏解北京非首都功能，打造中国经济增长极

雄安新区毗邻京津冀，承载疏解北京经济功能，不断承接北京优质企业资源，肩负推动京津冀协同发展，打造中国经济新增长极的历史使命。政策优势明显，区位优势突出，产业基础设施完善，利于系统布局前沿产业，打造能够协调带动全国经济发展的新的增长极。

1、重点布局五大高新产业，发展新质生产力

《河北雄安新区规划纲要》指出，雄安新区将高起点布局包括新一代信息技术产业、现代生命科学和生物技术产业、新材料产业、高端现代服务业、绿色生态农业等五大高端产业。积极推进军民深度融合发展，加快传统产业改造升级，建设实体经济、科技创新、现代金融、人力资源协同发展的现代产业体系。

图 1：雄安新区产业布局



资料来源：Wind，源达信息证券研究所

雄安新区致力于发展以人工智能、数字经济为代表的新一代信息技术产业。在软件与信息服务业发展硬环境方面，雄安已适度超前部署新一代网络设施，构建了边云超协同的城市计算体系，能够为大数据、云计算、工业互联网等数字产业提供良好的发展基础，雄安新区将依托于数字城市建设重点发展数字经济与数字产业。中国数字经济市场规模快速增长，从 2017 年的 27 万亿元一路增长至 2023 年的 55 亿元，年复合增速高达 12.5%，且中国数字经济增长速度自 2016 年来一直保持高于 GDP 增速，2023 年数字经济增速超过 GDP 增速 9.1 个百分点。

图 2：中国数字经济规模（万亿元）

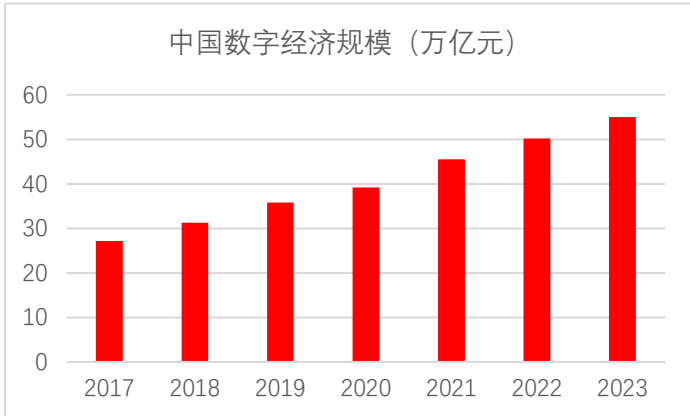
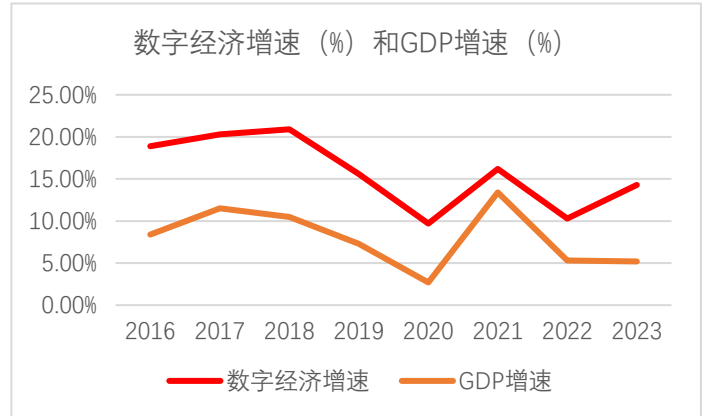


图 3：数字经济增速（%）和 GDP 增速（%）



资料来源：中国信通院，源达信息证券研究所

资料来源：中国信通院，源达信息证券研究所

2. 加快数据资源化及资源数据化进程，发展数字经济产业

雄安新区加快推进数据资源化和资源数字化进程，构建统一、规范的高质量数据资源体系、鼓励数据加工开发和资源化利用、保护数据隐私和数据安全，为数字经济提供了制度保障和发展环境。雄安新区《关于全面推动雄安新区数字经济创新发展的指导意见》中明确指出，雄安新区将培育和打造数字经济核心产业，推动数字产业化和产业数字化进程，包含空天产业、智能交通、能源互联网、金融科技、数字健康产业诸多方面，创造经济发展新动能，相关规划如下。

