

证券研究报告

信达卓越推

推荐公司精选

袁海宇 行业分析师

执业编号: S1500518110001

联系电话: +86 10 83326726

邮箱: yuanhaiyu@cindasc.com

边铁城 行业分析师

执业编号: S1500510120018

联系电话: +86 10 83326721

邮箱: biantiecheng@cindasc.com

蔡靖 行业分析师

执业编号: S1500518060001

联系电话: +86 10 83326728

邮箱: caijing@cindasc.com

王佐五 研究助理

联系电话: +86 10 83326723

邮箱: wangzuoyu@cindasc.com

产品提示:

【卓越推】为行业周产品,集政策前瞻、市场热点、行业深度挖掘于一体,对追求绝对收益的投资者有重要参考价值。

【卓越推】行业覆盖公司里优中选优,每期只推1-2只股票。每周更新,若荐股不变,则跟踪点评,若荐股变,则说明理由。

【卓越推】为未来3个月我们最看好,我们认为这些股票走势将显著战胜市场,建议重点配置。

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO.,LTD

北京市西城区闹市口大街9号院1号楼

邮编: 100031

计算机行业: 恒华科技、启明星辰

2018年12月3日

➤ 本周行业观点: 小米 IoT 平台取得积极进展, 物联网安全需高度重视

上周,小米 AIoT 大会在北京召开,在此次大会上披露了小米 IoT 平台的进展。截止 9 月 30 日,小米 IoT 平台支持设备近 2000 款,智能设备连接数超 1.32 亿台。而去年公布的数据是 800 多款智能设备以及 8500 万台的连接设备。相较而言,小米在 IoT 领域的布局取得了快速发展。除此之外,小米还与宜家、全季酒店、车和家、爱空间等展开深度合作,并拟投入 1 亿元打造“小米 IoT 开发者基金”。根据此前 IDC 数据,2018 年全球对物联网的支出预计将达到 7725 亿美元,相较 2017 年增长 14.6%。我们认为,随着智能设备的逐渐普及以及技术的日趋成熟,物联网产业发展值得期待。

在物联网发展过程中,安全问题值得重点关注。根据 360 的研究报告,近 5 年与 IoT 设备相关的漏洞增长率远高于漏洞整体增长率。2017 年与 IoT 设备相关的漏洞增长率为 33.0%,高于漏洞整体增长率 14.7 个百分点。360 预计 2018 年与 IoT 相关的漏洞增长率为 24.2%。在智能设备中 19.5% 的智能摄像机,15.8% 的智能打印机,4.4% 的电视盒子存在常见安全漏洞。Gartner 同样预计 2018 年全球物联网安全支出将达到 15 亿美元,相较 2017 年增长约 28%。我们认为,随着物联网的快速发展,设备的安全性以及隐私性已经成为消费者最为关注的问题,物联网安全市场规模随之扩大,诸多网络安全领域公司也已经在物联网安全领域进行了布局。例如,360 在自有智能设备安全以及智能网联汽车、无线电安全研究等方面积累了丰富经验;启明星辰结合多年网络安全经验已经研发并发布了物联网安全产品。由于网络安全领域具有较高的技术门槛,建议关注行业内在研发及产品化方面占据先发优势的企业。

风险提示:技术发展及落地不及预期;行业增速不及预期风险;估值水平持续回落风险;商誉减值风险。

➤ 本期【卓越推】恒华科技(300365)、启明星辰(002439)。

恒华科技 (300365)

(2018-11-30 收盘价 21.13 元)

➤ 核心推荐理由:

1、电网建设投资维持快速增长，公司业绩高增长。“十二五”期间我国电网建设投资保持快速增长势头。2016年及2017年电网建设投入增速依旧可观。其中配电网领域将成为电网投入重点。根据规划，“十三五”期间年均配电网侧建设及改造的投资达到3,400亿元。智能化投入在电网总投入中的占比预计将从2010年的6.2%提升到“十三五”期间的12.5%左右，市场空间的增大将给恒华科技这样的智能电网建设信息化服务供应商带来发展机遇。得益于行业发展，2015年以来公司业绩维持快速增长。2017年公司实现营业收入8.56亿元，同比增长41.84%；实现归属母公司股东净利润1.92亿元，同比增长53.26%。且根据2018年三季度报告，公司业绩高增长趋势得以维持。

