迪威视讯(300167.SZZ)　软件行业

评级：买入　维持评级　　**公司点评**

易欢欢
联系人
(8621)61038267
yihh@gjzq.com.cn

李伟奇
分析师 SAC 执业编号：S1130511030008

迪威市场中安技术，剑指数千万核高基

事件

迪威视讯拟使用 2000 万超募资金与中安科技集团有限公司合资设立安全移动视频通讯和多媒体应用终端产业化项目公司。公司注册资本 3800 万元，迪威视讯占注册资本的 52.63%。

评论

迪威市场，中安技术；强强联合争取核高基：近期迪威视讯与中安集团在相关部门的支持下，以“基于国产 CPU/OS 的便携式安全平板计算机”研发与产业化为课题，申报国家科技重大专项核心电子器件、高端通用芯片及基础软件产品项目支持，目前申报已经获得国家相关部门的受理。现双方约定，将由项目公司来继续执行该项目的申报和评审，推动该项目的产业化工作。中安科技集团长期肩负国家保密局、国家发改委下达的安全涉密计算机的标准制定和软硬件研发工作，因此项目被审批的可能性很高，预计能获得国家和地方较大金额的核高基资助。。

要害部门急需专网通讯移动计算终端：1、iPad 的风靡改变了人们对移动终端的认识，刺激了各类人群对平板电脑的需求，但是一般意义上的平板电脑不能满足党政军机关及金融、企事业单位用于处理重要信息的安全需要，所以可解决信息安全保密问题、为信息提供安全防护、进行专网视频通讯、处理国家秘密信息的安全平板电脑需求应运而生；2、项目产品定位于党政军、交通、航空航天及其它对信息保密需求较高的组织，在安全、专网视频方面有苛刻的要求，对价格不敏感，未来可实现长期高毛利。

内外兼修，打造完整产业链：1、内在软件上，迪威视讯常年为公安系统提供专网视频解决方案，可将专网视频通讯增值服务移植到本项目产品上；中安集团已经研发出获得保密局的涉密操作系统，涉密 OFFICE 办公系统等基础软件，并拥有以及涉密资质。2、外在硬件上，平板电脑的生产工艺已比较成熟，产业链完备，合资方公司中安集团也具备硬件与软件兼备的生产能力；　3、整合了迪威视讯专网通讯解决方案和重案集团各种涉密安全应用的产品具有快速的数据处理能力、优秀的续航能力、简单易用、系统稳定、应用丰富。

受益信息安全产业建设高潮：多个部委联合制定《信息安全等级保护管理办法》，工信部也提出 2011 年工作重点是“维护网络和信息安全”，这些政策都表明了政府的重视以及对信息安全产业的鼓励。作为专网视频通讯和安全应用软件高级结合的移动计算终端，必将全程受益于国家信息安全建设高潮。

投资建议

维持“买入”评级，目标价位 36 元，本合作未来预计将获得较大额核高基，以及产生部分收益，但主要对未来业务产生影响，维持盈利预测 11-12 年 EPS 为 0.810 元和 1.275 元。迪威视讯是专网视频通讯行业中自主创新技术水平高、善于挖掘客户潜在需求的公司，在行业中具有垄断性的优势。。

风险

公司主要为订单驱动型商业模式，季节性及其不均衡，业绩基本上在第四季度体现。

敬请参阅最后一页特别声明　　用使司公限有理管金基富添汇供仅告报此
此报告仅供汇添富基金管理有限公司使用

围绕专网视频通讯领域，为政府、公安提供专业解决方案

为中央级核心系统服务是公司立身之本

- 公司是国内领先的具备自主创新能力的专网视频通讯解决方案提供商，主要为政府、公安等专网用户提供定制化的视频通讯综合解决方案。其产品主要为定制化的专网视频通讯解决方案，包括统一视频管理应用系统（SIAP）及视讯政务应用系统（VAS）这两大产品及服务。

图表1：公司产品应用范围广泛

来源：国金证券研究所

- SIAP 主要应用于要求对视频图像资源进行统一管理以及具有复杂应用需求的专网用户，目前以公安为主要应用领域，是“平安城市”以及各级别应急指挥平台的重要组成部分，如江苏、辽宁、安徽等省公安厅都是公司 SIAP 系统的客户。
- VAS 主要应用于对视讯系统图像清晰度及系统稳定性、安全性要求较高的专网用户，目前以政府为主要应用领域。VAS 在政府领域的应用能够保证政令畅通，提升行政处置能力。目前公司 VAS 产品已经广泛应用于华光通信局、中组部、中纪委、全国人大、中宣部等党政各级政府机关。