表 1：《关于全面推动雄安新区数字经济创新发展的指导意见》政策摘要

核心产业	具体内容
空天产业	建立卫星地面时空数据综合服务平台，研制丰富的地面段产品及终端用户产品，加强通信、导航和遥感卫星数据融合共享，推广卫星数据应用服务，积极参与卫星通信、数据处理等方面国际标准制定。打造北斗卫星产业链，发展北斗导航应用服务新业态。探索软件定义卫星相关服务，发展卫星应用软件商店
智能交通	以数字道路基础设施和海量交通数据为基础，打造智能驾驶和数字交通发展示范区，为各类创新主体提供研发、试验、测试环境，摄像头、雷达、各类传感器等智能硬件，5G、IPv6、边缘计算等通信计算机软硬件，计算机视觉、数据分析挖掘、智能算法等人工智能技术相关领域，智能交通管理、服务等应用领域，汽车电子、车路协同、自动驾驶等相关领域，以及数字交通相关测试、认证服务等领域集聚发展，形成“技术+应用+服务”较为完备的数字交通产业链
新一代通信技术产业	以无人驾驶、旅游、康养、办公等场景为重点，鼓励企业开展 5G 场景应用实践。依托适度超前部署的新型互联网交换中心、云网设施、边缘数据中心、算力中心等设施，鼓励基础网络运营服务，V2X、M2M 等新型通信，5G 芯片产品研发、异构网络服务解决方案等从软件到硬件到解决方案的通信技术全产业链发展，打造新一代移动通信技术产学研用一体化的产业发展生态

能源互联网

以双碳目标为引领，整合新区能源行业领军企业，建设融合开放的能源互联网平台，汇聚能源生产、安全、经济、消费等数据，构建可感、可知、可视、可控的数据资源体系，实现设备、场站、供应商、能源企业、用户之间，电力、天然气、石油等能源节点间互联互通，整合能源上下游产业链，打造多能互补、绿色低碳、集约共享的能源互联网产业生态。

金融科技

建立国家金融科技实验室，加强国际数字金融合作，开展法定数字人民币试点，创新数字资产应用。推动数字金融账户、数字身份识别、数字票据应用等数字金融工具在新区先行先试，构建数字交易新模式。

数字贸易

依托河北自贸试验区雄安片区数字商务发展示范区建设，建立数字贸易综合服务平台，建设从雄安片区到国际电信业务出入口局的直达数据链路，重点发展云服务、大数据交易、数据中心和数字内容等数字化贸易。

软件产业

引进和培育高水平的云计算服务企业，发展视频分析、虚拟现实、医疗健康、金融分析、类脑计算等多领域计算服务，大力发展云服务应用软件，发展云上信息系统的设计咨询、系统集成和测试评估等服务。

科技服务业

依托国家区块链综合试点城市、数字货币试点城市，建设工程项目、住房、产业、数据服务区块链服务平台，推进区块链服务实体经济。促进住房、交通工具、家居用品、文化消费品等生活性服务业数字化升级，推动线上经济与实体经济协同有序发展。开展数字规划设计服务，推动城市规划、建筑、旅游、工业等领域设计产业高端化、特色化、智能化。

数字健康产业

研发可穿戴智能医疗设备，开发智能化监测预警、远程治疗、健康管理和公共卫生管理等系统，形成精准化智能健康服务模式。打造国内外新型医疗、康养机构集聚区，构建数据驱动的数字健康服务新体系。

资料来源：中国雄安官网，源达信息证券研究所

雄安新区在云计算领域发展迅速，已经成为中国智慧城市建设的典范。2023年雄安建成雄安城市计算中心，作为雄安数字城市建设的核心，该中心汇聚了超过200亿条城市运行数据，是“云上雄安”的“据点”。中心一期建设532个机柜，能够提供9万核VCPU和42P存储，项目终期规划为3600台机柜，规模可达到200万核VCPU和900P存储。

