

边际改善确定，行业有望加速发展

——信息安全行业跟踪报告

行业动态

◆护网和等保 2.0 等政策推动信息安全边际改善

根据招标网数据的统计，今年护网行动无论范围还是力度方面都比往年要大，有望直接拉动短期行业需求增长。此外，今年5月份发布的“等保 2.0”和此前发布的“网络安全法”预计将中长期增强政企信息安全意识，需要做等保的系统数量增加，信息安全投入增加，带来信息安全行业需求边际改善。同时，军工领域的信息安全投入有望逐步回暖。

◆第三方机构上调行业增速预测

受益于等级保护 2.0 等相关法律法规的逐步落地，IDC 上调了信息安全整体行业的增速。2019 年 4 月，IDC 预测 2018-2022 年期间的年复合增长率（CAGR）为 25.6%，增速相较于 17 年的预测明显提高。

◆行业公司收入改善

根据绿盟科技和南洋股份披露的 2019 年半年度业绩预告，其中绿盟科技预告 19H1 营业收入较上年同期增长约为 25%，单 Q2 季度增长约 31%，相比于 Q1 的 16% 的增长改善明显。南洋股份也提到公司 19H1 网络安全业务较上年同期增长较大。通过行业内公司中报预告可以看出此前的信息安全行业需求边际改善的逻辑得到验证。

◆投资建议：

自国家发布等保 2.0 以来，信息安全行业政策密集出台，信息安全的战略地位进一步得到肯定，国家对网络安全重视程度明显提高；叠加今年建国 70 周年和护网行动等事件影响，信息安全需求明显增加，年初至今行业内公司订单增长比较明显，预计行业边际改善将逐步在财报中得到验证，而且当前行业整体估值处在历史低位附近，建议加大关注力度，推荐启明星辰、绿盟科技、深信服和南洋股份，建议关注三六零。

◆风险分析：

信息安全政策落地不及预期，公司产品不能及时满足客户需求，市场整体估值水平下降。

证券代码	公司名称	股价(元)	EPS (元)			PE (X)			投资评级
			18A	19E	20E	18A	19E	20E	
002439	启明星辰	27.81	0.63	0.79	0.99	32	35	28	买入
300369	绿盟科技	14.56	0.21	0.28	0.35	41	50	40	增持
300454	深信服	96.72	1.50	1.80	2.38	60	53	40	买入
002212	南洋股份	15.24	0.42	0.36	0.49	26	42	31	增持

资料来源：Wind，光大证券研究所预测，股价时间为 2019 年 07 月 23 日

买入（维持）

分析师

姜国平 (执业证书编号：S0930514080007)
021-52523857
jianggp@ebsec.com

卫书根 (执业证书编号：S0930517090002)
021-52523858
weishugen@ebsec.com

联系人

万义麟
021-52523859
wanyilin@ebsec.com

行业与上证指数对比图



资料来源：Wind

相关研报

《国家网络安全产业发展规划》发布，信息安全战略地位提升——信息安全行业政策点评
.....2019-07-01

等保 2.0 有望出台，关注新兴安全领域机会——信息安全专题报告
.....2019-01-05

信息安全服务加速，新技术催生新需求——信息安全行业深度
.....2018-05-20

目 录

1、 “护网行动” 等短期拉动行业增长.....	3
2、 等保 2.0 和网络安全法等政策推动行业中长期需求改善.....	4
3、 受益于相关政策加速落地， 第三方机构上调行业增速预测.....	7
4、 行业公司收入改善.....	7
5、 投资建议.....	8
5.1、 启明星辰： 军工和战略新业务带来收入弹性.....	8
5.2、 绿盟科技： 股权结构理顺， 政府市场有望迎来突破.....	9
5.3、 深信服： 综合实力优秀， 产品与市场双驱动.....	10
5.4、 三六零： 布局政企业务市场， 未来值得期待.....	11
6、 风险提示：	12

1、“护网行动”等短期拉动行业增长

自 2016 年以来，公安部每年开展针对关键信息基础设施的实战攻防演习，被称为“护网行动”，该行动的主要目标是重要行业和产业的工业企业。而对于政务、能源、金融、电信、交通、民航、公用事业等特别重要的领域，更是实施轮番上阵的叠加攻击测试，以攻促防，查漏补缺，最大限度的排查问题。为此，各个企业或单位都在积极准备应对方案，检测网络中存在的安全隐患，并向各大安全厂商寻求支持。

