

软件与服务行业 2010 年下半年报告

评级：增持 维持评级

行业点评

陈运红

分析师 SAC 执业编号：S1130208030230
(8621)61038242
chenyh@gjzq.com.cn

程兵

分析师 SAC 执业编号：S1130208120262
(8621)61038265
chengb@gjzq.com.cn

易欢欢

联系人
(8621)61038267
yihh@gjzq.com.cn

超级网银引爆万亿支付，信息安全乃成败核心

事件

业界翘首企盼的“超级网银”于 8 月 30 日将正式上线。北京、天津、广州、深圳将成为首批上线城市，未来这一范围将逐步扩大。据介绍，“超级网银”上线初期将开通实时跨行转账以及跨行账户查询等功能。首批共有 14 家银行接受了央行的验收，并有 6 家银行已通过全部业务功能验收。

评论

超级网银提高了银行服务效率，方便个人及企业客户：超级网银具有处理网银贷记业务，网银借记业务，第三方贷记业务，跨行账户信息查询业务等功能。它能提高银行服务效率，提升金融服务质量。“超级网银”上线是顺应银行业未来发展方向的一项举措。同时超级网银的推出无疑将为银行间的支付及相关业务提供便利，它将大大方便个人及企业客户。

超级网银将大大促进国内电子支付的发展：它会对国内电子支付的发展带来又一次飞跃，对规范以及优化国内支付环境、提升用户体验的意义巨大，也将为完善电子商务基础服务，推动国内在线消费的发展带来重大的影响。此外，“超级网银”的上线是基础设施的完善，对基于该平台的产品创新和流程创新具有重要意义。

电子支付市场规模将突破万亿：中国电子支付市场经过 10 年的发展，已成为中国金融支付体系中重要的组成部分，2010 年上半年中国第三方电子支付市场规模达到 4546 亿元，环比增长 33%，比去年同期增长 89%，按照这一井喷趋势，今年电子支付市场规模将突破万亿元。

《非金融机构支付服务管理办法》的确定了电子支付服务商的法定地位：2010 年 6 月 21 日中国人民银行发布了《非金融机构支付服务管理办法》，该办法标志着中国第三方电子支付服务商从此拥有了法定地位，其业务开展将受到法律的支持和规范。《管理办法》同样明确了该行业的市场准入管理体系（牌照），虽然设定了不低的进入门槛，但对于现阶段的主流在线支付服务商而言，达到央行制定的门槛并不难。

电子支付的核心是信息安全性：电子支付未来能否顺利发展，如何保证支付手段的安全性最重要，我们认为在电子支付市场兴起的初期，具有移动互联网的信息安全解决方案的企业将最大获益。

受益于超级网银的 IT 类相关公司：

我们认为超级网银的上线开辟了信息安全产品的新空间，我们看好有行业经验、具有核心技术、产品完善的公司，如密码类产品的卫士通，政通电子，芯片组领域国民技术等。

重点公司

投资标的：卫士通、国民技术。

行业回顾与展望

什么是超级网银

- “超级网银”，是 2009 年央行最新研发的标准化跨银行网上金融服务产品。通过构建“一点接入、多点对接”的系统架构，实现企业“一站式”网上跨银行财务管理。“超级网银”的央行第二代支付系统于 2010 年 8 月 30 日正式上线，将开通实时跨行转账以及跨行账户查询等功能。14 家银行接受了央行的验收，第三方支付企业并未参与。

超级银行的政策起源

- “超级网银”的构想源于 2009 年 12 月 2 日召开的第二代支付系统暨中央银行会计核算数据集中系统建设的电视会议上央行副行长苏宁的表态。苏宁表示，随着我国社会经济的快速发展，金融改革继续深入，金融市场日益完善，支付方式不断创新，这对中央银行的支付清算服务提出了许多新的、更高的要求。鉴于此，人民银行决定，抓紧建设更加统一、安全、高效的第二代支付系统和 ACS 系统，为进一步提高中央银行履职能力提供强有力的基础设施服务，有效满足社会经济的支付需求，促进金融机构改善经营管理，支持经济金融又好又快发展。

