



# AI 浪潮与新型举国体制下央国企迎价值重估

## —— 央国企引领专题

计算机行业首席分析师：吴砚靖

计算机行业分析师：邹文倩，李璐昕

计算机行业研究助理：胡天昊



# AI 浪潮与新型举国体制下央国企迎价值重估

## ——央国企引领专题

2024年11月22日

- **AI 浪潮领航数字经济新阶段，发展新质生产力背景下央国企具有新的历史使命：**AI 技术作为新质生产力的代表，正推动着技术革命性突破、生产要素创新性配置以及产业深度转型升级。这一进程中，央国企承担着新使命，即在《中共中央关于进一步全面深化改革、推进中国式现代化的决定》中提出的“推动国有资本和国有企业做强做优做大，增强核心功能，提高核心竞争力”。近 5 年来，我国国企营收占 GDP 的比重从 2020 年的 62.44% 提升至 2023 年的 68.01%，显示了其在经济中的重要作用。
- **全球产业链重构的背景下，央国企逆周期投入有望获得价值重估：**根据 DCF 模型，企业价值取决于未来现金流的预期和折现率，在全球产业链重构的背景下，央国企的逆周期调节作用将有效减轻外部冲击对产业链的影响，其长期发展的稳定性相对更高，使得预测未来现金流更为可靠，从而提高分子端的自由现金流量，同时，央国企往往融资成本更低，有助于降低分母端折现率。而永续增长率的提升可以提升企业的整体估值。
- **国产信创生态的价值重估：**信创产业旨在破解核心技术领域的“卡脖子”难题。央国企发挥的作用使其在产业链中更加稳固，增强其长期发展的稳定性。信创更强调生态构建，从 IT 基础设施到应用软件，再到 IT 安全，央国企通过产业协同和生态构建，能够实现更高效的资源配置和更成熟的产业生态。信创央企并购重组也有助于充分发挥举国体制打造中国高端信息产业基座。
- **信息技术产业中的央国企以中国电子、中国电科和中科院系为代表：**中国电子集团已成功突破高端通用芯片、操作系统等关键核心技术，打造了从基础芯片、操作系统、数据库、整机、应用系统到信息安全的自主安全产业链。中电科集团广泛覆盖云计算、安防、网安、行业数字化等多个领域，旗下海康威视在全球视频监控市场中占据领先地位。中科系公司技术优势显著，旗下中科曙光、海光信息、中科软、科大讯飞、曙光数创、中科星图分别在高性能服务器、高端 AI 芯片、保险 IT、通用 AI 技术、液冷技术及数字地球系统等多个领域占据龙头地位。
- **央国企主要信息技术企业整体业绩迎来拐点，今明两年整体净利润有望快速增长：**整体财务数据转好，20 家样本公司的平均营收及归母净利润增速在经历 2022-2023 年下降后均在 2024Q3 实现企稳回升，同时经营性现金流净额增速提升显著，毛利率整体平稳。历年分红率稳中有升，2023 年平均股息率为 0.63%。根据 wind 一致预测，样本公司（剔除中科信息）整体 2024 年、2025 年的预测净利润增速分别达到 33.14%、23.96%。
- **投资建议：**信息技术央国企普遍分红较低，但集团里有相当一部分公司在各自领域具有龙头地位，在新型举国体制下，央国企并购重组成为趋势，多角度看龙头企业将迎来价值重估。从财务角度看，信息技术央国企整体业绩迎来拐点，今明两年整体净利润有望快速增长。我们建议关注央国企集团里的细分领域龙头企业：深桑达 A、科大讯飞、海光信息、海康威视、中科曙光、中科星图、萤石网络、华大九天、奇安信、中科软、曙光数创等。
- **风险提示：**技术研发进度不及预期风险；政策推进不及预期风险；需求不及预期风险；行业竞争加剧风险。

### 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

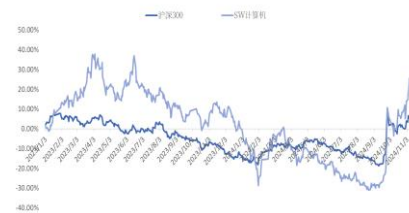
研究助理：胡天昊

☎：010-20252650

✉：hutianhao\_yj@chinastock.com.cn

#### 相对沪深 300 表现图

2024-11-21



资料来源：中国银河证券研究院

#### 相关研究

1. 《数字经济：引领新质生产力，打造经济新动能》
2. 《大国经济体系下，人工智能领航数字经济新阶段》
3. 《数据跨境流动规定开始实施，大国经济支持数据要素价值释放》

# 目录

## Catalog

<b>一、 发展新质生产力背景下的央国企使命</b> .....	<b>4</b>
(一) 新质生产力的主要特征：高技术、高效能、高质量 .....	4
(二) 信息科技央国企具有新的使命 .....	5
<b>二、 数字经济当下发展阶段与央国企使命的融合</b> .....	<b>6</b>
(一) 央国企改革肩负逆周期调节使命 .....	6
(二) 央国企研发资本支出推动高质量发展“核心动能” .....	7
(三) 央国企改革有助于聚焦国家核心战略、提升核心竞争力、优化资源配置 .....	8
(四) 央国企重组助力发展我国信创核心产业 .....	10
(五) 央国企改革新历史使命，打造培育世界一流企业 .....	11
<b>三、 央国企在信息技术行业的布局及地位</b> .....	<b>13</b>
(一) 中国电子（CEC） .....	13
(二) 中国电科（CETC） .....	17
(三) 中科系公司 .....	22
(四) 地方国资系 .....	24
<b>四、 央国企信息科技企业的挑战</b> .....	<b>28</b>
(一) 体制机制的创新需求 .....	28
(二) 数据开放与共享的挑战 .....	29
(三) 同质竞争与差异化发展的压力 .....	31
<b>五、 央国企主要信息技术企业投资价值分析</b> .....	<b>31</b>
(一) 样本公司财务表现与分红率 .....	31
(二) 样本公司毛利率与净利率分析 .....	33
(三) 样本公司长期增长潜力与市场前景 .....	34
<b>六、 投资建议与盈利预测</b> .....	<b>38</b>
<b>七、 风险提示</b> .....	<b>39</b>

# 一、发展新质生产力背景下的央企使命

## (一) 新质生产力的主要特征：高技术、高效能、高质量

新质生产力代表先进生产力的演进方向，是由技术革命性突破、生产要素创新性配置、产业深度转型升级而催生的先进生产力质态。

**(1) 技术革命性突破代表高技术：**二十届三中全会首次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。要加强关键共性技术、前沿引领技术、现代工程技术、颠覆性技术创新，加强新领域新赛道制度供给，建立未来产业投入增长机制，完善推动新一代信息技术、人工智能、航空航天、新能源、新材料、高端装备、生物医药、量子科技等战略性新兴产业发展政策和治理体系，引导新兴产业健康有序发展。

表1：历届三中全会科技创新指导方针

历届三中全会	科技创新相关指导方针
十五届三中全会 (1998年)	集中研究了农业和农村问题，重点解决农业经济发展问题。表明科技政策可能更侧重于农业科技的应用与发展，为农业生产技术、农业机械化等相关行业带来发展机会。
十六届三中全会 (2003年)	完善社会主义市场经济框架，重点提出深化金融改革，选择有条件的国有商业银行实行股份制改造，创造条件上市。金融改革是重点，同时推动了金融科技的发展，为金融信息化、网络安全等科技领域提供了多元机会。
十七届三中全会 (2008年)	推动新时代农村改革发展，重点研究了新形势下推进农村改革发展的若干重大问题。这可能意味着科技政策在农业现代化方面有所加强，农业科技、智能农业等领域迎来新的增长点。
十八届三中全会 (2013年)	全面深化改革成为主旋律，围绕使市场在资源配置中起决定性作用深化经济体制改革。提出深化科技体制改革，鼓励创新，为科技创新行业，如互联网、大数据、云计算等新兴产业带来巨大发展机遇。
十九届三中全会 (2018年)	通过深化党和国家机构改革的决定，明确改革方向。虽然没有直接聚焦科技政策，但整体改革环境为科技创新提供了良好的土壤，特别是在提高国家治理能力和效率方面，电子政务、信息安全等相关科技领域受益。
二十届三中全会 (2024年)	强调构建支持全面创新的体制机制，推动科技创新和产业升级。深化科技体制改革，推动科技与经济深度融合，提升科技创新能力。健全新型举国体制，提升国家创新体系整体效能，增强科技创新的系统性和协同性，促进实体经济和数字经济深度融合，并将科技创新置于国家发展全局的核心位置，营造公平、透明、可预期的创新环境。

资料来源：WIND，中国银河证券研究院

**(2) 生产要素创新性配置带来高效能：**数据作为新的生产要素，其市场化和规范化将为科技创新提供更多动力。十九届四中全会首次将数据列为第五大生产要素，标志着国家层面对数据资源价值的认可和重视；作为新的生产要素，数据要素与传统的劳动力、资本、土地一并，成为当前数字经济时代中不可缺少的组成部分。数据要素的概念源于数字经济的兴起和信息技术的发展，数据要素是社会生产经营活动中可为其所有者或使用者带来经济效益的数据资源，概念强调数据在推动生产力发展中的价值。通过对数据的收集、整理、分析和交换，为企业和个人创造经济价值，促进生产效率和创新能力的提高。随着大数据、云计算、人工智能等技术的广泛应用，数据要素已成为推动数字经济发展的关键力量。

**(3) 产业深度转型升级决定高质量：**二十届三中全会提出，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。战略性新兴产业和未来产业具有创新活跃、技术密集、价值高端、前景广阔等特点，是产业转型升级的重要方向。近年来，我国战略性新兴产业蓬勃发展，2023年战略性新兴产业增加值占国内生产总值比重超过13%，为新质生产力的发展夯实基础。

## （二）信息科技央企具有新的使命

在发展新质生产力和数字经济的背景下，信息科技央企具有新的使命。二十届三中全会审议通过的《中共中央关于进一步全面深化改革、推进中国式现代化的决定》（以下简称《决定》），提出“推动国有资本和国有企业做强做优做大，增强核心功能，提高核心竞争力”的目标，并就全面落实深化国资国企改革部署了相应的重点任务。《决定》为信息科技国企的发展提供了明确的指导和有力的政策支持。信息科技国企应抓住机遇，深化改革，加强创新，推动数字化转型，强化网络安全保障，拓展国际市场，为实现中国式现代化做出更大的贡献。

《决定》中明确的信息科技国企使命主要体现在以下几个方面：

**1) 加强创新资源统筹和力量组织：**《决定》提出“加强创新资源统筹和力量组织，推动科技创新和产业创新融合发展”，这为信息科技国企指明了发展方向。信息科技国企作为科技创新的重要主体，需要积极响应国家号召，加大研发投入，加强与高校、科研院所等创新资源的合作，推动科技成果的转化和应用，促进信息技术产业的发展和升级。

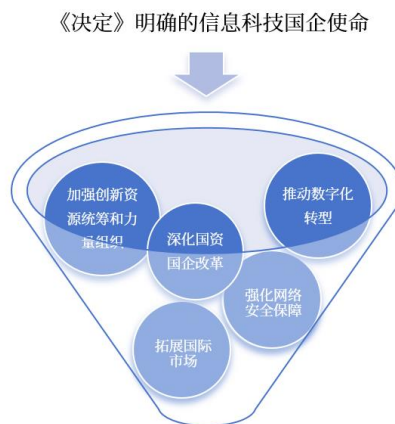
**2) 深化国资国企改革：**《决定》明确了未来五年的关键任务之一是“深入实施国有企业改革深化提升行动，推动国有资本和国有企业做强做优做大”。对于信息科技国企来说，这意味着需要进一步完善公司治理结构，提高企业的运营效率和竞争力。同时，要加强国有资产监管，防止国有资产流失，确保国有资产保值增值。

**3) 推动数字化转型：**在数字经济时代，数字化转型是企业发展的必然趋势。《决定》强调要“加快构建数据产权归属认定、市场交易、权益分配、利益保护制度”，这将为信息科技国企的数字化转型提供有力的政策支持。信息科技国企可以利用自身的技术优势和资源优势，推动企业在生产经营、管理决策等方面的数字化、智能化转型，提高企业的生产效率和管理水平。

**4) 强化网络安全保障：**随着信息技术的广泛应用，网络安全问题日益突出。《决定》提出要“健全网络综合治理体系，构建科学、高效、有序的管网治网格局”，这对信息科技国企提出了更高的要求。信息科技国企需要加强对网络安全的重视，建立健全网络安全管理制度，提高网络安全技术水平，保障企业的信息系统安全和数据安全。

**5) 拓展国际市场：**《决定》提出要“稳步扩大制度型开放”，这将为信息科技国企拓展国际市场提供新的机遇。信息科技国企可以积极参与国际竞争，拓展海外市场，提高企业的国际化水平。同时，要加强与国际同行的交流与合作，学习借鉴国际先进的技术和管理经验，提升企业的核心竞争力。

图1：《决定》明确的信息科技国企使命



资料来源：中国银河证券研究院整理

## 二、数字经济当下发展阶段与央国企使命的融合

### （一）央国企改革肩负逆周期调节使命

央国企是中国特色社会主义的底层根基，是我国经济体制改革的核心环节。我国国企改革最早可以追溯到 1978 年，在过去四十多年的时间里，我国取得了一系列突破和成就，我国国企改革采用循序渐进方式，走出一条具有中国特色的改革之路。我国央国企改革经历四十多年历程可以分成五个阶段：

1) 外部放权让利（1978-1986 年）：以厘清企业外部关系、扩大国有企业自主权为主要改革内容。

2) 内部机制转换阶段（1987-1992 年）：以企业内部三项制度改革、转换企业经营机制为主要内容。

3) 产权制度创新阶段（1993-2002 年）：以建立现代企业制度为主要改革内容。

4) 布局结构调整阶段（2003-2013 年）：以国资管理体制改革推动国有经济布局优化结构调整。

5) 全面深化改革阶段（2014-至今）：以顶层设计、试点先行和专项行动为路径的系统性综合性协同性的全面深化提升。

五个阶段分别对应了不同形势下的改革任务，各自侧重于解决不同层面的长期困扰国有企业乃至整个国民经济发展的主要矛盾和问题，国央国企改革四十多年来，我国走出了一条自主创新道路，国央企成为独立市场主体，逐渐融入社会主义市场经济中，改革使国央企效率、效益得到显著提升，充分发挥国央企功能作用。

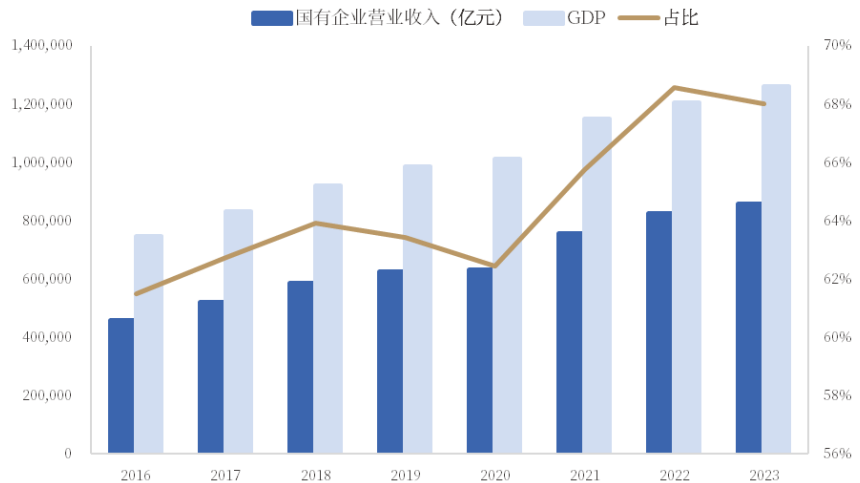
图2：我国央国企改革阶段



资料来源：中国发展观察，中国银河证券研究院

**经济下行阶段，央国企具有逆周期调节作用。**央国企在经济增速下滑时期显著提高了行业内非国有企业的总产出、生产效率、总销售、出口，从而稳定了非国有经济主体的生产经营。我国国企营收占 GDP 比重呈现增长态势，发挥举足轻重的作用，占比由 2020 年的 62.44% 提升至 2023 年的 68.01%。国有企业比重较高意味着该行业产业链遭受的外部冲击相对较小，保障了产业链上下游非国有企业的生产经营，同时央国企的逆周期调节主要通过稳定行业内非央国企的资金流来发挥关键作用，因此在经济下行压力周期下，央国企体现出缓冲调节的作用。

图3: 我国国企营收占 GDP 比重呈现增长态势, 发挥举足轻重的作用



资料来源: 财政部, wind, 中国银河证券研究院

央国企作为逆周期调节中承上启下中枢, 下一步央国企改革方向围绕“两个核心”。央国企改革具备“逆周期”特性往往发生在上一轮经济改革红利释放尾声, 新一轮改革方兴未艾的大变革时期。作为承上启下的中枢, 国企同时肩负化解上一轮周期风险与落实下一阶段发展战略的使命。接下来, 央国企改革方向主要是围绕“两个核心”即提高核心竞争力、增强核心功能, 重点在“深化”“提升”两个方面发力, “深化”主要是深化体制机制改革, 提高核心竞争力; “提升”主要是提升核心功能, 增强服务国家战略能力。

## (二) 央国企研发资本支出推动高质量发展“核心动能”

我国目前科技型央国企集团主要包括中国电子、中国电科、中科院、航天科工集团、航天科技集团等。其中 IT 央企有中国电子集团和中国电子科技集团两家, 除此之外还有中科院参股 IT 企业:

1) 中国电子信息产业集团有限公司 (简称“中国电子”) : 1989年5月成立, 是中央直接管理的以网信事业为核心主业的国有重要骨干企业。近年来, 中国电子主动服务国家战略, 持续优化产业结构, 围绕以数字技术支撑国家治理体系和治理能力现代化、服务数字经济高质量发展、保障国家网络安全三大核心任务, 着力发展计算产业、集成电路、网络安全、数据应用、高新电子等重点业务, 打造国家网信事业战略科技力量。目前, 中国电子拥有 18.9 万员工, 24 家上市公司, 663 家成员企业, 总资产 4336 亿元, 业务覆盖全球 6 大洲 60 多个国家, 连续 14 年入选《财富》世界 500 强。