根据我们的了解，今年护网行动在推进力度和范围上都比以前大了很多，参与攻防演练的系统数量增加明显。除此之外，为检验各省市关键信息基础设施和重点网站网络安全的综合防御能力和水平，各地方公安厅也纷纷组织护网专项行动，而且部分省市范围和时间都有了很大的提高（广东省 2019 年护网行动的时间增加了 4 个月）。受护网行动的推动，政企对网络安全意识明显提高，信息安全行业需求也增加明显。根据千里马招标网的数据显示，18 年没有护网行动相关的招标，19 年政府关于护网行动的招标明显增加。

除此之外，各监管部门关于信息安全的监管行动也明显增多，预计将对行业需求刺激比较明显。2019 年 7 月 1 日，工信部印发《电信和互联网行业提升数据安全保护能力专项行动方案》，主要目的是加强电信和互联网行业网络安全管理。本次专项行动围绕新中国成立 70 周年等重大活动数据安全保障和行业网络数据安全保障体系建设。此外，工信部还将在今年 10 月份之前完成全部基础电信企业（含专业公司）、50 家重点互联网企业以及 200 款主流 App 数据安全检查，预计相关安全产品和服务需求将增加。

表 1：部分省市“护网行动”推进情况

时间	地区	参与方
2018 年 11 月 26 日-27 日	江西省	与 59 家包括党政机关、国企、医疗、教育、金融、电信等 15 个行业领域的等保单位展开模拟攻防对抗，涉及这些单位的门户网站、业务系统、云平台及大数据管理系统等。
2018 年 9 月 26-27 日	浙江省	党政机关、国有企事单位以及其他相关重点单位的 100 多个网站和信息系统
2018 年 8 月 20 日至年底	广东省	全省所有党政机关、国有企事单位以及其他相关重点单位的 9000 多个网站和网络。
2019 年 4 月至 12 月	广东省	对政府、医疗、金融等行业互联网业务进行模拟攻击渗透演练

资料来源：光大证券研究所整理

表 2：近几个月政府招标网“护网行动”相关项目增加明显

时间	项目金额	项目名称	中标企业
2019 年 7 月 10 日	29.9 万元	南方医科大学第五附属医院关于护网行动保障项目	广州恒巨信息科技有限公司
2019 年 7 月 11 日	131 万元	2019 年中国电信新疆公司护网行动项目（威胁监测与阻断平台）	绿盟科技
2019 年 6 月 28 日		中国人保财险广东省分公司护网行动安全服务项目	广州飞昂信息科技有限公司
2019 年 6 月 25 日		渤海银行 2019 网安重保专项服务采购项目	华青融天（北京）软件股份有限公司
2019 年 5 月 30 日	30.53 万元	集控中心护网行动攻防演习安全防护服务项目	云南瑞讯达通信技术有限公司
2019 年 5 月 29 日	19.1 万元	杨柳青热电厂护网行动网络安全技术服务	深信服
2019 年 5 月 31 日	19.4 万元	华能山东石岛湾核电厂“HY2019”护网行动保障服务	深信服
2019 年 5 月 31 日	13.24 万元	华能华家岭风力发电有限公司“HY2019”护网行动查出问题整改项目	兰州正德电子科技有限公司
2019 年 5 月 24 日	15.5 万元	“HY2019”护网行动技术支持服务	深信服

资料来源：千里马招标网，光大证券研究所整理

2、等保 2.0 和网络安全法等政策推动行业中长期需求改善

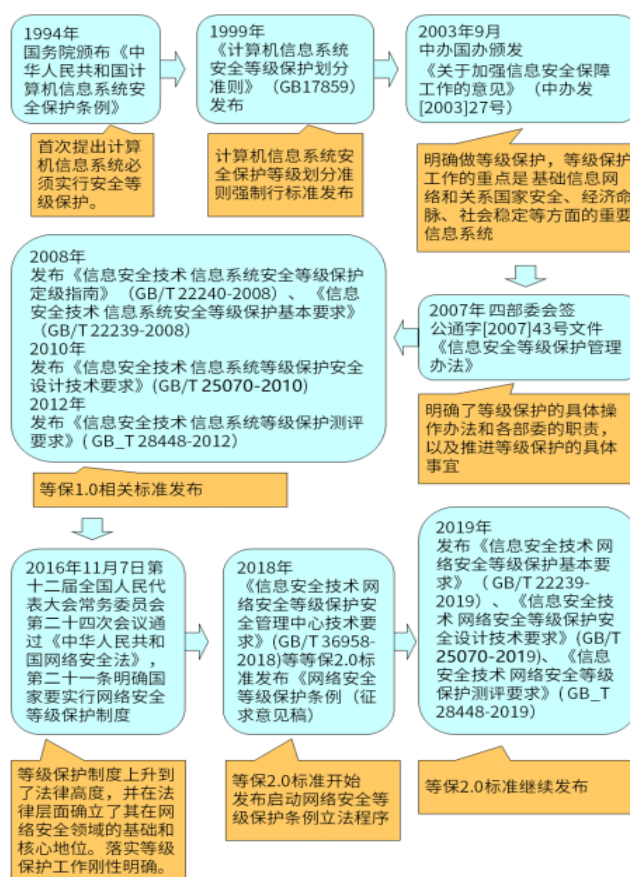
今年以来，网络安全顶层政策密集出台，预计将整体提高社会各界对网络安全意识，中长期拉动信息安全需求增长。

