

## 注册制全面推行，ChatGPT 推动 AI 商业模式创新

## 计算机行业周观察 20230205

注册制改革正式启动，参照此前创业板注册制改革，全面注册制下买卖双方系统改造需求较多，我们预计全行业改造空间有望超过 15 亿元。继续看好证券 IT 赛道，强烈推荐恒生电子及顶点软件。ChatGPT 用户数快速破亿，订阅计划重新定义 AI 商业模式，建议关注产业链相关标的。

□ 全面注册制改革下买卖双方系统改造需求较多。参照创业板注册制，注册制本身只影响审核、发行环节，但是，一方面由于企业的 IPO、再融资以及并购重组的条件发生了变化，导致机构的风控合规、统一适当性平台、经纪业务运营平台、融资融券、转融通等系统均需针对注册制改革进行适配性改造；另一方面，由于注册制的施行配套了交易制度的改变（新股上市前 5 个交易日不设涨跌幅，优化盘中临时停盘制度，新股上市首日即可纳入融资融券标的、连续竞价阶段 2% 有效申报价格范围等），导致机构的投资交易管理、估值核算、信息披露与报送、风险监控等系统也必须进行相应改造。综合来看，我们预计注册制的落地涉及改造的买卖双方系统可能多达数十套。

□ 全面注册制改革预计将为证券 IT 全行业带来可观增量。参照我们此前对创业板注册制系统改造的估算，同时考虑主板系统改造更为复杂，我们预估买卖双方系统改造空间全行业合计有望超过 15 亿元。鉴于创业板注册制已落地，全面注册制的推广已经有了相当一部分技术、工作储备，预计全面注册制下的系统改造会更为平滑，因此节奏上，参照创业板注册制改造实施周期大约 2 个月左右，我们预计全面注册制改革下系统改造带来的业绩增量可能于半年报会在相关公司报表中陆续体现。

□ ChatGPT 推动 AI 商业模式创新。2 月 ChatGPT 注册用户突破 1 亿，成为史上增长最快的消费者应用，并同步推出付费试点订阅计划 ChatGPT Plus，定价每月 20 美元。我们认为 ChatGPT 打破了人们对于 AI 技术只能应用于人脸识别等计算机视觉领域的固有印象，进一步拓展了 AI 的应用范围，重新定义了 AI 的商业模式。

□ 投资建议：继续看好证券 IT 赛道，短期视角下全面注册制的落地将带来确定性的可观增量，中长期视角下资本市场的发展与改革使得行业高景气度维持，头部公司有望充分受益，强烈推荐龙头恒生电子及顶点软件，其它建议关注金证股份、财富趋势、赢时胜等。此外，2 月第一周 AI 相关标的表现较好，其中科大讯飞、海天瑞声、云从科技、格灵深瞳、汉王科技、拓尔思等标的涨幅居前，建议持续关注；港股建议关注商汤、百度。

□ 风险提示：技术创新不及预期；行业竞争加剧。

## 推荐（维持）

TMT 及中小盘/计算机

## 行业规模

		占比%
股票家数（只）	264	5.4
总市值（亿元）	29537	3.5
流通市值（亿元）	23602	3.3

## 行业指数

%	1m	6m	12m
绝对表现	18.5	25.2	6.0
相对表现	12.0	23.4	15.3



## 相关报告

- 1、《证券 IT 行业点评报告—全面注册制改革正式启动，证券 IT 景气度进一步提升》2023-02-01
- 2、《信创及数字经济引领计算机机构持仓回升——计算机 2022 四季度机构持仓分析》2023-01-30
- 3、《计算机行业周观察 20230129—布局正当时，重点关注信创及 AI》2023-01-29

刘玉萍 S1090518120002

liuyuping@cmschina.com.cn

周翔宇 S1090518050001

zhouxiangyu@cmschina.com.cn

免责声明：

1. 本附加与原报告无关；
2. 本资料来源互联网公开数据；
3. 本资料在“行业报告资源群”和“知识星球 行业与管理资源”均免费获取；
4. 本资料仅限社群内部学习，如需它用请联系版权方

合作与沟通，  
请联系客服



客服微信



客服微信

## 行业报告资源群

1. 进群即领福利《报告与资源合编》，内有近百行业、万余份行研、管理及其他学习资源免费下载；
2. 每日分享学习最新6+份精选行研资料；
3. 群友咨询，群主免费提供相关行业报告。