2) 中国电子科技集团有限公司 (简称“中国电科”) : 2002年3月, 经国务院批准, 在原信息产业部直属 46 家电子类科研院所及 26 户企业基础上组建中国电子科技集团公司, 2017年12月, 完成公司制改制, 更名为中国电子科技集团有限公司。2021年6月, 经国务院批准, 中国普天信息产业集团有限公司整体并入中国电科, 成为中国电科全资子公司。中国电科是中央直接管理的国有重要骨干企业, 拥有电子信息领域相对完备的科技创新体系, 在电子装备、网信体系、产业基础、网络安全等领域占据技术主导地位。目前, 中国电科拥有包括 47 家国家级科研院所、17 家上市公司在内的 700 余家企事业单位; 拥有员工 20 余万名, 其中 55% 为研发人员; 拥有 41 个国家级重点实验室、研究中心和创新中心。持续多年入选《财富》世界 500 强。

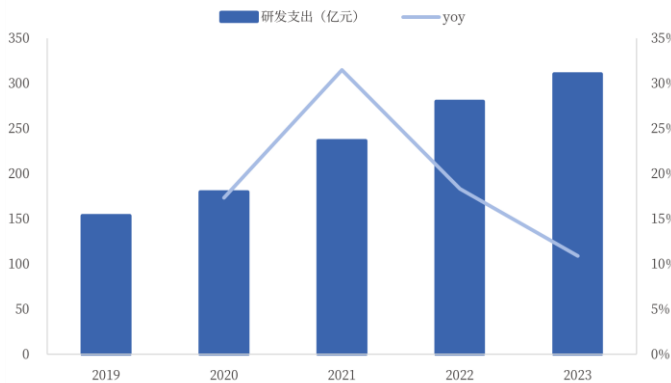
3) 中国科学院 (简称“中科院”) : 1949 年中国科学院成立, 作为国家在科学技术方面的最高学术机构和全国自然科学与高新技术的综合研究与发展中心, 其持股公司涵盖了科技前沿和核心

领域，如芯片半导体、国防光电测控仪器、人工智能等。

央企 IT 企业中，我们选取 20 家央企计算机行业标的，进行研发支出分析：

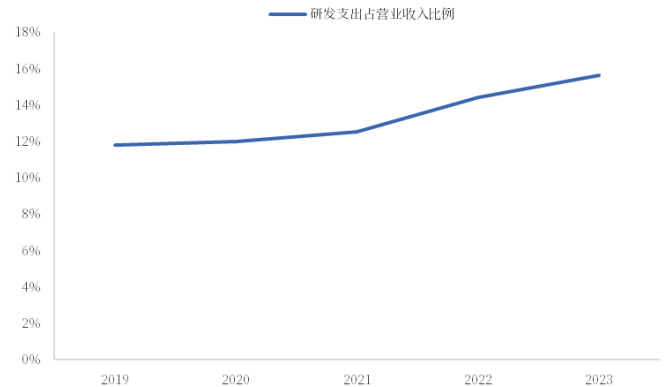
- 中国电子科技集团旗下子公司：萤石网络、太极股份、海康威视、电科网安、电科数字、莱斯信息、易华录、绿盟科技；
- 中国电子集团旗下子公司：中国软件、中国长城、深桑达 A、华大九天、奇安信；
- 中科院参股公司：中科曙光、海光信息、中科软、中科信息、科大讯飞、曙光数创、中科星图；

图4：计算机央企选取标的的研发支出及增速



资料来源：Wind, 中国银河证券研究院

图5：计算机央企选取标的的研发支出占营收比例



资料来源：Wind, 中国银河证券研究院

科技创新是央国企高质量发展的核心驱动力。从央国企对研发活动资金支持力度上，可以看到央国企研发投入持续增长，根据国务院数据显示，2022年，央企研发投入首次突破1万亿元，2023年央企业科技创新力度明显加大，研发经费投入达到1.1万亿元，已连续两年突破万亿元大关。根据我们选取的20家央企计算机标的统计，整体研发支出保持增长趋势，虽然近两年增速有所放缓，但研发支出占营收比例在逐年提升；2019年总研发支出153.29亿元，2023年达到310.39亿元，近5年CAGR为19.29%。

### （三）央国企改革有助于聚焦国家核心战略、提升核心竞争力、优化资源配置

近年来，央国企改革政策如雨后春笋般涌现，除中央深改委审议通过的几份重磅政策文件外，国资委也陆续印发了多份通知和指引类文件，进一步完善国企改革“1+N”政策体系。

表2：近年来部分有关央国企改革政策

发布时间	部门	政策	主要内容
2020年2月	国务院	《关于新时代加快完善社会主义市场经济体制的意见》	毫不动摇巩固和发展公有制经济，毫不动摇鼓励、支持、引导非公有制经济发展，探索公有制多种实现形式，支持民营企业改革发展，培育更多充满活力的市场主体。
2020年6月	国务院	《国企改革三年行动方案(2020-2022)》	通过实施国企改革三年行动，在形成更加成熟更加定型的中国特色现代企业制度和以管资本为主的国资监管体制取得明显成效，在推动国有经济布局优化和结构调整上取得明显成效，在提高国有企业活力和效率上取得明显成效，做强做优做大国有资本和国有企业，增强国有经济竞争力、创新力、控制力、影响力、抗风险能力。



2020年10月	国务院	《关于进一步提高上市公司质量的意见》	全面贯彻党的十九大和十九届二中、三中、四中全会精神，坚持市场化、法治化方向，按照深化金融供给侧结构性改革要求，加强资本市场基础制度建设，坚持存量与增量并重、治标与治本结合，发挥各方合力，强化持续监管，优化上市公司结构和发展环境，使上市公司运作规范性明显提升，信息披露质量不断改善，突出问题得到有效解决，可持续发展能力和整体质量显著提高。《意见》提出了六个方面17项重点举措。
2023年1月	国资委	中央企业负责人会议	为加快推进中央企业高质量发展，国资委进一步优化中央企业经营指标体系为“一利五率”。会议明确，2023年中央企业“一利五率”目标为“一增一稳四提升”，“一增”即确保利润总额增速高于全国GDP增速，力争取得更好业绩；“一稳”即资产负债率总体保持稳定；“四提升”即净资产收益率、研发经费投入强度、全员劳动生产率、营业现金比率4个指标进一步提升。
2023年6月	国务院	《国有企业改革深化提升行动方案（2023-2025年）》	要突出战略导向，强化内在、长期价值，健全国有企业打造原创技术策源地的政策体系和制度安排，加强基础性、紧迫性、前沿性、颠覆性技术研究。更大力度布局前瞻性战略性新兴产业，加大在新一代信息技术、人工智能、生物技术、新能源、新材料、高端装备、绿色环保等产业投资力度，在集成电路、工业母机、关键软件等领域补短板强弱项。
2024年9月	国资委	国有企业改革深化提升行动2024年第三次专题推进会	一是推动战略性新兴产业健康有序发展。要聚焦新一代信息技术、人工智能、航空航天等战略性新兴产业和未来产业，不断完善发展政策和治理模式，结合资源禀赋和产业基础，因地制宜、因企制宜发展战新产业，防止过度竞争和“内卷”。二是充分发挥链长作用。健全推动集成电路、工业母机、工业软件等重点产业链发展的体制机制，加快打造自主可控的产业链供应链，提升其韧性和安全水平。三是积极用数智技术、绿色技术改造提升传统产业。充分利用人工智能、工业互联网、5C+等，推动制造业高端化、智能化、绿色化发展。加快推进大规模设备更新和消费品以旧换新。四是突出主责主业、做强实业。完善企业主责主业动态调整制度机制，围绕“三个集中”明确重点投资领域和方向，整合优势资源发展核心主业，严控非主业、“无关多元”投资。要高度重视发展实体产业，夯实实体经济发展基础。五是加大战略性重组、专业化整合和前瞻性布局力度。围绕新技术、新领域、新赛道开展更多高质量并购，做好并购重组后整合融合，积极推动“两非”“两资”有序退出，完善退出绿色通道，腾挪更多资源发展战新产业、推动科技创新。

资料来源：Wind，中国银河证券研究院

央企改革重组有助于整合资源，更高效服务国家重大战略实施。央企并购重组是改革的一种方式，通过按照国家战略要求和发展定位，通过加大资本投入、实施并购重组等途径，有助于：

**1) 聚焦服务国家战略：**

通过专业化整合，中央企业在重点领域服务保障大局的能力切实提升，有力服务国家重大战略落实落地，符合中央企业在国民经济中的战略定位。

**2) 增强企业核心竞争力：**

《国企改革三年行动方案（2020-2022年）》提出，推进国有资本布局优化和结构调整，聚焦主责主业。专业化整合调整优化了业务板块，推动资源向主业集中，聚焦主责主业，突出规模经济性，增强企业的核心竞争力。

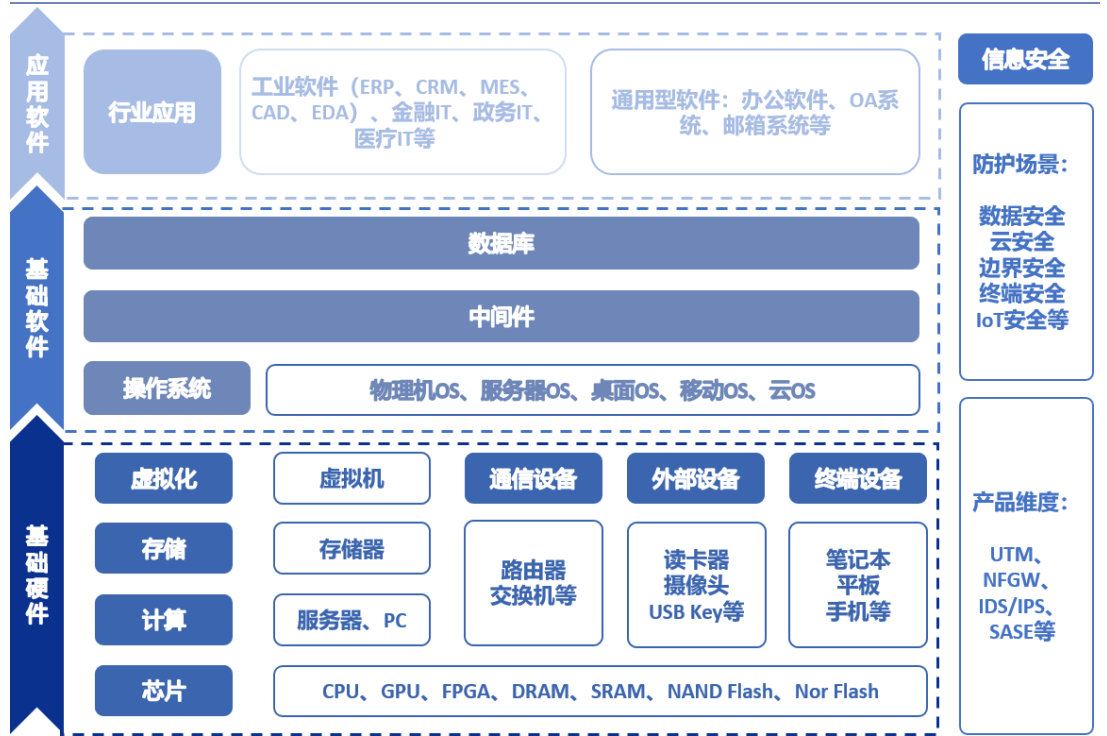
**3) 提升产业集中度与优化资源配置：**

围绕主业进行的专业化整合推动机构、人员、管理、文化融合，引导资源向优势企业集中，提高了产业集中度，减少了行业重复投资，抑制了产业内的无序竞争，一定程度上解决了同质化经营问题，使得市场结构更加合理，市场竞争效率明显提升。

### (四) 央国企重组助力发展我国信创核心产业

信创产业是信息技术应用创新的统称，产业链涉及基础硬件、基础软件、应用软件、信息安全四大领域。信创行业主要指硬件基础设施、基础软件、应用软件、信息安全等 IT 产业链核心技术产品进行自主研发创新。其中 1) 硬件基础设施：芯片、服务器、PC、交换机、路由器等；2) 基础软件：操作系统、数据库、中间件、云平台（IaaS、PaaS 和低代码平台）等；3) 应用软件：办公软件、工业软件、金融 IT、政务 IT、医疗 IT、其他软件等；4) 信息安全：硬件安全、软件安全、数据安全、云安全、安全服务类等产品。

图6: 信创产业图谱



资料来源: 前瞻产业研究院, 中国银河证券研究院

信创是应对全球环境变化的战略布局和举措。我国信创发展可以追溯到“863”项目启动，涉及到的具体措施可以分成“替换”和“安全”，既涉及全行业、全系列产品的国产替换，也涉及源头到终端的防护。除了安全之外，发展信创有助于国内企业在数字经济时代完成数字化转型，充分帮助提升研发实力和人才储备；以及有利于拉动经济增长，带动就业，推动产生技术红利取代人口红利，实现可持续性发展。

信创央企并购重组将充分发挥举国之力打造中国高端信息产业基座。中国电子、中国电科、中科院旗下不同企业经营主体和科研院所组建而成，均高度重视信创产业，中国电子相对聚焦于电子信息产业基础设施业务，已成功突破高端通用芯片、操作系统等关键核心技术，构建了兼容移动生态、与国际主流架构，打造了从基础芯片、操作系统、数据库、整机、应用系统到信息安全的自主安全产业链；中国电科下属研究所则广泛覆盖半导体、软件、新能源、航天军工等多个领域，中科院参股公司聚焦软硬件领域。

产业公司并购重组高效推进，未来将有更多央企信创完成重组。2023年11月23日，经报国务院批准，中国电科与中国华录集团实施重组，华录集团成为中国电科的控股子公司，不再作为国务院国资委履行出资人职责的企业。中国电科和华录集团两者在数字经济基础设施、网信与数字经济应用等产业领域具有相关性和协同性。华录集团的主业是数字音视频，电子信息和文化创意，而中国电科拥有电子信息领域相对完备的科技创新体系，在电子装备、网信体系、产业基础、网络安

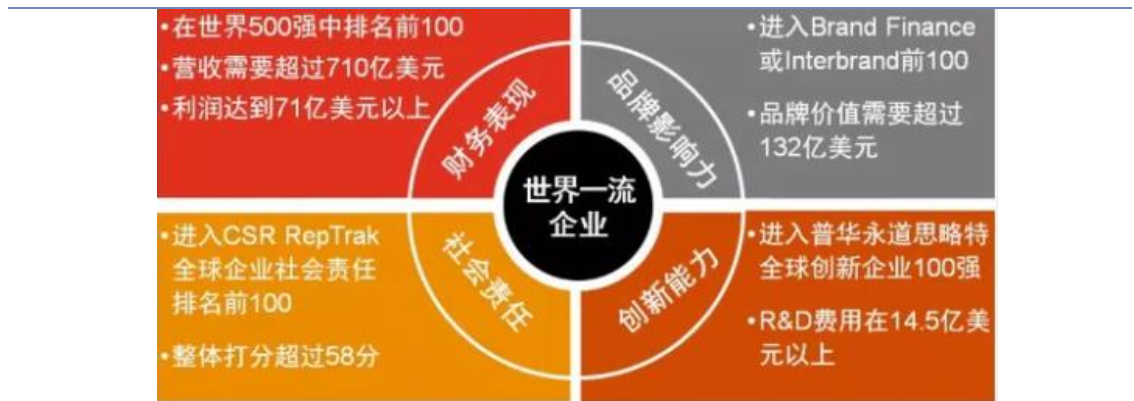
全等领域占据技术主导地位。规模相对较小的华录集团整体并入中国电科，有助于增强电科的核心功能，补全补强电科的信创产业链，从而增强其核心竞争力。对华录集团来说，整合进入中国电科后，也将迎来更快更好的发展。

### （五）央国企改革新历史使命，打造培育世界一流企业

央国企改革是大势所趋。党的十九大报告第一次明确提出推动国有资本做强做优做大，培育具有全球竞争力的世界一流企业，要从深化国有企业改革，发展混合所有制经济，培育具有全球竞争力的世界一流企业，党的二十届三中全会《决定》提出“深化国资国企改革”、“推动国有资本和国有企业做强做优做大”，这是进一步深化国资国企改革的引领性目标。

2012年国资委提出世界一流企业应当具备的13项要素，世界一流企业是在国际资源配置中占主导地位、引领全球行业技术发展、在全球产业发展中具有话语权和影响力的领军企业，在效率指标、效益指标、产品服务品质等方面的领先企业，并且践行新发展理念、履行社会责任、拥有全球知名品牌形象的典范企业。针对中国企业的主要差距，根据普华永道从可量化、易操作的角度，选择了财务表现、品牌影响力、社会责任和创新能力四个维度作为世界一流企业建设的主要衡量维度和通用标准。

图7：世界一流企业主要衡量维度和通用标准



资料来源：普华永道思略特分析，中国银河证券研究院

从全球视野看，美国国有企业改革的路径可以分为：私有化改革、租赁经营、公司改制等。其中：1) 私有化改革：最为彻底的方式之一，通过出售国有资产实现所有权的转移；2) 租赁经营：将国有企业出租给私人垄断组织进行管理的，通常以具有法律效力的契约为依据；3) 公司制改造：引入公司治理结构，使国有企业同私人企业一样对公司治理模式进行探索和发展。

我国央国有企业40多年的改革与发展，从大工厂到大集团，从国营企业到公众持股上市公司，从多元化拓展到聚焦主业增强核心功能，与美国、欧洲在大集团战略、股权结构演变、公司治理探索方面具有一定相似之处，但每一步都具有鲜明的中国特色，也有顺应我国社会主义市场经济发展的脉搏。

