

**远望信息 (833854)**
**国内领先的信息与网络安全管理技术解决方案提供商**
**基本数据**

2017年1月17日	
收盘价(元)	12.42
总股本(万股)	4797
流通股本(万股)	1958
总市值(亿元)	5.96
每股净资产(元)	1.87
PB(倍)	6.64

**投资评级: 买入 (首次)**
**流动性评级: D**
**财务指标**

	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
营业收入 (万元)	4221.44	5832.29	8039.92	10451.89	12542.27
净利润 (万元)	1342.18	1763.07	2105.97	2794.56	3434.72
毛利率 (%)	60.87	67.33	67.33	67.33	67.33
净利率 (%)	31.79	30.23	26.19	26.74	27.39
ROE (%)	67.27	37.73	22.45	15.49	16.24
EPS(元)	0.34	0.45	0.44	0.58	0.72

浙江远望信息股份有限公司主要从事信息安全产品的研发、生产、销售及服务。公司专注于政府和企事业单位的信息安全管理领域，是国内技术领先的信息与网络安全管理技术支撑产品及解决方案的供应商。目前公司推出的系列产品的用户已遍及全国近 30 个省、直辖市、自治区，公司客户主要包括公安、政府、法院、保密、税务、金融、电信、大型企事业单位等行业。

信息安全行业借国家顶层重视、战略地位提升的有利时机，迎来了快速发展，在此背景下，公司不断丰富产品体系，完善营销网络搭建，公司业绩也实现了稳健成长。

目前，我国信息安全行业正处于成长期，信息安全需求层次逐步从中央向省级、地市甚至县级渗透，从核心业务安全监控向全面业务安全保护扩展，从网络实施阶段的安全布置到网络运行过程的安全维护，安全需求正在向更高层次、更广范围延伸，安全产品的市场需求不断扩大。信息安全保障需求日益增加为信息安全产业带来更大的发展机遇。

**盈利预测**

预测公司 2016~2018 年归属于上市公司股东的净利润分别为 2105.97 万元、2794.56 万元和 3434.72 万元，每股收益分别为 0.44 元、0.58 元和 0.72 元。

**风险提示**

经营活动现金流不足风险，市场竞争风险，人才短缺与流失风险。

李菲菲

[lifefei@wtneeq.com](mailto:lifefei@wtneeq.com)

010-85715117



## 目 录

■ 风险分析 .....	1
■ 专注于政府和企事业单位信息安全管理 .....	2
■ 信息安全行业发展态势良好 .....	4
■ 重视研发创新，具有较强竞争优势 .....	7
■ 业绩高速增长，毛利率水平稳定 .....	8
■ 盈利预测 .....	9

## 图表目录

图表 1 公司主要安全产品及其功能.....	2
图表 2 公司主要安全服务简介.....	3
图表 3 公司 2014 年以来各业务板块营业收入概况.....	3
图表 4 公司前十大股东持股比例.....	3
图表 5 我国 2015 年部分影响比较大的“网络安全”事件.....	4
图表 6 国 IT 安全市场规模及历史增速（2010~2014） .....	6
图表 7 中国 IT 市场产业结构 .....	6
图表 8 我国 2014 年信息安全投入占 IT 总投入比例和其他国家比较 .....	6
图表 9 公司近三年营业收入和净利润.....	8
图表 10 公司近三年毛利率、净利率和期间费用率.....	8
图表 11 公司盈利预测.....	9

## ■ 风险分析

### 公司实际控制人及管理团队方面:

通过分析公开信息,未发现公司实际控制人及管理团队方面存在明显风险。

### 财务方面:

#### 1、经营现金流净额为负

公司挂牌以来,加大了业务扩张速度,现金流压力较大。公司 2015 年以来经营活动现金流净额均为负值,2016 上半年,公司经营现金流净额为-1250.14 万元。公司融资能力较强,挂牌以来共融资 8604 万元。

### 公司业务及行业方面:

#### 1、信息安全领域竞争日益激烈

国内信息安全市场的快速发展吸引到国内外众多的厂商加入到行业竞争中来。与此同时,新技术、新应用使得产业边界不断扩大,行业潜在竞争者逐步增多。平台软件厂商、互联网厂商、存储和网络设备厂商等纷纷加大对安全市场的投入,业内现有厂商面临着比较严峻的竞争格局。

