

中国平安 PINGAN

专业·价值

专业 让生活更简单

证券研究报告

国家数据局印发《行动计划》， 将进一步加快我国数据要素产业发展

计算机行业 强于大市（维持）

平安证券研究所计算机团队

分析师：闫磊S1060517070006(证券投资咨询) YANLEI511@pingan.com.cn

黄韦涵S1060523070003(证券投资咨询) HUANGWEIHAN235@pingan.com.cn

研究助理：王佳一S1060123070023(一般证券从业资格) WANGJIAYI446@pingan.com.cn

2024年11月25日

请务必阅读正文后免责条款

平安证券

核心摘要

- **行业要闻及简评：**1) 国家数据局印发《行动计划》，将进一步加快我国数据要素产业发展。11月23日，国家数据局印发《可信数据空间发展行动计划（2024—2028年）》，给出可信数据空间的明确定义及发展目标，将加快推动可信数据空间规模化应用，以可信安全促要素流通。我们认为，国家数据局印发《行动计划》，将进一步加快我国数据要素产业发展。2) 英伟达FY25Q3业绩延续高增，Blackwell芯片全面投产。英伟达发布截至2024年10月27日的FY25Q3财报。得益于AI需求强劲，公司FY25Q3业绩实现高增。Hopper产品需求延续叠加Blackwell产品放量，共同推动FY25Q4公司营收进一步增长。数据中心业务表现亮眼，H200成公司销售额增速最快产品。Blackwell开始全面量产，预计明年将供不应求。
- **重点公司公告：**1) 科大讯飞公告《首期员工持股计划(草案)》。2) 卫宁健康发布关于取得发明专利证书的公告。3) 金山办公发布关于全资子公司签订关联交易合同的公告。4) 容知日新发布向特定对象发行股票上市公告书。
- **一周行情回顾：**上周，计算机行业指数下跌3.27%，沪深300指数下跌2.60%，前者跑输后者0.67pct。截至上周最后一个交易日，计算机行业市盈率为47.2倍。上周，计算机行业360只A股成分股中，76只股价上涨，3只平盘，281只下跌。
- **投资建议：**我们认为，作为新质生产力的重要组成部分，叠加需求端加快修复预期，计算机行业未来有望迎来业绩和估值的双重提升，我们坚定看好计算机行业未来的投资机会。建议关注：1) 信创板块，推荐龙芯中科、金山办公、太极股份，建议关注中国软件、诚迈科技、达梦数据、星环科技、福昕软件、普联软件、远光软件；2) 华为产业链板块，建议关注软通动力、拓维信息、麒麟信安、润和软件、卓易信息、海量数据；3) AI板块，强烈推荐中科创达、盛视科技、启明星辰，推荐工业富联、浪潮信息、科大讯飞、万兴科技，建议关注寒武纪、景嘉微、彩讯股份；4) 低空经济板块，建议关注万丰奥威、莱斯信息、中科星图、纳睿雷达、国睿科技、四川九洲、纵横股份、中信海直、深城交、华测导航、海格通信、北斗星通；5) 金融IT板块，强烈推荐恒生电子，推荐顶点软件、宇信科技，建议关注东方财富、同花顺、神州信息、长亮科技。
- **风险提示：**1) 供应链风险上升。2) 政策支持力度不及预期。3) 国产替代不及预期。



行业要闻及简评

国家数据局印发《行动计划》，将进一步加快我国数据要素产业发展

事件描述：11月23日，国家数据局印发《可信数据空间发展行动计划（2024—2028年）》（以下简称《行动计划》）。

点评：《行动计划》给出可信数据空间的明确定义及发展目标。可信数据空间是基于共识规则，联接多方主体，实现数据资源共享共用的一种数据流通利用基础设施，是数据要素价值共创的应用生态，是支撑构建全国一体化数据市场的重要载体。《行动计划》提出到2028年，可信数据空间运营、技术、生态、标准、安全等体系取得突破，建成100个以上可信数据空间，基本建成广泛互联、资源集聚、生态繁荣、价值共创、治理有序的可信数据空间网络，各领域数据开发开放和流通使用水平显著提升，初步形成与我国经济社会发展水平相适应的数据生态体系。