图 4：雄安城市计算中心已建成

图 5：雄安城市计算中心项目终期规划 3600 台机柜



资料来源：中国雄安官网，源达信息证券研究所

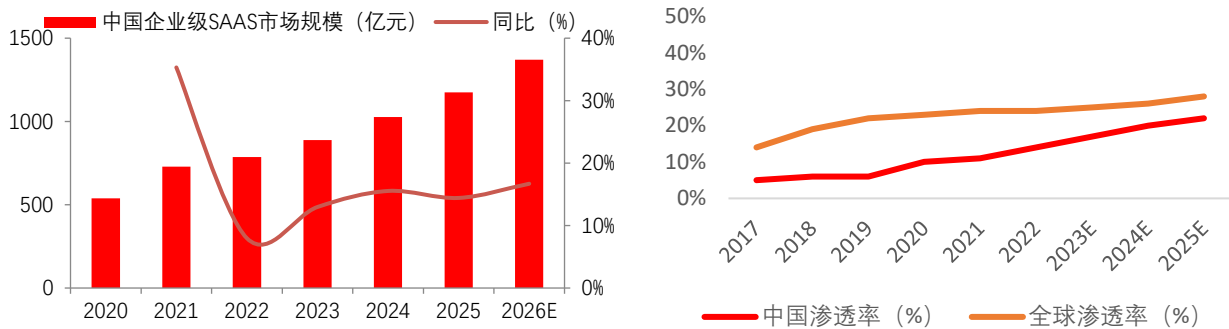
资料来源：中国雄安官网，源达信息证券研究所

雄安新区超前部署数字基础设施，包括建设雄安城市计算中心、新一代通信网络设施、全面推动城市感知终端部署和建设，以及积极打造数字孪生城市。雄安新区计划将云计算应用于城市治理和公共服务领域，以及支撑数字孪生城市的大数据、区块链、物联网、AI、VR/AR 等诸多领域，为建设数字城市、打造“云上雄安”提供重要支撑。

二、受益数字化转型趋势，SaaS 市场长坡厚雪

SaaS 是软件即服务，即以云计算服务器为载体向客户提供软件服务。在 SaaS 模式中，软件厂商将自家产品部署在云计算服务器上，客户可以通过云网络付费使用相关的软件产品，并享受厂商提供的配套服务。数字化转型趋势下，企业对云计算需求增加，SaaS 渗透率加快提升。2024 年国内企业级 SaaS 市场规模预计达 1026 亿元，同比增长 16%，在企业级软件中渗透率达 20%，但仍低于全球 26% 的水平。