超级网银有什么功能

- 网上支付跨行清算系统具有以下业务功能：处理网银贷记业务，网银借记业务，第三方贷记业务，跨行账户信息查询业务。

超级网银的运营模式是什么

- 其业务运行模式与小额支付系统相似：运行时序为 7×24 小时连续运行，采取定场次清算的模式，设置贷记业务金额上限，与大额支付系统共享同一个清算账户等等。从业务管理方面来讲，网上支付跨行清算系统是小额支付系统在网支付方面的延伸，从系统管理方面来讲，网上支付跨行清算系统是和大、小额支付系统并行的人民币跨行清算系统。

超级网银与传统网银的区别

- 传统网银也称第一代网银，处于银行间“各自为政”的状态，作为第二代支付系统的超级网银则打破了银行之间的壁垒。通过一个操作界面便可查询多家商业银行的账户情况，还可直接向各银行发送交易指令。20 秒搞定跨行转账、实时跨行转账和账户查询、在线签约……超级网银有着诸多传统网银不可比拟的优势。
- 超级网银的另一个重要功能便是实时到账。第一代网银只有在同一银行账户转账时才能实时入账，但不同银行账户之间转账时，支付指令则要通过付款人开户银行网银支付平台、人民银行跨行支付系统、收款人开户银行行内业务系统等多级系统，有的环节甚至需要手工干预，因此跨行转账耗时需要一分钟到两三天不等。超级网银则拥有跨行清算系统，各商业银行可实现互联互通，因此跨行转账、支付能够实现实时到账，单笔业务 20 秒内即可处理完成。

超级网银的推出有什么意义

- 提高银行服务效率。银行作为金融服务行业的主要机构，提升金融服务质量将是其未来发展的方向。“超级网银”上线是顺应银行业未来发展方向的一项举措。“超级网银”将大大提高银行的服务效率，符合未来银行业发展趋势，
- 超级网银的推出无疑将为银行间的支付及相关业务提供便利，它将大大方便个人及企业客户。

超级网银的影响

- 它会对国内电子支付的发展带来又一次飞跃，对规范以及优化国内支付环境、提升用户体验的意义巨大，也将为完善电子商务基础服务，推动国内在线消费的发展带来重大的影响。”
- 从整体来看，“超级网银”的上线是基础设施的完善，对基于该平台的产品创新和流程创新具有重要意义。
- 超级网银”其实并不对第三方支付平台构成明显威胁，对于那些只做接入银行业务的第三方支付公司，就将遭遇重大挫折，那些只做基础型业务的电子支付厂商可能会被“超级网银”所淘汰。

《非金融机构支付服务管理办法》的颁布有何意义

- 2010 年 6 月 21 日中国人民银行发布了《非金融机构支付服务管理办法》，该办法标志着中国第三方支付电子支付服务商从此拥有了法定地位，其业务开展将受到法律的支持和规范。《管理办法》同样明确了该行业的市场准入管理体系（牌照），虽然设定了不低的进入门槛，但对于现阶段的主流在线支付服务商而言，达到央行制定的门槛并不难。

什么是电子支付

- 电子支付指的是单位、个人直接或授权他人通过电子终端发出支付指令、实现货币支付与资金转移的行为。按其支付指令发起方式分为网上支付、电话支付、移动支付、销售点终端交易、自动柜员机交易和其他电子支付。
- 第三方电子支付：指基于互联网，提供线上（互联网）和线下（电话及手机）支付渠道，完成从用户到商户的在线货币支付、资金清算、查询统计等系列过程的一种支付交易方式。从事第三方电子支付的非银行金融机构被称为第三方电子支付厂商。

