

证券研究报告

公司研究

公司点评

中国长城 (000066.SZ)

鲁立 计算机行业分析师
执业编号: S1500520030003
联系电话: +86 13916253156
邮箱: luli@cindasc.com

相关研究

信达证券股份有限公司
CINDA SECURITIES CO., LTD
北京市西城区闹市口大街9号院1号楼
邮编: 100031

中国长城：收购迈普通信股权，网信平台功能强化

2020年12月31日

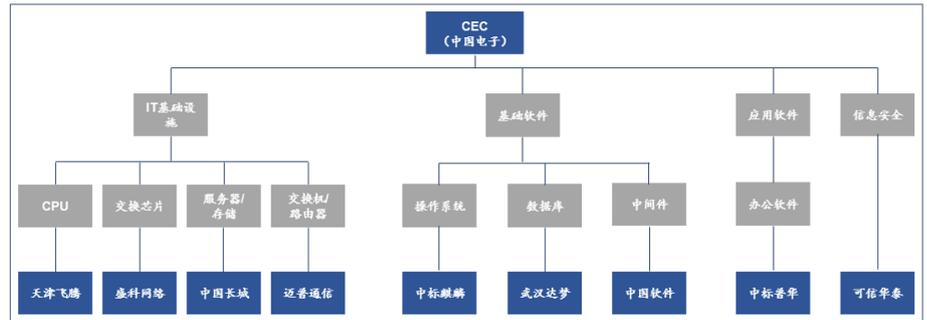
事件：12月30日，中国长城发布公告，公司拟向中软系统等收购迈普通信技术股份有限公司（简称“迈普通信”）合计 29.99%股份，相应转让价格约 2.25 亿元，此次交易构成关联交易。收购后，迈普通信将成为公司参股公司。

点评：

- **入股迈普通信，延伸网信解决方案业务布局。**迈普通信是中国领先的网络产品及解决方案供应商，同时也是工信部重点支持的四大国产网络设备厂商之一。2012年，迈普通信率先布局信创网络领域，采用国产核心元器件及自主研发的软件系统进行整机设计。**我们认为此次入股迈普通信与公司信息安全整机及解决方案业务具有一定协同，从网络设备端进一步支持公司开展信创业务，实现中国长城打造网信生态全产业链的战略目标。**
- **打造 PK 安全强底座，加强平台生态功能。**CEC 具有国产 PK 生态系统，飞腾 2020 年底营收预计超 13 亿元，芯片销售超 150 万片，PK 生态的规模效应逐步体现，布局网络设备环节将使芯-端-云网信产业链的布局更加完善，进一步完善中国长城在自主安全领域的战略布局。本公司拟向中软系统、信安研究院、泰嘉投资分别收购迈普通信 13.359%股份、9.631%股份、7.00%股份。**我们认为，中电子未来有望在信创新模式下，扩大市场优势；中国长城为核心平台，有望优先受益。**
- **信创网络领先厂商，加入国产整机大平台。**迈普通信 2015 年加入中国电子，是中国电子网络安全与信息化领域的战略核心企业。目前拥有路由、交换、WLAN、安全、分流器、融合通信，SDN 智能软件及应用 7 大产品系列，以及业内完善的信创网络产品和整网解决方案。我们认为迈普通信业务受原自身平台制约，利润释放缓慢，随着中国长城入股，整机和网络产品可以协同作战，将受益于国产整机大平台的机会。
- **风险因素：**1) ARM 产业落地不及预期；2) 信创行业发展不及预期；3) 无法实现股权激励业绩考核；4) 行业竞争加剧

附录：

图 1：CEC 信创国产化生态布局



数据来源：公司官网，信达证券研发中心

表 1：本次收购后迈普的股权变动

本次收购前后迈普通通的股份结构变动情况：

序号	股东名称	收购前		收购后	
		股份数额 (万股)	股份比例	股份数额 (万股)	股份比例
1	中软系统	7,562.07	32.369%	4,441.13	19.010%
2	泰嘉投资	5,184.00	22.190%	3,548.66	15.190%
3	成都迈普天使投资有限公司	4,241.00	18.153%	4,241.00	18.153%
4	信安研究院	2,250.00	9.631%	-	-
5	天津普润投资合伙企业 (有限合伙)	1,339.00	5.732%	1,339.00	5.732%
6	成都汇聚投资股份有限公司	1,075.00	4.601%	1,075.00	4.601%
7	成都国商鼎信投资合伙企业 (有限合伙)	850.00	3.638%	850.00	3.638%
8	成都普荣投资合伙企业 (有限合伙)	304.00	1.301%	304.00	1.301%
9	成都普盈投资合伙企业 (有限合伙)	297.00	1.271%	297.00	1.271%
10	成都普汇投资合伙企业 (有限合伙)	260.00	1.113%	260.00	1.113%
11	中国长城	-	-	7,006.29	29.990%
合计		23,362.07	100.00%	23,362.07	100.00%

注：天津普润投资合伙企业 (有限合伙)、成都汇聚投资股份有限公司、成都国商鼎信投资合伙企业 (有限合伙)、成都普荣投资合伙企业 (有限合伙)、成都普盈投资合伙企业 (有限合伙)、成都普汇投资合伙企业 (有限合伙)、员工持股及有限合伙持股平台；

资料来源：公司公告，信达证券研发中心

研究团队简介

鲁立，国防科技大学本硕，研究方向计算机科学。六年产业经验，曾担任全球存储信息技术公司研发、解决方案部门团队负责人，2016 年加入海通证券，17、19 年所在团队新财富第四，2020 年加入信达证券，任计算机行业首席分析师。

机构销售联系人

区域	姓名	手机	邮箱
销售总监	韩秋月	13911026534	hanqiuyue@cindasc.com
华北	卞双	13520816991	bianshuang@cindasc.com
华北	魏冲	18340820155	weichong@cindasc.com
华北	刘晨旭	13816799047	liuchenxu@cindasc.com
华北	顾时佳	18618460223	gushijia@cindasc.com
华东总监	王莉本	18121125183	wangliben@cindasc.com
华东	孙斯雅	18516562656	sunsiya@cindasc.com
华东	吴国	15800476582	wuguo@cindasc.com
华东	张琼玉	13023188237	zhangqiongyu@cindasc.com
华东	国鹏程	15618358383	guopengcheng@cindasc.com
华东	李若琳	13122616887	liruolin@cindasc.com
华南总监	王留阳	13530830620	wangliuyang@cindasc.com
华南	陈晨	15986679987	chenchen3@cindasc.com
华南	王雨霏	17727821880	wangyufei@cindasc.com
华南	杨诗茗	13822166842	yangshiming@cindasc.com

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司（以下简称“信达证券”）具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，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出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

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，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并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人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其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，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，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。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深300指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起6个月内。	买入：股价相对强于基准20%以上；	看好：行业指数超越基准；
	增持：股价相对强于基准5%~20%；	中性：行业指数与基准基本持平；
	持有：股价相对基准波动在±5%之间；	看淡：行业指数弱于基准。
	卖出：股价相对弱于基准5%以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。