



www.leadleo.com

中国网络安全系列报告： 2021年奇安信与启明星辰商业模式 竞争力探析

China Cyber Security Series: 2021 Qianxin and
Venustech Inc Business Model Comparison Research
Report

2021年奇安信と啓明星ビジネスモデル競争力調査

概览标签：网络安全、奇安信、启明星辰

报告主要作者：唐英杰
2021/03

报告提供的任何内容（包括但不限于数据、文字、图表、图像等）均系头豹研究院独有的高度机密性文件（在报告中另行标明出处者除外）。未经头豹研究院事先书面许可，任何人不得以任何方式擅自复制、再造、传播、出版、引用、改编、汇编本报告内容，若有违反上述约定的行为发生，头豹研究院保留采取法律措施，追究相关人员责任的权利。头豹研究院开展的所有商业活动均使用“头豹研究院”或“头豹”的商号、商标，头豹研究院无任何前述名称之外的其他分支机构，也未授权或聘用其他任何第三方代表头豹研究院开展商业活动。

头豹研究院简介

- ◆ 头豹是**国内领先的原创行企研究内容平台和新型企业服务提供商**。围绕“**协助企业加速资本价值的挖掘、提升、传播**”这一核心目标，头豹打造了一系列产品及解决方案，包括：数据库服务、行企研报服务、微估值及微尽调自动化产品、财务顾问服务、PR及IR服务，以及其他企业为基础，利用**大数据、区块链和人工智能**等技术，围绕**产业焦点、热点问题**，基于**丰富案例和海量数据**，通过开放合作的增长咨询服务等
- ◆ 头豹致力于以优质商业资源共享研究平台，汇集各界智慧，推动产业健康、有序、可持续发展



四大核心服务

企业服务

为企业提供定制化报告服务、管理咨询、战略调整等服务

云研究院服务

提供行业分析师外派驻场服务，平台数据库、报告库及内部研究团队提供技术支持服务

行业排名、展会宣传

行业峰会策划、奖项评选、行业白皮书等服务

园区规划、产业规划

地方产业规划，园区企业孵化服务

研报阅读渠道

1、头豹科技创新网(www.leadleo.com): PC端阅读**全行业、千本**研报



2、头豹小程序: 微信小程序搜索“**头豹**”、手机扫上方二维码阅读研报

3、行业精英交流分享群: 邀请制, 请添加右下侧头豹研究院分析师微信



图说



表说



专家说



数说



扫一扫
实名认证行业专家身份

详情咨询



客服电话

400-072-5588



上海

王先生: 13611634866

李女士: 13061967127



南京

杨先生: 13120628075

唐先生: 18014813521



深圳

李女士: 18049912451

李先生: 18916233114

摘要

网安新贵与网安老将的对决： 谁的商业模式更好？

奇安信是网安行业的黑马，仅用3年时间便跻身网安龙头行列，规模扩张速度和研发力度均远超业内其他公司。但奇安信持续亏损的状态也是投资者关注重点，投资者对奇安信能否转亏为盈存在疑虑。与奇安信相反，启明星辰成立于1996年，是中国老牌安全厂商，常年占据网安行业龙头位置。启明星辰稳扎稳打，盈利能力保持稳定，同时持续推进新业务。本报告就商业模式的角度，分析奇安信与启明星辰的竞争力。

1. 不同企业基因决定奇安信与启明星辰不同发展模式

- 奇安信脱胎于互联网企业，自带互联网思维，以培养自身核心能力为主，再根据能力匹配相应客户；启明星辰更偏传统企业，以客户需求为主，在业务进行的同时逐渐形成自身能力。
- 奇安信国资背景深厚，有利于其开展政企客户业务，在信创机遇下，成长性良好；启明星辰外资背景占主导，决定其保持盈利稳定的发展模式。

2. 奇安信与启明星辰均利用并购实现外延式增长

- 并购是网安行业常用的发展方式，奇安信与启明星辰均通过外延式并购补充产品线、扩大规模、获取客户和业务资质，同时也都承受并购溢价和商誉减值风险。总体来说，奇安信商誉累计值更高，但收购成效更好。

3. 奇安信与启明星辰内生式增长路径各有特色

- 奇安信着重建立底层安全能力，从人机两方面加强其安全能力。从技术的角度，奇安信投入大量研发资金，创建通用型的四大研发平台，将核心安全能力模组化；从人的角度，奇安信的安全团队规模大，理论知识与实战经验丰富，人才培养机制完善。
- 启明星辰跟随客户需求变化，专注于新安全领域，成立三大战略新业务，分别为安全运营、工业互联网安全、云安全，其中工业互联网安全、云安全业务仍在培育阶段，盈利能力有待观察。



名词解释

- ◆ **信创：**信息技术应用创新发展是目前中国国家战略，也是当今形势下中国经济发展的新动能。发展信创是为了解决本质安全的问题
- ◆ **云计算：**是基于互联网的相关服务的增加、使用和交互模式，通常涉及通过互联网来提供动态易扩展且经常是虚拟化的资源。云是网络、互联网的一种比喻说法
- ◆ **公有云：**是指第三方提供商为用户提供的能够使用的云。公有云一般可通过互联网使用，可能是免费或成本低廉的，公有云的核心属性是共享资源服务
- ◆ **私有云：**私有云的设施只提供给一个包含许多用户的组织单独使用。它可以被该组织、第三方或两者共同拥有、管理和操作，并且可以是内置或外置的
- ◆ **工业互联网：**工业互联网的本质是通过开放的、全球化的工业级网络平台把设备、生产线、工厂、供应商、产品和客户紧密地连接和融合起来，高效共享工业经济中的各种要素资源，从而通过自动化、智能化的生产方式降低成本、增加效率，帮助制造业延长产业链，推动制造业转型发展
- ◆ **应急响应：**应急响应是网络安全工作中最重要的环节，安全是一个动态的过程，应急响应就是为了应对这个动态的过程而做的一系列动作和措施
- ◆ **智慧城市：**智慧城市是把新一代信息技术充分运用在城市中各行业基于知识社会下一代创新（创新2.0）的城市信息化高级形态，实现信息化、工业化与城镇化深度融合

目录

CONTENTS

◆ 名词解释	05
◆ 奇安信与启明星辰企业基因对比	
• 奇安信股东背景概览	10
• 奇安信国资股东背景	11
• 启明星辰股东背景概览	12
• 启明星辰外资股东背景	13
• 奇安信与启明星辰思维模式、愿景及文化对比	14
◆ 奇安信与启明星辰外延式增长对比	
• 外延式增长与内生式增长对比	15
• 奇安信与启明星辰外延式布局比较	16
• 奇安信外延式增长效果	17
• 启明星辰外延式增长效果	18
◆ 奇安信与启明星辰内生式增长比较	
• 奇安信与启明星辰内生式增长路径比较	19
• 奇安信安全技术建设	20
• 奇安信安全团队建设	22
• 启明星辰紧跟新模式需求	25
• 启明星辰紧跟新场景需求	27
◆ 启明星辰与奇安信销售渠道比较	29
◆ 奇安信发展战略分析	
• 奇安信发展战略分析	30
• 奇安信成长性与营利性探究	31
◆ 方法论	32
◆ 法律声明	33