微信扫码，长期有效

## 知识星球 行业与管理资源

知识星球 行业与管理资源 是投资、产业研究、运营管理、价值传播等专业知识库，已成为产业生态圈、企业经营者及数据研究者的智慧工具。

知识星球 行业与管理资源 每月更新5000+份行业研究报告、商业计划、市场研究、企业运营及咨询管理方案等，涵盖科技、金融、教育、互联网、房地产、生物制药、医疗健康等；

微信扫码加入后无限制搜索下载。



微信扫码，行研无忧

## 正文目录

一、注册制全面推行 .....	3
二、ChatGPT 推动 AI 商业模式创新 .....	4
三、市场表现回顾 .....	5

## 图表目录

表 1: 我国全面实行注册制重要节点 .....	3
表 2: 全面注册制给金融 IT 带来超过 15 亿增量空间 .....	3
表 3: 交互类 App 用户破亿用时 .....	4
表 4: AIGC 相关标的 .....	4
表 5: 周涨跌排行 .....	5
表 6: 核心标的盈利预测 .....	5

## 一、注册制全面推行

**全面实行股票发行注册制改革正式启动。**2月1日，证监会就全面实行股票发行注册制度规则向社会公开征求意见，经过4年试点后，股票发行注册制将正式全市场推开。根据证监会官网发布消息，本次改革将进一步完善资本市场基础制度，主要包括完善发行承销制度，约束非理性定价；改进交易制度，优化融资融券和转融通机制；完善上市公司独立董事制度；健全常态化退市机制，畅通多元退出渠道；加快投资端改革，引入更多中长期资金。

**表 1：我国全面实行注册制重要节点**

时间	重要节点
2018 年	上海证券交易所设立科创板并试点注册制
2019 年	首批科创板公司上市交易
2020 年	深圳证券交易所创业板改革并试点注册制正式落地
2021 年	北京证券交易所揭牌开市并同步试点注册制
2023 年	上交所、深交所主板开启注册制改革

资料来源：中国政府网、招商证券

**审核注册机制是注册制改革的重点内容。**此次改革将总结试点注册制经验，统一和完善以信息披露为核心的注册制安排。总的思路是，保持交易所审核、证监会注册的基本架构不变，进一步明晰交易所和证监会的职责分工，提高审核注册的效率和可预期性。此外，优化注册程序、统一注册制度、完善监督制衡机制同样是本次改革重点目标。

**主板新股上市前 5 日不设涨跌幅限制，后涨跌幅限制将维持 10%。**根据证监会官网披露，本次改革借鉴科创板、创业板经验，以更加市场化便利化为导向，进一步改进主板交易制度。主要措施包括：1) 新股上市前 5 个交易日不设涨跌幅限制；2) 优化盘中临时停牌制度；3) 新股上市首日即可纳入融资融券标的，优化转融通机制，扩大融券券源范围。这次改革从主板实际出发，对两项制度未作调整：1) 自新股上市第 6 个交易日起，日涨跌幅限制继续保持 10% 不变。主要考虑是，从实践经验看，主板存量股票及新股第 6 个交易日起波动率相对较低，10% 的涨跌幅限制可以满足绝大部分股票的定价需求；2) 维持主板现行投资者适当性要求不变，对投资者资产、投资经验等不作限制。

**全面注册制改革下买卖双方系统改造需求较多。**参照创业板注册制，注册制本身只影响审核、发行环节，但是，一方面由于企业的 IPO、再融资以及并购重组的条件发生了变化，导致机构的风控合规、统一适当性平台、经纪业务运营平台、融资融券、转融通等系统均需针对注册制改革进行适配性改造；另一方面，由于注册制的施行配套了交易制度的改变（新股上市前 5 个交易日不设涨跌幅，优化盘中临时停牌制度，新股上市首日即可纳入融资融券标的、连续竞价阶段 2% 有效申报价格范围等），导致机构的投资交易管理、估值核算、信息披露与报送、风险监控等系统也必须进行相应改造。综合来看，我们预计注册制的落地涉及改造的买卖双方系统可能多达数十套。

**全面注册制改革预计将为证券 IT 全行业带来可观增量。**参照我们此前对创业板注册制系统改造的估算，同时考虑主板系统改造更为复杂，我们预估买卖双方系统改造空间全行业合计超过 15 亿元。鉴于创业板注册制已落地，全面注册制的推广已经有了相当一部分技术、工作储备，预计全面注册制下的系统改造会更为平滑，因此节奏上，参照创业板注册制改造实施周期大约 2 个月左右，我们预计全面注册制改革下系统改造带来的业绩增量可能于半年报会在相关公司报表中陆续体现。