2017 年 6 月，全国人大发布《中华人民共和国网络安全法》，从此网络安全从原来的部门规章上升到法律要求。该法律也将成为公安部、网信办、工信部等监管部门开展网络安全工作的法律基础，相关工作将进入有法可依、强制执行的阶段，预计将整体提高社会各界的网络安全意识。

2019 年 4 月 18 日，国务院国资委印发《中央企业负责人经营考核办法》（下称“办法”），办法中首次将网络安全事件纳入考核范围，并视情节给予负责人相应的处分。此前，因为信息安全的投入不直接带来收入增长，政企对信息安全投入的关注度比较低，此次办法的发布将显著提升央企对信息安全的重视程度，预计相关投入也将刺激增加。

2019 年 5 月 10 日，国家市场监督管理总局、中国标准化化管理委员会发布《信息安全技术 网络安全等级保护基本要求》，标志着等级保护步入新的阶段——等保 2.0 时代。根据规定，等保 2.0 将从 2019 年 12 月 1 日开始实施。

图 1：等保标准演变史(1.0~2.0)

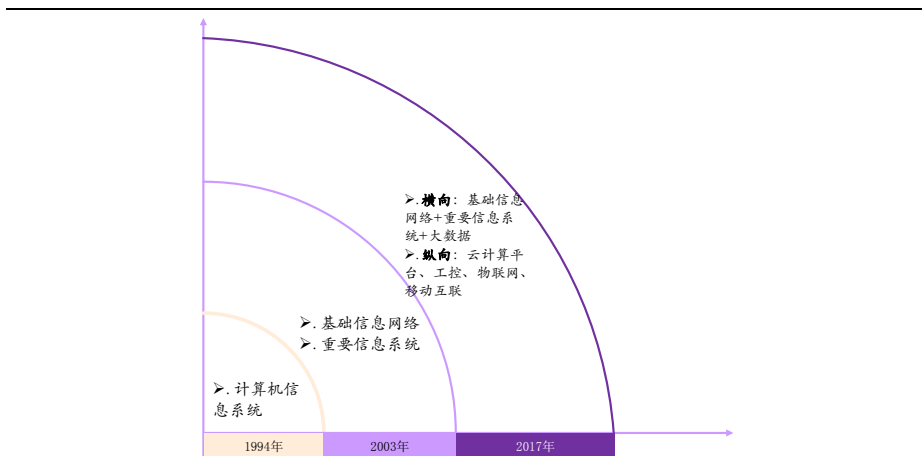


资料来源：山石网科

等保 2.0 对行业带来的主要影响：

范围更大：此前的等保 1.0 标准主要是针对基础信息网络和关系国家安全、经济命脉、社会稳定等方面的重要信息系统，而等保 2.0 的保护对象做了横向和纵向的扩展，横向增加了基础信息网络（广电网、电信网、移动互联网、互联网等）和大数据，纵向扩展了云计算、工控、大数据、物联网等新兴系统，范围随着信息技术和系统变化而变化。**总而言之，等保 2.0 将除个人及家庭自建自用网络以外的所有网络系统都纳入了监管范围，需要做等保的系统数量明显增加。**

图 2：等级保护的对象扩大



资料来源：光大证券研究所

等保 2.0 对安全的要求明显提高：近期，等保 2.0 中测评结论的判定目前基本确定。等保测评结论将由 1.0 时代的符合、基本符合、不符合改为 2.0 时代的优、良、中、差四个等级。其中测评结论“差”的判别依据是被测对象中存在安全问题，而且会导致被测对象面临高等级安全风险，或被测对象综合得分低于 70 分。