目录 CONTENTS

◆ Terms	-----	05
◆ Gene Comparison Between Qianxin And Venustech Inc		
• Overview Of Qianxin's Shareholder Background	-----	10
• Qianxin China Capital Shareholder	-----	11
• Overview Of Venustech Inc Shareholder Background	-----	12
• Venustech Inc Foreign Capital Shareholder	-----	13
• Business Culture Comparision Between Qianxin And Venustech Inc	-----	14
◆ External Growth Comparision Between Qianxin And Venustech Inc		
• Comparison Between External Growth And The Internal Growth	-----	15
• M&A Comparision Between Qianxin And Venustech Inc	-----	16
• Effect Of Qianxin's External Growth	-----	17
• Effect Of Venustech Inc's External Growth	-----	18
◆ Internal Growth Comparision Between Qianxin And Venustech Inc		
• Internal Growth Comparision Between Qianxin And Venustech Inc	-----	19
• Qianxin' Cyber Security Technology Construction	-----	20
• Qianxin's Cyber Security Team Construction	-----	22
• Venustech Inc Focus On New Mode Of Cyber Security	-----	25
• Venustech Inc Focus On New Application Of Cyber Security	-----	27
◆ Comparison Of Sales Channels Between Qianxin And Venustech Inc	-----	29
◆ Analysis On The Development Strategy Of Qianxin		
• Analysis On The Development Strategy Of Qianxin	-----	30
• Analysis On The Growth Potential And Profitability Of Qianxin	-----	31
◆ Methodology	-----	32
◆ Legal Statement	-----	33

图表目录

List of Figures and Tables

图表1: 奇安信股东背景	-----	10
图表2: 奇安信国资股东背景	-----	11
图表3: 启明星辰股东背景	-----	12
图表4: 启明星辰top10机构持股占比	-----	13
图表5: 启明星辰top5机构持股占比	-----	13
图表6: 奇安信与启明星辰思维模式、发展模式、愿景文化对比	-----	14
图表7: 外延式增长与内生式增长对比	-----	15
图表8: 奇安信主要并购版图	-----	16
图表9: 启明星辰主要并购版图	-----	16
图表10: 奇安信并购结果	-----	17
图表11: 启明星辰主要并购企业承诺业绩达成情况	-----	18
图表12: 奇安信与启明星辰内生式增长路径比较	-----	19
图表13: 网络安全公司研发投入对比	-----	20
图表14: 奇安信将安全能力平台化	-----	21
图表15: 网安公司安全团队规模对比	-----	22
图表16: 奇安信十大安全团队	-----	23
图表17: 奇安信安全团队实战经验	-----	23
图表18: 网络安全人才缺口巨大	-----	24
图表19: 奇安信人才培养机制	-----	24
图表20: 安全运营是未来安全需求模式	-----	25
图表21: 启明星辰城市运营中心布局	-----	26
图表22: 2019年安全厂商城市运营中心布局对比	-----	26

图表目录

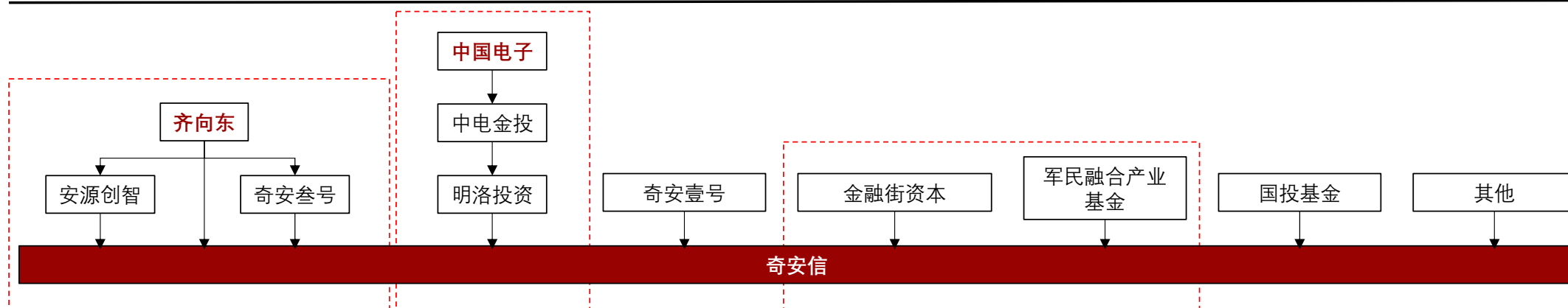
List of Figures and Tables

图表23：新安全场景需求旺盛	-----	27
图表24：启明星辰工业互联网安全与云安全发展状况	-----	28
图表25：直销模式与经销模式对比	-----	29
图表26：各安全厂商销售渠道占比对比	-----	29
图表27：奇安信发展战略	-----	30
图表28：综合型网安企业营收及增长对比	-----	31
图表29：综合型网安毛利率及奇安信各业务增长率对比	-----	31

1.1 奇安信股东背景概览

- 奇安信主要股东为互联网从业背景的创始人团队和战略入股的国有资本，互联网企业的背景使奇安信选择激进扩张的发展模式，国有资本则给予奇安信“国家队”身份，为其开拓政企大客户进行背书

奇安信股东背景



创始人团队

- 齐向东是奇安信最大股东、实控人：直接持有奇安信22.01%的股份，通过控制的安源创智、奇安叁号间接控制13.29%的股份，合计控制35.30%的股份
- 齐向东及奇安信高管互联网从业背景深厚，奇安信脱胎于互联网企业：齐向东曾任360集团创始人、总裁，奇安信其他高管也多出自360，且奇安信的前身为360 To B业务。因此，奇安信沿袭互联网发展思维，在资本运作、市场开拓、产品研发上均采取较为激进的策略

+

国有资本

- 中国电子是奇安信第二大股东：中国电子于2019年5月战略入股奇安信，以37.31亿元对价控制22.59%股权，为奇安信“国家队”身份进行背书
- 其他国有股东共持有6.02%股权：国有股东金融街资本、军民融合产业基金分别持有奇安信3.85%、2.17%的股权，共计持有6.02%的股权。其中国家军民融合产业基金有限责任公司的股东包含财政部、中国电子、中国核工业、中国兵器工业、中国航空工业、中国船舶重工等国家军工企业，国有股东背景为奇安信开拓党政军客户提供有利条件

来源：Wind，公司公告，头豹研究院编辑整理

©2021 LeadLeo



头豹
LeadLeo

400-072-5588

www.leadleo.com

10

1.1.1 奇安信国资股东背景

- 中国电子的战略入股不仅加速奇安信开拓党政军市场，同时将奇安信作为“S”下唯一布局，纳入“PKS”体系，使其享受信创机遇

奇安信国资股东背景

开拓党政军市场

“国家队”身份助力奇安信开拓政企市场

中国电子的战略入股为奇安信“国家队”身份背书，使奇安信身份更易获得党政军客户的认可：中国电子入股奇安信不仅是财务性投资，更是维护国家网络安全的战略性投资。中国电子是中国最大的国有IT央企，也是国务院认定的唯一以网信产业为核心主业的央企