#### 2、人才短缺与流失风险

近年来,随着信息安全行业越来越被重视,行业发展快速。而在信息安全行业中,各类技术和销售人才对公司的发展壮大起到关键作用,决定了公司持续发展能力。因此符合公司要求的专业技术研发人员、销售人员的短缺将会越来越困扰公司的快速发展,所以,有效减少人才流失风险将直接关系到信息安全公司的生存和发展。

## ■ 专注于政府和企事业单位信息安全管理

浙江远望信息股份有限公司成立于2004年4月,2015年10月挂牌新三板。2016年6月进入创新层。公司主要从事信息安全产品的研发、生产、销售及服务。公司专注于政府和企事业单位的信息安全管理领域,是国内领先的信息与网络安全管理技术解决方案提供商。

公司信息与网络安全产品侧重于加强全网安全管理,帮助用户直观清晰了解整个网络,包括本级和下属级别的网络态势和安全风险。公司产品部署覆盖范围广,可以有效提高全员安全意识,防范网络安全风险。公司的产品销售采用直销与经销相结合的销售模式,主要收入来源是安全产品、安全服务、系统集成和硬件及其他。目前公司推出的系列产品的用户已遍及全国近30个省、直辖市、自治区,公司客户主要包括公安、政府、法院、保密、税务、金融、电信、大型企事业单位等行业。

图表 1 公司主要安全产品及其功能

产品分类		产品功能
信息与网络安全管理平台类	网络安全管理技术支撑平台	是政府和企事业单位进行信息网络安全管理工作的支撑产品,是信息系统中独立于IT基础设施、应用系统、安全系统的大数据支撑安全管理类产品,支持用户建立、实施、运行、保持和持续改进信息安全管理体系,实现安全管理的信息化,是一个集成化、融合型的安全管理支撑产品,一方面实现安全监管技术的融合,另一方面实现人、管理、技术三个层面的融合。
	网络安全管理平台	融业务管理、工作流程、应急响应和安全技术应用为一体,集成了各类信息安全监管、分析技术,实现了对网络边界安全、保密安全、网站安全、主机基础安全,以及各类威胁信息安全的违规行为、资源滥用行为等,有效地监测、处置和管理。同时结合 workflow 技术,实现了“监测、警示、处置、反馈、考核”五位一体安全管理工作模式;实现了信息安全管理工作的信息化、网络化。
安全管理技术支撑系统类	边界检查管理系统	通过网络数据、应用数据的全面深度分析,及时发现线路边界风险,展现准确、全面,人性化的线路边界数据。
	网站监管系统	实现对内网网站的发现、监测及注册管理,当确认违规网站后,就可以手动上传网站截图,并提供网站阻断功能
	计算机敏感信息检测系统	支持对管控范围内主机中包含有敏感信息的文件进行自动检查,自动完成局域网内计算机存储的涉密信息文件的检查。
	移动存储注册管理系统及安全U盘	是一款USB移动存储介质管理系统安全产品,其产品样式为软硬件结合,提供了对接入信息系统的USB移动存储介质进行统一管理,统一认证、监控和审计的功能。
安全检查类	信息与网络安全检查统	采用便携式专用设备的形式,可对受检查单位或部门进行网络化检查,可大大减少检查人员传统的单机工具和光盘方式检查的工作量,同时也减少在检查时对被检查计算机的使用人的工作影响,快速实现对被检查计算机的保密安全检查。
安全审计类	综合审计系统	综合型安全审计类软硬件结合产品,能够进行网络审计数据采集和主机审计数据采集。通过WEB方式进行远程管理,采用旁路监听模式对网络数据进行采集,采用审计代理方式对主机数据进行采集。
安全防护类	网络接入控制系统	采用多重网络准入控制技术,对未注册终端访问网络进行准入控制。