《行动计划》主要包括三大行动。一是实施可信数据空间能力建设行动，通过构建可信管控能力，提高资源交互能力，强化价值共创能力，打造可信数据空间的核心能力体系。二是开展可信数据空间培育推广行动，主要是布局企业、行业、城市、个人、跨境五类可信数据空间建设和应用推广，探索各类数据空间的场景创新、模式创新、机制创新。三是推进可信数据空间筑基行动，围绕制订关键标准、攻关核心技术、完善基础服务、强化规范管理、拓展国际合作五个方面，全面夯实可信数据空间发展基础。

《行动计划》的发布将加快推动可信数据空间规模化应用，以可信安全促要素流通。当前，我国数据空间与全球发展同步，总体以点状探索为主，距离规模化应用的形成仍有一段距离。中国信息通信研究院信息化与工业化融合研究所所长刘默表示，在当前阶段，需要建立一套可信数据空间的培育机制，既要充分发挥市场作用，鼓励更多主体进行探索，也要通过产业联盟、行业专家给予专业帮助。此外，还应该围绕身份认证、数据目录、使用存证等领域建立公共服务能力，降低空间建设的探索成本。《行动计划》的发布将加快推动可信数据空间规模化应用，以可信安全促要素流通。我们认为，国家数据局印发《行动计划》，将进一步加快我国数据要素产业发展。



行业要闻及简评

英伟达FY25Q3业绩延续高增，Blackwell芯片全面投产

事件描述：英伟达发布截至2024年10月27日的FY25Q3财报，2025财年第三季度公司实现营收350.8亿美元，同比+93.6%，环比+16.8%，实现净利润193.1亿美元，同比+108.9%，环比+16.3%。

点评：得益于AI需求强劲，公司FY25Q3业绩实现高增。FY25Q3公司实现营收350.8亿美元，同比+93.6%，环比+16.8%，超过此前公司的收入指引预期(中值为325亿美元)。净利润方面，FY25Q3公司实现净利润193.1亿美元，同比+108.9%，环比+16.3%。利润率方面，FY25Q3公司毛利率达74.56%，同比+0.61pcts，环比-0.59pcts，净利率达55.04%，同比+4.03pcts，环比-0.22pcts，公司利润率的环比下降主要受当前公司由H100系统开始向更复杂、成本更高的系统转变所影响，但整体来看，受益于高性能计算以及AI的强劲需求，公司营收和净利润依旧实现了较高的增长。

Hopper产品需求延续叠加Blackwell产品放量，共同推动FY25Q4公司营收进一步增长。根据公司FY25Q3业绩交流会，随着公司Hopper架构产品需求延续，以及Blackwell架构产品产能的逐步提升，预计FY25Q4公司营收将增长至375亿美元，上下浮动2%，取中值375亿美元进行估算，同比+69.7%，环比+6.9%。毛利率指引为73%，上下浮动50个基点；预计营运费用将达480亿美元；其他收入约为4亿美元；税率将达17%，上下浮动1%。

数据中心业务表现亮眼，H200成公司销售额增速最快产品。分业务来看，FY25Q3公司数据中心业务营收达308亿美元，同比+112%，环比+17%，主要受益于Hopper产品的强劲需求，其中，H200产品销售额突破百亿美元，成为公司历史增速最快的产品。另外，公司游戏业务营收达32.8亿美元，同比+15%，环比+14%；专业视觉设计芯片和汽车芯片类业务营收则分别为4.86亿美元和4.49亿美元。

Blackwell开始全面量产，预计明年将供不应求。当前公司Blackwell芯片已实现全面量产，在第三季度公司向客户出货了约1.3万张Blackwell GPU样品，公司表示尽管当前正在努力扩充明年Blackwell芯片的产能，但需求依旧超过供给，尤其是来自于CSP厂商的需求。而产品毛利率方面，公司预计早期Blackwell产品的毛利率将达70%，随着出货量的逐步增加，有望在2025年下半年增加至75%。