**表 2：全面注册制给金融 IT 带来超过 15 亿增量空间**

金融机构	数量	平均系统改造费用（万元）		市场空间（万元）	
		下限	上限	下限	上限
证券公司（含自营及资管）	134	400	700	53600	93800
具有公募牌照的机构	152	300	400	45600	60800
合计				99200	154600

资料来源：wind、招商证券

**投资建议：**继续看好证券 IT 赛道，短期视角下全面注册制的落地将带来确定性的可观增量，中长期视角下资本市场



的发展与改革使得行业高景气度维持，头部公司有望充分受益，强烈推荐龙头恒生电子及顶点软件，其它建议关注金证股份、财富趋势、赢时胜等。

## 二、ChatGPT 推动 AI 商业模式创新

**ChatGPT 注册用户突破 1 亿。**2022 年 11 月底，由 OpenAI 开发的人工智能对话聊天机器人 ChatGPT 推出，并迅速在社交媒体上走红，5 天注册用户数就超过 100 万，两个月后，注册用户突破 1 亿，根据 UBS 最新发布的研究报告显示，ChatGPT 成为史上增长最快的消费者应用，该报告援引数据分析公司 Similarweb 的数据称，1 月份平均每天有超过 1300 万名独立访问者使用 ChatGPT，是 12 月份的两倍多。

表 3: 交互类 App 用户破亿用时

应用	用户破亿用时（月）
ChatGPT	2
TikTok	9
Instagram	30
WhatsApp	42
Meta	54
Twitter	60

资料来源：第一财经、招商证券

**微软持续加大对 OpenAI 的投入。**1 月 24 日，微软公司在官方博客宣布已与 OpenAI 公司扩大合作伙伴关系，两家公司合作伙伴关系进入第三阶段，微软将向 OpenAI 进行一项为期多年、价值数十亿美元的投资，以加速其在人工智能 (AI) 领域的技术突破。此外，继微软宣布在搜索引擎必应、办公全家桶 Office 嵌入 ChatGPT，CEO 纳德拉近日宣布将在云计算平台 Azure 中整合 ChatGPT，宣告 Azure OpenAI 服务全面上市。此外，更多科技巨头宣布将于 ChatGPT 开展合作。

**ChatGPT 订阅计划重新定义 AI 商业模式。**2 月 2 日，OpenAI 公司宣布推出付费试点订阅计划 ChatGPT Plus，定价每月 20 美元。付费版功能包括高峰时段免排队、快速响应以及优先获得新功能和改进等。同时，OpenAI 方面仍将提供对 ChatGPT 的免费访问权限。我们认为 ChatGPT 打破了人们对于 AI 技术只能应用于人脸识别等计算机视觉领域的固有印象，进一步拓展了 AI 的应用范围，重新定义了 AI 的商业模式。

**相关标的表现活跃。**2 月第一周，AI 相关标的表现较好，其中科大讯飞、海天瑞声、云从科技、格灵深瞳、汉王科技、拓尔思等标的涨幅居前，建议持续关注。此外，港股建议关注商汤、百度。

表 4: AIGC 相关标的

标的公司	AIGC 相关领域布局
科大讯飞	公司讯飞开放平台持续在多语种语音合成、多语种语音识别、自然语言处理、图文识别、人机交互等领域提供丰富的 AI 能力，帮助开发者降低开发周期和成本，促进高效的产品集成落地
云从科技	公司现已实现了视觉、语音、NLP 等方向上的技术储备，已经陆续在 NLP、OCR、机器视觉、语音等多个领域开展预训练大模型的实践
A 股	
格灵深瞳	公司深瞳大脑具备包括视觉感知类算法、智能数据挖掘类技术、高性能计算技术等能力
汉王科技	公司掌握了 AI 视觉分析、自然语言理解、人机交互等核心技术，相关技术及产品在智慧城市、智慧安防、智慧园区等场景中应用广泛
拓尔思	公司为国内智能虚拟人龙头，通过基于大数据和 NLP 的知识图谱的构建，为虚拟人安装知识大脑。
海天瑞声	公司智能语音、计算机视觉及自然语言等数据集产品/服务可服务于客户 AIGC 算法
港股	
商汤	公司推出 AIGC 超大模型，可用于打造高质量多细节的 AI 作画和自然流利的 AI 对话机器人应用等众多 AIGC 应用
百度	公司基于自身的文心大模型推出了 AI 绘画平台文心一格，此外百度拟在搜索引擎中植入类似 ChatGPT 相关功能