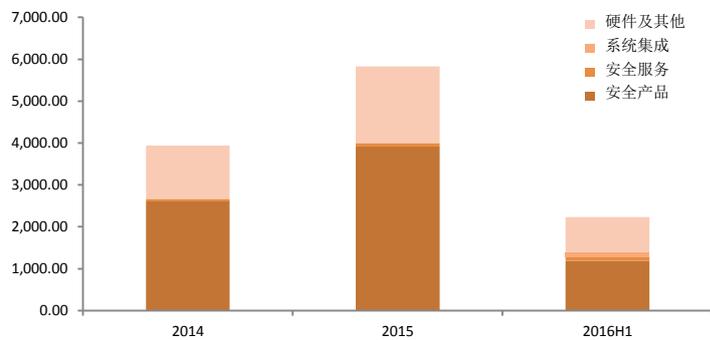
资料来源:公开转让说明书

图表 2 公司主要安全服务简介

类别	简介
安全管理咨询服务	安全管理评估、信息安全管理体系建设、合规性审计咨询、信息安全管理认证咨询、信息安全规划。
安全风险检查服务	安全检查、风险评估、系统加固。
安全风险评估服务	弱点评估、审计评估、渗透测试、安全加固、技术评估、综合风险评估。
应用系统安全评估服务	从客户业务安全需求出发，对重要应用系统的安全性进行详细的评估，识别应用系统自身存在的安全风险，提供系统安全功能增强建议。
安全管理监管服务	安全监控服务、安全管理服务、安全通告服务。
客户个性化安全服务	为重要行业客户提供定制的信息安全专业服务

资料来源：公开转让说明书

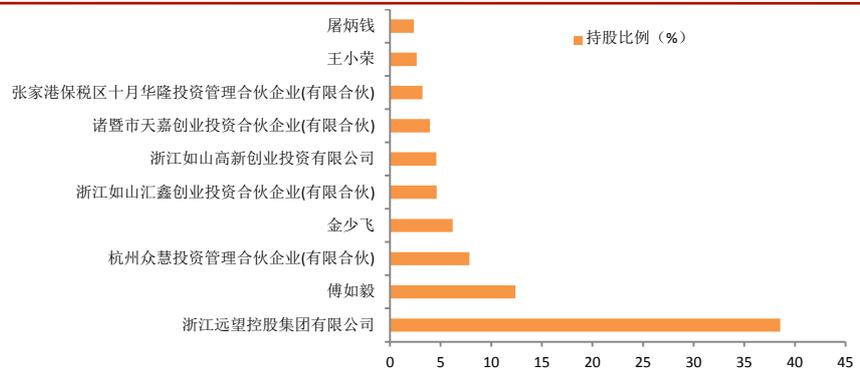
图表 3 公司 2014 年以来各业务板块营业收入概况



资料来源：Choice

浙江远望控股集团有限公司持有公司 38.55% 的股份为公司控股股东。公司实际控制人为傅如毅、金少飞夫妇。傅如毅直接持有公司 12.38% 的股份，金少飞直接持有公司 6.19% 的股份，且二人通过浙江远望控股集团有限公司间接控制公司 38.55% 的股份，合计共控制公司 57.12% 的股份，为公司的实际控制人。傅如毅先生现任公司董事长、总经理；金少飞女士现任公司董事。

图表 4 公司前十大股东持股比例



资料来源：Choice

## ■ 信息安全行业发展态势良好

### ● 网络安全事件频出，形势严峻

近年来，无论是系统漏洞还是信息安全事件，均呈现上升爆发趋势。硬件设备和软件系统的漏洞爆发仍然呈现出增长的趋势。

从全球范围看，侵害个人隐私、侵犯知识产权、网络犯罪等时有发生，网络监听、网络攻击、网络恐怖主义活动等成为全球公害。从国内形势看，数据失泄密事件频发，虽然党政机关、金融、电信、工控等敏感领域的关键基础设施都在加强网络安全建设，但是核心设备仍然面临漏洞频出、安全修补措施滞后等问题，老问题未完全解决的情况下，大联网使失泄密增加流通途径，大数据使隐患风险规模陡增。

