

公司评级：未评级

|                  |       |
|------------------|-------|
| 数字认证 (300579.SZ) | 未评级   |
| 收盘价 (元)          | 56.03 |
| 目标价 (元)          |       |
| 上次目标价 (元)        |       |

## 电子认证稀缺标的，成长空间广阔

——数字认证 (300579.SZ)

### 核心观点

◆ **事件：**我们于2017年2月16日在北京拜访了数字认证，就公司战略及业务发展进行了解，以下为主要内容纪要。

### ◆ 公司简介

北京数字认证股份有限公司(原北京数字证书认证中心，简称“BJCA”)成立于2001年2月，是北京市国有资产经营有限责任公司控股的国有企业，是国内领先的信息安全解决方案提供商，主要业务为电子认证服务、电子认证产品及可管理的信息安全服务。根据上市公司公告书信息，公司预计2016年度营业收入为41072万元至45268万元，同比增长约10.1%至21.3%，归母净利润为5334万元至5870万元，同比增长约11.7%至22.9%，扣非后归母净利润为5120万元至5656万元，同比增长约10.5%至22.0%，业绩有望继续保持稳健增长。

### ◆ “法人一证通”业务导入大量基础用户，增值服务可期

北京市政府从2016年开始全面推广“法人一证通”数字证书服务，以期降低企业负担，优化行政服务模式。公司通过竞标取得北京市“法人一证通”数字证书服务商资格。目前由北京市政府使用财政资金统一采购数字证书服务，并向北京市全市法人免费发放一张“法人一证通”数字证书。北京市企业可以根据需要使用一张“法人一证通”数字证书参与北京市主要政务部门的网上应用。北京市政府集中采购后向全市法人用户免费发放的一张“法人一证通”数字证书的年服务费政府采购价为95元/张（含证书介质费用）；对于法人用户自愿购买的第二张及以上数字证书的年服务费约为180~200元/张（含证书介质费用）。我们认为，政府免费发放第一张证书为公司导入了大量基础用户，而同时大型企业部门较多，第二张及以下的数字证书的需求迫切，看好未来公司在这一部分的增值收入增长。

### ◆ 保险行业数字签名服务带来新的收入模式

当前信息化的发展驱动了保险行业进一步实现业务无纸化的需求，也对保险业务电子化安全问题提出了更高的要求。公司提供的电子保单安全解决方案，不仅能在保险业务得到合法安全保障的前提下，实现保险全业务流程电子化，提高业务办理的时效，降低管理和销售成本，节能减排和绿色环保，而且保障了保险业务数据的真实性、完整性和不可抵赖性，保障电子签名的法律效力，提高保险业务电子保单系统的安全性。

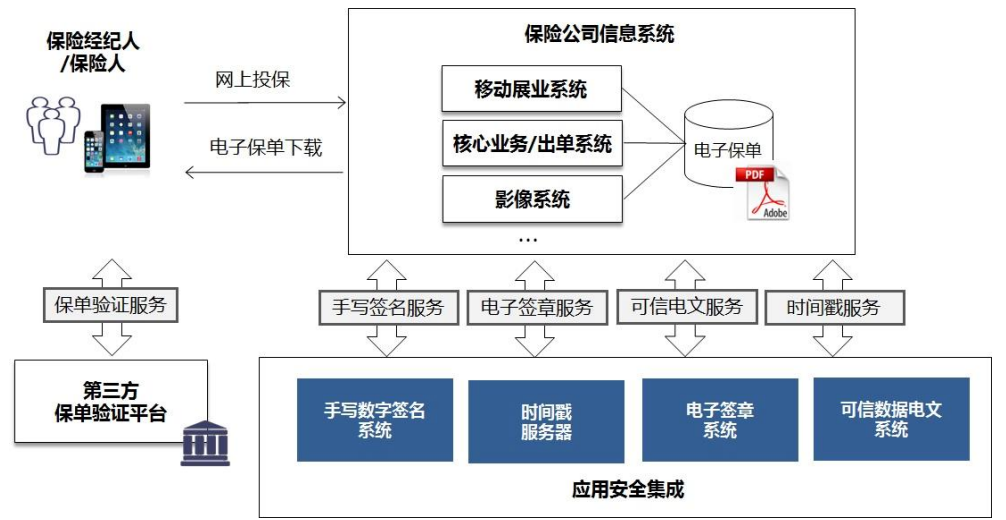
冯钦远 执业证书编号：S1100513040002  
分析师 8621-68595186  
fengqinyuan@cczq.com