奇安信将共享中国电子党政军客户资源

中国电子积累大量党政军及各种大型机构客户，资源嫁接将加速奇安信在相关领域开拓业务：中国电子构建出成熟的支撑政府及行业信息化的软件平台，承接了财政、金融、税务、海关、工商、审计、烟草等领域的国家级重大信息化工程，丰富强大的客户资源将加速奇安信开拓相关领域业务

奇安信与中国电子已产生业务合作

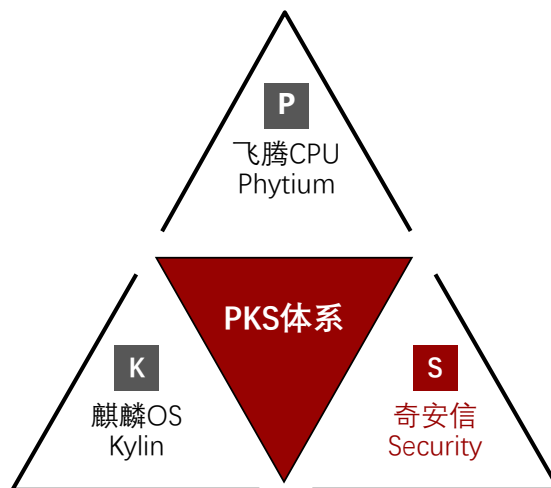
在收购战略会上，奇安信与中国电子双方即表示将在推进央企网络安全响应中心、现代数字城市网络安全响应中心和“一带一路”网络安全响应中心三大中心建设中开展合作，奇安信随后对应急响应团队的大规模投入也印证了相关业务的增长

来源：中国电子，公司官网，头豹研究院编辑整理

©2021 LeadLeo

+

信创机遇



飞腾处理器：中国电子自主设计兼容ARMV8指令集的处理器芯片产品，支持云计算、移动、多核、虚拟化、低功耗、富生态

麒麟操作系统：支持云计算、虚拟化、大数据等先进应用并与飞腾CPU深度适配

奇安信：是在“PK”体系的原架构基础上加注了“S”的安全能力，主要体现在“可信计算”和“网络安全”两方面

□ “PKS”体系国产替代进程顺利，奇安信在网络安全信创市场占据卡位优势：中国电子已完成从芯片、操作系统、中间件、数据库、安全产品到应用系统的可控软件产业链，“PKS”体系目前已可在国家核心领域和部分行业实现对Wintel体系的替代，未来随着招标对象的下沉和行业应用场景的打开，优势将被放大，奇安信作为中国电子在“S”下唯一布局，在信创市场占卡位优势



头豹
LeadLeo

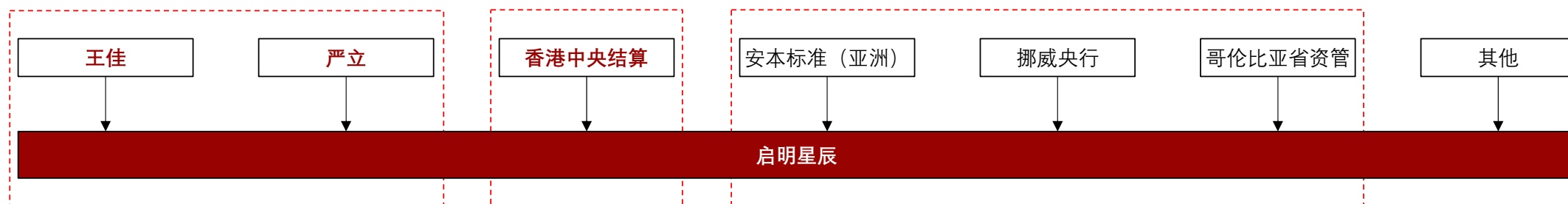
400-072-5588

www.leadleo.com

1.2 启明星辰股东背景概览

- 启明星辰最大股东为创始人夫妇与国际资本，创始人夫妇的性格决定了启明星辰踏实稳健的企业作风，国际资本的加持则显示出对启明星辰稳定盈利能力的信心

启明星辰股东背景



创始人团队

- 王佳、严立是启明星辰最大股东、实控人：王佳持有启明星辰24.26%的股份，为最大股东，严立持有5.08%的股份，与王佳为夫妻关系。两人共计持有29.34%的股份
- 启明星辰受传统国学影响大，企业务实保守：启明星辰由留美博士王佳创立，据复旦大学北京校友会网站的介绍，王佳出生于书香门弟，深受中国传统文化影响，因此启明星辰也奉行“中正、中和、自强、沉静、责任、成长”的企业文化，讲究一步一脚印，稳扎稳打

+

国际资本

- 香港中央结算有限公司是启明星辰第二大股东：香港中央结算有限公司持有启明星辰14.2%的股份，是启明星辰第二大股东
- 启明星辰受外资青睐：香港中央结算有限公司是一家结算机构，香港及海外投资者通过香港中央结算持有和买卖A股股票。香港中央结算公司是除创始人夫妇外启明星辰最大份额持有者，外资的大量持有表明了其对启明星辰的青睐和信心

来源：Wind，头豹研究院编辑整理

©2021 LeadLeo



头豹
LeadLeo

400-072-5588

www.leadleo.com

12

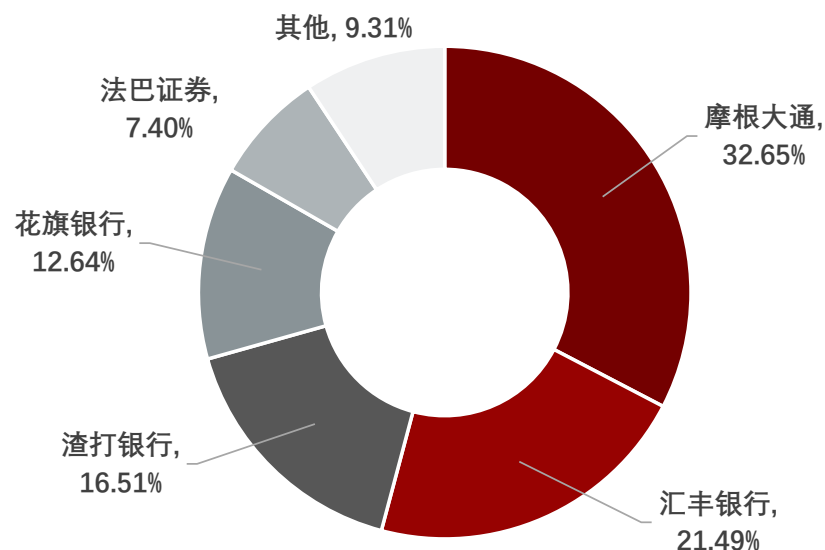
1.2.1 启明星辰外资股东背景

- 相比于本土资本，启明星辰受国际资本青睐，股票市场中触及外资禁买线；国际头部资本的重仓彰显对启明星辰长期发展的信心

启明星辰Top10机构持股占比

占股排名	机构名称	性质	占自由流动市值
1	摩根大通	外资	8.02%
2	汇丰银行	外资	5.28%
3	渣打银行	外资	4.06%
4	花旗银行	外资	3.11%
5	法巴证券	外资	1.82%
6	中金公司	中资	0.42%
7	高盛	外资	0.41%
8	摩根斯坦利	外资	0.34%
9	星展银行	外资	0.15%
10	MLFE	外资	0.15%