图表 5 我国 2015 年部分影响比较大的“网络安全”事件

网络安全事件	事件概要
曝中国电信存重大漏洞，用户信息安全受威胁	电信漏洞给手机用户信息安全造成严重威胁。2015 年 10 月 29 日，中国电信曝存重大漏洞，很容易被黑客侵入，因此提醒广大手机用户需及时做好安全防护措施，避免信息泄露。
网易过亿数据泄露，提醒用户尽快修改密码	信息泄露易引发网络安全问题。2015 年 10 月 19 日，网易 163/126 邮箱过亿数据泄露，涉及邮箱账号、密码、用户密保等。同时提醒用户，如发现异常需尽快修改密码。
社保用户信息或遭泄露 多省市存管理漏洞	补天漏洞响应平台获得的数据显示，目前围绕社保系统、户籍查询系统、疾控中心、医院等大量曝出高危漏洞的省市已经超过 30 个，仅社保类信息安全漏洞统计就达到 5279.4 万条，涉及人员数量达数千万。
安卓 APP 被曝存在“寄生兽”漏洞	360 手机安全研发团队发现安卓 APP 存有漏洞，即新型通用安全漏洞“寄生兽”，且市面上超过千万个安卓的 APP 都可能存在这一漏洞。
Android 曝严重安全漏洞 95%设备存安全隐患	2015 年 7 月 27 日，网络安全公司 Zimperium 研究人员日前表示，他们在 Android 设备中发现了一处安全漏洞，允许黑客在用户全然不知的情况下远程访问 Android 设备。

资料来源：网络资料，梧桐公会整理

以上述网络安全事件的发生，不断刺激政府部门和社会公众的敏感神经，引起了全社会对网络与信息安全的高度关注。

### ● 用户安全意识提高

国际信息系统审计协会 (ISACA) 1 月发布的 2015 年全球网络安全状况报告显示，受访的 3400 个成员机构中，83% 表示网络袭击是其面临的最大威胁之一，86% 认为自身存在网络安全技术缺口，92% 计划招聘更多网络安全专业人士。随着用户安全意识提高和各类网络信息安全和泄密事件的爆发，各级用户的安全意识不断提高，各行业对信息安全的投资与日俱增。

### ● 国家高度重视，政策红利助推行业发展

网络安全威胁的严重性引起党和国家领导人对网络安全的高度重视。早在2007年国家就制定并实施了等级保护制度。2007年7月，由公安部等4部门联合下发的《信息安全等级保护管理办法》，将电信、银行、证券、税务等28个行业的重要信息系统和政府网站纳入规划，要求按照可能受到侵害的客体和受侵害程度划分为5个等级，并规定3级以上的信息系统必须选择国产信息安全产品和服务。实际上，这就是现在国家信息安全战略的前身。

2014年2月中央网络安全和信息化领导小组成立。习近平总书记任组长。这体现了中国最高层全面深化改革、加强顶层设计的意志，显示出在保障网络安全、维护国家利益、推动信息化发展的决心。习总书记指出“没有网络安全，就没有国家安全”，“网络安全和信息化是事关国家安全和国家发展、事关广大人民群众工作生活的重大战略问题，要从国际国内大势出发，总体布局，统筹各方，创新发展，努力把我国建设成为网络强国。”

一系列涉及网络安全的法律法规和相关政策相继出台。

2015年7月1日，我国颁布并实施《中华人民共和国国家安全法》，其中强调了网络安全。这是我国首次将国家安全包括网络安全提升到立法层面。2015年8月通过的《中华人民共和国刑法修正案（九）》中，强化了对公民个人信息的保护，明确网络服务提供者履行网络安全管理的义务，对造成严重后果的网络服务提供者将给予处罚。在《中华人民共和国刑法修正案（九）》中明确了网络服务提供者履行信息网络安全管理的义务，加大了对信息网络犯罪的刑罚力度。目前《中华人民共和国网络安全法（草案）》正在审议和公开征求意见，有望于今年年底前颁布，这将是网络安全领域首部立法。

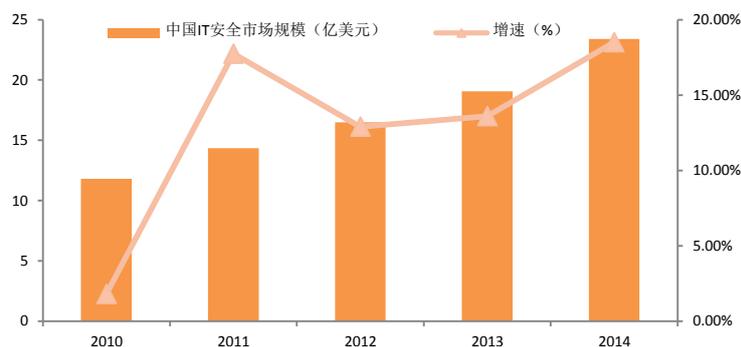
国务院印发《促进大数据发展行动纲要》，要求在涉及国家安全稳定的领域采用安全可靠的产品和服务，到2020年，实现关键部门的关键设备安全可靠。