潘宁河 执业证书编号：S1100116050001  
联系人 8621-68595150  
panninghe@cczq.com

### 川财证券研究所

成都：  
交子大道177号中海国际B座17楼，  
610041  
总机：(028) 86583000  
传真：(028) 86583002

图 1： 电子保单解决方案



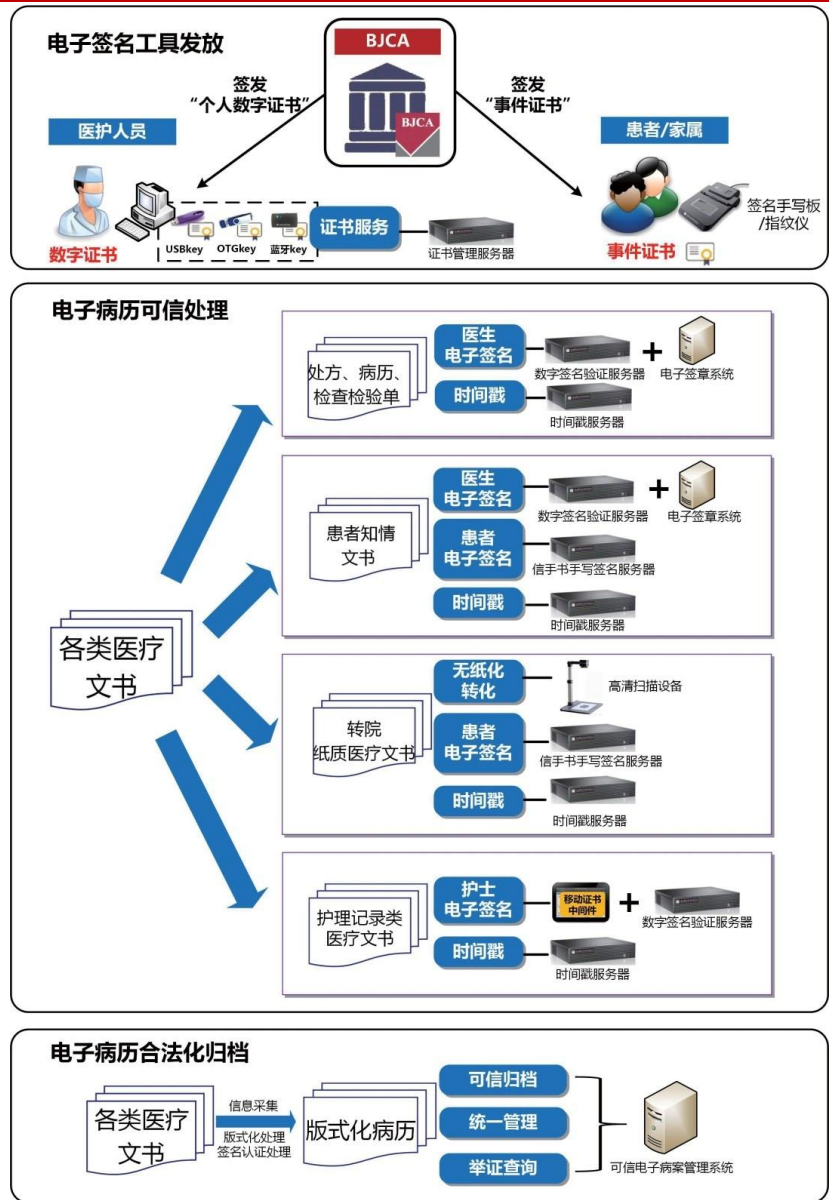
资料来源：公司官网，川财证券研究所

目前公司的电子签名服务已在保险移动展业等业务中得到应用。传统的数字证书是按年收费，而电子签名业务可以按认证次数收费。例如公司和某大型险企合作，直接利用平板进行签单，每签一单公司收较少的费用，但积累起来收入就会比较可观。当前公司已覆盖了多家大型保险企业，我们认为这种收入模式有望与相关行业的交易量绑定，为公司未来收入增长带来了想象空间。