图 6：2024 年国内企业级 SaaS 市场规模预计 1026 亿元 图 7：中国 SaaS 渗透率提升速度快，但仍低于全球水平

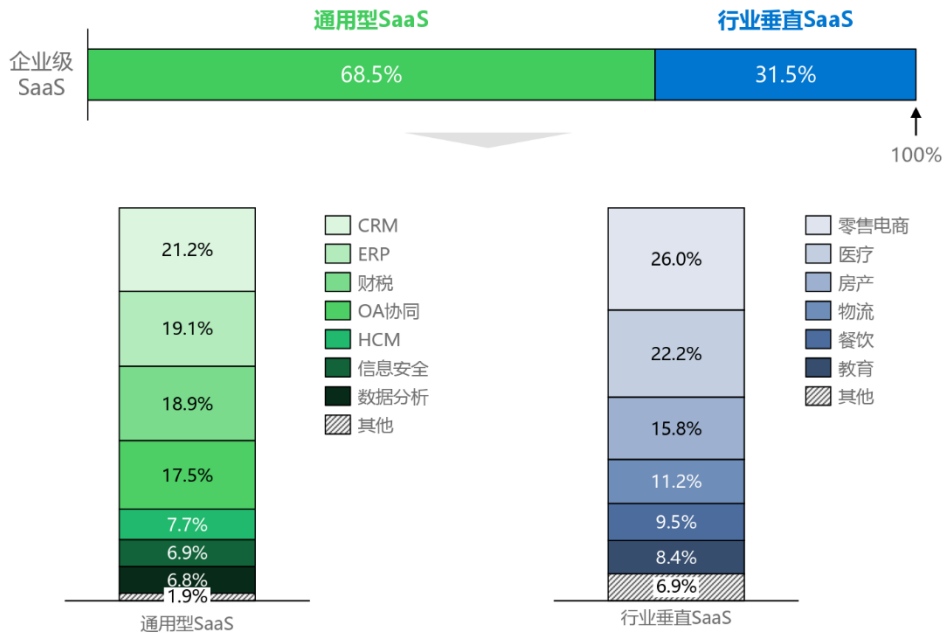


资料来源：艾瑞咨询，源达信息证券研究所

资料来源：Mob 研究院，源达信息证券研究所

SaaS 按应用领域可分为通用型和行业垂直型。行业垂直型 SaaS 相比通用型 SaaS 一般只专注于某几个下游行业。从 2022 年的市场分布情况看，中国企业级 SaaS 中通用型和行业垂直型的占比为 68.5% 和 31.5%。其中通用型 SaaS 主要由营销科技类、供应链管理类、职能提效类和新兴技术类组成，CRM、ERP 和财税类软件是前三大类别，而行业垂直型 SaaS 中，前五大应用行业是零售电商、医疗、房产、物流和餐饮。

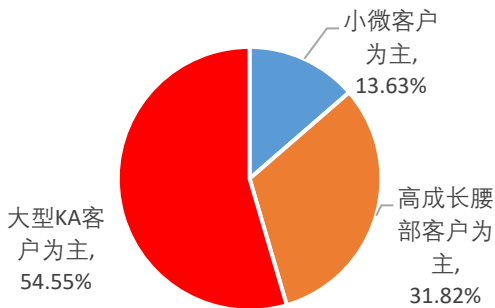
图 8: SaaS 软件的细分类别及其市场占比情况



资料来源: Mob 研究院, 源达信息证券研究所

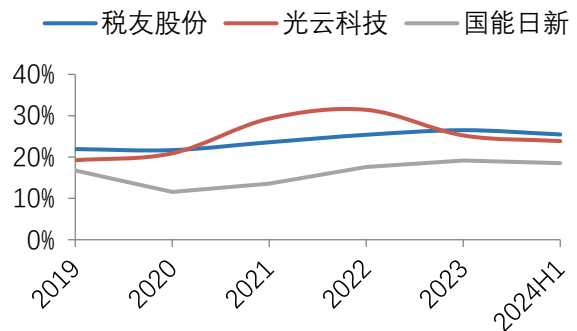
SaaS 软件下游客户可分为小微企业 (SMB)、中型企业 (LA) 和大型企业 (KA)。从客户需求看, 企业规模越大对 SaaS 软件的功能需求和应用场景也更加复杂、深入。大型企业的 SaaS 软件通常会渗透至营销、办公、研发和资金等细分场景, 对 SaaS 软件的定制化需求也较高。目前国内 SaaS 软件的主要客户仍以 KA 为主, 软件产品的定制化属性较重, 也导致服务成本较高, 此外重复研发导致的研发费用率高也是部分 SaaS 厂商目前发展面临的问题; 而 SMB 的获客成本较低, 但存在客户留存率低、付费意愿弱等问题。从目前趋势看, SaaS 厂商在加大对中型客户的聚焦力度, 让产品应用场景更为统一, 减少软件的定制化成本和重复开发问题, 增强研发转化率和复用率。

图 9: 2022 年高成长 SaaS 企业的客户结构情况



资料来源: 第一新声研究部, 源达信息证券研究所

图 10: SaaS 软件的定制化属性使厂商研发费用率居高不下



资料来源: Wind, 源达信息证券研究所

三、国内 SaaS 定制化和服务属性强，AI 技术赋能行业

国内 SaaS 软件目前存在生态建设成熟度低、上云率低和定制化重等问题。目前国内主流的综合型生态平台主要有钉钉、企业微信和飞书等，此外北森等垂直型平台专注于某一应用场景。SaaS 厂商采用入驻方式接入上述平台，存在的隐患是对下游客户影响力小。而数据安全是企业数字化转型时首要考虑的问题，导致国内企业上云率低于全球水平，存在私有云等情况，客户付费意愿低。

图 11: SaaS 采购渠道情况 (多选)

