

公司研究

计算机

评级：买入

信达证券股份有限公司

北京市西城区南闹市口大街

9号院1号楼6层

分析师：边铁城

投资咨询执业证书编号：

S1500510120018

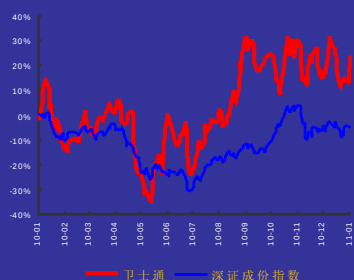
010-63081253

Biantiecheng@cindasc.com

基本数据

52周内股价波动区间（元）	14.60-45.0
最近一月涨跌幅（%）	-1.47
总股本（亿股）	1.33
流通A股比例（%）	58.25
总市值（亿元）	34.68
总资产（亿元）	4.19
十大流通股东（%）	31.71

最近一年市场表现



卫士通：2010年业绩超预期增长

事件点评

2011年1月7日

事件：

公司今日发布2010年度业绩预告修正公告。公司在第三季度报告中，预计2010年度归属于上市公司股东的净利润比上年同期增长20%-40%。最新修正后，预计归属上市公司股东的净利润比上年同期增长70%-100%。

点评：

- ◆ 2010年度业绩超预期增长。2007-2009年公司归属于上市公司股东的净利润增速分别为53.0%、5.0%、3.7%。虽然2010年前三季度收入和净利润与上年同期相比就有明显增长，但考虑到公司历年季度收入和利润情况中四季度占比较大，因此修正后归属于上市公司股东的净利润增幅远高于前期预告，也高于我们预期。
- ◆ 信息安全业务快速增长是公司业绩大幅增长的主因。2010年公司在政府、电力等行业中标不少信息安全订单，如最近公司与中国电力科学研究院签订了3428万元的加密机平台订单。实际上，近年来公司由销售单一产品逐步向为政府、企事业单位提供信息安全整体解决方案转变，信息安全业务订单及金额增长较快。2009年公司签署订单额达到3.60亿元，同比增长了54%，其中结转至2010年及以后执行的订单有8000多万元。
- ◆ 新产品市场前景乐观。2010年底公司发布了“安全云”解决方案。从技术发展和应用需求看，云计算无疑是IT产业未来发展的必然趋势。信息安全是云计算首要解决的问题，是云计算核心内容之一，因此将最先受益于云计算的发展。
- ◆ 手机支付业务仍在推广初期。虽然公司年初已经开始推广“摩宝”手机支付业务，但进展并不大，仅有少量用户试用，短期不会给公司带来明显收入。2010年央行对第三方支付监管有所加强，非金融机构提供金融服务，应当取得支付业务许可证。近期央行正在遴选首批企业发放第三方支付牌照，有17家进入央行正式公示程序。公司手机支付业务也需要按照相关规定获得支付业务许可证，目前公司正在准备申请中。
- ◆ 我们认为未来三年内公司仍以信息安全业务为主，但信息安全业务将会较快增长。我们预测公司2010-2012年公司营业收入分别为4.04亿元、5.25亿元和6.83亿元，归属于上市公司股东的净利润分别为0.70亿元、1.01亿元和1.43亿元，对应的每股收益分别为0.53元、0.76元和1.08元。目前股价对应2011年动态PE为34X，相当于行业平均估值水平，考虑到公司属于信息安全行业龙头并且与云计算、物联网市场热点相关，给予“买入”投资评级。

附表：盈利预测表

单位：百万元

会计年度	2009	2010E	2011E	2012E
营业收入	269	404	525	683
营业成本	101	162	210	273
营业税金及附加	4	6	8	11
营业费用	54	64	77	93
管理费用	86	103	124	148
财务费用	-2	1	1	4
资产减值损失	-1	0	0	0
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资净收益	0	0	0	0
营业利润	28	68	105	155
营业外收入	20	22	26	31
营业外支出	0	0	0	0
利润总额	47	90	131	186
所得税	5	9	13	19
净利润	42	81	118	167
少数股东损益	6	11	17	24
归属于母公司净利润	36	70	101	143
EBITDA	31	78	124	185
EPS（元）	0.27	0.53	0.76	1.08

资料来源：信达证券

评级说明

1. 投资建议的比较标准

投资评级分为股票评级和行业评级。以报告发布后的6个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深300指数的涨跌幅为基准。

2. 投资建议的评级标准

报告发布日后的6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深300指数的涨跌幅。

	评级	说明
股票投资评级	强烈买入	相对沪深300指数涨幅20%以上
	买入	相对沪深300指数涨幅介于5%~20%之间
	持有	相对沪深300指数涨幅介于-10%~5%之间
	卖出	相对沪深300指数跌幅10%以上
行业投资评级	强于大市	相对沪深300指数涨幅10%以上
	中性	相对沪深300指数涨幅介于-10%~10%之间
	弱于大市	相对沪深300指数跌幅10%以上

免责声明

本报告是基于信达证券股份有限公司（以下简称“本公司”）认为可靠的已公开信息，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证报告信息已做最新变更，也不保证分析师作出的任何建议不会发生任何变更。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布当日的判断。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。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，本公司不就本报告中的任何内容对任何投资作出任何形式的担保，投资者据此投资，投资风险自我承担。未经本公司书面同意，任何机构和个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制或对本报告进行有悖原意的删节和修改。否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。

信达证券股份有限公司

地址：北京市西城区闹市口大街9号院1号楼信达金融中心6层研究开发中心
邮编：100031
传真：0086 10 63081102