资料来源：根据相关上市公司公开披露资料整理、招商证券

### 三、市场表现回顾

2023 年 2 月第 1 周，计算机板块上涨 4.80%，涨幅最大的个股包括赛为智能、海天瑞声、云从科技、初灵信息、同为股份。

表 5：周涨跌排行

涨幅前五		跌幅前五		换手率前五	
赛为智能	+74.92%	*ST 深南	-14.47%	慧博云通	285.90%
海天瑞声	+71.03%	英飞拓	-11.80%	智微智能	200.50%
云从科技-UW	+69.99%	南网科技	-7.60%	赛为智能	178.09%
初灵信息	+62.63%	德明利	-7.44%	云从科技-UW	170.38%
同为股份	+61.10%	*ST 御银	-6.78%	竞业达	147.71%

资料来源：Wind、招商证券

表 6：核心标的盈利预测

证券简称	证券代码	21EPS	22EPS	23EPS	22PE	23PE	市值（亿元）
金山办公	688111.SH	2.26	2.29	3.28	141.05	98.48	1490
用友网络	600588.SH	0.21	0.14	0.21	187.50	125.00	901
恒生电子	600570.SH	0.77	0.65	0.84	73.60	56.95	909
广联达	002410.SZ	0.56	0.81	1.12	80.98	58.56	781
深信服	300454.SZ	0.66	0.38	1.17	392.11	127.35	619
中科创达	300496.SZ	1.50	2.31	2.92	48.61	38.45	514
南网科技	688248.SH	0.25	0.39	0.77	149.23	75.58	329
中控技术	688777.SH	1.17	1.64	2.26	57.39	41.65	468
顶点软件	603383.SH	0.82	1.02	1.38	51.03	37.72	89
启明星辰	002439.SZ	0.90	0.89	1.11	33.75	27.06	286
中科江南	301153.SZ	1.44	2.16	2.76	57.77	45.21	135
安恒信息	688023.SH	0.18	0.25	0.88	750.60	213.24	148

资料来源：Wind、招商证券

#### 重要公告回顾：

- 1、中科创达：发行 GDR 申请事宜获得中国证监会受理。
- 2、光云科技：以简易程序向特定对象发行股票申请获上交所审核通过。
- 3、朗新科技：与尼泊尔电力局签署了销售合同，为尼泊尔电力局供应及安装尼泊尔全国性电力营销系统，合同总金额约 1000 万美元。
- 4、金橙子：拟以 14.60 元/股授予限制性股票 130.00 万股，业绩考核目标值为 23-25 年营收较 22 年增速不低于 20%/56%/102%，或净利润增速不低于 15%/38%/65%，触发值为营收增速不低于 16%/44%/82%，或净利润增速不低于 12%/30%/52%。
- 5、科远智慧：沛县、灵璧生物质项目停产，公司拟不再对农林生物质发电项目新增投资，集中资源重点发展集中供热、生活垃圾热电联产、光伏、储能等产业方向。
- 6、中控技术：瑞士证券交易所监管局同意公司发行的 GDR 在满足惯例性条件后在瑞士证券交易所上市。

#### 重要新闻回顾：

- 1、中国证监会就全面实行股票发行注册制主要制度规则向社会公开征求意见。
- 2、发改委等部门修订印发《煤矿安全改造中央预算内投资专项管理办法》，单个煤矿安全改造项目中央预算内投资最高补助 3000 万。
- 3、微软将在未来几周内将美国人工智能研究公司 OpenAI 旗下的 AI 聊天机器人工具 ChatGPT 整合到必应搜索引擎中。

## 近期报告回顾:

## 公司篇

- 《石基信息（002153）—疫情影响下游需求，消费复苏阶段将迎来业绩拐点》 2023-02-01
- 《用友网络（600588）—疫情影响业绩放缓，国产化机遇下大客户优势突出》 2023-01-31
- 《科大讯飞（002230）—22 年业绩承压，23 年蓄力反转》 2023-01-31
- 《恒生电子（600570）—业绩符合预期，新一轮成长点已至》 2023-01-31
- 《安恒信息（688023）—疫情致增长放缓，数据安全、MSS 等新赛道快速发展》 2023-01-31
- 《星环科技（688031）—疫情影响收入略有滞后，或受益于数据要素加速发展》 2023-01-30
- 《道通科技（688208）—新能源业务投入致利润承压，海外大客户拓展积极》 2023-01-30
- 《奇安信（688561）—首次实现盈利，军团战略效果显著》 2023-01-29
- 《深信服（300454）—22Q4 单季扣非利润新高，长期经营有望迎来拐点》 2023-01-19
- 《上海钢联（300226）—Q4 利润实现较快增长，数据要素政策推动长期发展》 2023-01-15