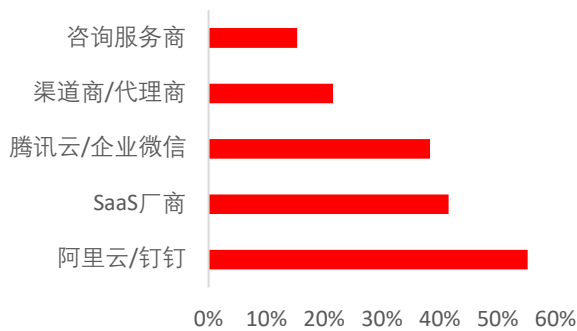
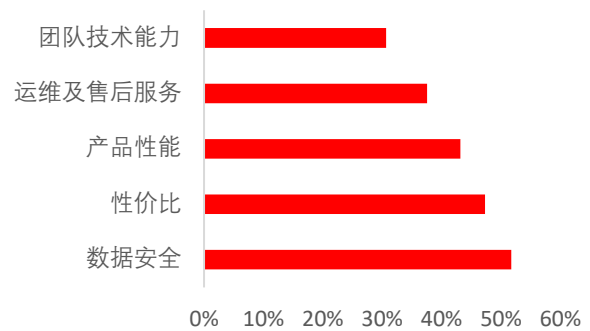


图 12: 甲方数字化采购关注因素 (多选)

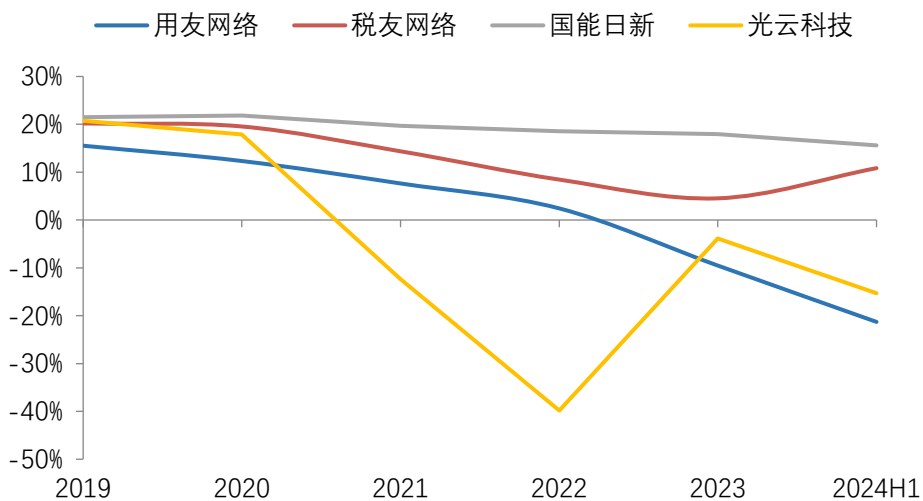


资料来源：第一新声研究部，源达信息证券研究所

资料来源：第一新声研究部，源达信息证券研究所

国内 SaaS 软件重定制化的属性及生态建设不成熟拖累 SaaS 企业的盈利能力。国内 SaaS 厂商的毛利率一般在 50-70%范围内，但期间费用高企，一方面是因为国内 SaaS 软件定制化属性高、重服务，导致 SaaS 厂商难以做大规模及发挥规模效应；另一方面是国内生态建设的不完善，导致大部分 SaaS 厂商的销售费用率较高。上述因素制约了 SaaS 厂商的成长能力和盈利能力。