2、云服务平台进展顺利，基于平台开展多样化业务。公司在多年电力行业信息化服务的基础上成功研发了恒华云服务平台，并于2015年9月正式上线。目前云服务平台主要包括“电+”平台、在线教育平台、小微ERP（现已更名为“遥知”）、协同设计平台、售电运营云平台、EPC管理云平台、生产运行等多样化的云服务产品，能够满足不同需求的电力行业客户。上半年，公司在加大原有SaaS产品推广的基础上，新产品在线设计院、智慧工地、智能运维调度管理平台、能效分析平台等SaaS产品陆续上线。借助于云平台，恒华科技能够帮助客户节约成本、提升IT部署效率，长期发展潜力巨大。

3、把握售电市场放开的历史机遇，提供售电侧一体化服务。2015年国务院发布《关于进一步深化电力体制改革的若干意见》标志着新一轮电力体制改革的开始，而新一轮电改的核心是售电侧市场的放开。顺应电改发展趋势，全国各地成立了约8,124家售电公司，售电业务的开展也在逐步推进中。而诸多小型售电企业或者信息化基础薄弱、或者缺乏开展售电业务相关知识，而恒华科技提供的从业务培训、投融资、配网建设到信息系统建设的售电侧一体化服务可以有效帮助新兴售电公司顺利的开展业务。作为较早布局售电侧业务的厂商，随着售电侧市场的打开，公司也有望从中得到新的业绩增长点。上半年，公司配售电业务板块实现营收2.01亿元，同比大幅增长305.70%，验证了配售电业务的发展潜力。

- **盈利预测及评级:**按照最新股本计算，我们预计公司2018-2020年的EPS分别为0.68元、0.95元、1.23元，维持“增持”评级。
- **风险因素:**电改不及预期风险；云平台建设不及预期风险；电网投资建设不及预期；应收账款过高风险。
- **相关研究:**《20181026 恒华科技(300365): 业绩高增长持续，云服务能力稳步加强》；《20180921 恒华科技(300365): 三季度业绩高增长有望持续，拟参与设立研究院助力雄安发展》；《20180820 恒华科技(300365): 配售电板块表现亮眼，云服务产品持续上线》；《20180425 恒华科技(300365): 一季度维持高增长，云服务转型持续推进》；《20180316 恒华科技(300365): 全年业绩高增长，行业向好及云服务转型为主因》；《20180228 恒华科技(300365): 全年业绩高增长，云服务平台前景可期》；《20171026 恒华科技(300365): 三季度维持高增长，参股配售电公司再下一城》。

启明星辰 (002439)

(2018-11-30 收盘价 20.56 元)

➤ 核心推荐理由:

1、领先的信息安全服务提供商。启明星辰长期以来始终专注于信息安全领域，以安全产品和服务两条主线，较为完备的覆盖客户的网络安全需求。启明星辰曾参与包括北京奥运会、国庆 60 周年、广州亚运会、上海世博会、大运会等多项重大活动的安保工作，获得一致好评。根据第三方数据及公司年报，公司近些年在安全管理平台（SOC）、统一威胁管理平台（UTM）、入侵检测/入侵防御（IDS/IPS）、防火墙、VPN 等主流信息安全产品的市场占有率保持领先，综合实力突出。另外，公司可靠的安全服务能力在快速应对“永恒之蓝”蠕虫病毒爆发的紧急安全事件处置的过程中也得到了充分体现。