启明星辰Top5机构持股占比



□ 国际机构相比中国机构更偏好启明星辰：在启明星辰前十大持股机构中，仅有中金公司一家是中国资本，且中金公司持有份额仅占自由流动市值的0.42%

□ 启明星辰股票在外资中供不应求：据深交所官网显示，截至2021年3月4日，外资合计持有启明星辰的股份占比达到28.26%，触及28%的“禁买线”，意味着启明星辰只允许外资卖出，不允许买入

□ 聪明钱重仓启明星辰，彰显对其稳定盈利性的信心：启明星辰前五大持股机构均为国际头部资本，被认为是市场中的“聪明钱”，投资收益稳定可观的公司。“聪明钱”的重仓持有彰显出国际资本对启明星辰稳定盈利性的信心

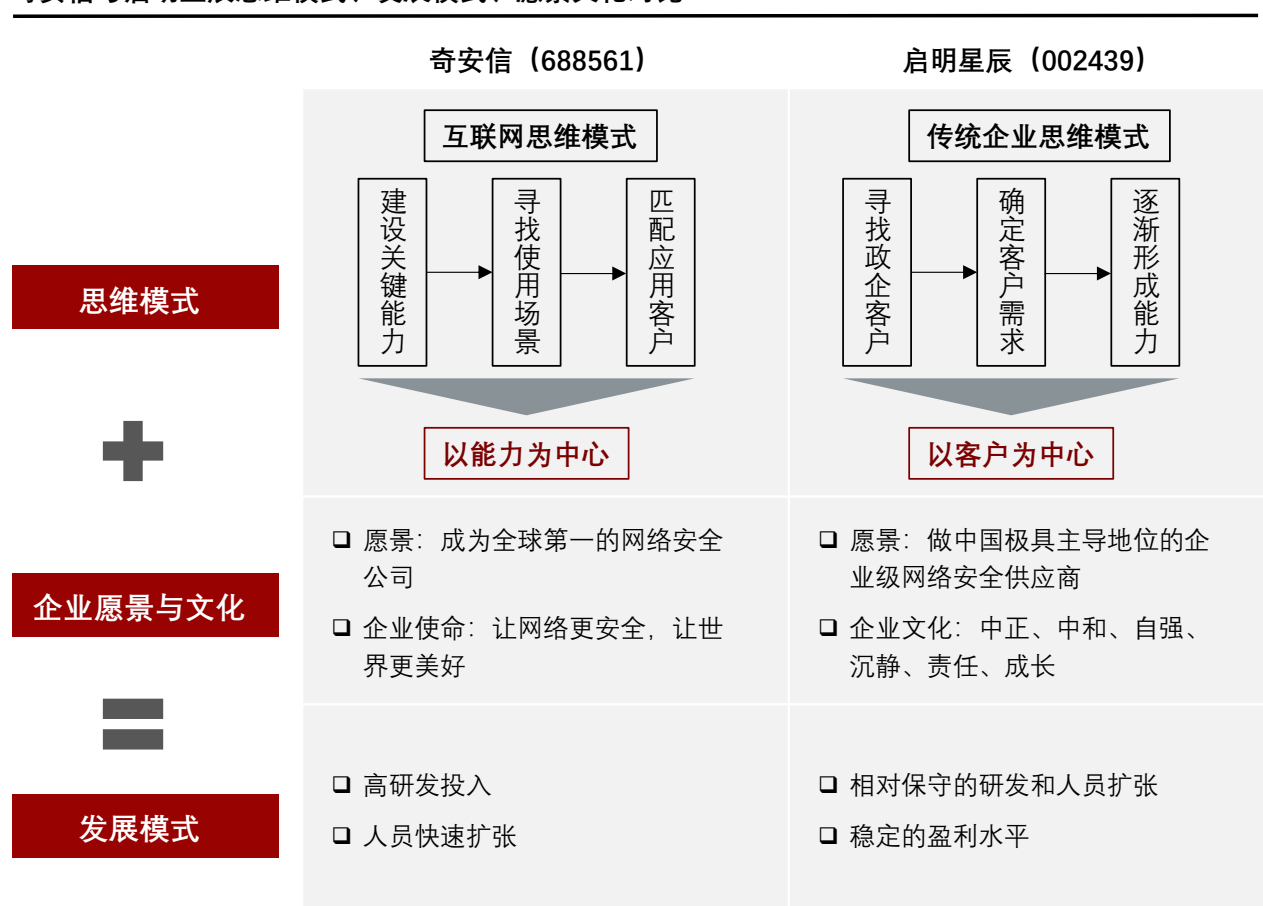
来源：Wind，深交所，头豹研究院编辑整理

©2021 LeadLeo

1.3 企业思维模式、愿景及文化对比

- 奇安信在互联网思维模式使其以能力建设为中心，高投入支撑业绩高速发展；启明星辰的传统企业模式思维使其以满足客户需求为中心，采取较为保守的研发与扩张策略，确保稳定的盈利能力

奇安信与启明星辰思维模式、发展模式、愿景文化对比



头豹洞察

- 奇安信的互联网思维模式决定了其以能力为中心的思维模式：脱胎于互联网公司，奇安信优先考虑建立其核心能力，以便其面对用户时，有不可替代的优势。随后再考虑如何将能力产品化，最后匹配到合适的用户群体
- 启明星辰的传统企业思维模式决定了其以客户为中心：启明星辰起家于服务政企客户，这类客户话语权强，养成了启明星辰以满足客户需求为中心的思维模式
- 奇安信成立时间晚，定位全球第一的网安公司，这两方面共同决定了其高举高打的发展战略：奇安信重研发，投入大量资金打造底层安全能力，增强企业产品化能力，以期在企业成功扩张后，形成规模优势以提升盈利能力
- 启明星辰成立时间早，定位全国领先的网安公司，这两方面共同决定了其务实保守的发展战略：偏传统国学的企业文化决定了启明星辰稳扎稳打的发展模式，作为一家成熟的龙头企业，启明星辰更在意稳定的盈利能力，因此对规模的扩张和研发的投入都更为谨慎

来源：公司官网，头豹研究院编辑整理

©2021 LeadLeo

2.1 外延式增长与内生式增长对比

- 外延式增长与内生式增长是网安公司增长的两种途径，外延式增长通过并购企业进行业务布局的补充，是网安公司最常用的方式；内生式增长上奇安信与启明星辰选择了不同路径，分别注重底层能力建设和新需求的满足