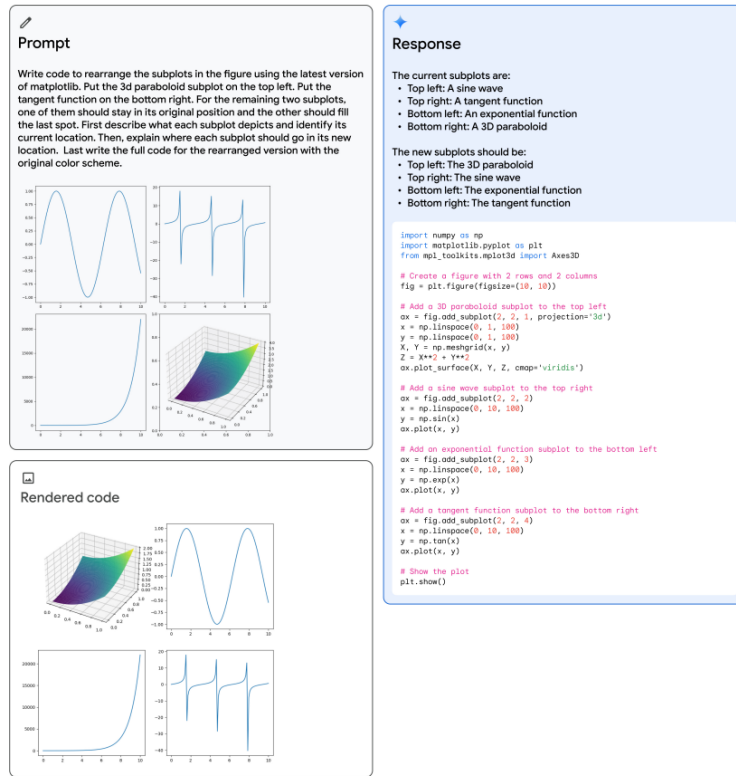
图 13: 定制化模式及生态建设成熟度低拖累 SaaS 企业的销售净利率情况



资料来源：Wind，源达信息证券研究所

AI 大模型将赋能 SaaS 行业。 SaaS 软件的维护更新和定制化工作需要承担较高成本，AI 大模型有望赋能 SaaS 行业，实现对 SaaS 企业的降本增效，并提升 SaaS 企业的服务能力。2023 年 12 月 6 日谷歌发布的 Gemini 1.0 多模态大模型标志人工智能技术水平的进一步提升，已能完成根据图片推理代码等多模态任务，将加快大模型对软件行业的赋能。未来在人工智能技术持续发展趋势下，SaaS 行业将迎来新一轮革新。

图 14：谷歌 Gemini 1.0 多模态大模型已能完成根据图片推理代码等任务



资料来源：谷歌官网，源达信息证券研究所

国外 SaaS 厂商在 AI 领域布局较早，已在 SaaS 集成 AI 功能上积累一定经验。 如：1) Salesforce 在 2016 年已上线过人工智能层 Einstein(爱因斯坦)，集成了智能预测与分析功能，帮助企业进行个性化市场营销和提高客户管理的智能化水平 EinsteinGPT 目前已经集成到包括销售、营销、服务、开发者等系列产品，其目标是把生成式人工智能纳入整个 Salesforce 平台。2) 微软将 AI 称为第三增长曲线，于 2023 年推出了 Microsoft 365 Copilot，并内置 AI 功能用于提升办公效率和创造力。Copilot 可以自动总结会议要点，通过商务聊天从 Microsoft365 应用和数据中获取信息，以及根据提示创建初稿等。3) OracleFusionCloud 目前已推出 50 多项生成式 AI 功能，提供辅助创作、建议和总结的能力，如利用生成式 AI 自动编写叙述性财务报告，提供 PPT 样式，包括资产负债表、损益表等和报告注释，行业情况等。

表 2：目前国外已集成 AI 能力的 SAAS 相关软件

产品	AI 能力	公司	类型
Salesforce Einstein GPT	知识库生成、即时对话摘要、生成电子邮件、总结摘要、客服助理、智能洞察和建议	Salesforce	CRM
Microsoft 365 Copilot	文件起草、数据处理、智能排版、自动转录、日程创建	Microsoft	办公
Adobe Sensei AI	智能设计助手、自动图像优化、智能裁剪与排版、深度学习与艺术创作	Adobe	(数字媒体) 图形设计
Oracle AI	智能聊天机器人、文本分析、客户服务自动化、辅助创作	Oracle	ERP
Zoom AI	视频会议优化、语音识别、实时转录、虚拟背景、智能场景识别、智能摄像头调整、会议数据分析、自动摘要与关键点提取	ZOOM	视频会议