我国央企具备发展为世界一流企业先天优势，世界500强企业我国上市公司数量位居榜首。目前来看无论是我国政府主导的大集团战略，还是美欧政府引导大企业通过资本市场进行的兼并重组，都取得了不同程度的成功，世界军工百强前十被美国、中国和欧洲企业垄断。

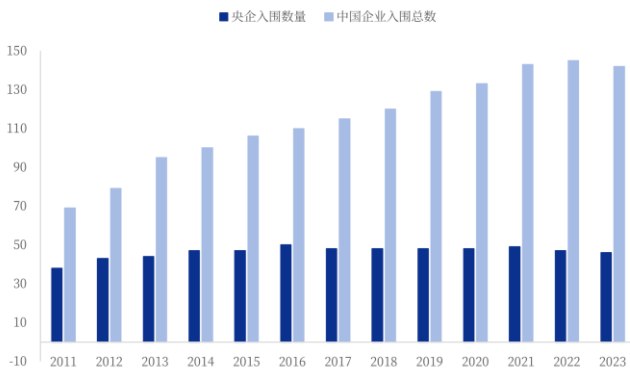
图8：2023年《财富》世界500强企业中国企业概况（部分企业未列举）

国务院国资委监管企业（及子企业） 数量：46家		地方国资监管企业 数量：39家		财政部监管金融企业 数量：11家	
排名	公司名称	排名	公司名称	排名	公司名称
3	国家电网有限公司	69	厦门建发集团有限公司	28	中国工商银行股份有限公司
5	中国石化天然气集团有限公司	72	山东能源集团有限公司	29	中国建设银行股份有限公司
6	中国石油化工集团有限公司	84	上海汽车集团股份有限公司	32	中国农业银行股份有限公司
13	中国建筑集团有限公司	95	厦门国贸控股集团有限公司	49	中国银行股份有限公司
38	中国中化控股有限责任公司	138	物产中大集团股份有限公司	54	中国人寿保险股份有限公司
39	中国铁路工程集团有限公司	142	厦门象屿集团有限公司	86	中国邮政集团有限公司
42	中国海洋石油集团有限公司	163	晋能控股集团有限公司	120	中国人民保险集团股份有限公司
43	中国铁道建筑集团有限公司	165	广州汽车工业集团有限公司	161	交通银行股份有限公司
44	中国宝武钢铁集团有限公司	169	陕西煤业化工集团有限责任公司	179	招商银行股份有限公司
62	中国移动通信集团有限公司	171	江西铜业集团有限公司	329	中国民生银行股份有限公司
63	中国交通建设集团有限公司	192	中国太平洋保险股份有限公司	478	新华人寿保险股份有限公司
65	中国五矿集团有限公司	193	北京汽车集团有限公司		
74	中国华润有限公司	205	绿地控股集团有限公司		
76	国家能源投资集团有限责任公司	229	河钢集团有限公司		
83	中国南方电网有限责任公司	260	上海浦东发展银行股份有限公司		
87	中粮集团有限公司	269	陕西延长石油有限责任公司		
105	中国电力建设集团有限公司	289	金川集团股份有限公司		
...	...	...	...		

资料来源：2023《财富》世界500强，中国银河证券研究院

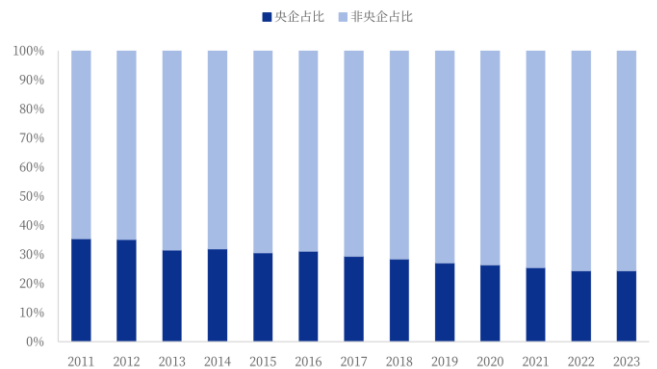
我国世界500强企业数量持续增长，央企占比略有下滑。2003年中国进入世界500强的央企集团只有6家，2011年增加到38家，2023年度《财富》世界500强排行榜发布，我国（加上台湾地区企业）共有142家公司上榜，数量继续位居各国之首，共有97家国有企业上榜。其中国务院国资委监管的央企46家；地方国资委监管的地方国企39家；财政部监管的金融等企业11家，还有福建的兴业银行。其中2011年中国企入围世界500强38家，占比35%，2016年央企数量首次突破50家，随着中国企业进入世界500强名单持续增长，央企占比略有下降，截至2023年入围央企数量下滑到46家，占比24%。

图9：我国世界500强企业数量



资料来源：国资报告，中国银河证券研究院

图10：我国世界500强央企占比情况



资料来源：国资报告，中国银河证券研究院

目前我国具有世界级规模的国有企业基本实现了“做大”，但是进入世界500强央企数量仍然增长较为缓慢，特别是在“做强”和“做优”方面仍有相当的差距，对比欧美等大企业改革，我国应该：1) 更加深化改革，提升科技等创新部门及项目在集团内优势地位；2) 持续优化战略布局，

通过并购重组等方式整合科技创新等业务；3) 积极取长补短，发挥央企优势，进入战略性新兴产业。

## 三、央企在信息技术行业的布局及地位

### (一) 中国电子 (CEC)

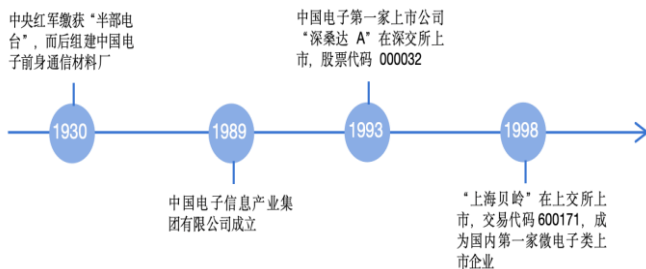
#### 1. 历史沿革

中国电子信息产业集团有限公司成立于 1989 年 5 月，是我国民族电子工业的摇篮，是党领导下的人民军事电子工业的开拓者，是以网信事业为核心主业的中央企业。目前，中国电子拥有 18.9 万员工，24 家上市公司，663 家成员企业，总资产 4336 亿元，业务覆盖全球 6 大洲 60 多个国家，连续 13 年入选《财富》世界 500 强。

##### 成立初期 (1989 年 - 1999 年)

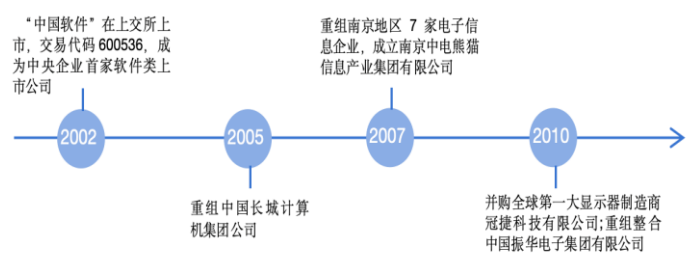
中国电子的前身是国防科技部的多个研究机构和企业的整合。成立初期，CEC 的主要任务是支持国家的国防科技和电子产业发展，着重于军事电子产品的研发和生产。此阶段，CEC 逐渐建立了包括电子器件、信息系统及软件开发等多个业务领域。

图11: 中国电子成立初期历史沿革



资料来源: 中国电子官网, 中国银河证券研究院

图12: 中国电子成立快速发展阶段历史沿革



资料来源: 中国电子官网, 中国银河证券研究院

##### 快速发展阶段 (2000 年 - 2010 年)

进入 21 世纪后，CEC 的业务范围逐渐扩大。2000 年，CEC 实施了以市场为导向的改革，逐步转型为一家综合性的高新技术企业。公司加强了对自主创新和技术研发的重视，成立了多个研究院和技术中心，推动了信息技术、电子信息和通信领域的快速发展。

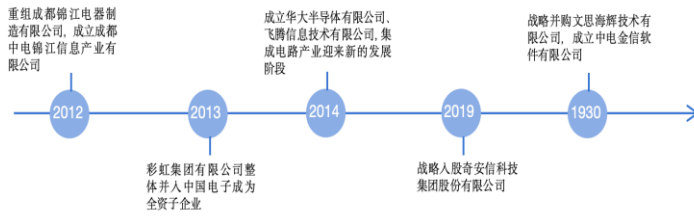
在此期间，CEC 参与了多个国家重大科技项目，尤其在信息安全、电子对抗和智能制造等领域取得了显著成就。通过兼并重组，CEC 形成了以电子信息产业为核心的多元化产业布局，成为国内电子行业的领军企业之一。

##### 深化改革与国际化 (2011 年 - 2020 年)

自 2011 年以来，CEC 进一步深化改革，推进产业升级，实施国际化发展战略。公司加大了在海外市场的投资，积极拓展国际业务，与多家国外企业和研究机构建立了合作关系。

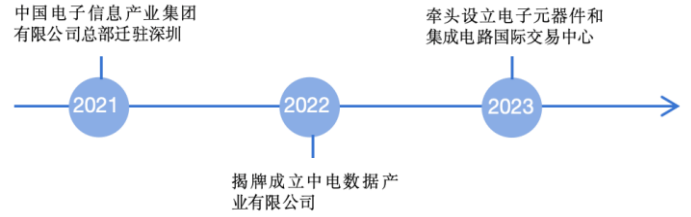
在技术创新方面，CEC 不断加大研发投入，形成了以信息技术、智能制造、物联网、大数据等为重点的新兴业务板块。此外，CEC 积极参与国家的“互联网+”战略，推动传统产业的数字化转型，提升行业竞争力。

图13: 中国电子深化改革与国际化阶段历史沿革



资料来源: 中国电子官网, 中国银河证券研究院

图14: 中国电子当前发展阶段



资料来源: 中国电子官网, 中国银河证券研究院

表3: 中国电子历史沿革

公司	时间	事件
	1930	中央红军缴获“半部电台”,而后组建中国电子前身通信材料厂
	1989	经国务院批准,中国电子信息产业集团公司注册成立
	1993	中国电子第一家上市公司“深桑达A”在深交所上市,交易代码 00032
	1994	深圳“长城开发”在深交所上市,交易代码 000021
	1996	南京“熊猫电子”在港交所上市,交易代码 0553 南京“熊猫电子”在上交所上市,交易代码 600775
		南京“华东电子”在深交所上市,交易代码 000727
	1997	“中国长城”在深交所上市,交易代码 000066 “长城信息”在深交所上市,交易代码 000748
	1998	“上海贝岭”在上交所上市,交易代码 600171,成为国内第一家微电子类上市公司
	2002	“中国软件”在上交所上市,交易代码 600536,成为中央企业首家软件类上市公司 成功收购三星石化并更名为中电广通,交易代码 600764
	2004	中国电子集团控股有限公司在香港上市,交易代码 0085
中国电子	2005	中国长城计算机集团公司并入中国电子信息产业集团公司
	2007	重组南京地区7家电子信息企业,成立南京中电熊猫信息产业集团有限公司 重组桂林长海机器厂
	2009	收购晶门科技股份有限公司,并成为其第一大股东
	2010	完成并购全球最大的显示器生产企业——冠捷科技有限公司,并取得实际控制权 重组贵州振华电子集团公司,设立贵州中电振华信息产业有限公司,中电振华成为中国电子控股子公司
	2013	彩虹集团有限公司整体并入中国电子成为全资子公司
	2014	成立华大半导体有限公司、飞腾信息技术有限公司,集成电路产业迎来新的发展阶段
	2019	战略入股奇安信科技集团股份有限公司
	2020	战略并购文思海辉技术有限公司,成立中电金信软件有限公司
	2021	中国电子信息产业集团有限公司总部迁驻深圳
	2022	揭牌成立中电数据产业有限公司
	2023	牵头设立电子元器件和集成电路国际交易中心
	2024	由中国联通牵头,联合10家央企,成立“下一代互联网创新联合体”

资料来源：中国电子官网，Wind，中国银河证券研究院

## 2. 发展战略目标

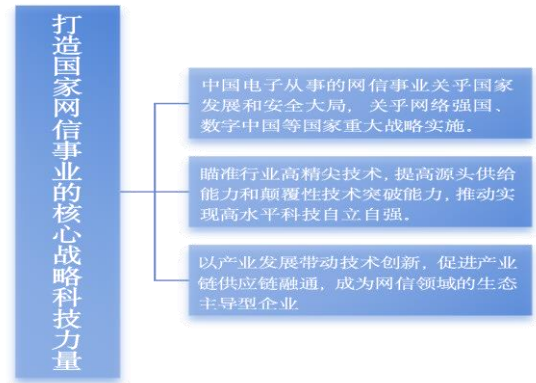
提出推进“1+3+5”战略。“1个战略目标”即打造国家网信事业核心战略科技力量，“3个重要举措”即推进价值体系重塑、产业体系重构、管理体系重建，“5个重点布局”即做强做优做大计算产业、网络安全、数据应用、高新电子等“五大主业”。

图15：“1+3+5”战略



资料来源：中国电子官网，中国银河证券研究院

图16：打造国家网信事业的核心战略科技力量战略



资料来源：中国电子官网，中国银河证券研究院

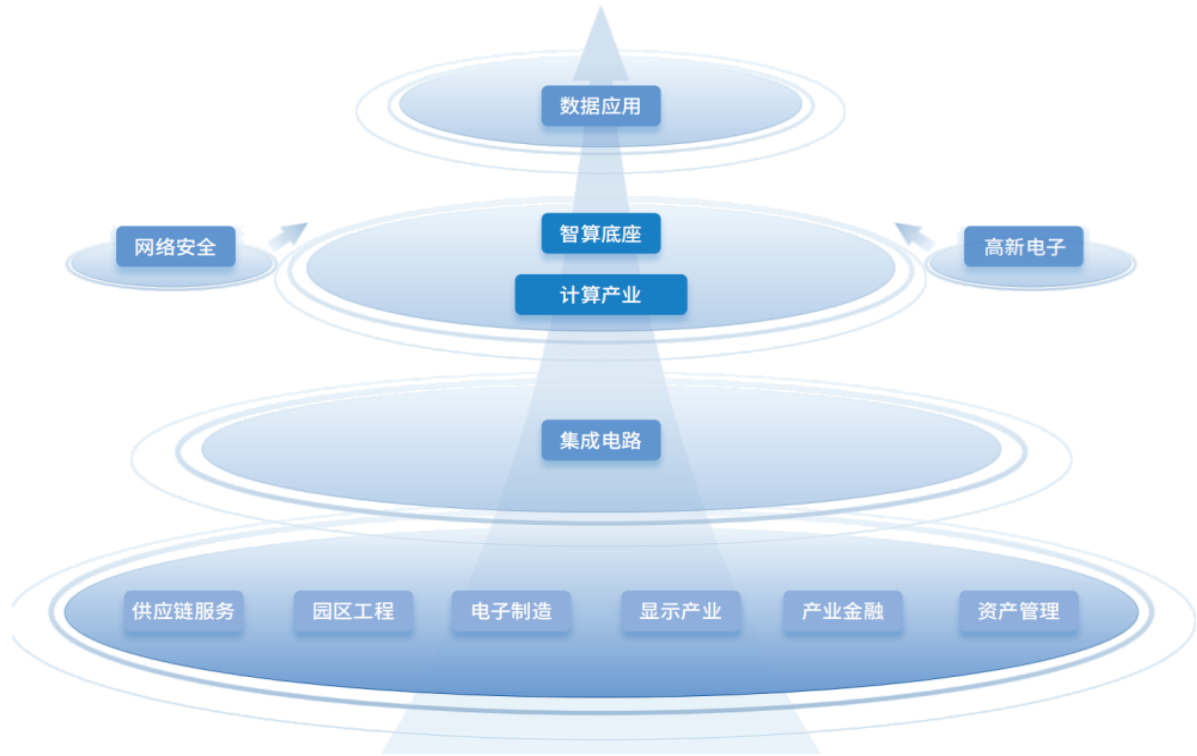
致力于打造国家网信事业的核心战略科技力量。通过推进科技创新、深化企业改革等措施，提升企业核心竞争力和核心功能。将加大研发投入，加快突破关键核心技术，促进科技成果转化和产业化应用，打造原创技术策源地，加快形成新质生产力。贯彻落实总体国家安全观，增强关键产品、关键技术保障能力，筑牢自主计算底座，推动形成国家网络安全技术体系。推进专业化重组整合，打造具有市场竞争力和行业影响力的专业化子集团和专精特新企业，重构中国电子现代化产业体系，实现高质量发展。

## 3. 产业布局

根据国资央企新使命、外部环境新变化、发展转型新阶段等要求，中国电子对“十四五”规划进行修订，形成《中国电子信息产业集团有限公司“十四五”规划纲要（2023-2025）》，为中国电子“十四五”后半程产业发展提供顶层设计与方向指引，以顶层设计助推集团公司实现价值体系重塑、产业体系重构、管理体系重建。

国务院国资委党委提出，要加快发展战略性新兴产业和未来产业，支持中央企业牵头建立更多的创新联合体，加大重点技术布局 and 全链条融合创新力度，推动基础研究、应用研究、产业化全链条融合发展，打造一批世界级战略性新兴产业集群。中国电子明确了资源投入、资金支持、人才支撑、考核评价等九方面政策支持，加快形成领先优势，积极培育孵化未来产业，持续推动战略性新兴产业集群化发展，努力抢占科技革命和产业变革的制高点。

图17: 中国电子产业布局图



资料来源: 中国电子官网, 中国银河证券研究院

#### 4. 主要上市公司情况 (计算机行业)

中国电子信息产业集团有限公司旗下的计算机行业主要上市公司包括中国软件、中国长城、深桑达 A、华大九天、奇安信等, 中国电子相对聚焦于电子信息产业基础设施业务, 已成功突破高端通用芯片、操作系统等关键核心技术, 打造了从基础芯片、操作系统、数据库、整机、应用系统到信息安全的自主安全产业链。