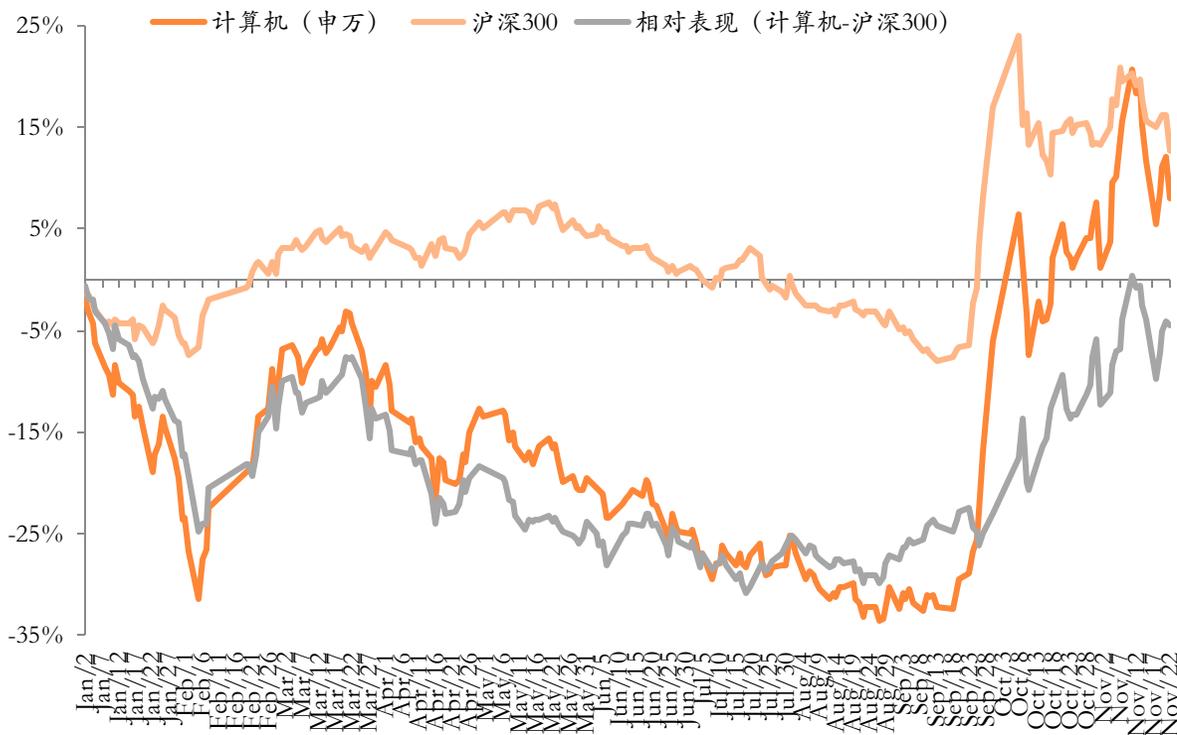
重点公司公告

- **【科大讯飞】** 公司公告《首期员工持股计划(草案)》。公告称，本次员工持股计划参加对象包括公司（含控股子公司）中层管理人员及核心技术（业务）骨干员工，参加本次员工持股计划的对象预计不超过1,000人，受让的股份总数预计不超过1,091万股，约占公司目前股本总额的0.47%。本次员工持股计划受让公司回购股票的价格为25.38元/股，拟筹集资金总额上限为27,689.58万元。本次员工持股计划有助于提高公司员工的凝聚力和公司竞争力，进一步完善公司治理结构，健全公司长期、有效的激励约束机制，确保公司长期、稳定发展。（公司公告11/22）
- **【卫宁健康】** 公司发布关于取得发明专利证书的公告。公告称，公司近日取得由国家知识产权局颁发的三项发明专利证书，专利名称分别为：图像检测方法、装置、电子设备及系统；一种医疗数据处理方法、装置及电子设备；一种医疗文本生成方法、装置、设备及存储介质。（公司公告11/22）
- **【金山办公】** 公司发布关于全资子公司签订关联交易合同的公告。公告称，公司全资子公司Kingsoft Office Software Corporation Limited（简称“金山办公香港”）拟与Xiaomi Technologies Singapore Pte. Ltd.（简称“小米新加坡”）签署《Advertisement Service Agreement》（简称“广告服务协议”），通过在WPS Office海外安卓版App为小米新加坡提供在线广告服务，双方就小米新加坡通过该广告获得的收入进行分成，预计交易金额约为697万美元。（公司公告11/19）
- **【容知日新】** 公司发布向特定对象发行股票上市公告书。公告称，本次发行对象确定为16家，对应的认购总股数为5,801,305股，募集资金总额为人民币159,999,991.90元，扣除不含税的发行费用人民币4,028,239.45元，发行人实际募集资金净额为人民币155,971,752.45元。（公司公告11/20）

