

核心业务培育中



公司评级 买入 增持 **中性** 减持 (维持)
 目标价 23 元
 报告日期 2009 年 9 月 14 日 星期一

童胜 计算机软硬件行业资深分析师
 63325888×6094
tongsheng@orientsec.com.cn
 陈刚 首席分析师

事件：公司调研

2009 年 9 月 10 日，研究员赴公司实地调研，与公司董事会秘书就公司目前情况进行了充分沟通。

我们的观点：

- **分级保护市场进入启动期**：2005 年底，国家保密局下发了《涉及国家秘密的信息系统分级保护管理办法》，颁布了国家保密标准《涉及国家秘密的信息系统分级保护技术要求》。公司认为经过前几年对该要求的消化与培育，通过下游客户的需求来看，分级保护市场今年进入了实质性启动期。公司今年承接了证监会及其下属分支机构信息安全系统项目。预计三、四季度相关需求会释放。未来来看，相关单位对分级保护重要性的认识加强，市场规模将有可能呈现大幅增长的情况。公司作为军工背景的行业专家，具有较大的发展机会。
- **上半年业绩亏损季节性影响较大**：今年上半年公司经营业绩出现了亏损，一方面在于公司去年完成上市后，处于扩大公司业绩的考虑，扩大了公司研发人员团队。同时公司所处行业具有结算往往集中于第四季的特点，因此上半年经营情况从报表上看不是很亮丽，预计全年能够实现增长。
- **军工、政府需求空间较大**：国家颁布的分级保护要求事实上主要针对政府机关、军工企业，目前完成分级保护要求信息安全系统配置的军工企业不到 1/3，政府机关配置的更少。近几年信息安全对我国各级涉密机构的重要性逐渐提升，作为具有较强支付能力的客户，未来政府、军工企业仍然将为公司业务的蓬勃发展作最大的贡献。
- **多层次产品提高企业竞争力**：公司在产品规划上目前分为三类：首先，大企业、大行业的信息安全需求，是公司目前重点开拓的部分，由于实现项目往往具有标杆作用，公司将倾全力投入，而且由于这一层次客户的需求不太一样，往往需要定制开发，这也将占用公司较多的资源；其次，公司即将推出满足中小企业信息安全需求的标准化、模块化产品，但是主要通过下游渠道实现；第三，公司已经推出应用于单机的信息安全产品，也就是“一 KEY 通”产品。多层次产品有助于公司进入各细分市场，但是由于公司过去主要面向专业用户，面向大众的产品推广能力还有待市场的验证。
- 公司是从事信息安全的重要企业，预计公司 2009、2010 年主营业务实现的每股收益分别为 0.55、0.61 元，维持“中性”评级。
- 风险提示：公司未能按时完成募投项目，从而影响整体经营规模和盈利能力；公司需从社会大量招聘研发人员，相关费用大幅增加，影响企业经营业绩；信息安全市场需求未如预期般发生大幅增长。

分析师承诺

童胜：计算机软硬件行业资深分析师

陈刚：首席分析师

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

投资评级说明

- 报告发布日后的 6 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；
- 公司投资评级的量化标准
 - 买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；
 - 增持：相对强于市场基准指数收益率 5%~15%；
 - 中性：相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间波动；
 - 减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。
- 行业投资评级的量化标准
 - 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在-5%~+5%之间波动；
 - 看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

免责声明

本报告仅供东方证券股份有限公司（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本公司的当然客户。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。

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。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

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，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用之证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为东方证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东方证券研究所

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

联系人：寿岚

电话：021-63325888*6252

传真：021-63326786

网址：www.dfzq.com.cn

Email：shoulan@orientsec.com.cn