表4: 中国电子主要上市公司情况表 (计算机行业)

上市公司	业务范围	技术优势	行业地位	2024Q3 营收增速(%)	2024Q3 归母净利润增速(%)	2024Q3 加权ROE(%)
中国软件 (600536.SH)	涉及操作系统、数据安全、铁路专用产品以及信息系统集成、国产软硬件产品改造升级等。2024 年中报提供解决方案营收占比 51.33%, 自主软件产品占 24.35%, 服务化业务占 23.80%。	拥有以操作系统为代表的基础软件产品, 以及数据安全和铁路专用产品。在税务、党政、交通、知识产权、金融和能源等领域提供行业解决方案, 2024 年中报毛利率达 43.88%。	在中国基础软件领域占据重要地位, 尤其在操作系统和数据安全领域具有较强的市场影响力。	-42.32	-169.67	-15.76
中国长城 (000066.SZ)	中国长城以网络安全与信息化业务为主, 包括高新电子、电源、园区与物业服务等业务。2024 年中报网络安全与信息化营收占比 77.29%。	基于 PK 体系的整机产品在国内重点项目中占有率保持第一, 多款产品进入国家相关部门采购目录, 2024 年中报毛利率达 17.18%。	在国产硬件领域具有领先地位, 是国内自主安全电脑产业的引领者。	16.05	-34.23	-5.58
深桑达 A (000032.SZ)	深桑达 A 的主营业务为电子信息产业, 同时涉及电子物流服务业、电子商贸服务业、房屋租赁业。2024 年中报高科技产业工程服务	子公司中国系统是易捷行云的第一大股东, 持股 26%, 涉及云计算领域, 2024 年中报毛利率为 9.54%。	在电子信息产业服务领域具有一定的市场份额和影响力	26.94	26.65	-2.02



	营收占比 94.18%。					
华大九天 (301296.SZ)	提供模拟电路设计、存储电路设计、射频电路设计等全流程 EDA 工具系统。2024 年中报 EDA 软件销售营收占比 86.88%	作为 EDA 行业的领军企业,拥有深厚的技术积累和丰富的产品线, 2024 年中报毛利率达 91.39%。	在国内 EDA 市场中占据领先地位,是推动国产 EDA 工具发展的重要力量。	27.69	-76.40	1.21
奇安信 (688561.SZ)	奇安信提供网络安全产品和服务,包括终端安全、安全管理平台、安全服务等。2024 年中报网络安全产品营收占比达 73.57%。	在网络安全领域具有强大的技术创新能力,拥有多项安全技术专利, 2024 年中报毛利率达 57.08%。	奇安信在 2021 年以 58.1 亿元的营业收入位居网络安全市场第一位,行业龙头地位稳固。	-22.95	-3.71	-12.27

资料来源: iFinD, 中国银河证券研究院

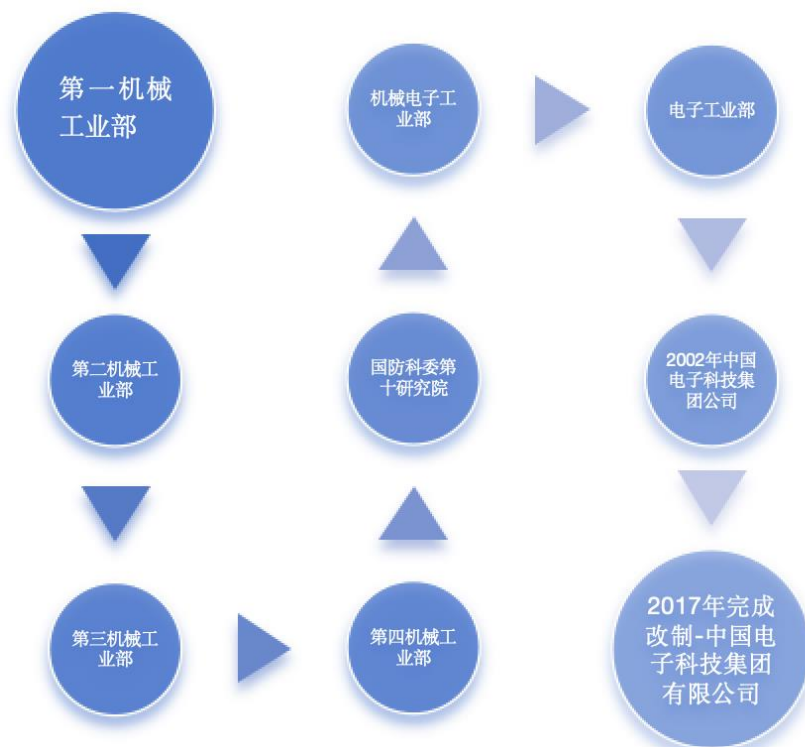
## (二) 中国电科 (CETC)

### 1. 历史沿革

中国电子科技集团有限公司是中央直接管理的国有重要骨干企业,是我国军工电子主力军、网信事业国家队、国家战略科技力量。中国电科拥有电子信息领域相对完备的科技创新体系,在电子装备、网信体系、产业基础、网络安全等领域占据技术主导地位。

自 1949 年新中国成立以来,经历了第一机械工业部、第三机械工业部、第四机械工业部、国防科委第十研究院、机械电子工业部、电子工业部、信息产业部等历史变迁,2002 年 3 月,经国务院批准,在原信息产业部直属 46 家电子类科研院所及 26 户企业基础上组建中国电子科技集团公司,2017 年 12 月,完成公司制改制,更名为中国电子科技集团有限公司。

图18: 中国电科历史沿革



资料来源: 中国电科官网, 中国银河证券研究院

2021 年 6 月,经国务院批准,中国普天信息产业集团有限公司整体并入中国电科,成为中国电科全资子公司。

目前，中国电科拥有包括 47 家国家级科研院所、17 家上市公司在内的 700 余家企事业单位；拥有员工 20 余万名，其中 55% 为研发人员；拥有 41 个国家级重点实验室、研究中心和创新中心。

表5：中国电科历史沿革

公司	时间	事件
中国电科	1952	第一机械工业部成立
	1960	第三机械工业部成立
	1961	国防科委第十研究院成立
	1963	第四机械工业部成立
	1982	电子工业部成立
	1988	原有电子工业部与机械工业部合并成为机械电子工业部
	1993	机械电子工业部分成机械电子部和机械工业部，机械电子部独立
	1999	信息产业部成立
	2002	经国务院批准，在原信息产业部直属 46 家电子类科研院所及 26 户企业基础上组建中国电子科技集团公司
	2003	国睿科技在上交所上市，交易代码“600562”
	2004	中电 38 所所属公司四创电子上市，交易代码“600990”
	2008	卫士通信在深交所上市，交易代码“002268”
	2010	太极计算机在深交所上市，交易代码“002368” 杭州“海康威视”在深交所上市，交易代码“002415”
	2011	通信事业部所属公司杰赛科技上市，布局网信建设邻域
	2013	国睿科技由中电 14 所整合优质资源重组上市
	2017	完成公司制改制，更名为中国电子科技集团有限公
	2018	成都“天奥电子”在深交所上市，交易代码“002935” 中国普天信息产业集团有限公司整体并入中国电科，成为中国电科全资子公司
	2021	中国电科牵头共建的国家第三代半导体技术创新中心(湖南)揭牌成立 电科院科技有限公司成立
	2022	河南省电子装备柔性中试基地、先进光子技术产业研究院揭牌成立 中国电科产业基础研究院、芯片技术研究院在北京揭牌成立
	2023	华录集团成为中国电科控股子公司

资料来源：中国电科官网，Wind，中国银河证券研究院

## 2. 发展战略目标

大力实施“一三四六”发展战略。以建设世界一流企业“一个目标”为引领，聚焦“军工电子主力军、网信事业国家队、国家战略科技力量”三大定位主责，布局“电子装备、网信体系、产业基础、网络安全”“四大板块”主业，统筹抓好“六个着力”，着力加强党的领导党的建设，着力支撑科技自立自强，着力服务武器装备机械化信息化智能化融合发展，着力提升产业链供应链现代化水平、加快数字化发展，着力推进国企改革三年行动，着力防范化解重大风险，坚定不移做强做优做大。

作为军工电子主力军，中国电科紧紧围绕“能打仗、打胜仗”的根本标准，面向体系化、信息化、无人化、智能化等现代化战争规律和未来趋势，持续提升电子信息、网络军工及自主可控能力，加快网络信息体系建设，加强国防科技自主创新、原始创新，全面提升武器装备供应链保障水平，

全面支撑联合作战、全域作战，服务国防和军队现代化建设。

作为网信事业国家队，中国电科牢牢把握数字化、网络化、智能化融合发展契机，充分发挥电子信息领域完整产业链优势，主动融入新发展格局，服务国家重大发展战略，承担国家网络安全和信息化领域重大战略工程任务，大力推进数字产业化和产业数字化，服务数字社会、数字政府、数字企业建设，锻造产业链供应链长板，支撑产业基础高级化、产业链现代化。

作为国家战略科技力量，中国电科始终坚持把创新作为引领发展的第一动力，坚持“四个面向”，打好关键核心技术攻坚战，聚力突破“卡脖子”技术，着力攻关行业关键共性技术和瓶颈技术，超前布局前沿技术和颠覆性技术，加快建设国家级创新平台，着力构建系统、开放、高效的科技创新体系，推动自主创新、协同创新、融合创新，抓好人才和机制关键点，激发人才创新活力，有力支撑国家高水平科技自立自强。

聚焦“三大定位”主责，中国电科按照“做优电子装备、做大网信体系、做精产业基础、做强网络安全”的总体布局，持续优化核心业务体系，推动集团在国防和军队现代化建设、现代产业体系建设的核心关键技术节点上“布点”，在产业链价值链创新链关键环节上“成线”，在关系国家安全、国民经济命脉和国计民生关键领域上“控面”。

做优电子装备，重点发展利用声、光、电磁信号进行信息感知、传输、运用等的系统级装备和产品，打造全域多维一体新一代电子装备，不断夯实在军用电子装备领域和民品细分领域的领先地位。

做大网信体系，重点发展军民信息基础设施和各类数字化应用与整体解决方案，全面支撑基于网络信息体系的联合作战和全域作战能力提升、国家治理能力提升和数字化发展。

做精产业基础，重点打造形成电子基础产品科研和生产的基础支撑能力，以夯实产业链供应链自主可控能力为根本目标，推动以“电科基因”为核心的生态化集群式发展。

做强网络安全，重点发展网络空间的安全防护能力，把握网络空间和网络安全发展规律，有效支撑网络作战装备建设，加速网安产业发展，深耕信创工程，为国家总体安全提供重要保障。

### 3. 产业布局

中电科的主营业务覆盖了军工电子、网信体系、产业基础、网络安全四大业务。

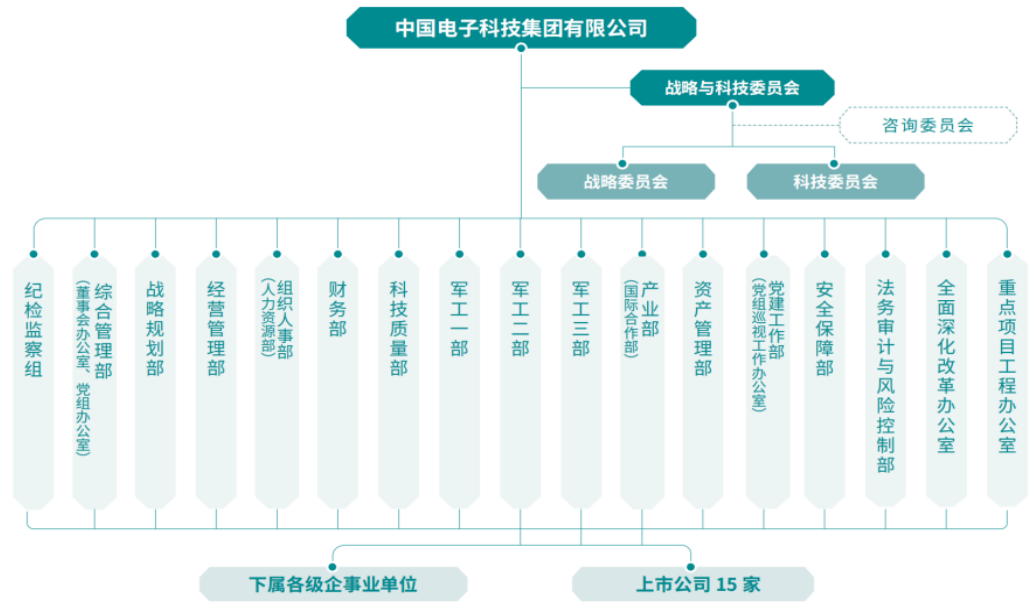
1) 电子装备：在集成电路制造装备领域具有全谱系产品国产化能力，包括离子注入机等关键设备，实现了 28 纳米工艺制程全覆盖，有力保障了我国集成电路制造行业的产业安全；在液晶显示器及模块（LCD/LCM）、触控面板、薄膜电容器等电子专用设备的研发制造方面具有优势，提供个性化设计和系统集成解决方案；具备光伏太阳能产业链整线交钥匙能力，涵盖铸锭、切片、电池片、组件、电站建设运营全产业链的研究开发与生产制造能力。

2) 网信体系：推出的军事网络信息体系以信息系统为核心，实现跨领域、跨军种的体系复合作战能力，有效支撑信息化条件下的联合作战、全域作战；民用网信体系解决方案已在上海、北京等省市广泛应用，为治理体系和治理能力现代化水平作出贡献，涉及行业数字化、数字治理、数字新基建等方面。

3) 产业基础：第十三研究所等单位在微电子、光电子、微电子机械系统（MEMS）等领域具有强大的研发实力；完成第三代半导体从材料、装备、工艺到器件、模块、应用的体系化布局，增强集成电路产业链韧性和竞争力。

4) 网络安全：在网络安全领域积极布局，完成了国资国企网络安全在线监管平台和核心产品一期建设，以及中央企业 2000 余家二级单位全覆盖技术方案发布；作为数据市场的基石，包括数据的产生、传输、存储、使用、销毁等。

图19: 中国电科集团战略布局图



资料来源: 中国电科官网, 中国银河证券研究院

图20: 中国电科产业布局地图



资料来源: 中国电科官网, 中国银河证券研究院

4. 主要上市公司情况（计算机行业）

中电科集团拥有海康威视、太极股份、电科数字、电科网安等 19 家上市公司，覆盖了军工、电子、通信、网络安全等核心领域，依托于中电科，这些公司在行业内均有较强的竞争力和行业地位。其中，计算机行业的上市公司主要有萤石网络、太极股份、海康威视、电科网安、电科数字、莱斯信息、易华录、绿盟科技，广泛覆盖云计算、安防、网安、行业数字化等多个领域。

图21：中国电科集团上市公司


资料来源：中国电科官网，中国银河证券研究院

表6：中国电科主要上市公司情况表（计算机行业）

上市公司	业务范围	技术优势	行业地位	2024Q3 营收增速(%)	2024Q3 归母净利润增速(%)	2024Q3 加权ROE(%)
萤石网络 (688475.SH)	萤石网络主要聚焦于智能家居安全领域，2024 年中报智能家居营收占比 80.20%，物联网云平台占比 19.15%。	萤石网络依托于海康威视的技术背景，在视频监控和智能分析方面具有较强的技术积累，2024 年中报毛利率达 43.34%。	作为智能家居安全领域的知名品牌，萤石网络在国内市场中占有一席之地，尤其在智能安防产品方面具有较高的知名度。	12.70	-34.87	7.03
太极股份 (002368.SZ)	在智能安防产品方面具有较高的知名度。2024 年中报解决方案和服务营收占比达 42.79%，数字基础设施占 21.18%，智慧应用和服务占 18.55%，云服务营收占比 15.34%。	太极股份在云计算和大数据领域具有较强的技术研发能力，尤其在政务云平台建设方面有显著优势，2024 年中报毛利率为 26.60%。	太极股份在国内政务信息化领域具有较高的市场份额和影响力，是该领域的主要参与者之一。	-14.67	60.73	-0.55
海康威视 (002415.SZ)	海康威视是全球领先的视频监控产品和解决方案提供商，业务涵盖安防监控、智能家居等多个领域。2024 年中报主业产品和服务营收占比 73.36%，创新业务占比 25.06%。	海康威视在视频监控、智能分析、大数据等领域拥有强大的技术研发实力和丰富的产品线，2024 年中报毛利率为 45.05%。	海康威视在全球视频监控市场中占据领先地位，是安防监控领域的龙头企业。	0.33	-13.37	10.52
电科网安 (002268.SZ)	电科网安主要从事网络安全产品的研发、生产和销售，包括密码产品、网络安全和数据安全等。2024	电科网安在密码技术和网络安全领域具有较强的研发实力，特别是在商用密码产品方面具	电科网安在国内网络安全领域，特别是在密码产品市场中占据重	-39.09	-96.44	-3.94

	年中报网络安全产品营收占比53.57%，密码产品占35.73%。	有领先优势，2024年中报毛利率为35.93%。	要地位，是该领域的主要供应商之一。			
电科数字 (600850.SH)	电科数字主要提供数字化转型解决方案，包括智能制造、智慧城市等。2024年中报行业数字化营收占89.57%。	电科数字在数字化转型领域具有较强的技术实力和项目实施经验，2024年中报毛利率为18.61%。	电科数字在国内数字化转型服务市场中具有一定的竞争力，是推动数字化转型的重要力量。	-3.07	15.38	6.72
莱斯信息 (688631.SH)	莱斯信息主要提供航空、航天领域的信息化解决方案。2024年中报信息化系统开发建设营收占比88.60%。	莱斯信息在航空、航天信息化领域具有较强的技术研发和系统集成能力，2024年中报毛利率为21.89%。	莱斯信息在国内航空、航天信息化领域具有较高的市场份额和影响力。	-36.31	-14.56	0.84
易华录 (300212.SZ)	易华录主要从事智能交通、智慧城市等领域的信息化建设。2024年中报工程施工营收占比62.69%，咨询服务营收占比32.21%。	易华录在智能交通系统、智慧城市建设方面具有较强的技术实力和项目经验，2024年中报毛利率为17.81%。	易华录在国内智能交通和智慧城市建设领域具有一定的竞争力。	-50.22	-1.25	-18.64
绿盟科技 (300369.SZ)	绿盟科技主要提供网络安全解决方案，包括安全产品、安全服务等。2024年中报安全产品营收占比52.38%，安全服务占比42.40%。	绿盟科技在网络安全领域具有较强的技术研发能力，特别是在入侵检测、防火墙等安全产品方面具有优势，2024年中报毛利率为59.38%。	绿盟科技在国内网络安全市场中占有一席之地，是网络安全领域的重要参与者。	-4.24	34.71	-12.60

