

调研概要

启明星辰 (002439)

评级: 无

2010年10月11日 星期一

TMT 研究小组

刘深 SAC 执业证书编号: S0630210060006
010-59707101
ls@longone.com.cn
TMT

联系人: 曾维江

010-59707119
zwj@longone.com.cn
TMT

联系人: 顾颖

021-50586660-8638
dhresearch@longone.com.cn

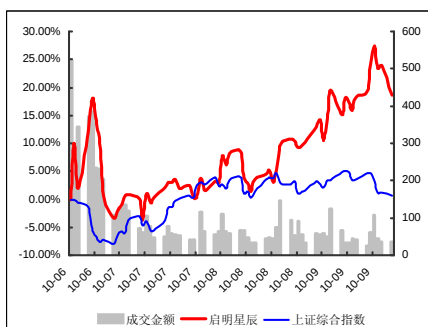
重要数据

总股本(万股)	9876
流通股本(万股)	2500
总市值(亿元)	37.43
流通市值(亿元)	9.47

市场表现

	绝对涨幅(%)	相对涨幅(%)
1 个月	7.21	9.04
3 个月	18.60	19.33

个股相对上证综指走势图



调研纪要

9 月底,我们对启明星辰公司进行了调研,并就投资者比较关心的内容与公司董秘和证券事务办相关领导进行了深入探讨。

1 公司业务介绍

公司是一家在网络安全产品、服务与解决方案上拥有完全自主知识产权的提供商,也是我国自主创新的民族品牌企业和网络安全行业的领导者,公司在入侵检测与防御、漏洞扫描、统一威胁管理网关(UTM)、安全合规性审计、安全专业服务和安全管理平台(SOC)的市场上发挥着领导者的作用。

2 行业发展概要

全球网络安全市场相对发达的国家主要有美国和俄罗斯,而中国的网络安全市场容量名列世界第三。网络安全行业拥有容量极大的市场,作为网络安全领域三强之一的中国,现在在网络安全领域的市场总额仅 80 亿,这块市场未来 10 年内极有可能接近 1000 亿。

3 公司所处的地位

公司在国内网络安全市场中,处于龙头地位,在防火墙、IDS/IPS、UTM 等多个领域的市场占有率接近 20%,同时公司有大量的高端人才储备,并配备了专业的黑客技术团队,并不断吸收该领域的人才,尽可能保证了公司能够在网络漏洞被黑客攻击之前就已经提前获知并作好防御准备。在国内,除了绿盟和天融信在网络安全市场中与公司有较强竞争力之外,强有力的竞争对手相对较少。公司基本可以保证市场份额的相对稳定,并且可以将毛利润长期锁定在合理的范围。

4 公司近期的经营状况

公司今年上半年,营业收入增长 40.55%,虽然亏损,但主要原因是公司的业务特征所致,公司的主要利润贡献在四季度,因此可以看到,公司实际是在较快的发展过程中。

而对网络安全市场的发展，公司对网络安全的发展归纳为“专业化”和“服务化”，即针对各行业的具体应用的区别，应该有适合该行业网络安全的解决方案，同时，网络安全的提供商的工作重心应该由安全产品的销售转向安全服务上来。从最近三年的数据中，可以看到公司安全服务方面的收入占比不断上升，这也是公司未来发展的一个策略，即针对各个细分行业大力发展网络安全定制服务。

公司除了之前在政府、军队、军工、金融等方向的客户外，近期又在移动运营商和电力行业取得了较大的突破，估计未来会对公司业绩产生较大的贡献。我们比较看好公司的未来，预测公司极有可能在国际网络安全领域的激烈竞争中占据一席之地。

5 国家的政策支持

虽然中国加入了 WTO，很多垄断行业的保护必须对外开放，但是网络安全行业不属于此范畴。而国家公安部已经有相关的条约规定，即三级以上安全保护的企事业单位必须采用国内的安全厂商提供的产品，而对于涉密的企事业单位保护要求更为严格。因此，可以预见在未来相当长的时间里，公司可以借助国家政策的保护，有效避开国际上知名大公司的竞争，牢牢抓住国内市场，并依靠自身较低的成本优势慢慢打开国际市场。

公司目前订单饱满，主要专注于大客户的发展。对不符合公司长远发展的客户，公司战略上甚至会采取舍弃的方针，这进一步表明了公司订单的旺盛和公司着眼长远的经营方针，建议投资者长期关注。

附注:**分析师简介及跟踪范围:**

刘深: 计算机软硬件行业研究员, 北京航空航天大学工学硕士/北京大学光华管理学院 MBA, 9 年 IT 从业经验, 2008 年 1 月加盟东海证券。

一、行业评级

推荐	Attractive:	预期未来 6 个月行业指数将跑赢沪深 300 指数
中性	In-Line:	预期未来 6 个月行业指数与沪深 300 指数持平
回避	Cautious:	预期未来 6 个月行业指数将跑输沪深 300 指数

二、股票评级

买入	Buy:	预期未来 6 个月股价涨幅 $\geq 20\%$
增持	Outperform:	预期未来 6 个月股价涨幅为 $10\% - 20\%$
中性	Neutral:	预期未来 6 个月股价涨幅为 $-10\% - +10\%$
减持	Sell:	预期未来 6 个月股价跌幅 $> 10\%$

三、免责条款

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研获取的资料, 但本公司及其研究人员对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告反映研究人员个人的不同设想、见解、分析方法及判断。本报告所载观点并不代表东海证券有限责任公司, 或任何其附属或联营公司的立场, 且报告中的观点和陈述仅反映研究员个人撰写及出具本报告期间当时的分析和判断, 本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间和其他因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致, 敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。本报告中的观点和陈述不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议, 本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

本报告旨在发给本公司的特定客户及其他专业人士, 但该等特定客户及其他专业人士并不得依赖本报告取代其独立判断。在法律允许的情况下, 本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易, 并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务, 本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之间已经了解或使用其中的信息。

本报告版权归“东海证券有限责任公司”所有, 未经本公司书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

东海证券有限责任公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构, 我们欢迎社会监督并提醒广大投资者, 参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构, 注意防范非法证券活动。

东海证券研究所

地址: 上海市浦东新区世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 11 层

网址: <http://www.longone.com.cn>

电话: (86-21) 50586660 转 8638

传真: (86-21) 50819897

邮编: 200122