虽然我国总体经济形势面临较大的压力，但是网络安全行业仍然处于稳定发展和上升周期。随着国家之间的网络安全对抗加剧，党和国家领导人对网络安全空前重视。网络安全行业从政策环境、产业扶持、技术发展等多个方面均呈现出持续的发展。预计未来5-10年，仍处于发展的上升通道。

### ● 潜在市场空间巨大

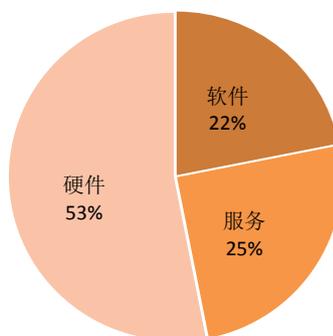
近几年来，我国网络安全行业市场规模持续高速增长。IDC发布的《中国IT安全硬件、软件和服务2015-2019全景图》显示，2014年，中国IT安全市场的规模为US\$2239.8M，同比增长18.5%，上、下半年的占比分别为41.7%和58.3%。在整体IT安全市场中，安全硬件市场的占比最大，为53.1%；其次是安全服务和安全软件市场，占比分别为25%和21.9%。预计到2019年中国IT安全市场的规模将达到US\$4822M，2014到2019年的复合增长率为16.6%。

图表 6 国 IT 安全市场规模及历史增速 (2010~2014)



资料来源: IDC, 梧桐公会整理

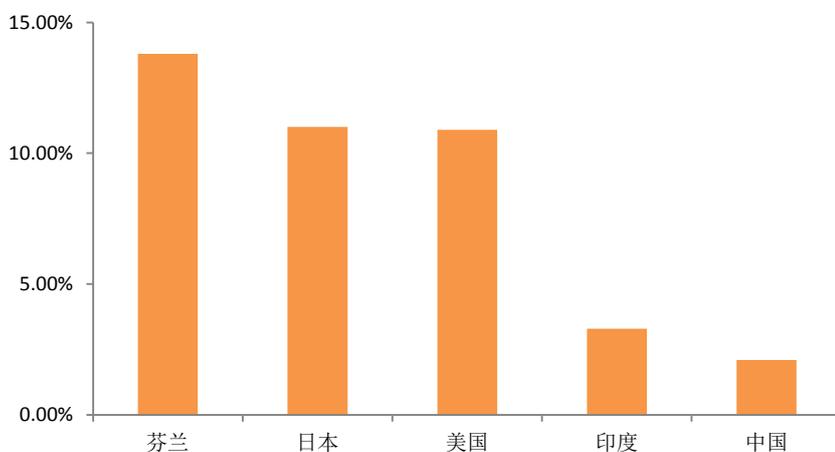
图表 7 中国 IT 市场产业结构



资料来源: IDC, 梧桐公会整理

网络安全法的出台,为我国网络安全行业的发展提供了新的动力,未来仅网络空间国防投入就有望带来行业 10 倍的发展空间。预计到 2020 年,我国网络信息空间有望形成年近千亿的庞大市场。考虑到我国信息安全投资占整个 IT 投资比仅占 2% 左右,对比美国的 10% 以上占比,意味着网络安全行业将会有数倍的提升空间。

图表 8 我国 2014 年信息安全投入占 IT 总投入比例和其他国家比较



资料来源: 智研咨询

### ● 市场竞争日趋激烈

经过近二十年的发展，网络安全市场日趋成熟，竞争也更加激烈。在总体的信息安全市场中，国内厂商的份额已经达到 67%。国内安全公司一直在安全硬件市场中占有主导地位，其产品的性能和功能完全可以和国外产品相抗衡。而在安全软件及服务领域，对比国外先进的产品技术还是有一定的差距，国外厂商的 35% 的占比大部分来自安全软件领域。随着国家提出的安全需要自主可控策略后，相信国内安全企业会增加投资在软件和服务领域缩小和国外先进技术的差距。