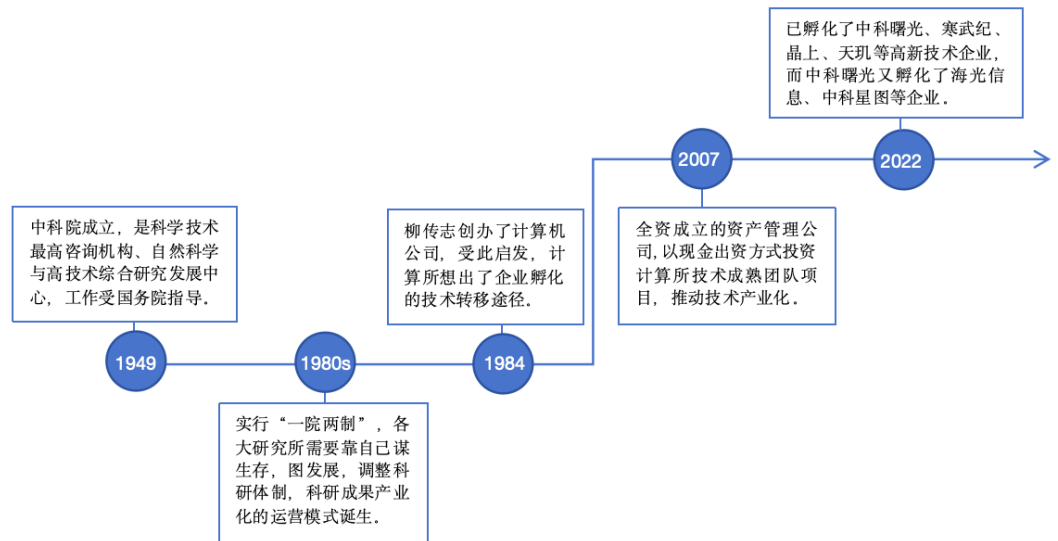
资料来源: iFinD, 中国银河证券研究院

### (三) 中科系公司

#### 1. 历史沿革

中科系公司是指股权结构带有中科院背景的上市公司。中科院作为国家在科学技术方面的最高学术机构和全国自然科学与高新技术的综合研究与发展中心，其持股公司涵盖了科技前沿和核心领域，如芯片半导体、国防光电测控仪器、人工智能等，其中有多家公司在信创产业中处于领先地位。

图22: 中科系公司历史沿革



资料来源: 中科院官网, 零壹智库, 中国银河证券研究院

目前从中科院科研成果产业化中成长起的企业已超过 2000 家，包括 43 家在境内外上市的大型企业。多家企业被列入“实体清单”，如中科曙光、海光信息和科大讯飞，面对国际压力，中科院表示会在“卡脖子”的关键核心技术研发上持续发力。

### 2. 发展战略目标

中科系集团坚持创新驱动的发展战略。不断深化科技体制改革，加快推进高水平科技自立自强。不断增加研发投入，在关键核心技术上持续发力，特别是在芯片领域，通过“龙芯中科”和“海光信息”等企业，推动国产 CPU 的发展，减少对外依赖，增强国内供应链的安全性和稳定性。

推动科技与产业的深度融合。通过科技成果的产业化，促进科技与经济的紧密结合，加速科技成果转化，实现高质量发展，通过科技创新培育新动能，推动经济社会全面发展。

响应国家策略，强化企业责任。实现高质量发展，通过科技创新培育新动能，推动经济社会全面发展，助推科技实现现代化。

### 3. 主要上市公司情况（计算机行业）

中科系公司里属于计算机行业的主要有中科曙光、海光信息、中科软、中科信息、科大讯飞、曙光数创、中科星图，广泛覆盖了从高端芯片、高性能服务器、液冷技术、AI 技术到应用软件系统的多个领域。

表7：中科系主要上市公司情况表（计算机行业）

上市公司	业务范围	技术优势	行业地位	2024Q3 营收增速(%)	2024Q3 归母净利润增速(%)	2024Q3 加权ROE(%)
中科曙光 (603019.SH)	主要业务包括高端计算机设备、软件开发系统集成等领域。2024 年中报 IT 设备营收占比 89.74%，软件开发及系统集成占比 10.23%。	作为中科院持股的公司，中科曙光拥有强大的研发实力，在高性能计算领域具有领先地位。2024 年中报毛利率为 26.25%。	在超算领域具有显著的竞争优势，是国内领先的高性能计算解决方案提供商。	-1.19	0.41	4.05
中科信息 (300678.SZ)	中科信息是人工智能领域的领先企业，提供智能分析系统及其相关产品。2024 年中报信息化解决方案营收占比为 64.39%，技术服务与开发占 33.50%。	依托中科院的科研实力，在人工智能领域具有较强的技术研发和创新能力，2024 年中报毛利率 29.57%。	在人工智能领域具有一定的影响力，特别是在智能分析系统方面。	64.10	-81.57	0.72
科大讯飞 (002230.SZ)	科大讯飞是语音识别和人工智能领域的领军企业，提供语音技术支持和人工智能解决方案。2024 年中报教育应用产品营收占比 30.67%，开放平台占比 25.14%，运营商相关业务占 9.67%，智能硬件占比 9.65%，信息工程占 7.13%	在语音识别、语音合成、自然语言处理等领域拥有核心技术和专利，2024 年中报毛利率为 40.19%。	是中国乃至全球领先的智能语音和人工智能上市公司，具有强大的品牌影响力和市场份额。	15.77	120.87	-2.03
曙光数创 (872808.BJ)	曙光数创是液冷技术的龙头企业，专注于数据中心液冷解决方案。2024 年中报液冷数据中心基础设施营收占比 38.39%，模块化数据中心产品占比 33%，沉浸相变液冷数据中心基础设施营收占比	拥有液冷技术的专利和研发能力，提供高效节能的数据中心冷却解决方案。2024 年中报毛利率为 20.54%。	在液冷技术领域具有领先地位，是国内主要的数据中心液冷解决方案提供商之一。	245.22	104.59	-0.68

	18.59%。					
海光信息 (688041.SH)	海光信息专注于研发、设计、销售高端处理器，2024年中报占总营业收入的99.92%。	拥有 AMD 技术许可，具备高端处理器研发能力，产品性能接近海外中高端产品，2024年中报毛利率达 63.43%。	在国产处理器市场中占据重要地位，尤其在 x86 架构处理器领域具有领先优势。	78.33	199.90	7.88
中科软 (603927.SH)	中科软是保险 IT 龙头，提供保险行业软件解决方案和相关服务。2024年中报软件开发及服务营收占比达 75.59%，系统集成等服务占 22.71%。	在保险 IT 领域拥有深厚的技术积累和丰富的行业经验。2024年中报毛利率为 29.23%。	在保险 IT 解决方案市场中占据领先地位，是国内主要的保险行业软件服务提供商之一。	1.17	-37.25	8.88
中科星图 (688568.SH)	提供空天大数据获取、处理、承载、可视化和应用等产业链环节的服务。2024年中报 GEOVIS 技术开发服务营收占比 71.77%，专用设备及系统集成占 16.90%。	自主研发了 GEOVIS 数字地球产品，融合大数据、人工智能等新一代信息技术，2024年中报毛利率达 48.01%。	在国内数字地球产品研发与产业化方面处于领先地位，致力于成为全球领先的空天大数据系统与服务提供商。	33.29	21.07	4.10

资料来源：iFinD，中国银河证券研究院

#### (四) 地方国资系

计算机行业的地方国资系上市公司共有 18 个，涉及 15 个省市地区，其业务大部分为云计算、智慧城市及行业信息化领域，由于业务性质的原因，地方国资系公司的平均毛利率相对较低，18 家公司里有 10 家的毛利率低于 30%。

表8：地方国资系主要上市公司情况表（计算机行业）

上市公司	主营业务	技术优势	行业地位	2024Q3 营收增速(%)	2024Q3 归母净利润增速 (%)	2024Q3 加权 ROE(%)	实际控制人	持股占比%
铜牛信息 (300895.SZ)	提供 IDC 及增值服务和多样化信息系统集成服务，包括互联网云计算服务、互联网接入服务、网络安全服务、能源电力物联网服务等。2024年中报 IDC 及增值服务营收占比 61.49%，互联网综合服务营收占比 21.04%，云平台信息系统集成占比 16.19%。	拥有自建数据中心和云平台，提供一站式 IaaS、PaaS、SaaS 服务，与中国科学院软件研究所、清华大学国家 CIMS 工程技术研究中心等科研机构建立了技术合作关系。2024年中报毛利率为 3.07%。	位于北京的数据中心具有区位优势，是国内少数自有房产自建数据中心且自建云平台的专业 IDC 服务商之一。	-6.22	-301.27	-6.77	北京市人民政府国有资产监督管理委员会	49.99
云星宇 (873806.BJ)	智慧交通综合服务商，包括智慧交通系统集成业务、智慧交通技术服务业务和商品销售及其他业务。2024年中报智慧交通系统集成营收占比 61.86%，商品销售占比 19.37%，智慧交通技术服务占比 18.55%。	在智慧交通领域积累了丰富的经验，享有较高的行业品牌认知度。2024年中报毛利率为 16.31%	业务中标规模常年排名市场前列，位居行业第六位。	35.07	-52.66	3.26	北京市人民政府国有资产监督管理委员会	58.82
广电运通	广电运通聚焦金融科技和城	公司在智能金融设备市	公司连续 16 年位	14.41	-37.37	5.42	广州市人民	45.01



(002152.SZ)	市智能两大主线，布局算法、算力、数据、场景四大人工智能要素协同发展。公司以 AI Core System 数字底座为核心，实现“智能终端+大数据”的价值闭环，构筑数字经济生态。业务包括智能金融设备、技术服务设备等。2024 年中报设备维护及服务营收占比 50.23%，智能设备营收占比 32.29%。	场占有率国内第一，全球前三。技术服务设备总量突破 31 万台。公司加大研发投入，拥有数字技术研发和管理机制创新能力。2024 年中报毛利率为 32.29%。	列国内智能金融设备市场占有率第一，是金融科技领域的龙头企业。				政府国有资产监督管理委员会	
中科江南 (301153.SZ)	中科江南是财政信息化领域的领军企业，提供财政一体化管理解决方案、财政国库集中支付电子化解决方案、政府财务综合管理解决方案等。业务涵盖支付电子化、财政预算管理一体化、行业电子化、预算单位云服务以及运维及增值服务。2024 年中报支付电子化解决方案营收占比 38.2%，运维及增值服务占比 28.83%，财政预算一体化占 16.66%。	公司参与制定了人民银行、财政部国库资金电子支付标准，拥有多项专利和软件著作权，研发费用率维持高位，不断研发拓展 AI、大数据、云计算等技术应用。2024 年中报毛利率为 58.18%。	公司在财政信息化领域具有领先地位，覆盖全国多个省级、地市级和区县级国库支付电子化的建设工作。	-59.48	-131.97	0.39	广州市人民政府国有资产监督管理委员会	15.53
荣科科技 (300290.SZ)	深耕健康领域，专注智慧医疗、智慧服务、智慧管理，布局数字孪生、人工智能、边缘计算、物联网等前沿技术。2024 年中报自主产品及服务营收占比 67.47%，系统集成占比 32.53%。	在智慧医疗门类的多个领域方向深耕发展，技术实力、品牌影响力居国内领先地位。2024 年中报毛利率为 39.8%。	服务全国超八成百强医院、超 4,000 家医疗机构，市场份额逐年稳步提升。	-18.6	-122.47	-0.8	河南省人民政府国有资产监督管理委员会	4.33
微创光电 (430198.BJ)	微创光电主要为高速公路行业提供以视频为核心的监控信息化产品及服务的行业解决方案，包括智能交通解决方案、系统集成、智能视频应用产品、视频监控信息化产品及技术服务等。2024 年中报智能交通及解决方案营收占比 44.49%，系统集成营收占比 25.41%。	公司在智慧交通领域拥有先进的工艺流程和质量保证体系，产品获得多项认证和权威检验检测。公司以直销模式向客户出售产品，并积极发展系统集成业务。2024 年中报毛利率为 34.83%。	微创光电是国内智慧交通领域少数玩家中的领头羊，已为多个省份提供了省级“智慧高速”平台中心均使用的软件平台产品，具有区域先发优势。	43.07	21.94	-13.58	湖北省人民政府国有资产监督管理委员会	22.93
神思电子 (300479.SZ)	神思电子是中国领先的身份识别解决方案的提供商和服务商，业务涵盖金融、公安、通信、医疗领域的身份认证产	神思电子拥有授权国内专利 271 项，其中人工智能相关授权国内专利 136 项。公司与 IBM、	神思电子连续多年被认定为国家高新技术企业，是公安身份认证阅	-45.34	-3.9	-23.48	济南市人民政府国有资产监督管理委员会	11.4

	品。公司推进能源行业数字化、智能化升级，聚焦智慧城市、智慧医疗、身份识别领域。2024年中报智慧城市产品营收占比39.82%，身份认证产品占比30.62%，智慧医疗产品占25.72%。	百度、华为、商汤等人工智能头部企业深度合作，持续加大研发投入。2024年中报毛利率为20.46%。	读机具定点生产企业，为中国的行业信息化、行业实名制、社会安全 and 诚信体系建设做出了积极的贡献。					
通行宝 (301339.SZ)	为高速公路、干线公路以及城市轨道交通等提供智慧交通平台化解决方案的供应商。2024年中报智慧交通电子收费项目营收占比55.79%，智慧交通运营管理业务营收占比38.43%。	全国领先的智慧交通解决方案供应商。2024年中报毛利率为51.96%。	在智慧交通领域具有领先地位。	17.96	6.85	6.32	江苏省政府 国有资产监督管理委员会	54.41
路桥信息 (837748.BJ)	运用人工智能、物联网、大数据、云计算等新一代信息技术为交通领域提供信息化产品和解决方案以及运维、运营等服务。2024年中报智慧停车营收占比44.57%，公路及城市交通占29.72%，轨道交通占20.37%。	覆盖轨道交通、智慧停车、公路与城市交通等综合交通应用场景，具备全周期信息化服务能力。2024年中报毛利率为31.77%。	厦门智慧交通“小巨人”，在手订单1.4亿。	-19.2	-38.5	-2.56	厦门市人民政府国有资产监督管理委员会	62.61
浪潮信息 (000977.SZ)	全球领先的云计算、大数据及IT基础架构产品、方案及服务提供商，包括服务器及部件、IT终端及软件等。2024年中报服务器营收占比99.57%。	在云计算领域，浪潮SR整机柜服务器在中国市场份额超过60%，推出首款智算中心调度系统AIStation，以及性能最强的AI服务器AGX-5。2024年中报毛利率为7.74%。	市场份额稳居中国第一，引领行业前沿应用。	76.05	51.09	7.01	山东省人民政府国有资产监督管理委员会	10.97
浪潮软件 (600756.SH)	浪潮软件主要提供云计算、大数据、ERP解决方案、电子政务、烟草行业解决方案等服务。2024年中报软件及系统集成营收占比99.6%。	拥有强大的研发能力和丰富的行业解决方案经验，是国家规划布局内的重点软件企业。2024年中报毛利率为43.31%。	在中国软件行业综合竞争力百强企业中占有一席之地，是国内领先的行业云计算解决方案提供商。	13.91	-13.36	-4.71	山东省人民政府国有资产监督管理委员会	6.48
云赛智联 (600602.SH)	云赛智联主要提供智慧城市解决方案、云计算服务、大数据服务等。2024年中报云服务大数据营收占比48.31%，行业解决方案占比41.87%，智能产品占11.86%。	在智慧城市建设方面拥有丰富的实践经验和技 术积累。2024年中报毛利率为18.76%。	在国内智慧城市服务领域具有较 高的市场份额和 影响力。	-7.13	-28.95	3.38	上海市国有资产监督管理委员会	34.53
天利科技 (300399.SZ)	天利科技主要提供金融科技解决方案、移动应用开发、云计算服务等。2024年中报保	在金融科技领域具有较强的研发和创新能力。2024年中报毛利率为	是国内金融科技服务领域的重要参与者之一。	3.3	342.58	-1.49	上饶市国有资产监督管理委员会	29.31