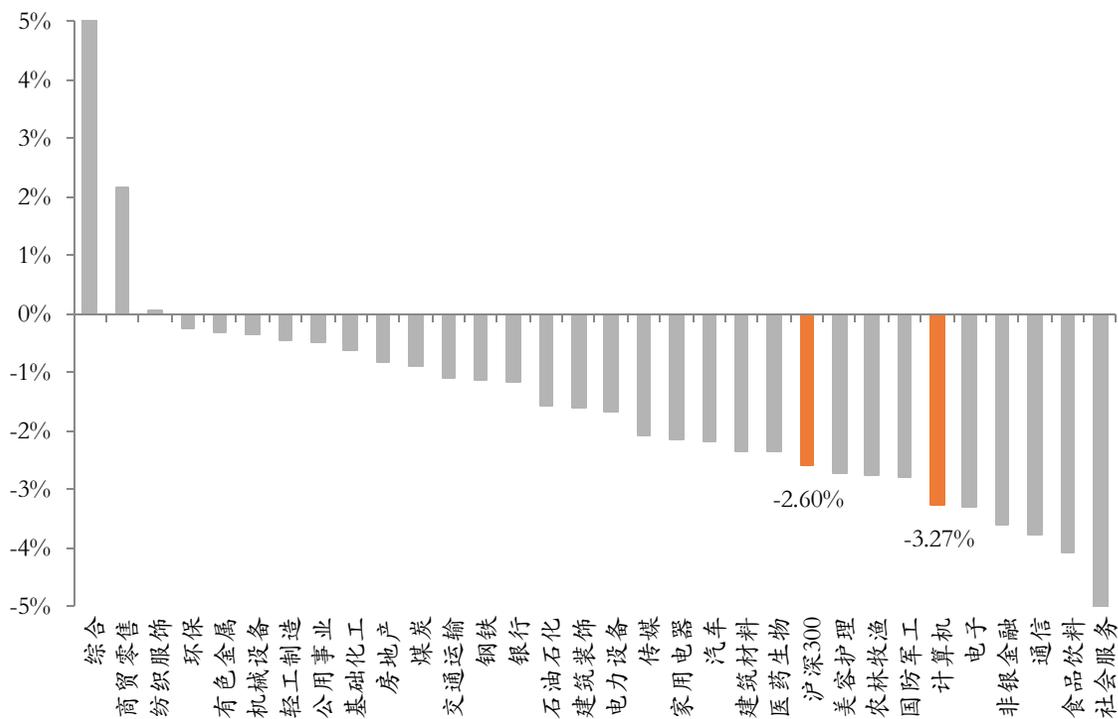
一周行情回顾——指数涨跌幅

➤ 上周，计算机行业指数下跌3.27%，沪深300指数下跌2.60%，前者跑输后者0.67pct。年初至上周最后一个交易日，计算机行业指数累计上涨8.10%，沪深300指数累计上涨12.67%，计算机行业指数累计跑输4.57pct。