简单点说“差”是在系统中存在高危风险或得分低于 70 分。相当于等保 1.0 时代中的不符合。但是我们此次可以看出来等保的及格线已经由原先的 60 分提高到了 70 分，可以看到等保对安全的最低要求已经在显然提高了。

表 3：等保 2.0 中测评结论

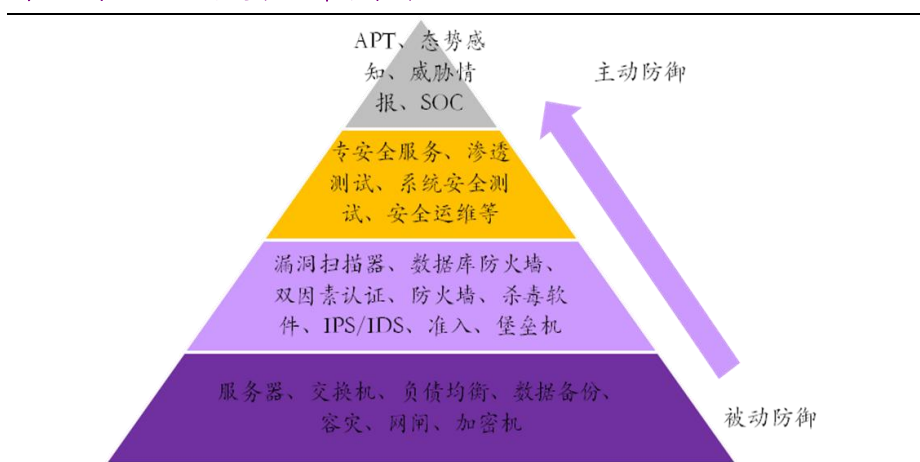
测评结论	判别依据
优	被测对象中存在安全问题，但不会导致被测对象面临中、高等级安全风险，且系统综合得分 90 分以上（含 90 分）。
良	被测对象中存在安全问题，但不会导致被测对象面临中、高等级安全风险，且系统综合得分 80 分以上（含 80 分）。
中	被测对象中存在安全问题，但不会导致被测对象面临高等级安全风险，且系统综合得分 70 分以上（含 70 分）。
差	被测对象中存在安全问题，而且会导致被测对象面临高等级安全风险，或被测对象综合得分低于 70 分。

资料来源：FreeBuf，光大证券研究所

新增主动防御和外包运维要求：在等保 2.0 通用要求中，在网络和通讯安全层面新增了一些的安全要求：1、应采取技术措施对网络行为进行分析，实现对网络攻击特别是未知的新型网络攻击的检测和分析；2、应在关键网络节点处对垃圾邮件进行检测和防护，并维护垃圾邮件防护机制的升级和更新；3、应对网络链路、安全设备、网络设备和服务器等的运行状况进行集中监测。应划分出特定的管理区域，对分布在网络中的安全设备或安全组件进行管控等等。在应用和数据安全层面新增了应仅采集和保存业务必需的用户个人信息和应禁止未授权访问和使用用户个人信息等方面的要求。

从以上新增的通用要求可以看出有以下几方面的变化：1、增加了主动防御的要求。等保 2.0 也是首次提出要对网络攻击特别是“未知攻击”的检测分析要求。这里面主要是指 APT 这些新兴的威胁的检测分析能力；同时也首次增加了安全集中管控的要求，建设集中安全管理系统成为必要。从中可以看出，信息安全涉及的技术也从防火墙、杀病毒软件、IDS 等传统被动防御手段上升到威胁情报、态势感知和 SOC 等主动防御体系。2、等保 2.0 也特别增加了漏洞和风险管理、配置管理、外包运维管理的管理要求。对公司内部安全运维的要求降低和对外包运维的要求增多，这也从侧面体现了等保 2.0 对安全服务的认可，体现了安全服务正越来越成为一种趋势。3、个人信息的保护首次纳入，等保对个人信息的重视将进一步影响涉及个人信息的系统的定级，未来有望带动包含个人信息的系统在安全方面的投入增加。