	险产品运营服务营收占比 71.86%，行业移动信息服务占比 28.14%。	3%。						
朗科科技 (300042.SZ)	朗科科技是闪存盘的发明者，主要提供存储产品的研发、生产和销售，包括 SSD 产品线、DDR 产品线等。2024 年中报闪存应用产品营收占比 56.68%，闪存控制芯片及其他营收占比 40.34%。	拥有多项存储技术相关的专利，持续加码研发，把握数字中国新机遇。2024 年中报毛利率为 12.34%。	在全球闪存应用及移动存储产品领域具有重要地位。	-47.34	-127.62	-6.25	韶关市人民政府国有资产监督管理委员会	22.4
中新赛克 (002912.SZ)	中新赛克主要提供网络安全解决方案、大数据服务、云计算服务等。2024 年中报宽带网产品营收占比 37.16%，移动网产品占比 28.35%，网络安全产品占 11.12%。	在网络安全领域具有较强的技术研发和市场竞争能力。2024 年中报毛利率为 67.78%。	是国内网络安全服务领域的重要企业之一。	30.07	16415.2	-2.85	深圳市人民政府国有资产监督管理委员会	12.43
常山北明 (000158.SZ)	常山北明拥有纺织和软件两大业务板块，软件业务主要提供云计算、大数据、电子商务和 IT 运维管理技术为核心的综合性 IT 解决方案和服务。2024 年中报系统集成营收占比 53.49%，定制软件占比 18.98%，棉纱占比 11.06%。	拥有过百项国内领先的自主知识产权的软件产品，2024 年中报毛利率为 10.54%。	是国家规划布局内的重点软件企业、中国软件行业综合竞争力百强企业。	46.68	48.88	-4.98	石家庄市人民政府国有资产监督管理委员会	28.48
卓朗科技 (600225.SH)	卓朗科技主要面向智能制造和智慧城市等领域，为企业、政府和各类组织提供安全可靠、稳定可靠、智能开放和有竞争力的产品、服务和解决方案。2024 年中报信息服务营收占比 72.85%，其他业务占比 27.15%。	拥有 31 项专利、290 项软件著作权、6 部出版技术类专著、207 项科技成果登记。拥有高级别的资质体系，涵盖软件集成、安全和 IT 服务等领域，覆盖企业信息化业务全生命周期。2024 年中报毛利率为 8.95%。	卓朗科技以“做强中国软件，服务全球企业”为愿景，致力于成为企业智能制造和数字化转型系统解决方案的可靠集成商，以及信息技术创新应用的骨干核心企业。	-90.62	-635.09	-12.88	天津市人民政府国有资产监督管理委员会	27.38
南天信息 (000948.SZ)	软件开发及服务、智能渠道解决方案、集成解决方案 IT 产品销售及产业互联网、结合云计算、大数据、区块链、人工智能、数字人民币等新兴技术，形成“平台+SaaS+应用+集成解决方案簇”。2024 年中报集成解决方案营收占比 43.43%，IT 产品销售及产业互联网占比 32.52%，软件及服务占比 22.45%。	拥有 162 项有效专利和 1150 项计算机软件著作权。通过国际 CMMI 最高级评估，获得信息系统建设和服务能力 CS4 级、国产化信息系统建设和服务能力 LS4 级、信息系统服务交付能力一级 5 星资质企业。在银行核心应用、渠道智能、数据中心综合服务、金融智能	多次入围中国电子行业联合会“软件和信息技术服务竞争力百强企业”。连续 4 年入选 IDC 全球金融科技公司百强前 50 位，在 IDC 中国银行业 IT 解决方案和 IDC 中	1.17	-1.66	2.11	云南省人民政府国有资产监督管理委员会	18.74

		柜台等细分领域拥有领先地位。2024年中报毛利率为11.74%。	解决方案市场均排名第4位，在多个细分领域位列前三。					
--	--	----------------------------------	---------------------------	--	--	--	--	--

资料来源: iFinD, 中国银河证券研究院

## 四、央国企信息科技企业的挑战

### (一) 体制机制的创新需求

二十届三中全会强调构建支持全面创新的体制机制，推动科技创新和产业升级。深化科技体制改革，推动科技与经济深度融合，提升科技创新能力。健全新型举国体制，提升国家创新体系整体效能，增强科技创新的系统性和协同性，促进实体经济和数字经济深度融合，并将科技创新置于国家发展全局的核心位置，营造公平、透明、可预期的创新环境。

国企信息科技企业体制机制改革的改革需求主要可拆解为优化科技创新平台、完善科技绩效考核办法、强化科技研发人才队伍培育、深化科技成果转化机制改革、构建同科技创新相适应的科技金融体制以及落实创新包容机制等。

**1. 优化科技创新平台:** 搭建高能级科技创新平台是提升央国企科技实力的重要手段。国务院国资委启动的中央企业创新联合体建设，围绕战略性新兴产业和未来产业等重点领域，在工业软件、工业母机、算力网络、新能源、先进材料、二氧化碳捕集利用等方向组织中央企业续建3个、新建17个创新联合体。**第三批布局完成后，共21家中央企业牵头建设24个创新联合体**，促进产学研用力量相互支撑、高效互动、紧密合作，共同推进从基础研究到产业化的全链条创新。2019年至今，国务院国资委已组织60余家中央企业，在核心电子元器件、碳纤维、关键零部件、高端仪器仪表等领域，分两批组建了7个创新联合体，带动300余家高校、科研院所、地方国有企业、民营企业等各类创新主体，**深化创新合作、强化协同攻关，有效维护了产业链供应链的安全性、稳定性，促进了产学研用力量相互支撑、高效互动、紧密合作。**

**2. 完善科技绩效考核办法:** 为了激励科技创新，需要完善科技绩效考核办法。对基础研究、前瞻性颠覆性研究，国资国企应建立中长周期考核和差异化支持制度，以鲜明的导向加大对创新骨干人员的激励力度。同时，将工资总额增量优先用于作出贡献的科技人才，对承担国家重大科技项目的科研团队工资总额实行单列。

4月28日于湖南株洲，国务院国资委以现场和视频相结合的形式举行了国有企业改革深化提升行动现场推进会。国务院国资委副主任王宏志提出，**国资国企要建立对基础研究、前瞻性颠覆性研究中长周期考核和差异化支持制度；把工资总额增量优先用于作出贡献的科技人才，以鲜明的导向加大对创新骨干人员的激励力度，对承担国家重大科技项目的科研团队工资总额实行单列，尽快推动职务科技成果赋权改革试点扩面。**

**3. 强化科技研发人才队伍培育:** 人才是科技创新的关键，因此需要加强科技研发人才队伍的培育。央国企中的科技领军企业纷纷提出首席科学家的概念，并建立了集团级科学家、一级科学家、二级科学家等科学家人才梯次。

**4. 深化科技成果转化机制改革:** 二十届三中全会提出，要加强国家技术转移体系建设，研究制定新时期推动我国科技成果转化的政策文件，加快布局建设一批概念验证、中试验证平台，完善首

台（套）、首批次、首版次应用政策。深化职务科技成果赋权改革，通过产权激励进一步调动激发科研人员成果转化的积极性。

**5. 构建同科技创新相适应的科技金融体制：**二十届三中全会提出，要构建同科技创新相适应的科技金融体制，加强对国家重大科技任务和科技型中小企业的金融支持，完善长期资本投早、投小、投长期、投硬科技的支持政策。健全重大技术攻关风险分散机制，建立科技保险政策体系。提高外资在华开展股权投资、风险投资便利性。科技金融方面，科技型企业一般会经历种子期、初创期、成长期、成熟期不同的阶段，企业成长周期的不同阶段，对金融需求有不同的特点。在科技型企业成长的早期，更多需要风险投资、创新创业投资基金的介入，目前还是一个薄弱环节；金融机构对科技型企业风险评估能力，也需要进一步提升，下一步需要着力补齐短板，构建覆盖科技型企业全生命周期的金融服务体系。

**6. 落实创新包容机制：**国有企业要带头优先使用首台（套）装备、首批次材料、首版次软件等自主创新成果，积极提供应用场景、试用环境。2023年6月，《国有企业改革深化提升行动方案（2023—2025年）》印发，截至今年5月，至少66家中央企业建立了“三首”采购绿色通道，还未建立的企业要加快建立，做到畅通管用。此外，国资国企落实“三个区分开来”要求，要建立以信任为基础的人才使用机制，对履行勤勉尽责义务且未牟取非法利益的，不因科研路线选择、科技成果后续价值变化而承担责任。

## （二）数据开放与共享的挑战

从产业链角度来看，数据要素市场分为底层数据资源化（数据供给）、中间层（数据资产化）、上层数据资本化（数据应用）。数据开放（政府数据开放、公共数据开放、行业开放共享平台）和数据共享（政府间与政府内数据共享、企业内部数据共享）属于中间层数据资产化，即数据流通。

为确立数据资产交易的顶层设计、推动数据要素市场化配置，2022年国务院印发《中共中央国务院关于构建数据基础制度更好发挥数据要素作用的意见》（“数据二十条”）。据国家工业信息安全发展研究中心数据，截至2022年8月，全国已成立40家数据交易机构，多数数据交易所由央企投资控股、参股。

图23: 数据交易所 1.0 (爆发期 2015~2017 年)

交易所名称	主要股东 (部分穿透)	成立时间
中关村数海大数据交易平台	数海科技	2014
北京大数据交易服务平台	北京软件和信息服务业交易所	
重庆大数据交易所	数海科技、重庆渝北区	2015
贵阳大数据交易所	贵州国资委、贵阳国资委	
武汉长江大数据交易中心	亚信数据、湖北科技	
武汉东湖大数据交易中心	中润普达	
西咸新区大数据交易中心	西咸新区国资委、美林数据	
华东江苏大数据交易中心	盐城科教	
华中大数据交易所	东华软件	
河北京津冀大数据交易中心	数海科技	
哈尔滨数据交易中心	亚信数据、云谷科技	
上海数据交易中心	上海真裕、上海信息投资、中电数据、联通云、华扬联众、中南建设	
浙江大数据交易中心	浙数文化、安恒信息	
广州数据交易平台	亚信数据	
钱塘大数据交易中心	萧山城投、益路顺	
深圳南方大数据交易平台	深圳交易集团、国信优易、零点有数	2017
河南中原大数据交易中心	河南信产投、浪潮软件、中原资管、中原证券	
青岛大数据交易中心	青岛大数据、九次方	
潍坊大数据交易中心	潍坊金控、九次方	
山东省新动能大数据交易中心	济南高新控股	
山东省先行大数据交易中心	济南高新控股	
河南平原大数据交易中心	新乡国资、九次方	

资料来源: 国家工业信息安全发展研究中心《中国数据要素市场发展报告 (2021~2022)》, 中国银河证券研究院

图24: 数据交易所 2.0 (更注重国有股权和生态建设 2021 年至今)

交易所名称	主要股东 (部分穿透)	成立时间
吉林省东北亚大数据交易服务中心	吉视传媒	2018
山东数据交易公司	山东产权交易中心、上海数据交易中心	2019
山西数据交易服务平台	百度	
中关村医药健康大数据交易平台	北京市大数据中心、中关村科学城管委会	2020
安徽大数据交易中心	上海数据交易所、淮南国资委	
北部湾大数据交易中心	中国-东盟信息港公司	
北京国际大数据交易所	北京金控、华控清交、腾讯、京东	2021
北方大数据交易中心	上海爱数、天津国资委	
上海数据交易所	上海数据交易所、上海信息投资、上海联合产权、上海国际集团	
华南数据交易有限公司	广东交易集团、中航运软件、佛山市南海区大数据、睿至科技	
深圳数据交易所	深圳交易集团、深圳智慧城市集团	2022
德阳数据交易中心	德阳城市经营发展集团	
海南数据产品超市	海南省大数据局、海南电信	
无锡大数据交易平台	开鑫科技、无锡产权交易所	
广州数据交易有限公司	广州交易集团、广电运通	
福建大数据交易所	福建大数据集团、福建广电	
青岛海洋数据交易平台	青岛市国资委	
郑州数据交易中心	正数网络、安阳经开、中原传媒、易华录	
湖南大数据交易所	天心区产投、长沙市产投、岳麓区国资委	

资料来源: 国家工业信息安全发展研究中心《中国数据要素市场发展报告 (2021~2022)》, 中国银河证券研究院

数据开放、共享主体以公共数据为主, 政策促使公共数据价值释放, 将为数据安全、数据服务及数据存储与计算等板块带来新机遇。数据开放是指提供方无偿提供数据, 需求方免费获取数据, **没有货币媒介参与的数据单向流通形式由于缺少直接的经济收益, 企业的参与意愿不强烈, 因此开放数据主要为公共数据。**2022 年, 国家发改委发布《关于对“数据基础制度观点”征集意见的公告》(以下简称《公告》), 内容涉及数据要素相关制度共 28 条, 其中提出“建议支持数据处理者依法依规采取开放、共享、交换、交易等场外和场内方式流通数据, **引导大型央企国企、大型互联网企业将具有公共属性的数据要素开放至数据交易市场**”。

我国积极推动数据要素市场制度, 在确保安全底线的前提下更好地促进公共数据、社会数据流通交易和创新应用, 建立全国数据采集、存储、处理、分析等方面的强制性标准, 统筹和协调相关部门有效履职, 实现国家层面数据的汇聚和共享, 为各个领域提供数据资源支持。

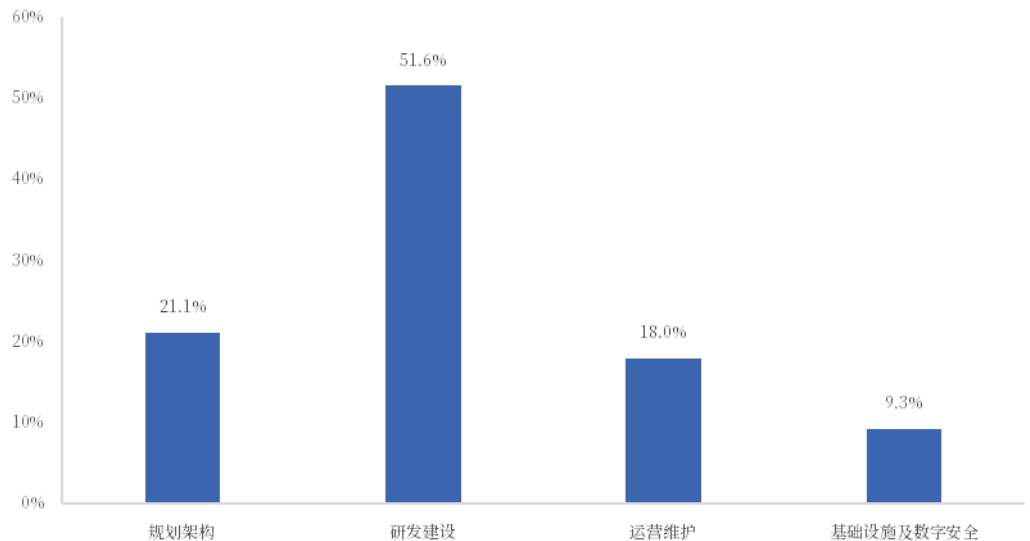
10 月 9 日, 中共中央办公厅、国务院办公厅授权公开发布《关于加快公共数据资源开发利用的意见》。10 月 12 日, 国家数据局关于向社会公开征求《公共数据资源授权运营实施规范(试行)》(公开征求意见稿)意见, 明确公共数据可以授权经营, 建立健全价格形成机制、不得垄断行为, 引导社会资本有序参与公共数据资源开发利用活动等核心要点。我们认为, 《关于加快公共数据资源开发利用的意见》作为国家数据局成立以来的首份中央层面发布的顶层设计文件, 首次明确公共数据可以授权经营, 加快推进公共数据资源开发利用, 有望最大程度释放公共数据价值潜能, 更好发挥公共数据价值作用, 加速数据要素市场化进程, 繁荣数据产业发展生态并促进其高质量发展。此外, 公共数据的开放共享是数字政府建设的重要组成部分。通过开放共享公共数据, 可以推动公共服务透明公开, 增强数字政府效能, 提升公共服务的精准性和有效性。根据麦肯锡测算, 我国公共数据开放的潜在价值高达 10 万亿至 15 万亿元, 在公共数据全生命周期安全管理机制建立、分类分级管理等数据安全机制完善的过程中, 数据要素价值有望逐步释放。据《全国数据资源调查报告(2023 年)》数据显示, 我国公共数据开放共享已经初见成效。2023 年, 我国公共数据开放量同比增长 16%, 省级政府开放数据量比 2022 年增长 18.5%。北京、浙江、上海、重庆等 15 个地区的省级数据管理部门均已开始探索公共数据授权运营机制。

### （三）同质竞争与差异化发展的压力

央企作为数字化转型的主力军竞相布局数字经济。近年来，众多中央企业成立了数字科技公司，包括石化盈科（中石化）、昆仑数智（中石油）、中交信科（中交建）、中建科创（中国建筑）、中车信息技术（中车）、中铁信科（国铁集团）、中邮数科（中国邮政）、华润数科（华润集团）、中粮金科（中粮集团）等，各子公司均承担着信创化与数字化融合发展建设任务。

据信创咨询统计的央国企样本中，有些企业本身就是数字化企业，如中国电子、中国电科，以及三大运营商，中国移动、中国联通和中国电信。该统计根据对外公布数科公司官网给出的业务描述，将数科公司数字化业务归纳为规划架构、研发建设、运营维护、和基础设施及数字安全四大类。规划架构指参与数字化发展规划内容的讨论并配合总部规划的实施；研发建设业务指研发新技术、产品等；运营维护业务指确保业务、系统、技术正常运转；基础设施及数字安全业务指数字化基础设施建设、以及保障网络与信息安全等。98家样本公司的业务中研发建设业务，占比一半以上，比例为51.6%；其次为规划架构占21.1%；运营维护占18.0%；对于基础设施及数字安全的重视程度最弱，仅占9.3%。由统计数据可知，央国企数科公司更重视研发、技术和工程方面建设，而在数字化规划、维护以及安全保障方面有所缺失。我们认为，数科子公司在业务方向上存在一定程度的重叠，部分央国企数科公司采用相似的技术路径和解决方案，缺乏独特的创新点，进一步加剧了同质化竞争。由于业务重叠和技术路径趋同，央国企数科公司的资源可能被分散到多个相似项目中，无法形成合力，降低了整体竞争力。