中国电子支付产业链

- 目前在中国市场，电子支付产业链已经基本形成，其基本模型是由基础支付层-骨干支付层-应用支付层构成的三层结构。
- 最底层是由银行、银联等国家金融机构组成的基础支付层。作为金融机构，他们负责搭建基础的支付平台，实现银行层面的互联互通，同时为第三方支付服务商提供统一接口，其核心价值是稳定、安全的金融服务。
- 产业中的中间层是骨干支付服务层，这一层的服务商主要面向支付应用层企业和较小的（地区级）支付服务提供商提供支付服务。同时，骨干型支付商还兼顾那些在企业营销环节较多应用电子支付的大中型电子商务企业。骨干支付服务层中包括网上骨干支付服务提供商和无线骨干支付服务提供商。目前，主要的无线骨干支付提供商就是中国移动、中国联通等移动运营商。构成骨干支付层另一部分是在线骨干支付服务提供商，即通过互联网完成支付过程。网上骨干层中的服务商所提供的支付系统能够承载很大的数据量、吞吐率，并具有极高的支付成功率。
- 在产业链的最顶层是为终端消费者提供支付服务的应用支付层，其中包括电子钱包、C2C 支付、手机小额支付等应用支付模式，它们使用支付服务层提供的集成服务包作为工具，满足最终客户不同的细分的需求，操作界面简单、易用。目前，支付宝、安付通等主要应用于 C2C 领域的支付产品在这一层中扮演主要角色。它们负责个人与个人之间的担保支付服务，实际利润是担保的费用。与任何其他行业的产业链一样，这些直接面向终端消费者的服务商让网上支付开始向大众消费者普及。

电子支付前景如何

- 随着电子商务的蓬勃发展，电子支付呈现繁荣之势，逐渐走入人们生活，成为网络商务发展的趋势。电子支付在改变生活，带来方便快捷的支付方式，也促进了网络购物市场发展。电子支付作为一项基础服务改变了无数人的生活和消费模式，在探索更好的发展之道，促使自身飞跃，为人们带去更好服务。
- 电子支付业的开始来源于电子商务发展的需求，但随着技术的发展，如今电子支付所提供的服务及实现的功能已经超出电子商务领域。随着更多企业融入到信息化、互联网化的大潮，电子支付市场的重心正逐步转移，挖掘新商机。
- 未来电子支付会以网上支付、电话支付、移动支付为主要手段，渗透到生活的三大方面，一是文教娱乐，包括游戏、电影、演出、教育等一切可以电子化参与的内容；二是日常消费，比如手机充值、网上商城购物、预订机票酒店、订购鲜花礼品等；三是个人理财，包括信用卡还款、保险、基金投资，自助整理银行帐户等。
- 去年以来，第三方支付市场的需求急剧增长，继网络购物之后，网络游戏对第三方支付的需求也日趋旺盛。由于在线支付市场的需求不断增长，支付宝、财付通、环迅支付、快钱等一批在线支付公司迅速崛起，发展日益壮大。特别是支付宝，用户超过 2 亿，超过 ebay 旗下的支付工具 Paypal 跃居全世界最大的第三方支付公司。

电子支付市场规模

- 中国电子支付市场经过 10 年的发展，已成为中国金融支付体系中重要的组成部分，2010 年上半年中国第三方支付市场规模达到 4546 亿元，环比增长 33%，比去年同期增长 89%，按照这一井喷趋势，今年电子支付市场规模将突破万亿元。

卫士通联合调研纪要

信息安全行业概况

信息安全是一个高速发展的行业

- 我国信息安全保持 21.5% 的复合增长率，高于同期 IT 增长，
- 信息安全是一个很大的商机，新的 IT 热点会催生新的大商机，例如云计算、三网融合、物联网、移动支付等。
- 技术趋势：1、单一的网络安全走向全面的信息安全 2、单点防御（产品）向整体防御（安全集成和服务）转型 3、被动防御到主动防御（可信）4、安全与 IT 融合（融合）5、高端化和低端化
- 市场需求：1、合规性带来的需求：分级保护、等级保护、SOX（大量企业）2、大型行业应用：金融、税务、电力和电信等 3、互联互通 4、用户自身商业秘密保护。

公司的在行业中的地位

- 国内最大的信息安全产品供应商和安全系统集成商。信息安全第一股、信息安全国家队；行业标准主要制定者，行业标准和规范重要制定者；信息安全资质最齐全、资信度最高的企业；拥有最完整产业链的信息安全企业；具有业界最强的提供整体安全的集成和服务能力、具有最全的安全业务领域和产品线，具有大量的高端用户群；具有一流的技术创新能力；进行规模化扩张，促进公司业绩针对普通用户市场（中小企业、家庭和个人）的渗透是公司持续的目标。