图 3：等保 2.0 制度下防御体系升级



资料来源：光大证券研究所

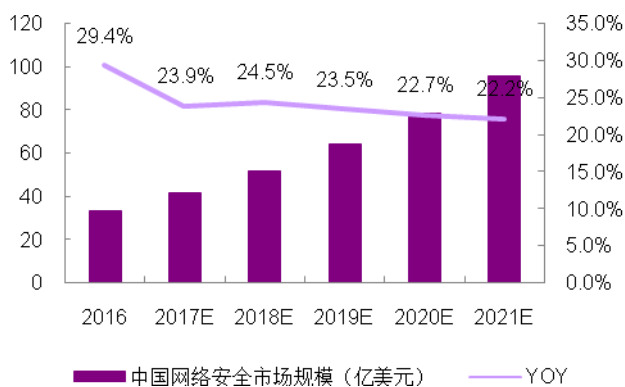
综上，其对行业的影响主要有几方面：1、等保制度上升到法律制度，这将极大的提高政企客户的安全意识；2、监管范围明显扩大，从原来的重要信息系统变成了网络、信息系统、云平台、物联网、工控系统、大数据、移动互联等各类技术应用全覆盖；3、等保对安全的要求明显提高，最低分已由原来的 60 分提高至 70 分。4、新增主动防御需求。考虑到新的等保标准将在今年 12 月份开始实施，预计将中长期拉动信息安全行业需求增长。

2019年6月30日，在中国软件产业发展情况新闻发布会上，《国家网络安全产业发展规划》正式发布，工业和信息化部与北京市人民政府决定建设国家网络安全产业园区。根据规划，到2020年，依托产业园带动北京市网络安全产业规模超过1000亿元，拉动GDP增长超过3300亿元，打造不少于3家年收入超过100亿元的骨干企业。到2025年，依托产业园建成我国网络安全产业“五个基地”。此次规划是继等保2.0之后又一网络安全领域国家顶层规划政策，信息安全的国家战略地位进一步得到肯定，信息安全产业将整体受益于政策推动。产业园的规划产业规模巨大，相关部门对行业的支持力度和投入将加大，部分在京信息安全企业和华北地区收入占比较高的企业将优先受益。

3、受益于相关政策加速落地，第三方机构上调行业增速预测

受益于《国家关键信息基础设施安全保护条例》、数据安全、等级保护2.0等相关法律法规的逐步落地，IDC上调了信息安全整体行业的增速，根据IDC在2019年4月发布报告，2018年中国安全解决方案总体支出为55亿美元，同时预计2018-2022年中国安全解决方案总体支出期内的年复合增长率(CAGR)为25.6%，增速相较于17年的预测明显提高(2017年11月14日，IDC预计2016-2021年中国网络安全市场的年复合增长率(CAGR)为23%)。

图4：中国网络安全市场规模预测（2017.11）



资料来源：IDC 预测，光大证券研究所

图5：中国网络安全市场规模预测（2019.4）



资料来源：19-22年为IDC预测值

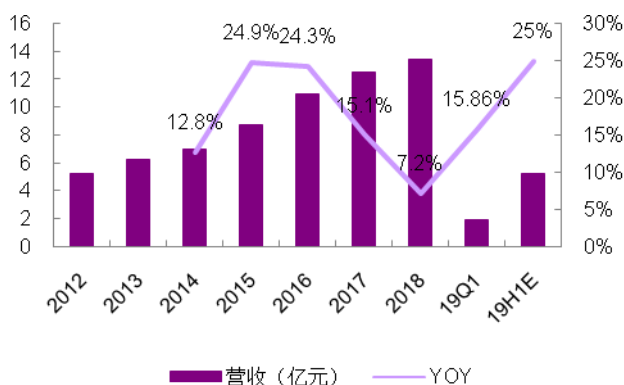
4、行业公司收入改善

绿盟科技和南洋股份披露2019年半年度业绩预告：

1、绿盟科技预告19H1营业收入较上年同期增长约为25%，单Q2季度增长约31%，相比于Q1的16%的增长改善明显。

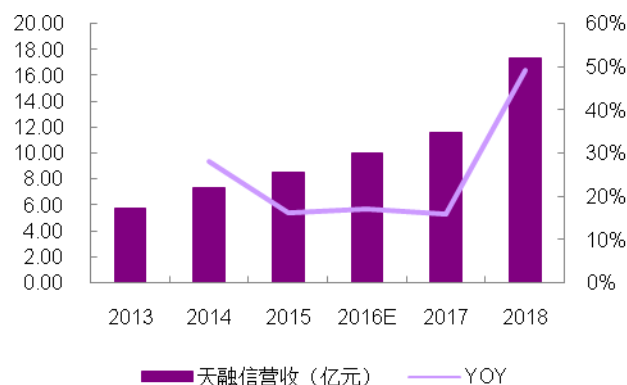
2、南洋股份预告公司19H1网络安全业务较上年同期增长较大。

图 6：绿盟科技近年来营收情况



资料来源：wind，光大证券研究所

图 7：南洋股份子公司（天融信）近年来营收情况



资料来源：wind，光大证券研究所，16 年是光大研究所估算值

通过部分行业内公司中报预告可以看出此前的信息安全行业需求边际改善的结论得到验证。未来随着护网行动和等保 2.0 等政策的持续落地以及军工信息安全的回暖，行业需求将逐步改善，行业边际改善也有望逐步在财报中得到验证。