近年来市场竞争有几大趋势：一是互联网巨头企业纷纷步入政府网络安全建设领域，包括 BAT 在内的互联网巨头纷纷开展针对政府和企业的网络安全业务；二是网络安全企业之间的并购整合加剧；三是网络安全云服务发展迅猛。因此，网络安全市场必将面临更加残酷的竞争，这必然要求网络安全企业能够准确定位、积极进行技术创新、抓住细分市场的机遇，从而在市场竞争中利于不败之地。

## ■ 重视研发创新，具有较强竞争优势

### ● 具有较强技术实力

公司具有较强技术实力，自主研发了“远望信息与网络安全管理平台”及“远望边界检查管理系统”、“远望计算机涉密信息检测系统”、“远望网站监管系统”、“远望移动存储注册管理系统”和“远望信息与网络安全检查系统”、“远望计算机安全检查工具”等软件，采用的企业标准均获得浙江省质量技术监督局登记备案，产品已获得国家相关软件著作权登记，通过公安部信息安全产品检测中心中国信息安全测评中心检测，并取得相关销售许可证。同时，凭借领先的技术实力，公司先后承担并实施了包括国家发改委下一代互联网信息安全高技术产业化项目在内的 10 多项国家级、部级、省市区级的重点信息安全科研项目。

### ● 参与多项标准制定

公司的技术实力得到广泛认可，先后参与起草多项国家标准、省部级标准及行业标准，其中公司正在牵头制定《信息安全技术信息网络安全管理技术支撑平台技术要求》、《信息安全技术 IT 安全运维管理指南》；公司也是国家标准《信息安全技术政府部门信息安全管理基本要求》、《信息安全技术信息系统安全管理平台产品技术要求和测试评价方法》起草单位。

### ● 具有良好品牌形象

依托于产品的创新性以及服务的优良品质，公司在其广大的客户群体中获得了较高的口碑和声誉，公司曾先后被评为中国信息安全领域最具影响力企业奖、中国信息安全领域最具影响力产品奖、浙江省优秀创新型企业，政府对公同安全保障能力的认可同样体现出公司已经打造成为信息安全领域的知名品牌。

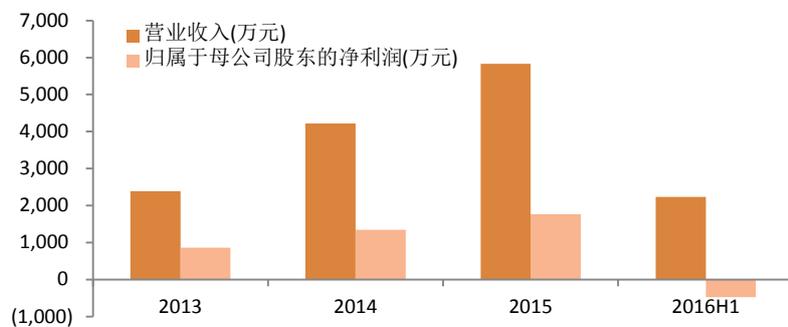
## ■ 业绩高速增长，毛利率水平稳定

### ● 业绩高速增长

信息安全行业借国家顶层重视、战略地位提升的有利时机，迎来了快速发展，在此背景下，公司业绩也实现了稳健成长。

2016上半年，在公司销售呈现较明显的季节性（公司大部分营收集集中在下半年度，其中四季度营收大约占全年营收40%）的情况下，公司实现营业收入2,233.31万元，比去年同期增长482.02%；实现利润总额-483.20万元，比上年同期减亏39.90%；归属于挂牌公司股东的净利润-479.73万元，比上年同期减亏40.74%。公司经营业绩同比大幅提升的主要原因是：国家政策积极推动、公司加大营销人才引进、加快营销团队建设、完善营销网络搭建，丰富产品体系所致。

