

北信源(300352.SZ) 软件行业

xi

评级：买入 维持评级

公司点评

郑宏达

 分析师 SAC 执业编号：S1130513080002
 (8621)60230211
 zhenghd@gjzq.com.cn

寻找大数据领域的下一块金矿

事件

北京北信源软件股份有限公司为紧随国产化浪潮，聚焦大数据产业并购与整合过程中的战略性投资机会，公司拟使用自有资金 3000 万元，与浙江华睿投资管理有限公司共同发起设立产业基金，专注于投资涵盖数据搜索、数据安全、数据存储、数据分析、数据投放等在内的大数据产业优质企业。

北信源通过《北京北信源软件股份有限公司第一期核心人员持股计划（草案）》，本核心人员持股计划拟筹集资金总额上限为 6000 万元，本核心人员持股计划成立后全额认购兴证证券资产管理有限公司设立的兴证资管鑫众-北信源 1 号集合资产管理计划的次级份额。兴证资管鑫众-北信源 1 号集合资产管理计划份额上限为 1.8 亿份，按照 2:1 的比例设立优先级份额和次级份额，兴证资管鑫众-北信源 1 号集合资产管理计划主要投资范围为北信源股票。

评论

以产业并购为契机，加大对大数据新鲜血液的吸收：在信息国产化和“互联网”的发展浪潮下，大数据在重新定义企业智商的同时，对企业核心资产也进行了重塑，成为现代商业社会的核心竞争力。北信源为紧随时代发展，推进产业升级，与华睿投资共同出资设立“华睿北信源大数据产业投资基金”。公司将利用自己在行业领域的领先地位，和企业终端覆盖率等优势，借助华睿投资专业的投资团队和融资渠道，以及大数据领域的投资经验和丰富资源，抓住大数据产业蓬勃发展的大好趋势，为公司未来储备更多符合战略发展要求的标的企业及项目，促进公司的持续健康发展。

员工持股计划彰显对公司未来发展信心：公司拟计划使用最高 1.8 亿元购入北信源股票，本核心人员持股计划的存续期为 24 个月，且此次与员工持股由公司核心人员参与，公司控股股东提供优先级份额的权益实现提供担保。种种举措都表明公司管理层及核心员工对公司未来的发展看好。

终端覆盖后的价值变现的必由之路：目前有 3000 万台电脑终端安装了公司的终端安全产品。整个央企、国企、政府的电脑终端数量大概在 2 亿台左右。公司目前市场占有率第一，且是国内公司中的绝对龙头。随着 IT 国产化的深入，外资企业将逐渐退出市场，未来公司占据的电脑终端数量达到 50%即 1 亿，成为企业互联网的桌面入口。入口占住之后，则是进行大数据变现的探索，也是提升公司用户 ARPU 的必经之路。

公司的战略发展途径清晰：我们看到，随着国产化的进一步深入，公司的发展脉络已经很清晰，一方面，通过不断覆盖终端，进行入口的抢占。第二步，进一步增强产品的组合功能，形成信息安全的综合性企业，在终端、系统、网络三个方向进行集中突破，增强公司的产品的覆盖深度，第三步，利用自有在优质企业终端的地位，开始围绕大数据方向打造数据链服务，数据搜索、数据安全、数据分析是核心。我们认为，公司充分认识到了企业信息化的深度需求以及往精益化、实时性的行业趋势。

从单个终端 ARPU 值看市值空间：公司目前占据 3000 万企业级终端，目前单个终端平均给公司贡献近 10 元收入。而一些公司耕耘相对久的客户，如国家电网，每年平均贡献 3000 万收入，国网有 60 万电脑终端，ARPU 值为 50 元，我们可以将其视为较为理想的情况。那么，公司占据的 3000 万终端，未来每年将为公司带来 15 亿收入。如果随着国产化的推进，公司可以占到 1 亿终端，那么收入空间将达到 50 亿。由于收入是纯产品型收入，且是纯软件，信息安全行业，参考国外同类公司的估值情况，那么公司市值空间将非常大。

投资建议

维持“买入”评级，维持目标价位100元，维持预测公司15-16年每股收益为0.38元和0.50元。

历史推荐和目标定价(人民币)

序号	日期	评级	市价 目标价
1	2013-08-26	买入	28.97 N/A
2	2013-10-13	买入	28.71 N/A
3	2013-11-06	买入	23.68 N/A
4	2015-03-02	买入	32.12 N/A
5	2015-04-14	买入	38.42 N/A
6	2015-04-22	买入	42.03 N/A
7	2015-05-07	买入	56.50 100.00~100.00
8	2015-06-12	买入	73.50 N/A

来源：国金证券研究所


投资评级的说明：

买入：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 20%以上；
 增持：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 5%—20%；
 中性：预期未来 6—12 个月内变动幅度在 -5%—5%；
 减持：预期未来 6—12 个月内下跌幅度在 5%以下。

特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

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，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唯一因素。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邀请。

证券研究报告是用于服务机构投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。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。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

本报告仅供国金证券股份有限公司的机构客户使用；非国金证券客户擅自使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

上海

电话：021-60753903

传真：021-61038200

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：010-66216979

传真：010-66216793

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100053

地址：中国北京西城区长椿街 3 号 4 层

深圳

电话：0755-83831378

传真：0755-83830558

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：中国深圳福田区深南大道 4001 号

时代金融中心 7BD