5、投资建议

自国家发布等保 2.0 以来，信息安全行业政策密集出台，信息安全的战略地位进一步得到肯定，国家对网络安全重视程度明显提高；叠加今年建国 70 周年和护网行动等事件影响，信息安全需求明显增加，年初至今行业内公司订单增长比较明显，预计行业边际改善将逐步在财报中得到验证，而且当前行业整体估值处在历史低位附近，建议加大关注力度，推荐启明星辰、绿盟科技、深信服和南洋股份，建议关注三六零。

5.1、启明星辰：军工和战略新业务带来收入弹性

◆企业信息安全龙头，军工业务回暖明显

启明星辰是国内企业信息安全龙头。2017 年市场占有率 5.6%，从 12 到 17 年连续六年位居第一，且多个子产品线（如 UTM、IDS/IPS、SOC 和数据安全产品）多年来也稳居行业第一，龙头地位稳固。近年来通过内生增长和外延式并购，公司不断完善信息安全产品线，已经可以较为完备地覆盖客户的网络安全需求。2018 年实现营收 25.22 亿元，同比增长 10.68%；净利润 5.69 亿元，同比增长 25.9%。19 Q1 实现收入 3.47 亿元，同比增长 18.64%，军工业务回暖明显；实现归属于母公司股东净利润为-4051 万元。

◆新兴安全领域和安全运营中心的布局提供新的增长点

公司近年来频频外延并购，完善公司产品线。其次，公司积极应对行业趋势，通过内部孵化和外部合作进入云安全和工控安全等新兴领域，并在 2018 年底之前已经在成都、济南、青岛、天津等 20 个城市建成/在建安全运营中心开展业务，未来有望成为公司的新的业绩增长点。2018 年公司三大战略新业务获得订单 4 亿元，确认收入 2 亿元。

◆投资建议:

看好公司作为信息安全龙头有望实现高于行业的增速,新兴安全领域和安全服务领域的业务布局带来收入弹性。维持公司19-21年归属于母公司净利润预测分别为7.05、8.88和11.15亿元,对应的EPS分别为0.79、0.99、1.24元/股,维持“买入”评级。

◆风险提示:新兴安全领域拓展不及预期,安全服务市场发展不及预期,新技术发展不及预期。

表4:启明星辰业绩预测和估值指标

指标	2017	2018	2019E	2020E	2021E
营业收入(百万元)	2,279	2,522	3,182	4,028	5,075
营业收入增长率	18.22%	10.68%	26.19%	26.59%	25.97%
净利润(百万元)	452	569	705	888	1,115
净利润增长率	70.41%	25.90%	23.97%	25.93%	25.51%
EPS(元)	0.50	0.63	0.79	0.99	1.24
ROE(归属母公司)(摊薄)	14.41%	15.85%	16.42%	17.13%	17.70%
P/E	55	44	35	28	22
P/B	8.0	6.9	5.8	4.8	4.0

资料来源:Wind,光大证券研究所预测,股价时间为2019年07月23日

5.2、绿盟科技:股权结构理顺,政府市场有望迎来突破

◆股权关系理顺,业务范围增加:

近两年来,公司一直在理顺公司股权结构。2018年2月10日,公司原第一大股东InvestorABLimited(持股18.33%)、第二大股东联想投资(持股10.91%)与中电基金(CETC旗下基金)、网安基金(CETC旗下基金)、启迪科服和亿安宝诚(沈继业实际控制)分别签订了《股权转让协议》,将通过协议转让方式将其全部股权转让给中电基金(6.88%)、网安基金(6.99%)、启迪科服(10.24%)和亿安宝诚(5.11%)。上述协议转让已于19年4月和5月过户完成,自此,公司创始人沈继业合计控制15.4%的股权,成为公司第一大股东;中电科旗下基金合计持有13.87%公司股权,是公司第二大股东,股权关系理顺。此前第一大股东是外资股东使公司在一些资质取得上受限,且拓展政府和军队业务较难,随着第一大股东变成内资股东且引入中国电科成为公司股东,具备了一些比较重要的资质的取得条件,同时公司在政府和军队等领域业务收入将有更大的提升空间。

◆信息安全领先企业,技术实力出众:

2017年公司市场占有率为3.1%,位居行业第八,公司是国内领先的企业级网络安全解决方案供应商。近年来连续维持25%左右的研发投入,远超行业平均,技术实力出众,ADS、NIPS、RSAS、WAF四大主力产品长年保持中国区市场占有率第一或竞争力领先,除此之外,安全服务市场占有率也位居前列,市场地位领先。公司19Q1实现营收1.91亿元,同比增长15.86%;公司预告19H1营业收入较上年同期增长约为25%,收入增速改善明显。

◆投资建议:

看好公司中国电科的引入带来政府行业收入的突破和公司费用管控带来的净利率回升，维持公司 19-21 年归属于母公司净利润预测分别为 2.27、2.83 亿元和 3.54 亿元，对应 EPS 分别为 0.28、0.35 和 0.44 元/股，维持“增持”评级。

◆**风险提示：**业务推进进展不及预期；政府领域突破不及预期；市场整体估值水平下降。

表 5：绿盟科技业绩预测和估值指标

指标	2017	2018	2019E	2020E	2021E
营业收入（百万元）	1,255	1,345	1,659	2,050	2,499
营业收入增长率	15.07%	7.17%	23.37%	23.55%	21.87%
净利润（百万元）	152	168	227	282	354
净利润增长率	-30.78%	10.31%	35.29%	23.85%	25.62%
EPS（元）	0.19	0.21	0.28	0.35	0.44
ROE（归属母公司）（摊薄）	5.32%	5.41%	6.91%	7.99%	9.26%
P/E	76	69	51	41	33
P/B	4.1	3.7	3.5	3.3	3.0

资料来源：Wind，光大证券研究所预测，股价时间为 2019 年 07 月 23 日

5.3、深信服：综合实力优秀，产品与市场双驱动

◆不断探索自身边界，多领域市场领先

深信服成立于 2000 年，2002 年正式推出 IPSec VPN 产品进入安全市场，2013 年发布桌面云产品进入云计算市场，同年推出支持广告营销推送功能的企业无线产品进入企业无线市场，形成安全业务、云业务和企业无线业务三大板块业务布局。截止 2017 年底，公司安全业务的上网行为管理、SSL VPN 等产品国内份额第一，下一代防火墙国内份额第二。云业务的核心超融合架构 2017 年国内份额第三；企业级 WLAN 产品 2018Q1 市场份额第三。公司营收从 2014 年 9.50 亿元增长到 2018 年 32.24 亿元，3 年复合增长率 36%；实现归属于上市公司股东净利润由 2014 年 2.33 亿元增长到 2018 年 6.03 亿元，3 年复合增长率为 26.8%。19Q1 实现收入 6.42 亿元，同比增长 21.56%。

◆产品与市场双驱动，差异化定位助力市场拓展

公司 2015-2017 年研发费用率均在 20%左右，高研发投入支撑公司不断探索业务边界。从安全起家到云业务和企业无线业务且均做到行业领先，在产品可用基础上对便捷性和客户体验的极致追求，均显示公司强大的产品能力。公司建立遍布全国的分销渠道，渠道代理贡献公司收入超过 95%，2017 年 5 万以下的订单占当年订单总量的 76.9%，中小客户为主且极度分散增强成长的稳健性，差异化定位加上强大的渠道能力助力市场拓展。

◆投资建议：

看好公司的竞争优势明显带来的长期价值，维持公司 2019-2021 年归属于上市公司股东净利润预测分别为 8.04、10.62、14.07 亿元，对应 EPS 为 1.80、2.38、3.15 元/股，维持“买入”评级。

◆风险提示：

超融合市场竞争加剧的风险，企业安全投入降低的风险。

表 6：深信服业绩预测和估值指标

指标	2017	2018	2019E	2020E	2021E
营业收入（百万元）	2,472	3,224	4,237	5,553	7,242
营业收入增长率	41.28%	30.41%	31.39%	31.07%	30.41%
净利润（百万元）	574	603	804	1,062	1,407
净利润增长率	122.67%	5.19%	33.28%	32.11%	32.42%
EPS（元）	1.29	1.35	1.80	2.38	3.15
ROE（归属母公司）（摊薄）	32.95%	17.55%	14.14%	15.93%	17.65%
P/E	75	72	54	41	31
P/B	25	13	8	6	5