外延式增长与内生式增长对比

增长途径	优点	缺点
外延式增长 布局新安全业务 增强传统安全业务	❑ 快速布局产品线 ❑ 快速获取业务资质 ❑ 快速获取客户资源 ❑ 提升公司盈利状况	❑ 业务整合效果不佳，收购业绩不达预期 ❑ 收购支付过高溢价，产生商誉减值风险
内生性增长 增强安全底层能力 增强安全团队能力 增强新业务能力	❑ 不存在整合风险，针对性强 ❑ 构建长期研发实力，形成护城河 ❑ 不支付并购溢价	❑ 投入高，周期长，需承受长期财务压力 ❑ 布局慢，竞争对手易占据先发优势

来源：公司官网，头豹研究院编辑整理

©2021 LeadLeo



头豹
LeadLeo

400-072-5588

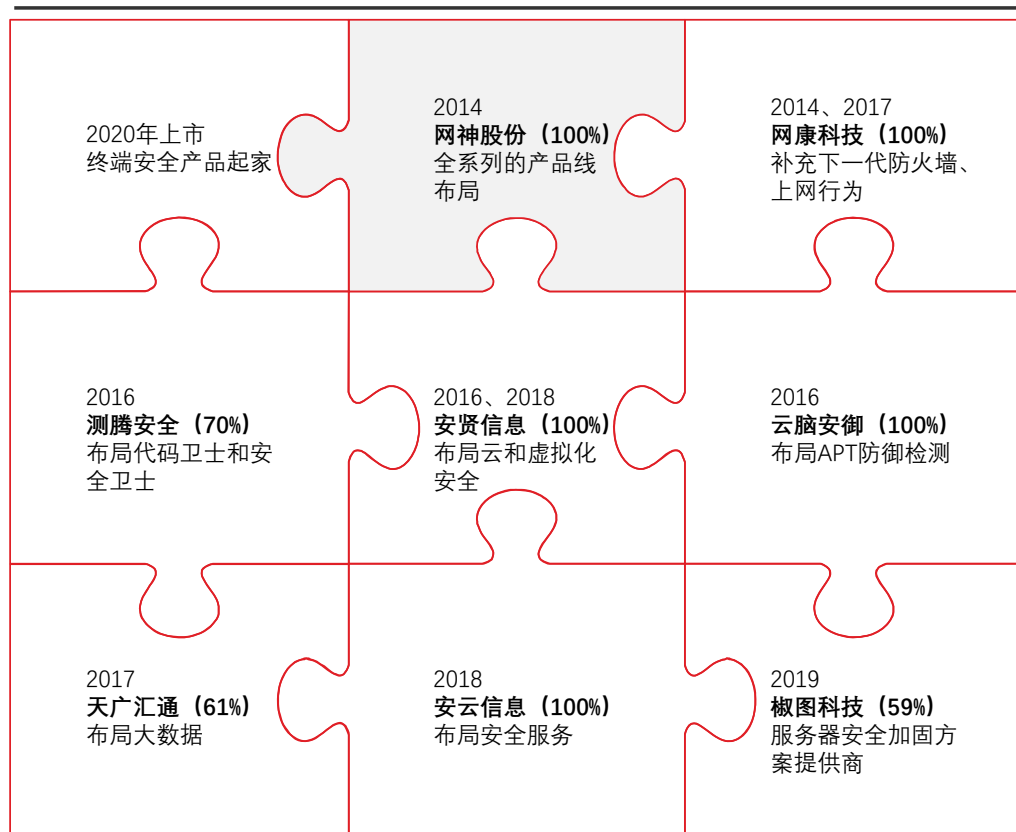
www.leadleo.com

15

2.2 奇安信与启明星辰外延式布局比较

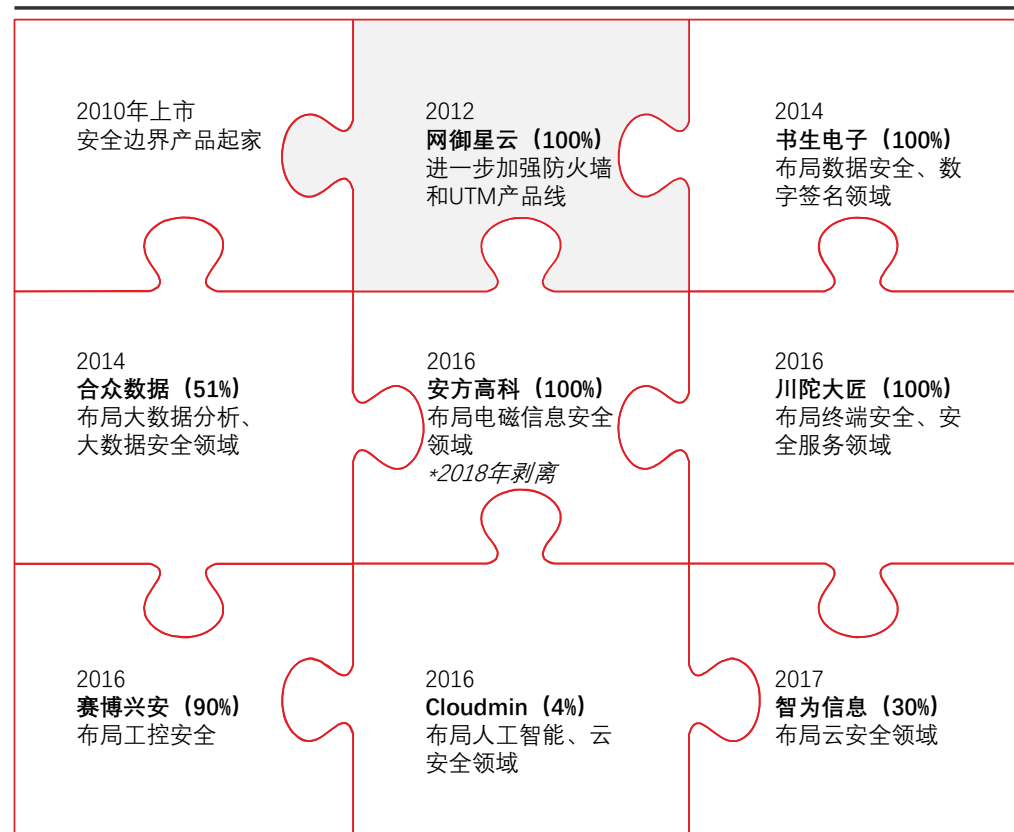
- 奇安信与启明星辰均通过大量并购完善产品线，优秀的收购案例不仅补全公司产品线、增加客户资源、带来业务资质，还能提升企业业绩；失败的收购案例通常由于支付过高溢价，最后造成商誉减值