图表 2：主要产品介绍及成功实施案例

主要产品	产品功能及主要客户	成功实施案例
统一视频管理应用系统（SIAP）	主要应用于要求对视频图像资源进行统一管理以及具有复杂应用需求的专网用户，目前以公安为主要应用领域	江苏省公安厅、辽宁省公安厅、安徽省公安厅、扬州市公安局、连云港市公安局、中山市公安局、唐山市公安局、和田市公安局、赤峰市公安局等
视讯政务应用系统（VAS）	主要应用于对视讯系统图像清晰度及系统稳定性、安全性要求较高的专网用户，目前以政府为主要应用领域（约150万一套）	中组部、中纪委、全国人大、中宣部、华光通信局、北京市政府、广西区党委、四川省政府、云南省政府、山西省纪委等

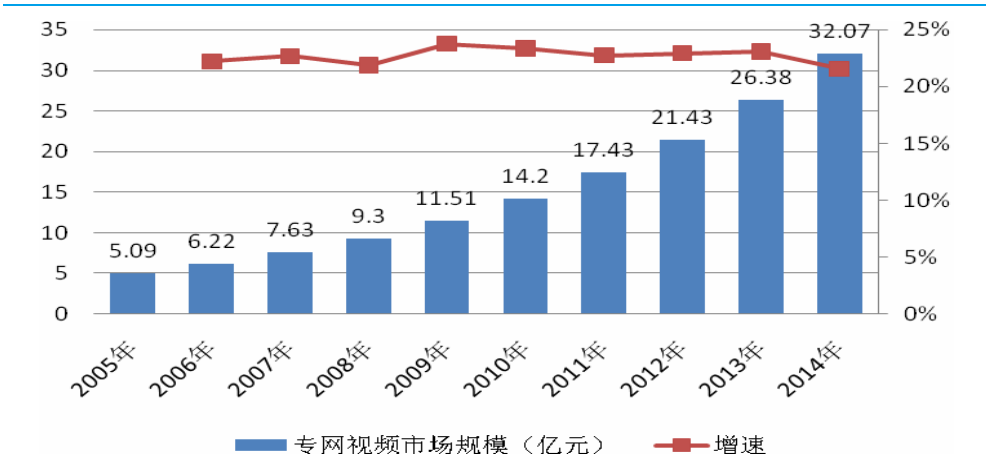
来源：国金证券研究所

行业成长与国家战略高度契合，公司拥有巨大成长空间

专网视频通讯的发展与国家重视公共安全的战略高度契合

- 近年来随着经济的快速发展，威胁公众安全的各种突发紧急事件的发生呈上升趋势，所以近年来政府在专网视频领域特别是应急指挥系统领域的投入正在加速增长。05 年到 09 年四年间政府在专网视频通讯系统上的投入以每年超过 20%的速度增长，到 2009 年政府专网视频通讯市场已达 11.51 亿，在未来 5 年内，政府行业的专网视频通讯市场保守估计将以约 23%的增长率持续增长。到 2014 年，政府行业专网视频通讯市场的总容量预计可突破 32 亿元。

图表 3：政府专网视频通讯投入不断增加



来源：国金证券研究所

- 随着不同行业专网用户需求差异化的加大，以及对于个性化和精细化需求的增加，以自主创新的定制化解决方案满足日益复杂的个性化需求成为了专网视频通讯行业的发展趋势，从而也使得自主创新的视频通讯解决方案提供商成为推动行业整体发展的核心力量。公司作为解决方案提供商中的龙头企业，未来可能在市场份额上占据绝对优势。所以我们相信公司未来 VAS 业务市场份额将会实现进一步的提升，预计今年 VAS 业务保持高速增长到 1.4 亿收入，2012 年的收入预期为 2.0 亿。

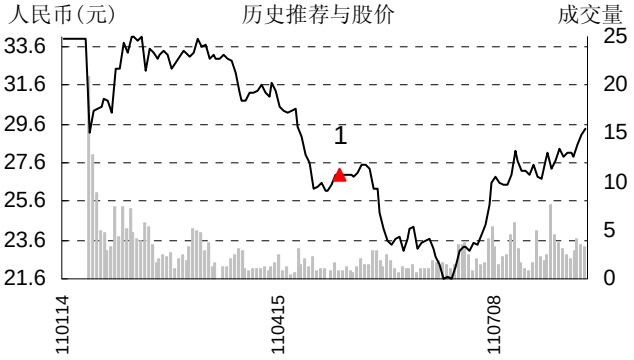
图表 4：解决方案供应商将取代产品供应商

来源：国金证券研究所

历史推荐和目标定价(人民币)

	日期	评级	市价	目标价
1	2011-05-10	买入	26.99	52.00 ~ 52.00

来源：国金证券研究所



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。

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)-61356534

传真：(8621)-61038200

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

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)-66215599-8792

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)-33089915

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 921 室