资料来源：中国信通院，源达信息证券研究所

国内 SaaS 厂商正在加快布局 AI，目前在 OA 办公领域 AI 落地较多，并将逐渐拓展至更多领域。如：1) 腾讯旗下 SaaS 协作产品腾讯会议、腾讯文档、企业微信等已全面接入混元大模型。2) 钉钉推出“钉钉斜杠魔法棒”，应用到即时通信、文档协作、线上会议等场景中，通过输入“/”唤出智能助手，对文档排版优化、智能创建日程等 AIGC 功能。3) WPS 推出 WPS AI，为用户提供智能文档写作、阅读理解和问答、智能人机交互能力,用户使用一个工具就能调用各类主流大模型。4) 明源云推出明源云客 GPT，借助大模型、AIGC 布局数字营销的全场景智慧应用，尤其在以抖音、视频号、小红书等流量平台为核心的视频营销场景中，可帮助客户实现高效率流量获客。

表 3：目前国内已集成 AI 能力的 SAAS 相关软件

产品	AI 能力	公司	类型
钉钉魔法棒	日程安排、文件查询、要点总结、图片及表情包生成、文字生成与优化、文档排版美化等	钉钉	OA
飞书智能伙伴	内容解析、会议总结、内容创作、内容总结、数据分析、场景构建、系统搭建	飞书	OA
WPS AI	文档快速阅读、智能文档写作、阅读理解和问答、智能人机交互	金山办公	OA

小 e(LLM 版)	智能群组、智能行政服务、智能办公助手	泛微	OA
腾讯会议 AI 小助手	会管会控、信息提取、内容分析、智能提醒	腾讯云	视频会议
金蝶云·苍穹 GPT	财务分析、自动化审批、逻辑推理、内容生成、总结归纳、知识问答、多轮对话	金蝶	ERP
用友·YonGPT	业务运营、人机交互、知识生成、应用生成	用友	ERP
明源云客 GPT	项目自动化管理、智能分析、策略辅助知识管理、AI 销售员、AI 数字人、智慧客服	明源云	营销

资料来源：中国信通院，源达信息证券研究所

行业出清趋势下，细分领域份额向头部玩家集中。参考美国 SaaS 行业，大多企业往往专精于某一细分领域，竞争格局较为分散，最大的 SaaS 提供商 Salesforce 仅占 2020 年全球公有云份额的 9.6%。我们认为 SaaS 厂商专注于擅长的细分领域，能提升研发转化率，避免重复研发并加强对下游客户的渠道管控，符合行业发展趋势。未来国内 SaaS 行业在出清趋势下，有望形成各细分领域头部公司占据多数份额的格局。

四、投资建议

雄安新区重点布局高端产业，不断疏解央企总部、子公司及分支机构落户雄安，引进高技术企业、一流实验室等，预期将对高新产业起到系统推动作用，促进相关产业链逐渐完善。建议关注云计算行业投资机会。雄安新区建设推动京津冀一体化趋势深化，协同京津冀打造产业集群，建议关注雄安新区建设带来的区域性投资机会。

五、风险提示

数字化转型不及预期；

AI 技术导入不及预期；

宏观经济环境恶化；

竞争格局恶化。

投资评级说明

行业评级	以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，投资建议的评级标准为：
看好：	行业指数相对于沪深 300 指数表现 + 10%以上
中性：	行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10%~ + 10%以上
看淡：	行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10%以下
公司评级	以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，投资建议的评级标准为：
买入：	相对于恒生沪深 300 指数表现 + 20%以上
增持：	相对于沪深 300 指数表现 + 10%~ + 20%
中性：	相对于沪深 300 指数表现 - 10%~ + 10%之间波动
减持：	相对于沪深 300 指数表现 - 10%以下

办公地址

石家庄

河北省石家庄市长安区跃进路 167 号源达办公楼

上海

上海市浦东新区峨山路 91 弄 100 号陆家嘴软件园 2 号楼 701 室

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

重要声明

河北源达信息技术股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：911301001043661976。

本报告仅限中国大陆地区发行，仅供河北源达信息技术股份有限公司（以下简称：本公司）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本公司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，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估。

本报告仅反映本公司于发布报告当日的判断，在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司及作者在自身所知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，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。如引用须注明出处为源达信息证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。