图25：央企数科子公司业务结构比例



资料来源：信创咨询，中国银河证券研究院整理

## 五、央国企主要信息技术企业投资价值分析

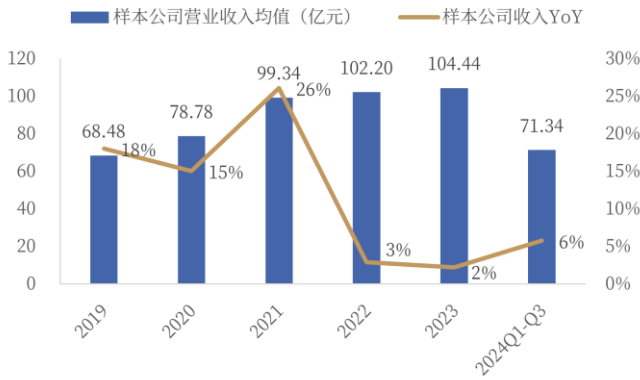
### （一）样本公司财务表现与分红率

央国企 IT 企业中，我们选取 20 家计算机行业标的作为样本公司，进行投资价值分析。这 20 家公司包括（1）中国电子科技集团旗下子公司：萤石网络、太极股份、海康威视、电科网安、电科

数字、莱斯信息、易华录、绿盟科技；（2）中国电子集团旗下子公司：中国软件、中国长城、深桑达 A、华大九天、奇安信；（3）中科院参股公司：中科曙光、海光信息、中科软、中科信息、科大讯飞、曙光数创、中科星图。

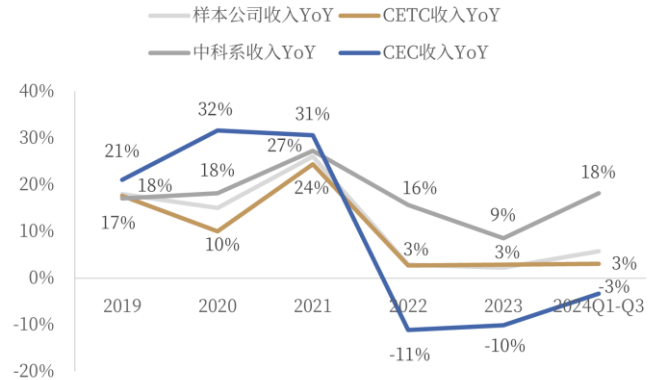
我们将 20 家样本公司按照三大集团进行分类与财务统计。营业收入方面，样本公司过去五年处于增长态势，收入增速 2021 年后有所放缓，2019-2023 年收入增速分别为 18%/15%/26%/3%/2%；分集团来看，三家增速均在 2021 年达到峰值，中科系下降幅度较小，2024 前三季度增速已企稳回升，CEC 下降幅度较大。归母净利润方面，样本公司过去五年先增后降，2021 年之前增长，2021 年之后呈现下降趋势；分集团来看，CETC 与中科系公司前四年增速处于下降趋势，2023 年有所回升，CEC 在 2023 年净利润与增速出现较大幅度下降，主要受到中国长城业绩影响较大。

图26：样本公司收入及增速



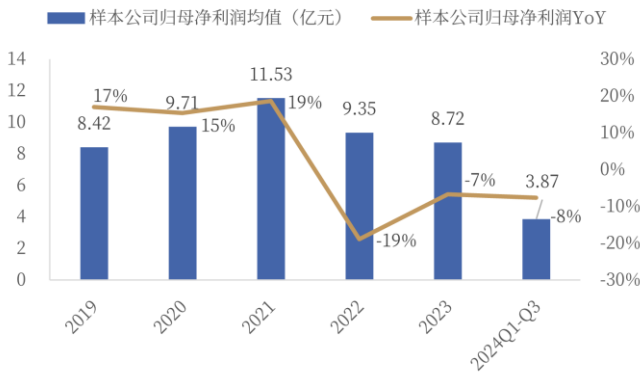
资料来源：Wind，中国银河证券研究院

图27：样本公司分集团收入增速对比



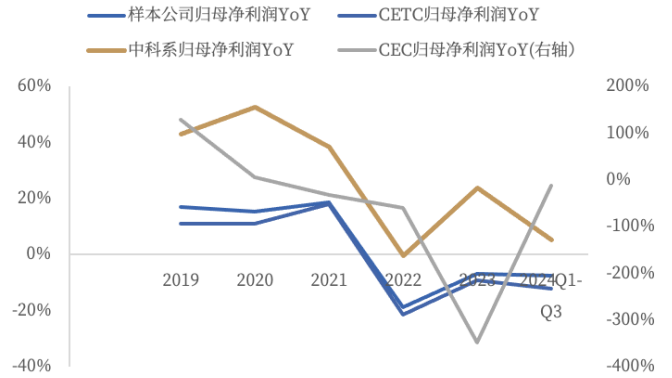
资料来源：Wind，中国银河证券研究院

图28：样本公司归母净利润及增速



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

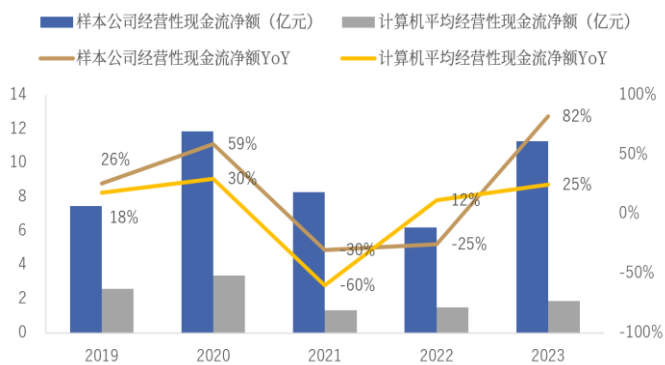
图29：样本公司分集团归母净利润增速对比



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

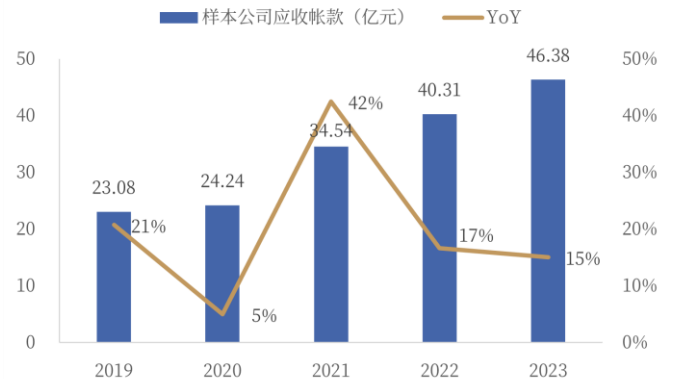


图30: 样本公司经营性现金流净额及增速



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

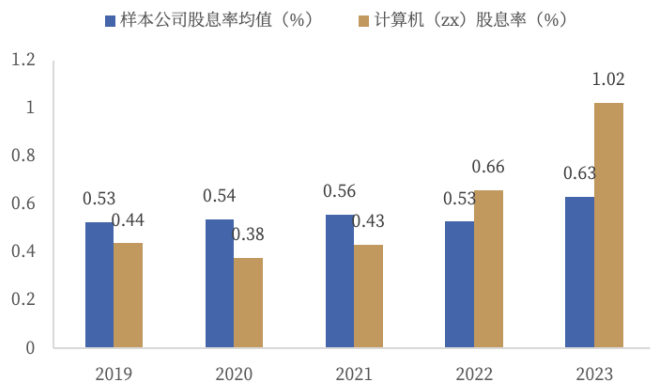
图31: 样本公司应收账款情况



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

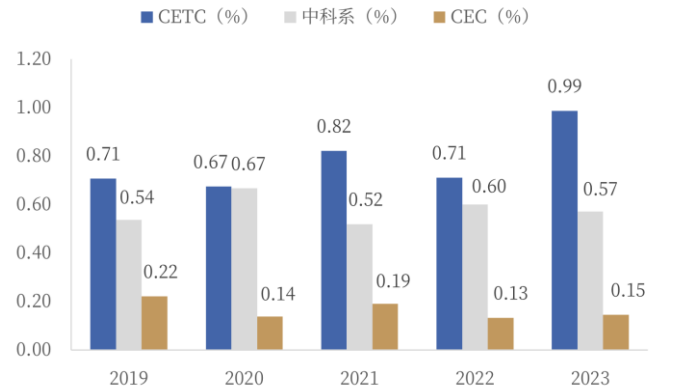
分红率方面, 样本公司 2019-2023 年股息率均值为 0.53%/0.54%/0.56%/0.53%/0.63%, 前四年股息率波动幅度较小, 2023 年股息率有所提升; 对比计算机板块整体股息率, 2019-2021 年央企国企样本公司高于计算机板块, 2022-2023 年低于板块整体, 主要受到 CEC 公司较低股息率影响。

图32: 样本公司股息率



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图33: 样本公司分集团股息率对比



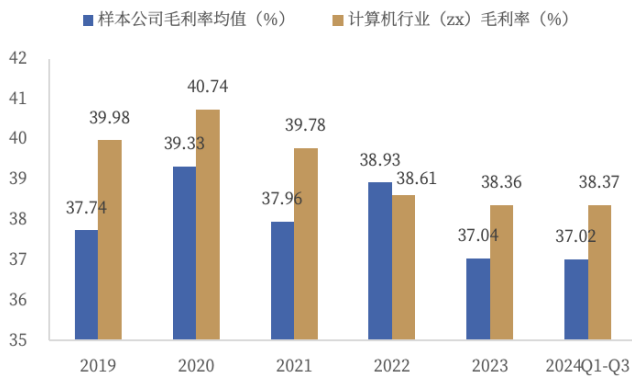
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

## (二) 样本公司毛利率与净利率分析

毛利率方面, 样本公司的毛利率均值在过去几年中有所波动, 2020 年和 2022 年相对较高, 在 39% 左右, 其他年份相对较低, 在 37% 左右。整体来说, 毛利率变化相对平稳。分集团来看, CEC 毛利率整体高于其他两个公司体系, 在 42%-46% 区间震荡。中科系毛利率相对平稳, 2020-2024Q3 处于 37%-38.5% 区间。CETC 毛利率呈现震荡下行走势, 从 2019 年的 36% 下降至 2024Q3 的 32.78%。

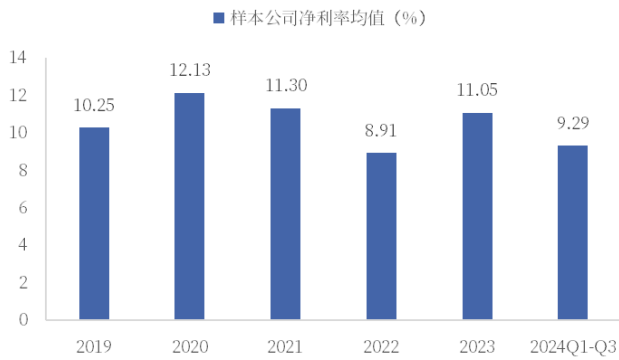
净利率方面, 样本公司的净利率均值在过去几年在 8.91%-12.13% 间波动, 2020、2021、2023 年相对较高, 处于 11%-12.5% 区间, 2019、2022、2024Q3 相对较低, 处于 8.9%-10.3% 区间。分集团来看, 中科系净利率相对其他两个来说更高。CEC 和 CETC 净利率在 2019-2022 年呈现震荡下行趋势, CEC 净利率从 2019 年的 11.48% 跌至 2022 年的 5.94%, CETC 净利率从 2019 年的 9.46% 跌至 2022 年的 6.41%。2023 年, 两家集团净利率出现企稳回升。

图34: 样本公司毛利率



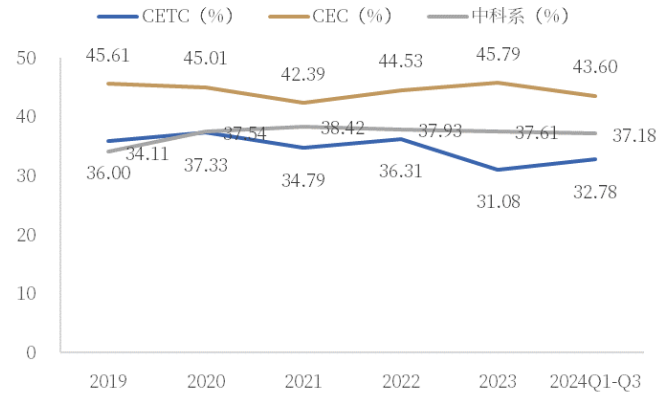
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图36: 样本公司净利率 (剔除负值)



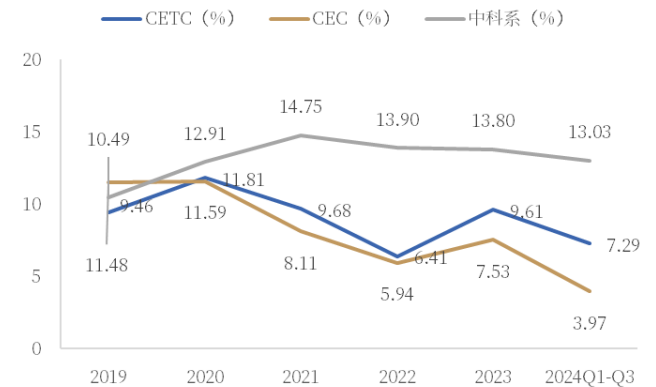
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图35: 样本公司毛利率分集团对比



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图37: 样本公司净利率分集团对比 (剔除负值)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

### (三) 样本公司长期增长潜力与市场前景

表9: 样本公司主营业务、市场前景与长期增长潜力

所属集团	公司简称	公司主营业务	市场及公司增长潜力
CETC	萤石网络	萤石网络的主营业务主要包智能家居产品 (82%) 和物联网云平台 (18%) : 智能家居包括摄像机、智能入户 (如智能门锁、智能猫眼)、智能控制 (如智能开关、插座) 和智能服务机器人等产品。这些产品以视觉交互为主, 满足消费者在安防、门禁、环境、陪伴等方面的需求。为智能家居等相关行业提供开放式云平台服务, 用于管理物联网设备。该平台连接设备已达亿级。	(1) 智能家居市场空间广阔快速增长; (2) 公司智能摄像头出货量市占率领先, 市场认可度高, 为公司贡献了稳定收入来源; (3) 产品出海为公司带来全新增长动力, 海外家居类摄像头渗透率相对较低, 且单价高; (4) 智能养老市场带来国内增长机遇。
	太极股份	太极股份主要业务包括信息系统集成、软件开发、IT 咨询服务、IT 运维服务、信息安全以及智慧城市建设和等。公司专注于为政府、金融、电信、能源和交通等多个行业提供全面的信息化服务, 支持客户的数字化转型。	(1) 受益于国家对信创和数字化转型的政策支持; (2) 公司在信创产业链的布局, 通过并购和战略投资, 完成了基础软件层、企业管理层、信息安全层的信创产业链布局, 为公司提供了新的增长点。 (3) 云+数据要素+AI 提供全新增长动能。
	海康威视	海康威视主营业务包括视频监控产品、视频监控系统、智	(1) 全球安防市场扩张: 海康威视是全球领先的视觉物联解

能视频分析服务、云服务、安防产品和海外业务。公司通过技术创新和产品升级，推动行业发展，满足多行业需求，并积极拓展国际市场，增强海外业务占比。此外，海康威视还孵化了多个创新业务平台，涵盖智能家居、机器人、红外热成像、汽车电子、智慧存储、智慧消防和智慧医疗等领域。

决方案及大数据服务提供商，业务领域定位为“智能物联 AIoT”，抓住视频监控行业数字化、网络及高清化、智能化的机遇，为公司持续发展打开新空间。(2) AI 赋能安防行业：安防产业从数字化向智能化升级迭代，AI+安防推动安防产业从传统“人防”“事后追溯”走向“技防”“实时监控”与“事前预防”的智慧时代。(3) 创新业务发展：公司把握创新技术发展方向，孵化出 8 大创新业务平台，覆盖智能家居、移动机器人与机器视觉、红外热成像、汽车电子、智慧存储、智慧消防、智慧安检、智慧医疗等多个领域，创新业务与公司主业已构成较为有韧性的业务组合，为公司持续发展奠定了坚实的基础。

电科网安

电科网安主营业务包括网络安全服务、系统集成、智慧应用与服务、云服务以及海外业务。公司提供全面的信息化解决方案和服务，满足政府、金融、能源、交通、公共安全等多个行业的需求。

(1) 网安是信息技术产业的刚需，密码法等政策对行业需求具备催化作用；(2) 商密行业空间广阔，公司市场占有率处于第一梯队；(3) 云化与数据要素带来新的增长点。

电科数字

电科数字的主营业务包括三大板块：数字化产品、行业数字化和数字新基建。在数字化产品业务方面，公司专注于智能计算机软硬件和数智应用软件的研发与销售，服务于航空、航天等行业的头部企业。行业数字化业务则为金融、电信运营商、互联网公司 etc 提供数字化解决方案，并拓展到商业、制造业等领域。数字新基建业务方面，公司致力于打造下一代数据中心，提供工程建设与服务，并积极发展数据中心运营服务业务，为客户提供多样化增值服务。

(1) 背靠 CETC，集团内下游企业为公司收入提供保障；(2) 公司三大主营业务稳增长；(3) 数据要素带来全新市场空间，公司深耕数据要素并在智慧城市领域具备标杆项目与影响力。

莱斯信息

莱斯信息是一家专注于民用指挥信息系统的整体解决方案提供商，其主营业务涵盖民航空中交通管理、城市道路交通管理和城市治理等领域。公司成立于 1988 年，背靠中国电子科技集团公司第 28 研究所（电科 28 所），是国内民航空管系统的龙头企业。

(1) 民航空管需求逐步修复；(2) 城市道路与城市治理带来全新增长点；(3) 低空经济蓝海市场空间广阔。

易华录

易华录公司是一家专注于数据要素资产化全流程服务的公司，其主营业务涵盖数字经济基础设施建设、数据运营服务以及政企数字化建设等领域。公司提供包括解决方案、产品销售和服务咨询在内的多种产品和服务。此外，易华录还致力于智慧交通、智慧城市和公共安全系统的建设，并在这些领域中拥有丰富的经验。