#### ◆ 电子病历认证契合医院刚性需求

随着国内医院信息化建设的深入，医院信息化水平已成为医院核心竞争力的重要组成部分。医院已经建立的众多业务系统中，电子病历系统作为核心的系统，整合医院的所有信息资源，面向患者展现全面的诊治信息。如何解决电子病历系统的安全性，规避医疗行为的法律风险，已成为各家医院信息化发展过程中亟待解决的问题。当前已存在患者起诉医院修改病历而医院无法自我举证的案例。为应对上述需求，公司开发了电子病历安全解决方案。该方案通过数字证书实现医生、护士等相关人员实名身份认证；提供数字签名验证服务器、手写数字签名系统等产品，实现电子病历在各个流转环节进行电子签名；提供时间戳服务系统、可信数据电文系统等系列产品，实现病历文档的可信处理，使各类电子病历资料保证真实性、完整性、不可否认性，具有法律效力。目前公司在医疗卫生领域服务机构达 500 家，主要为三甲医院。未来随着医疗信息化的发展，公司有望扩展到二甲医院等其他医疗卫生服务机构。

图 2： 电子病历认证方案



资料来源：公司官网，川财证券研究所

◆ 下游客户区域性过于集中的状况未来将得到改善

公司业务经营区域相对集中，营业收入主要来源于北京地区的企业、金融机构、北京市属政府单位和国家部委等客户，公司在华北地区主营业务收入的占比约为 90%。针对公司当前区域性过于集中的担忧，我们认为只是暂时性的现象。例如公司在深圳开展数字证书业务，是深圳政府引入的唯一一家外地供应商，其考量也在于增强同行业充分竞争，提高服务质量。未来电子政务的跨区域的竞争将会是大势所趋，公司作为获得《电子认证服务许可证》的 37 家机构中的唯一上市公司平台，资金和品牌优势显著，有望在新的区域开拓中获得更多订单。

◆ 风险提示

- 1.政府部门电子认证支出放缓;
- 2.公司在华北区以外地区销售渠道拓展不及预期;
- 3.竞争加剧导致毛利率下降;

## 分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

## 投资评级说明

证券投资评级：

以研究员预测的报告发布之日起 6 个月内证券的绝对收益为分类标准。

买入：20%以上；

增持：5%-20%；

中性：-5%-5%；

减持：-5%以下。

行业投资评级：

以研究员预测的报告发布之日起 6 个月内行业相对市场基准指数的收益为分类标准。

超配：高于 5%；

标配：介于-5%到 5%；

低配：低于-5%。

## 免责声明

本报告由川财证券有限责任公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告仅供川财证券有限责任公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户。本报告在未经本公司公开披露或者同意披露前，系本公司机密材料，如非本公司客户接收到本报告，请及时退回并删除，并予以保密。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断，该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，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波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。对于本公司其他专业人士（包括但不限于销售人员、交易人员）根据不同假设、研究方法、即时动态信息及市场表现，发表的与本报告不一致的分析评论或交易观点，本公司没有义务向本报告所有接收者进行更新。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供投资者参考之用，并非作为购买或出售证券或其他投资标的的邀请或保证。该等观点、建议并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素，必要时应就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。本公司以往相关研究报告预测与分析的准确，也不预示与担保本报告及本公司今后相关研究报告的表现。对依据或者使用本报告及本公司其他相关研究报告所造成的一切后果，本公司及作者不承担任何法律责任。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。投资者应当充分考虑到本公司及作者可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为之提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本公司的投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。对于本报告可能附带的其它网站地址或超级链接，本公司不对其内容负责，链接内容不构成本报告的任何部分，仅为方便客户查阅所用，浏览这些网站可能产生的费用和风险由使用者自行承担。

本公司关于本报告的提示（包括但不限于本公司工作人员通过电话、短信、邮件、微信、微博、博客、QQ、视频网站、百度官方贴吧、论坛、BBS）仅为研究观点的简要沟通，投资者对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“川财证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。如未经川财证券授权，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。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：11080000