奇安信主要并购版图



重要并购

启明星辰主要并购版图



重要并购

来源：公司公告，头豹研究院编辑整理

©2021 LeadLeo

2.2 奇安信外延式增长效果

- 奇安信对网神股份的成功收购为其补齐产品线、获得客户资源和各类牌照资质，为奇安信崛起奠定基础；但对网康科技的失败收购使其承受巨额商誉减值和财务压力

奇安信并购结果

优势	补齐产品线	❑ 奇安信利用外延式并购迅速扩张，后来居上成为网安行业新龙头。自成立以来，其收购的公司覆盖边界安全、应用安全、终端安全、代码安全、大数据安全、云安全等领域。外延式并购使其快速补齐产品线，特别是新安全领域
	提升业绩	❑ 对网神股份的收购极大幅度提升了奇安信的营收和利润。截至2019年，网神股份总资产占奇安信的42.17%；营业收入占奇安信的89.43%，贡献了绝大多数营业额；同年，网神股份实现净利润3,441.14万元，弥补了奇安信其他业务的亏损
	获取资质	❑ 网神股份拥有军工、保密等资质，这些资质是公司开展特定领域业务的前提，奇安信目前取得的业务资质大多出自网神股份，特别是一些关键领域的资质
劣势	商誉减值风险	❑ 截至2019年底，商誉累计减值金额3.1亿元，主要为网康科技2.2亿元的减值，以及云脑安御7,159万元的减值

头豹洞察

- ❑ 奇安信的商誉主要由网神股份、网康科技的并购产生：奇安信账面商誉高达12亿元，占公司净资产的24%。与网神股份相关的商誉原值为5.98亿元，与网康科技相关的商誉原值共计6.74亿元
- ❑ 网神股份收购大获成功，为奇安信迅速崛起奠定基础：网神股份产品线齐全，客户资源深厚，具备网络安全领域的各类牌照，为奇安信迅速扩张，成为行业龙头打下坚实基础
- ❑ 网康科技收购效果不佳，巨额商誉减值造成财务损失：据招股说明书披露，截至2019年，网康科技已资不抵债，净资产为-1.11亿元。对其2.2亿元的商誉减值给公司造成巨额亏损

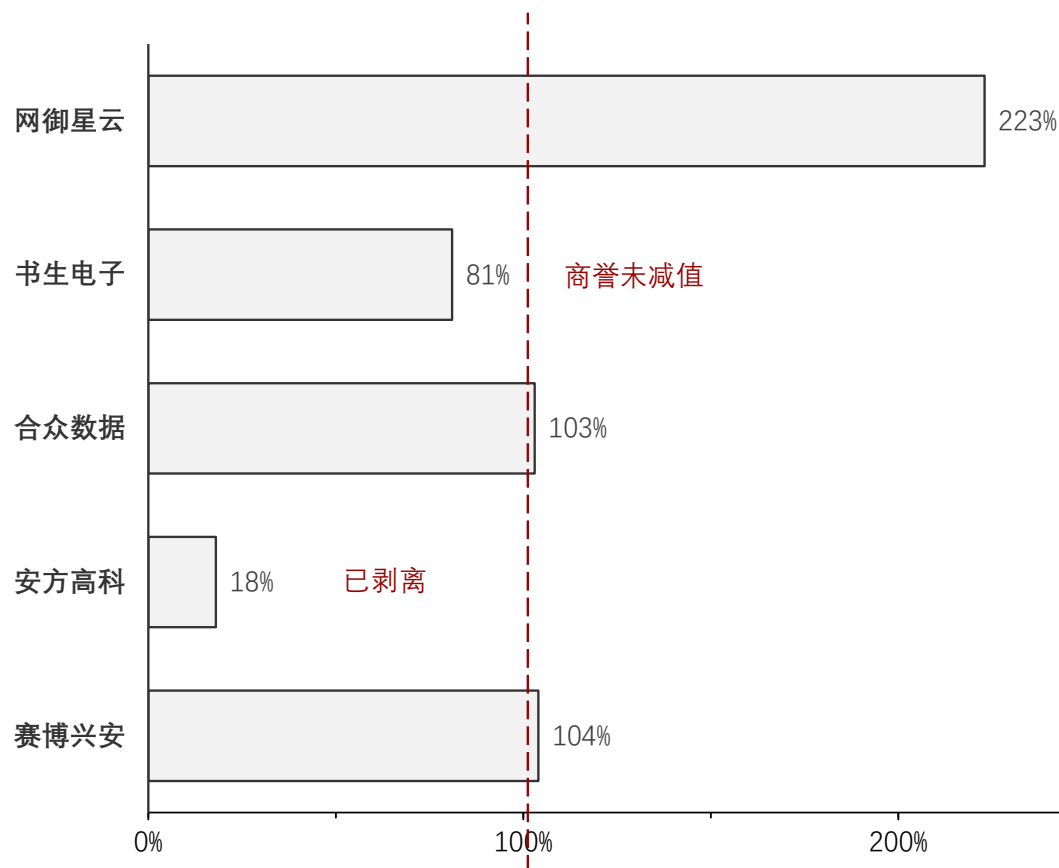
来源：公司公告，头豹研究院编辑整理

©2021 LeadLeo

2.3 启明星辰外延式增长效果

- 启明星辰的收购中，网御星云表现最佳，在2012-2016年期间支撑起一半公司业绩；赛博兴安和合众数据布局于新安全领域，目前业绩踩线达标，未来关注其对战略新业务作用；安方高科和书生电子业绩未达标

启明星辰主要并购企业承诺业绩达成情况



来源：公司公告，头豹研究院编辑整理

©2021 LeadLeo



400-072-5588

头豹洞察

- 启明星辰的商誉主要由赛博兴安、合众数据、网御星云、书生电子的并购产生：启明星辰账面商誉达7.04亿元，占公司净资产的16%，低于奇安信。与赛博兴安相关的商誉原值为4.44亿元，与合众数据相关的商誉原值共计1.10亿元，与网御星云相关的商誉原值共计8,280万元，与书生电子相关的商誉原值共计4,676万元
- 网御星云表现较为优秀，大幅超额完成业绩承诺：在2012年被收购后，网御星云两年完成了三年的承诺业绩。2012年至2016年期间，平均贡献57%的总业绩，成为公司业绩支撑
- 赛博兴安、合众数据踩线完成业绩承诺：实际收益/承诺业绩比例分别为104%、103%，赛博兴安主营业务为工控安全，合众数据主营业务为大数据，未来看点主要在其对启明星辰三大战略新业务的作用
- 安方高科、书生电子未完成业绩承诺：实际收益/承诺业绩比例分别为18.43%、85.89%，其中安方高科已被剥离，商誉减值9,480亿元；而书生电子商誉未进行减值