资料来源：Wind，光大证券研究所预测，股价时间为 2019 年 07 月 23 日

5.4、三六零：布局政企业务市场，未来值得期待

◆互联网和移动安全龙头企业，品牌、技术和数据优势明显

三六零创立于 2005 年，是互联网安全免费的首倡者。公司将 360 安全卫士、360 安全手机卫士、360 杀毒等系列安全产品免费提供给数亿互联网用户，积累了广泛的用户基础。截至 2018 年 12 月，公司 PC 安全产品的市场渗透率为 96.98%，安全市场多年排名第一，龙头地位稳固。公司核心优势主要集中于品牌、数据和技术三大块。公司 PC 安全产品、PC 浏览器和移动安全产品的平均月活跃用户数都超过 4 亿，品牌知名度较高，此外广泛的用户基础还为公司提供了持续的网络安全样本及网络行为数据。而且公司目前拥有东半球最大的“白帽子”军团，技术实力领先。公司 19Q1 年实现收入 27.03 亿元，同比下降 1.79%，实现净利润 6.47 亿元，同比增长 35.47%。

◆安全能力突出，受益于国际形势复杂化

攻防能力、漏洞挖掘能力以及强大的安全专家队伍是公司的核心安全能力。2018 年 5 月，公司开创性地发布了全球最大的分布式智能安全系统——“360 安全大脑”，它可以第一时间响应国内外重大网络安全事件，已多次在国家级重大活动安保配合工作中发挥作用。此外，凭借在网络攻防领域累积的重要经验及核心安全专家人才优势，公司为十余个国家部委、监管机构及央企国企等提供网络攻防实战演练服务，演练规模空前。通过演练，使国家重点单位及机构能够切实了解网络攻击对核心业务和数据的实际影响，锁定其防守的薄弱环节，从而向可防御有组织进攻的能力迈进。借助大数据分析、人工智能和强大的专家系统能力，“360 安全大脑”在监测和应对国际网络威胁方面成功溯源和发现多个境外高级持续性威胁攻击（APT）组织。

2019 年 7 月 15 日，美国方面报道，伊朗革命卫队下属的网络电子信息战部队正在对美国信息网络开展全方位打击，纽约也在其攻击下全城停电 4 个小时，美伊网络战越演越烈，国际形势渐趋复杂化。考虑到中美从 18 年以来贸易摩擦不断，网络战也一触即发，公司作为安全领域技术领先企业且在多次国际安全事件中表现优异，有望受益于国际形势复杂化。

◆出售奇安信股权，全面布局大安全

4 月 13 日，公司公告将以 37.31 亿元的价格出售其所持有的奇安信 22.58% 的股权，在出售股权完成后，双方将签署《终止协议》，自协议签署

日起，奇安信将不得使用 360 品牌进行宣传，双方也将取消在技术和数据上的授权。交易完成后，360 宣布未来重点进入政企安全领域，不受原来协议的束缚，进一步深化“大安全”战略，将通过包括不限于自建、投资、并购等方式进一步落实。360 在信息安全领域具备品牌、数据、技术和资金等多方面的优势，预计将为公司未来拓展政企市场提供很好的基础。

◆风险提示：

政企市场推进不及预期；互联网广告领域竞争加剧；市场整体估值水平下降。

6、风险提示：

信息安全政策落地不及预期：信息安全受政策影响比较大，但政策在落地过程中存在诸多不确定，未来有政策落地不及预期得风险。

公司产品不能及时满足客户需求：信息安全行业具有市场技术壁垒相对较高、产品更新换代较快的特点，行业公司产品有不能及时更新满足客户需求的风险。

市场整体估值水平下降：投资者风险偏好受诸多因素影响，未来有市场整体估值水平下降的风险。

行业及公司评级体系

评级	说明
买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15% 以上；
增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 至 15%；
中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差 -5% 至 5%；
减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5% 至 15%；
卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15% 以上；
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。

基准指数说明：A 股主板基准为沪深 300 指数；中小盘基准为中小板指；创业板基准为创业板指；新三板基准为新三板指数；港股基准指数为恒生指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

分析师声明

本报告署名分析师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。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究人员保证他们报酬的任何一部分不与、不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）创建于 1996 年，系由中国光大（集团）总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司，是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可，本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。此外，本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整且不予通知。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。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。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。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期，本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意见或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在做出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅向特定客户传送。本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失，本公司保留追究一切法律责任的权利。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。

光大证券股份有限公司 2019 版权所有。

联系我们

上海	北京	深圳
静安区南京西路 1266 号恒隆广场 1 号写字楼 48 层	西城区月坛北街 2 号月坛大厦东配楼 2 层 复兴门外大街 6 号光大大厦 17 层	福田区深南大道 6011 号 NEO 绿景纪元大厦 A 座 17 楼