(1) 数据要素政策逐步落地推进；(2) 万亿级数据要素市场为公司提供增长空间；(3) 公司从单一的数据存储服务商向数据智能化服务商转变，背靠央企集团具备优势。

绿盟科技

绿盟科技主营业务涵盖安全研究、安全产品、安全解决方案、安全服务和安全运营五大板块。其产品和服务主要面向政府、金融、运营商、能源、互联网等企业级用户，提供网络及终端安全产品、Web 及应用安全产品、合规及安全管理产品等信息安全产品，并提供专业安全服务。

(1) 网安需求企稳回升，下游景气度逐步修复；(2) 新安全场景催化新需求；(3) 政策持续推进。

CEC

中国软件

公司的主营业务主要包括自主软件产品（24%）、行业解决方案（51%）及服务化业务（24%）。在自主软件产品方面，中国软件开发了包括麒麟操作系统在内的基础软件，广泛应用于多个行业。公司还提供铁路专用通信产品和数据安全产品，推动技术适配和融合。行业解决方案板块，中国软件利用先进技术为税务、电子政务等行业提供信息

(1) 信创与国企改革催化需求，公司作为信创核心国家队具备优势；(2) 公司在信创产业链布局较为完备，具备协同效应。麒麟软件和达梦数据均处于行业领先地位，信创空间长期可期。

化解决方案，助力客户数字化转型。服务化业务板块，公司提供信息系统运维和金融监管等运营服务，专注于税务和金融监管领域，支持税务和企业服务化业务拓展。

中国长城的主营业务主要集中在计算产业和系统装备两大领域。计算产业包括整机服务器、应用终端、电源产品。系统装备业务包括通信产品，主要为覆盖通信系统与装备、卫星/北斗导航设备、集群通信设备；特种计算和海洋信息化产品。

(1) 信创产业的全面推广：随着国家对于信息创新产业的重视，中国长城作为民族计算机品牌先行者，在党政信创市场占有率第一，有望在信创产业全面推广中获得更多订单和市场份额。(2) AI 算力需求的增长：随着人工智能技术的快速发展，对于高性能 AI 算力服务器和芯片的需求日益增长，中国长城在 AI 算力领域的产品和服务有望实现快速增长。(3) 国产替代趋势：在国家政策支持和市场需求的双重推动下，国产服务器、PC、CPU 的替代趋势明显，中国长城作为国产计算机和服务器的主要供应商，将迎来更大的市场空间。

深桑达 A 主营业务主要为云计算及存储、数据创新、数字政府与行业数字化服务和高科技产业工程服务。云计算主要为政府、金融机构、公共服务机构、大型集团企业客户提供自主安全计算和存储解决方案。数据创新主要是提供数据基础设施、数据安全与合规、认知智能等数据产品能力，建立数据治理咨询、方案设计、数据资产管理等数据创新解决方案体系。数字政府与行业数字化服务主要支持党政和关键行业企业数字化转型。高科技产业工程服务主要提供工业建筑及洁净室工程系统解决方案。

(1) 政务云市场规模增长：随着政企数字化转型的加速，政务云市场规模快速增长，专属云和混合云成为主流部署模式。(2) 数据要素市场发展：国家层面政策的支持，数据要素市场迎来加速发展期。(3) 公司在国资云及数据要素领域处于领先地位：深桑达 A 作为中国电子旗下的公司，在国资云及数据要素领域具有领先地位，有望充分受益于行业发展。

华大九天主营业务主要为 EDA 工具软件和相关技术开发服务。公司提供模拟电路设计全流程 EDA 工具系统、数字电路设计 EDA 工具、平板显示电路设计全流程 EDA 工具系统和晶圆制造 EDA 工具等 EDA 工具软件产品。此外，公司提供集成电路领域的技术开发服务，包括测试芯片设计、半导体器件测试分析、器件模型提取、单元库设计及存储器编译器开发服务等。

(1) 公司具备全流程 EDA 产品布局，包括模拟电路设计、数字电路设计以及设计&制造协同，提供产业链全环节上的闭环解决方案。(2) 国产替代机遇：受益于国家层面的政策扶持，国产 EDA 行业迎来发展机遇，公司作为国内 EDA 行业的龙头企业，有望进一步扩大市场份额。(3) 产品在客户侧得到验证：公司客户覆盖国内集成电路细分领域的众多企业，如晶圆制造领域的中芯国际、华力微电子、华虹宏力等，IC 设计领域的华为海思、紫光展锐等，以及液晶平板显示领域的京东方、惠科股份、华星光电、维信诺等。

奇安信-U 公司是网络安全行业头部厂商，向政府、企业用户提供新一代企业级网络安全产品和服务。

(1) 公司网安行业龙头厂商，技术优势显著；(2) 网安行业具备刚需和政策驱动属性，下游需求逐步修复；(3) 新安全产品催化新需求。

中科系

中科曙光是核心信息基础设施的领军企业，实控人为中科院。公司主营业务包括通用计算，面向党政下沉、央企信创、行业信创等领域；智能计算：面向 AI 大模型训练推理需求，驱动智能算力需求高增，公司基于海光、寒武纪 AI 芯片推出 AI 服务器，并布局智算中心建设。先进计算：涉及国家超算互联网布局，新基建驱动超算中心建设提速，超算建设再加速。

(1) 信创驱动：党政信创下沉、央企信创、行业信创提速，为公司通用计算业务带来显著增长。(2) AI 大模型浪潮：智能算力需求高增，公司基于海光、寒武纪 AI 芯片推出的 AI 服务器和智算中心业务有望持续获益。(3) 超算中心建设：国家超算互联网布局启动，新基建政策驱动超算中心建设提速，公司作为超算领域的领先企业，将显著受益。(4) 子公司增长：中科曙光控股及参股的子公司如海光信息、中科星图、曙光数创等已步入收获期，为公司贡献投资收益。

海光信息的主要业务集中在高端处理器的设计与研发，其产品主要包括：通用处理器(CPU)和协处理器(DCU)。通

(1) 市场需求增长：随着数字化转型的加速，对于高性能计算的需求不断增长，特别是在数据中心和云计算领域。(2)

用处理器(CPU):海光信息生产的 CPU 产品兼容 x86 指令集,具有优异的系统架构、高可靠性和高安全性。这些 CPU 产品被广泛应用于数据中心、云计算、金融、电信、互联网等多个行业,提供强大的计算能力。协处理器(DCU):海光信息的 DCU 产品基于 GPGPU 架构,兼容“类 CUDA”环境,适用于大数据处理、AI、商业计算等计算密集型应用领域。DCU 产品能够很好地适配国际主流商业计算软件和人工智能软件,提供高性能的计算能力。

国产替代推动:在国家政策支持下,国产 CPU 和 DCU 的市场需求快速增长。海光信息作为国内领先的处理器设计企业,其产品在国内市场的占有率有望进一步提升。(3)公司产品具备可信与生态优势:海光信息的 CPU 和 DCU 产品兼容主流的操作系统和应用软件,具有强大的生态系统支持,这使得其产品能够更好地融入现有的 IT 基础设施,降低用户迁移成本。此外,海光信息的 CPU 产品内置安全算法指令和安全处理器,支持可信计算,为用户提供了更高效的安全保障,这在安全性要求极高的应用场景中尤为重要。

中科软

中科软的主要业务集中在保险 IT 解决方案领域,其业务范围涵盖保险 IT 解决方案,提供全面的保险行业 IT 解决方案,包括核心业务系统、销售管理、客户服务、财务管理、风险管理等,服务于保险行业客户的数字化转型。此外,公司提供政务信息化、医疗卫生信息化、教育信息化、金融 IT 解决方案和云服务。

(1) 公司是保险 IT 市场龙头公司,具有稳固的市场地位和较高的客户覆盖率,基本盘稳健。(2) 数据要素化+AI 大模型的应用+云产品带来全新增长点;(3) 政策支持和行业趋势:受益于国家对保险 IT 行业的支持和行业数字化转型的趋势,中科软有望进一步扩大市场份额和提升业绩。

中科信息

中科信息是一家以智能识别及分析技术为核心的高科技公司,主要为客户提供信息化解决方案(包括软件及硬件)及相关服务。公司的主营业务涵盖多个领域,如现场会议、烟草、印钞检测、油气、政府及其他领域。此外,公司还涉及智慧政务、智能制造、智慧城市和智慧医疗等四大战略板块。

受益于数字会议与烟草行业稳健发展而增长。

科大讯飞

科大讯飞的主营业务涵盖多个领域,主要有智慧教育:提供智慧教育解决方案,包括智慧课堂、新高考综合解决方案、区域教育云、教育大数据平台等,旨在通过 AI 技术提升教育质量和效率;智能硬件:包括智能办公硬件、智能阅读硬件以及智能翻译硬件等,利用智能语音技术提升产品竞争力。智能汽车:提供车载信息娱乐系统、智能助理等产品,从单一的语音软件授权向软硬一体化解决方案转型。智慧城市:提供数字政府、智慧政务、智慧政法、智慧园区等解决方案,推动城市数字化转型。智慧医疗:利用人工智能技术提升医疗服务的质量和效率,包括全科医生助理、医保控费等。智慧金融:在金融领域应用 AI 技术,提升金融服务的智能化水平。运营业务:与中国移动等运营商合作,提供智慧家庭、智能客服等服务。

(1) 教育信息化是刚需,受到政策持续支持;教育领域的“双减”政策为科大讯飞提供了新的市场机遇。(2) AI 开放平台前景广阔,有望进一步扩大市场份额;(3) 品牌影响力和市场认可度提升,有助于进一步拓展市场。

曙光数创

曙光数创是一家专注于数据中心冷却技术的高新技术企业,其主要业务包括浸没相变液冷产品:提供浸没式相变液冷数据中心基础设施产品,如 C8000 系列,主要应用于高密度和超高密度数据中心机房。冷板液冷产品:提供冷板液冷数据中心基础设施产品,如 C7000 系列,为冷板液冷服务器提供稳定的运行环境。模块化数据中心产品:提供模块化数据中心解决方案,适用于大、中、小型中、高密度数据中心机房新建和改造。系统集成和技术服务:提供与液冷技术相关的系统集成和技术服务,包括数据中心能效智能调优软件开发与测试。

(1) 公司在液冷技术领域具有深厚的技术积累和创新能力,持续推出高效能的液冷产品,如电子氟化液冷媒,将 PUE 降至 1.04,显著提升能效。(2) 市场需求增长:随着数据中心算力规模的增长和单机柜功率密度的提升,液冷数据中心基础设施的市场需求持续扩大,曙光数创作为行业领先者,市场份额有望进一步提升。(3) 政策推动:国家对于绿色低碳数据中心的政策导向,为液冷技术提供了广阔的市场空间,曙光数创作为液冷技术的先行者,将受益于政策推动。

中科星图

中科星图的主营业务集中在数字地球产品的研发与产业

(1) 市场需求增长:随着国家对数字经济和空天信息产业支

化。数字地球是融合了大数据、云计算、人工智能等新一代信息技术，以及地理信息技术的综合性平台。公司的核心业务包括 GEOVIS 数字地球平台、软硬件销售和信息服务、线上服务体系。

持力度的加大，以及商业航天与低空经济等新兴领域的快速发展，中科星图迎来了发展机遇。(2) 集团化、生态化发展策略：通过集团化战略，实现了各业务板块间的紧密连接与资源高效配置，促进了子公司的快速成长。(3) 线上业务增长：线上数字地球业务提前进入收获阶段，吸引了大量认证个人和企业开发者，构建了基于在线数字地球平台的生态体系。(4) 低空经济与商业航天相互赋能：构建自主天基能力，切入卫星制造和星座运营领域，构建自主天基能力，为数字地球供给更好的数据。(5) 国防信息化和智慧政府领域：国防信息化筑基，智慧政府领航，企业及个人需求星辰大海，数字地球作为地理信息技术的补充与升级，拓展了地理信息应用边界。

资料来源：Wind，中国银河证券研究院

## 六、投资建议与盈利预测

信息技术央国企普遍分红较低，但集团里有相当一部分公司在各自领域具有龙头地位，在新型举国体制下，央国企并购重组成为趋势，多角度看龙头企业将迎来价值重估。从财务角度看，信息技术央国企整体业绩迎来拐点，今明两年整体净利润有望快速增长。根据 wind 一致预测，样本公司（剔除中科信息）整体 2024 年、2025 年的预测净利润增速分别达到 33.14%、23.96%。我们建议关注央国企集团里的细分领域龙头企业：深桑达 A、科大讯飞、海光信息、海康威视、中科曙光、中科星图、萤石网络、华大九天、奇安信、中科软、曙光数创等。

表10：重点推荐公司及盈利预测

证券代码	证券简称	股价	EPS				PE			
		11月22日	2023A	2024E	2025E	2026E	2023A	2024E	2025E	2026E
000032.SZ	深桑达 A	18.88	0.2897	0.40	0.51	0.63	65.17	47.01	37.36	30.03
002230.SZ	科大讯飞	48.92	0.2839	0.26	0.42	0.57	172.31	185.30	117.34	85.21
688041.SH	海光信息	123.90	0.5435	0.81	1.16	1.56	227.97	152.38	107.07	79.54
002415.SZ	海康威视	30.02	1.5120	1.55	1.79	2.08	19.85	19.31	16.74	14.47
603019.SH	中科曙光	74.85	1.2544	1.48	1.81	2.17	59.67	50.70	41.45	34.51
688568.SH	中科星图	56.00	0.9348	0.89	1.22	1.67	59.91	63.16	45.85	33.58
688475.SH	萤石网络	31.21	1.0008	0.75	0.94	1.15	31.19	41.41	33.21	27.06
301269.SZ	华大九天	117.90	0.3697	0.23	0.44	0.65	318.91	511.94	269.06	180.91
688561.SH	奇安信-U	31.44	0.1047	0.22	0.38	0.58	300.29	139.98	82.02	54.39
603927.SH	中科软	22.54	1.1030	0.85	0.95	1.09	20.44	26.49	23.63	20.73
002368.SZ	太极股份	27.00	0.6021	0.62	0.79	1.03	44.84	43.29	34.28	26.30
688631.SH	莱斯信息	93.53	0.8081	0.97	1.26	1.61	115.74	96.58	74.05	58.04
600536.SH	中国软件	54.10	-0.2707	0.13	0.27	0.44	-199.85	403.43	200.00	124.14
000066.SZ	中国长城	18.19	-0.3029	0.03	0.07	0.13	-60.05	724.70	245.81	138.75
872808.BJ	曙光数创	62.38	0.5224	0.51	0.68	0.89	119.41	123.26	92.02	70.00

资料来源：Wind，中国银河证券研究院

## 七、风险提示

---

技术研发进度不及预期风险；

供应链风险；

政策推进不及预期风险；

消费需求不及预期风险；

行业竞争加剧风险。

## 图表目录

图 1: 《决定》明确的信息科技国企使命 .....	5
图 2: 我国央国企改革阶段 .....	6
图 3: 我国国企营收占 GDP 比重呈现增长态势, 发挥举足轻重的作用 .....	7
图 4: 计算机央企选取标的的研发支出及增速 .....	8
图 5: 计算机央企选取标的的研发支出占营收比例 .....	8
图 6: 信创产业图谱 .....	10
图 7: 世界一流企业主要衡量维度和通用标准 .....	11
图 8: 2023 年《财富》世界 500 强企业中国企业概况 (部分企业未列举) .....	12
图 9: 我国世界 500 强企业数量 .....	12
图 10: 我国世界 500 强央企占比情况 .....	12
图 11: 中国电子成立初期历史沿革 .....	13
图 12: 中国电子成立快速发展阶段历史沿革 .....	13
图 13: 中国电子深化改革与国际化阶段历史沿革 .....	14
图 14: 中国电子当前发展阶段 .....	14
图 15: “1+3+5” 战略 .....	15
图 16: 打造国家网信事业的核心战略科技力量战略 .....	15
图 17: 中国电子产业布局图 .....	16
图 18: 中国电科历史沿革 .....	17
图 19: 中国电科集团战略布局图 .....	20
图 20: 中国电科产业布局地图 .....	20
图 21: 中国电科集团上市公司 .....	21
图 22: 中科系公司历史沿革 .....	22
图 23: 数据交易所 1.0 (爆发期 2015~2017 年) .....	30
图 24: 数据交易所 2.0 (更注重国有股权和生态建设 2021 年至今) .....	30
图 25: 央企数科子公司业务结构比例 .....	31
图 26: 样本公司收入及增速 .....	32
图 27: 样本公司分集团收入增速对比 .....	32
图 28: 样本公司归母净利润及增速 .....	32
图 29: 样本公司分集团归母净利润增速对比 .....	32
图 30: 样本公司经营性现金流净额及增速 .....	33
图 31: 样本公司存货周转率情况 .....	33
图 32: 样本公司股息率 .....	33
图 33: 样本公司分集团股息率对比 .....	33



图 34: 样本公司毛利率.....	34
图 35: 样本公司毛利率分集团对比.....	34
图 36: 样本公司净利率 (剔除负值) .....	34
图 37: 样本公司净利率分集团对比 (剔除负值) .....	34
表 1: 历届三中全会科技创新指导方针 .....	4
表 2: 近年来部分有关央国企改革政策 .....	8
表 3: 中国电子历史沿革.....	14
表 4: 中国电子主要上市公司情况表 (计算机行业) .....	16
表 5: 中国电科历史沿革.....	18
表 6: 中国电科主要上市公司情况表 (计算机行业) .....	21
表 7: 中科系主要上市公司情况表 (计算机行业) .....	23
表 8: 地方国资系主要上市公司情况表 (计算机行业) .....	24
表 9: 样本公司主营业务、市场前景与长期增长潜力 .....	34
表 10: 重点推荐公司及盈利预测.....	38

## 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** 计算机/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。	行业评级	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
公司评级	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	
	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

机构请致电：

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

深广地区：程曦 0755-83471683 chengxi\_yj@chinastock.com.cn

苏一耘 0755-83479312 suyiyun\_yj@chinastock.com.cn

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

上海地区：陆韵如 021-60387901 luyunru\_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671 liyangyang\_yj@chinastock.com.cn

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

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

褚颖 010-80927755 chuying\_yj@chinastock.com.cn

公司网址：www.chinastock.com.cn