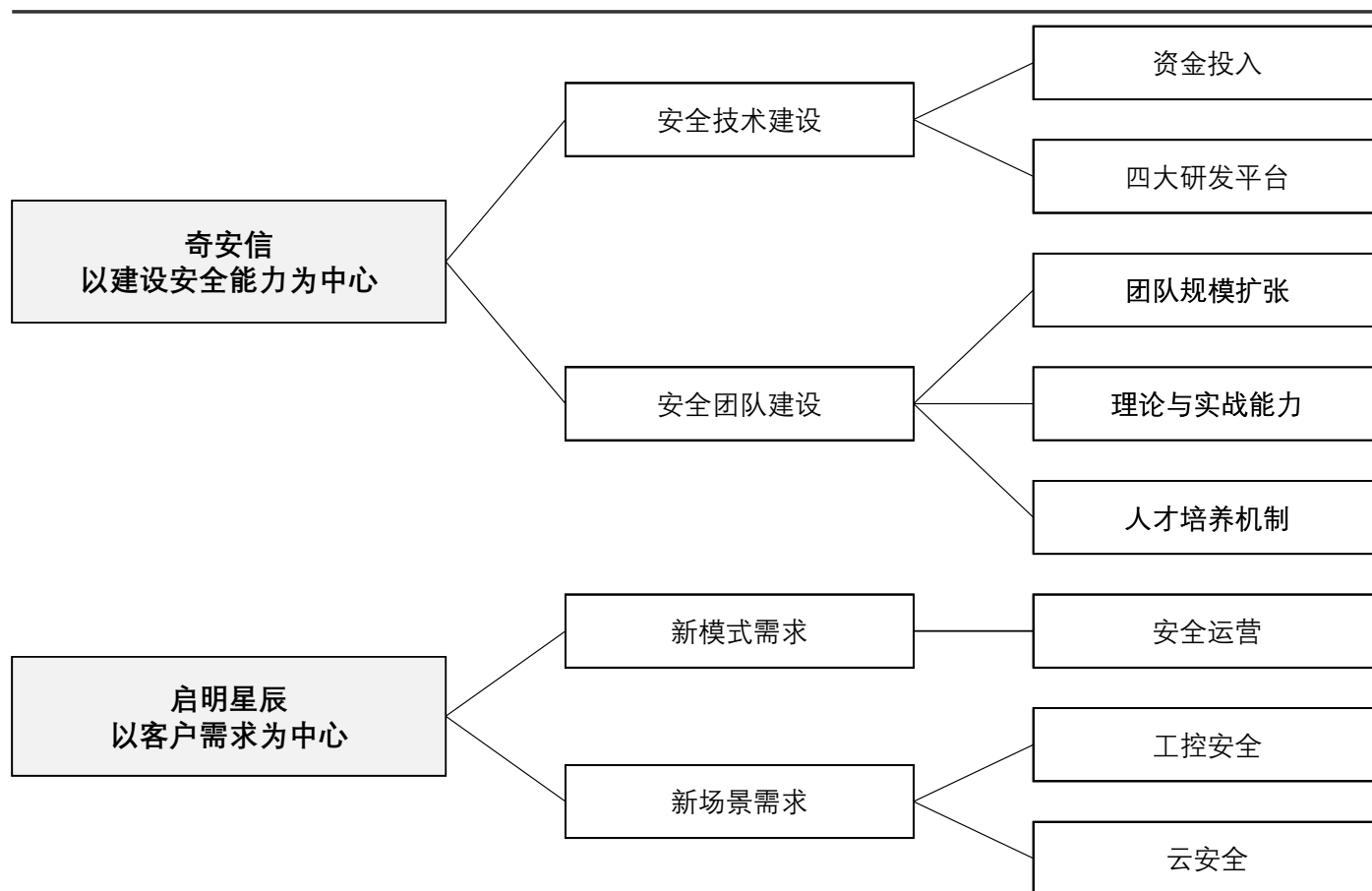
www.leadleo.com

18

3.1 奇安信与启明星辰内生式增长路径比较

- 奇安信与启明星辰选择两条不同的内生增长路径，奇安信大规模投入建立安全能力，以利润换取成长；启明星辰紧跟市场需求变化，积极开设新安全业务，保障稳定盈利能力

奇安信与启明星辰内生式增长路径比较



来源：公司公告，头豹研究院编辑整理
©2021 LeadLeo

头豹洞察

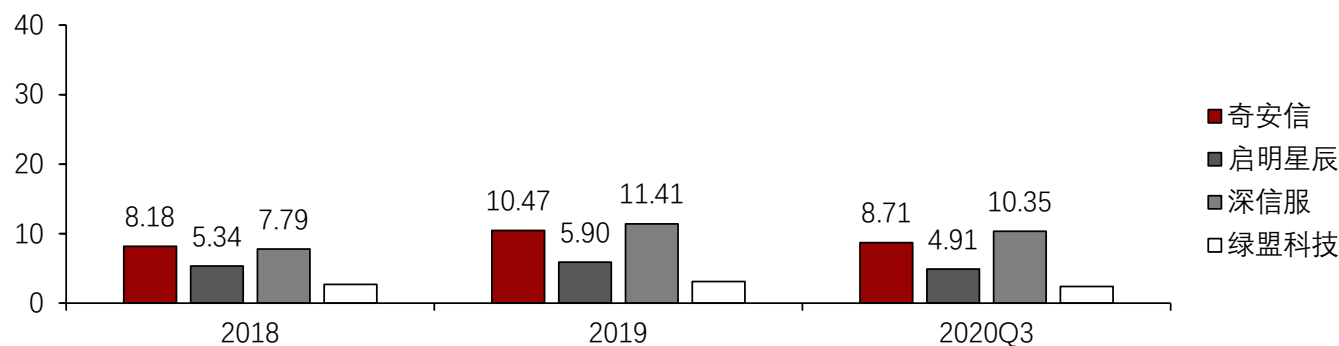
- 奇安信以建设能力为中心，从技术和团队两方面发展安全能力：技术方面，奇安信投入大量研发资金，同时成立四大研发平台，打造底层安全能力。团队建设方面，奇安信扩张安全团队规模，培养团队的理论及实战能力并设立完善的人才培养机制，保障源源不断的人才供给
- 启明星辰以客户需求为中心，大力发展三大战略新业务：新安全领域的需求及增速远超传统安全领域，启明星辰紧跟需求变化，根据新模式需求，发展安全运营；根据新场景需求，发展工控安全和云安全

3.2.1 奇安信安全技术建设——资金投入

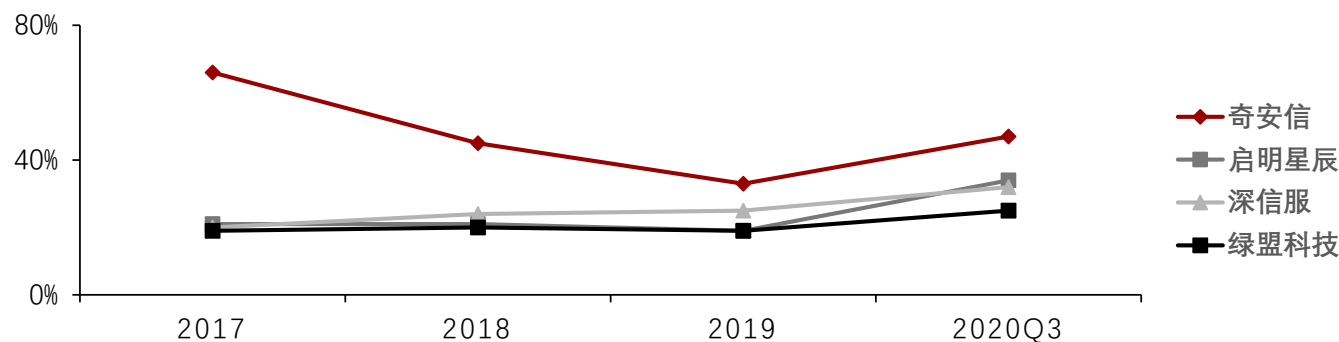
- 奇安信投入大量资金用于安全技术建设，投入资金绝对值和比例均位于行业第一，体现出奇安信对研发的重视；同时，研发投入逐渐转化为商业回报，显现出技术商业变现的良好趋势