2、内生外延促进公司快速成长。公司上市以来通过内生和外延发展持续做大做强，业绩保持快速增长。从 2010 到 2017 年营业总收入的年均复合增速为 29.8%，归母净利润的年均复合增速为 33.5%。公司 2017 年营收及归母净利润同比增速分别达到 18.22%和 70.41%，保持较快增长。外延并购在帮助公司扩充产品线、扩大客户覆盖范围的同时，也为公司的业绩提升带来了极大支撑。2017 年 1 月，公司完成对赛博兴安 90%股权的收购。赛博兴安 2018 的承诺净利润为 6547.06 万元，有望对公司业绩产生积极影响。

3、信息安全行业向好，新兴领域值得关注。近年来，国内外安全形势日益严峻，社会对于信息安全的重视程度日益提升。安全需求的增长和政策的持续加码使得信息安全行业持续向好。2017 年 6 月 1 日起《网络安全法》的正式实施将使信息安全领域的发展走上规范化、法制化的道路。近期在全球爆发的“永恒之蓝”蠕虫病毒也凸显了信息安全防护能力的薄弱，安全需求有望得到进一步激发。行业整体发展向好，以移动互联网、物联网、工控系统、云计算为代表的新兴领域的安全问题愈加突出，将成为信息安全领域的新方向。

4、高研发投入保障公司的持续发展。启明星辰一直以来注重公司的研发及技术储备，研发投入占营收的比重始终保持在行业内的较高水平。同时公司拥有代表国内最高水准的技术团队，包括积极防御实验室（ADLab）、安全咨询专家团（VF 专家团）等，在漏洞挖掘与分析、恶意代码检测与对抗等领域拥有领先的核心技术积累。顺应安全行业发展趋势，公司在态势感知、车联网安全、移动终端安全、云端安全查杀等领域积极布局，为公司未来的持续发展打下基础。

- **盈利预测及评级:**按照最新股本计算，我们预计公司 2018-2020 年的 EPS 分别为 0.64 元、0.73 元、0.88 元，维持“增持”评级。
- **风险因素:**竞争加剧风险；安全运营服务不及预期的风险；部分行业订单不及预期风险。
- **相关研究:**《20181031 启明星辰 (002439)：三季度业绩回升，全年业绩有望延续较快增速》；《20180806 启明星辰 (002439)：上半年营收小幅增长，城市安全运营业务快速推进》；《20180329 启明星辰 (002439)：业绩平稳增长，关注城市安全运营业务持续落地》；《20171025 启明星辰 (002439)：三季度利润水平显著提升，全年预计维持高增长》。

研究团队简介

边铁城，工商管理硕士，曾从事软件开发、PC 产品管理等工作，IT 从业经验八年。2007 年加入信达证券，从事计算机、电子元器件行业研究。

蔡靖，北京大学工商管理硕士，曾经从事手机研发，实验室管理等工作，IT 从业经验八年。2015 年加入信达证券，从事计算机行业研究。

袁海宇，北京大学物理学学士、凝聚态物理专业硕士。2016 年加入信达证券，从事计算机行业研究。

王佐玉，北京外国语大学金融硕士。2017 年加入信达证券，从事电子行业研究。

机构销售联系人

区域	姓名	办公电话	手机	邮箱
华北	袁 泉	010-83252068	13671072405	yuanq@cindasc.com
华北	张 华	010-83252088	13691304086	zhanghuac@cindasc.com
华北	巩婷婷	010-83252069	13811821399	gongtingting@cindasc.com
华东	王莉本	021-61678580	18121125183	wangliben@cindasc.com
华东	文襄琳	021-61678586	13681810356	wenxianglin@cindasc.com
华东	洪 辰	021-61678568	13818525553	hongchen@cindasc.com
华南	袁 泉	010-83252068	13671072405	yuanq@cindasc.com
国际	唐 蕾	010-83252046	18610350427	tanglei@cindasc.com

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，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出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

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，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，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做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其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，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入： 股价相对强于基准 20% 以上；	看好： 行业指数超越基准；
	增持： 股价相对强于基准 5% ~ 20%；	中性： 行业指数与基准基本持平；
	持有： 股价相对基准波动在±5% 之间；	看淡： 行业指数弱于基准。
	卖出： 股价相对弱于基准 5% 以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券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，投资者需自行承担风险。