年初以来计算机行业指数相对表现



上周计算机及各行业指数涨跌幅表现



一周行情回顾——上市公司涨跌幅

➤ 截至上周最后一个交易日，计算机行业整体P/E（TTM，剔除负值）为47.2倍。上周，计算机行业360只A股成分股中，76只股价上涨，3只平盘，281只下跌。

上周计算机行业涨跌幅排名前10位个股

涨幅前10位				跌幅前10位			
序号	股票简称	涨跌幅%	换手率%	序号	股票简称	涨跌幅%	换手率%
1	魅视科技	44.38	60.79	1	天玑科技	-24.07	111.99
2	大恒科技	35.10	33.79	2	飞天诚信	-23.18	104.50
3	赢时胜	23.75	150.82	3	*ST卓朗	-22.65	0.22
4	依米康	23.54	74.39	4	飞利信	-21.61	70.34
5	美利云	21.90	82.79	5	优博讯	-20.74	39.56
6	汇金科技	21.24	174.75	6	志晟信息	-20.19	90.54
7	华胜天成	20.98	37.25	7	城地香江	-19.98	59.55
8	佳创视讯	19.48	150.28	8	天利科技	-19.45	45.38
9	慧辰股份	18.94	31.54	9	法本信息	-18.87	63.42
10	星环科技-U	18.28	35.47	10	天源迪科	-18.49	70.14

投资建议

- 我们认为，作为新质生产力的重要组成部分，叠加需求端加快修复预期，计算机行业未来有望迎来业绩和估值的双重提升，我们坚定看好计算机行业未来的投资机会。建议关注：1) 信创板块，推荐龙芯中科、金山办公、太极股份，建议关注中国软件、诚迈科技、达梦数据、星环科技、福昕软件、普联软件、远光软件；2) 华为产业链板块，建议关注软通动力、拓维信息、麒麟信安、润和软件、卓易信息、海量数据；3) AI板块，强烈推荐中科创达、盛视科技、启明星辰，推荐工业富联、浪潮信息、科大讯飞、万兴科技，建议关注寒武纪、景嘉微、彩讯股份；4) 低空经济板块，建议关注万丰奥威、莱斯信息、中科星图、纳睿雷达、国睿科技、四川九洲、纵横股份、中信海直、深城交、华测导航、海格通信、北斗星通；5) 金融IT板块，强烈推荐恒生电子，推荐顶点软件、宇信科技，建议关注东方财富、同花顺、神州信息、长亮科技。

风险提示

- **供应链风险上升。**中美关系的不确定性较高，美国对中国科技产业的打压将持续，全球ICT行业产业链更为破碎的风险加大。ICT产业对全球尤其是美国科技产业链的依赖依然严重，被“卡脖子”的风险依然较高。
- **政策支持力度不及预期。**ICT产业正处在转型升级的关键时期，很多领域在国内处于起步阶段，离不开政府政策的引导和扶持，如果后续政策落地不及预期，行业发展可能面临困难。
- **国产替代不及预期。**如果客户认证周期过长，国内厂商的产品研发技术水平达不到要求，则可能影响国产替代的进程。

平安证券研究所计算机团队

分析师	闫磊	YANLEI511@pingan.com.cn	投资咨询	S1060517070006
	黄韦涵	HUANGWEIHAN235@pingan.com.cn	投资咨询	S1060523070003
研究助理	王佳一	WANGJIAYI446@pingan.com.cn	一般证券从业资格	S1060123070023

股票投资评级:

强烈推荐 (预计6个月内, 股价表现强于市场表现20%以上)

推荐 (预计6个月内, 股价表现强于市场表现10%至20%之间)

中性 (预计6个月内, 股价表现相对市场表现±10%之间)

回避 (预计6个月内, 股价表现弱于市场表现10%以上)

行业投资评级:

强于大市 (预计6个月内, 行业指数表现强于市场表现5%以上)

中性 (预计6个月内, 行业指数表现相对市场表现在±5%之间)

弱于大市 (预计6个月内, 行业指数表现弱于市场表现5%以上)

公司声明及风险提示:

负责撰写此报告的分析师 (一人或多人) 就本研究报告确认: 本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品, 为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考, 双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户, 并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的, 本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能, 也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识, 认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险, 投资需谨慎。

免责声明:

此报告旨在发给平安证券股份有限公司 (以下简称“平安证券”) 的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准, 不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠, 但平安证券不能担保其准确性或完整性, 报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价, 报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任, 除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断, 可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问, 此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司2024版权所有。保留一切权利。