图表 9 公司近三年营业收入和净利润

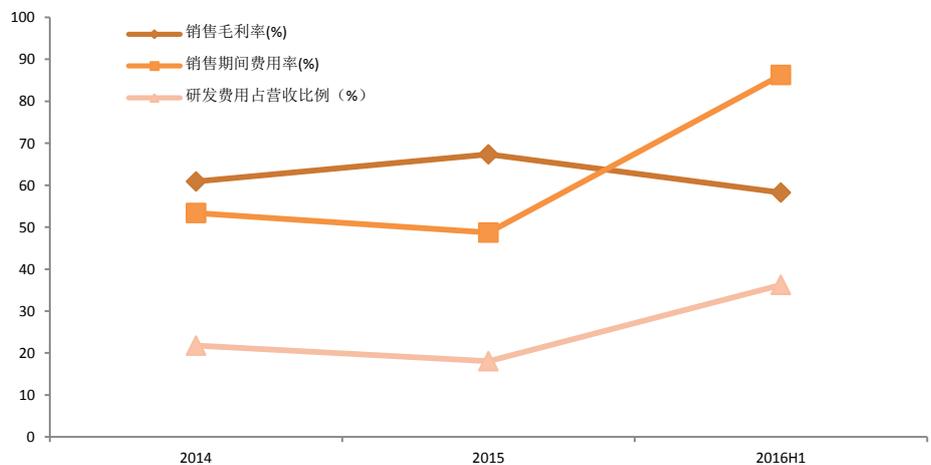


资料来源：Choice

### ● 研发投入占比较高，毛利率水平较高

公司重视研发，研发投入占营业收入比例一直稳定在20%左右。公司毛利率水平稳定，处于较高水平。

图表 10 公司近三年毛利率、净利率和期间费用率



资料来源：Choice

## ■ 盈利预测

随着我国信息化进程的不断加速，信息化和工业化深度融合，信息安全保障体系建设稳步推进，信息安全等级保护、风险评估、分级保护等工作扎实开展，数字产品广泛普及，隐私保护、个人终端与企业信息系统的安全、数字版权保护等方面的需求越来越受到重视。

目前，我国信息安全行业正处于成长期，信息安全需求层次逐步从中央向省级、地市甚至县级渗透，从核心业务安全监控向全面业务安全保护扩展，从网络实施阶段的安全布置到网络运行过程的安全维护，安全需求正在向更高层次、更广范围延伸，安全产品的市场需求不断扩大。信息安全保障需求日益增加为信息安全产业带来更大的发展机遇。

根据对行业状况及公司情况的分析，对公司进行盈利预测，预测公司2016~2018年归属于上市公司股东的净利润分别为2105.97万元、2794.56万元和3434.72万元，每股收益分别为0.44元、0.58元和0.72元。

图表 11 公司盈利预测

	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
营业收入 (万元)	4221.44	5832.29	8039.92	10451.89	12542.27
净利润 (万元)	1342.18	1763.07	2105.97	2794.56	3434.72
毛利率(%)	60.87	67.33	67.33	67.33	67.33
净利率(%)	31.79	30.23	26.19	26.74	27.39
ROE(%)	67.27	37.73	22.45	15.49	16.24
EPS(元)	0.34	0.45	0.44	0.58	0.72

## 【分析师声明】

本报告中所表述的任何观点均准确地反映了其个人对该行业或公司的看法,并且以独立的方式表述,研究员薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来,均与其在本研究报告中所表述的观点无直接或间接的关系。

## 【免责声明】

本报告信息均来源于公开资料,本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所载的观点、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断,不保证该信息未经任何更新,也不保证我公司做出的任何建议不会发生任何变更。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,亦不构成个人投资建议。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示,否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权,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它人,或以任何侵犯本公司版权的其它方式使用。未经授权的转载,本公司不承担任何转载责任。

## 【评级说明】

买入—未来 6 个月的投资收益率领先三板成分指数指数 15% 以上;

中性—未来 6 个月的投资收益率与三板成分指数的变动幅度相差-15%至 15%;

卖出—未来 6 个月的投资收益率落后三板成分指数 15% 以上。

流动性评级参考债券评级,暂定为 A(AA、A)、B(BA、B、BC)、C、D 等 4 类 7 级,分别代表新三板全体挂牌股票中流动性较好、一般、较差、很差等四个等级。

本报告将首次发布于 D3 研究平台。D3 研究是一个付费研究报告交流分享平台。在平台中您可以阅读别人的研究成果,提出对某家特定企业的研究需求,也可以完成别人的悬赏任务,或者将您的研究成果直接变现。微信用户在微信端通过搜索 D3 研究或扫描二维码的方式查找到 D3 研究公众号并关注后,即可成为 D3 研究的用户。

### 梧桐研究公会

电话: 010-85715117

传真: 010-85714717

电子邮件: wtlx@wtneeq.com