## 行业篇

- 《证券 IT 行业点评报告—全面注册制改革正式启动，证券 IT 景气度进一步提升》 2023-02-01
- 《信创及数字经济引领计算机机构持仓回升——计算机 2022 四季度机构持仓分析》 2023-01-30
- 《布局正当时，重点关注信创及 AI——计算机行业周观察》 2023-01-29
- 《数据安全迎政策催化，关注密码发展机遇——计算机行业周观察》 2023-01-15
- 《监管鼓励券商提升 IT 投入，证券 IT 景气度提升——计算机行业周观察》 2023-01-08
- 《重点公司年度业绩前瞻，自主 IT 生态加速完善——计算机行业周观察》 2023-01-02
- 《“数据二十条”发布，数据要素全产业链发展加速——计算机行业周观察》 2022-12-25
- 《金融信息服务行业深度报告：B 端为基，C 端为器》 2022-12-14
- 《医疗 IT 或迎底部反转，数据要素再迎政策利好——计算机行业周观察》 2022-12-11
- 《商密行业深度：固基数据安全，密码履方致远 ——网络安全行业系列深度报告（五）》 2022-12-06

免责声明：

1. 本附加与原报告无关；
2. 本资料来源互联网公开数据；
3. 本资料在“行业报告资源群”和“知识星球 行业与管理资源”均免费获取；
4. 本资料仅限社群内部学习，如需它用请联系版权方

合作与沟通，  
请联系客服



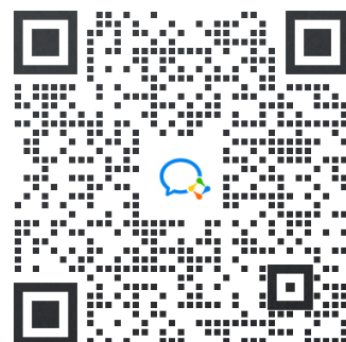
客服微信



客服微信

## 行业报告资源群

1. 进群即领福利《报告与资源合编》，内有近百行业、万余份行研、管理及其他学习资源免费下载；
2. 每日分享学习最新6+份精选行研资料；
3. 群友咨询，群主免费提供相关行业报告。



微信扫码，长期有效

## 知识星球 行业与管理资源

知识星球 行业与管理资源 是投资、产业研究、运营管理、价值传播等专业知识库，已成为产业生态圈、企业经营者及数据研究者的智慧工具。

知识星球 行业与管理资源 每月更新5000+份行业研究报告、商业计划、市场研究、企业运营及咨询管理方案等，涵盖科技、金融、教育、互联网、房地产、生物制药、医疗健康等；

微信扫码加入后无限制搜索下载。



微信扫码，行研无忧



## 分析师承诺

负责本研究报告的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了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。

**刘玉萍：**计算机行业首席分析师，北京大学汇丰商学院金融学硕士。优势领域云计算，2022 年水晶球最佳分析师第一名。

**周翔宇：**计算机行业分析师，三年中小盘研究经历，获得 2016/17 年新财富中小市值团队第五、第二名。

**孟林：**计算机行业分析师，中科院信息工程研究所硕士，两年四大行技术部工作经验，两年一级市场投资经验，2020 年加入招商证券。

## 评级说明

报告中所涉及的投资评级采用相对评级体系，基于报告发布日后 6-12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期当地市场基准指数的市场表现预期。其中，A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 指数为基准。具体标准如下：

### 股票评级

强烈推荐：预期公司股价涨幅超越基准指数 20%以上

增持：预期公司股价涨幅超越基准指数 5-20%之间

中性：预期公司股价变动幅度相对基准指数介于  $\pm 5\%$  之间

减持：预期公司股价表现弱于基准指数 5%以上

### 行业评级

推荐：行业基本面向好，预期行业指数超越基准指数

中性：行业基本面稳定，预期行业指数跟随基准指数

回避：行业基本面转弱，预期行业指数弱于基准指数

## 重要声明

本报告由招商证券股份有限公司（以下简称“本公司”）编制。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。除法律或规则规定必须承担的责任外，本公司及其雇员不对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。

本报告版权归本公司所有。本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、引用或转载，否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。