公司的主要产品

- 一 KEY 通：是一个安全系统，综合安全防护系统，以软件为主，结合相关硬件（支撑硬件、硬件平台），针对不同需求融合了很多信息安全功能。
- 安全云存储系统：通过管理软件整合管理调配分布在网络各处的计算/存储资源，承担云计算的处理节点广泛分布，很多事不可控的；计算任务交由不同的运算节点处理、数据在传输、处理和存储过程中会暴露出来；核心技术目前掌握在国外企业。公司提供云计算全系列产品：从设备、软件、管理、安全等，同时面向个人、企业来服务，既有安全云计算、也有安全云存储。未来业务在研发、和营销上将采取多重措施，争取提升业务迅速发展，人员有条不紊发展。
- CA 和密管：为个人设备、应用系统签发支持 X509v3 标准和国家标准格式的数字证书

公司发展思路

- 单一产品向安全集成和服务带产品的转型（基本成功）带来产值和收入的快速增长；重大行业拓展（取得突破）；以企业个人安全需求为主的重大热点和新方向（打好基础）；结合行业技术整合业界资源的资本运作（积极探索）

摩宝业务介绍：

- “摩宝”手机支付业务是公司与银联合作推出的，具体模式：手机用户购买并安装专用的 SD 卡，将银行账户储存在 SD 卡中，通过手机下载的客户端软件与中国银联的第三代支付平台连接，可以实现银行账户查询、支付水电费、电话费、购买游戏点卡等业务。
- 公司是中国银联认可的第三代移动支付试点单位之一，该平台是公司遵循中国银联第三代移动支付标准开发的手机支付平台。公司作为该平台的安全支付服务运营商，主要收入来源是手续费、代理费及增值服务等。由于手机支付平台业务属于市场新兴业务，其全面推广尚需较长时间，预计不会对公司 2010 年业绩产生重大影响。
- 公司认为移动支付存在商业模式、技术功能等方面的确认过程，公司依旧积极推进：面向社会提供更多的服务和价值，定位为支付的运营服务商，在便民方面完成了很多的开发。如何推广的问题：独立推广（电台报纸）、联合推广、积极和电信运营商进行合作协商。
- 该业务面临的问题：需要完善平台，迅速抢占用户数，，同时由于银联的标准基于 SD 卡，手机存在适应性的问题。

什么是分级保护与等级保护？公司在此的情况如何？

- 分级保护：以国家保密局制定的涉及国家秘密的信息系统分级保护相关标准规范为依据。公司承担了大量国家分级保护重点项目建设（政府、军工行业、金融等数百家单位，数量最多，是国内政府和军工等大型企业集团用户市场最大的安全系统集成商。）
- 等级保护：以公安部制定等级保护相关标准规范为依据。承担了重要的国家电子政务等级保护重要项目介绍。

公司如何把握新业务机会

- 移动互联网、支付、云计算几块的技术储备已经有了，包括母公司也有相应储备，未来发展更多的要借助外力，不会完全依靠自己，对企业发展更快一些。移动互联网现在主要问题在 OS 太多，手机支付标准不统一，云计算推广需要想清楚商业模式，更看好私有云的发展。

长期竞争力评级的说明：

长期竞争力评级着重于企业基本面，评判未来两年后公司综合竞争力与所属行业上市公司均值比较结果。

公司投资评级的说明：

强买：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 20%以上；

买入：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 10%—20%；

持有：预期未来 6—12 个月内变动幅度在 -10%—10%；

减持：预期未来 6—12 个月内下跌幅度在 10%—20%；

卖出：预期未来 6—12 个月内下跌幅度在 20%以上。

行业投资评级的说明：

增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%以上；

持有：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；

减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。

特别声明：

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告亦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任何人作出邀请。国金证券未有采取行动以确保于此报告中所指的证券适合个别的投资者。国金证券建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

在法律允许的情况下，国金证券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。国金证券及其关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息、所载资料或意见。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载的观点并不代表国金证券的立场，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

上海

电话：(8621)-61038311

传真：(8621)-61038200

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：200011

地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号紫竹
国际大厦 7 楼**北京**

电话：(8610)-66215599-8832

传真：(8610)-61038200

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100032

地址：中国北京西城区金融街 27 号
投资广场 B 座 4 层**深圳**

电话：(86755)-82805115

传真：(86755)-61038200

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：中国深圳福田区金田路 3037 号
金中环商务大厦 2805 室