网络安全公司研发投入对比

网安公司研发费用对比（亿元）



网安公司研发费用率对比（%）



来源：Wind，公司公告，头豹研究院编辑整理

©2021 LeadLeo



400-072-5588

头豹洞察

□ 从绝对值看，奇安信在网络安全领域投入行业第一，接近启明星辰的两倍：从总研发费用看，深信服与奇安信遥遥领先其他厂商，深信服略高于奇安信。但深信服近年来重点研发云计算，网络安全并非其主要研发投入领域。据其公告披露，深信服50%的技术研发人员已投入到云计算研究。因此，仅考虑网络安全领域研发的投入，奇安信为行业第一，接近启明星辰两倍

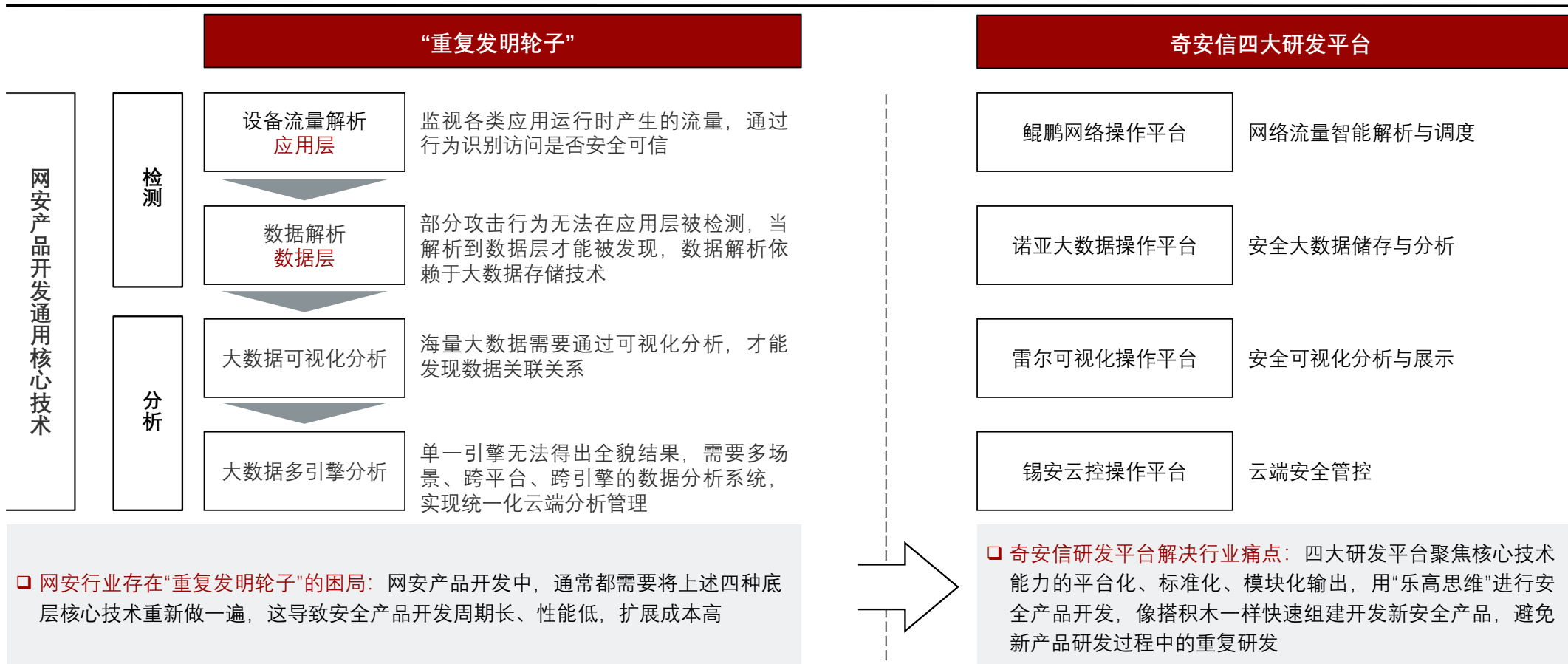
□ 从研发费用率看，奇安信研发费用率为行业第一，研发投入逐渐带来商业回报：2019年奇安信研发费用率为33%，远高于启明星辰的19%，这体现出奇安信对研发的重视程度。从2017年到2019年，奇安信研发投入稳步上升，但研发费用率却逐渐下降，这表明奇安信的研发成果逐渐取得商业回报，收入增长率高于研发投入增长率

www.leadleo.com

3.2.1 奇安信安全技术建设——四大研发平台

- 奇安信建设四大研发平台，提取核心安全共性，缩短产品研发周期，降低产品研发成本，加强产品化能力，为未来规模化扩张打下基础

奇安信将安全能力平台化



来源：公司官网，头豹研究院编辑整理

©2021 LeadLeo



头豹
LeadLeo

400-072-5588

www.leadleo.com

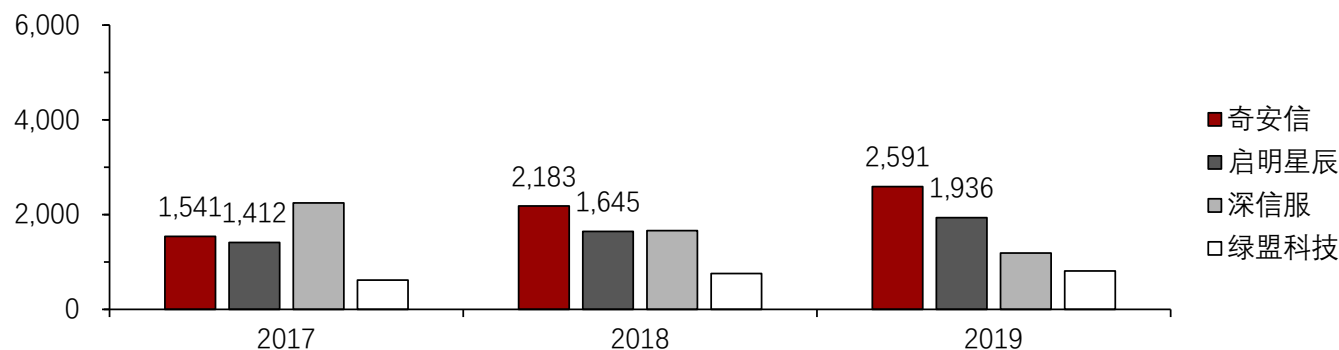
21

3.3.1 奇安信安全团队建设——团队规模扩张

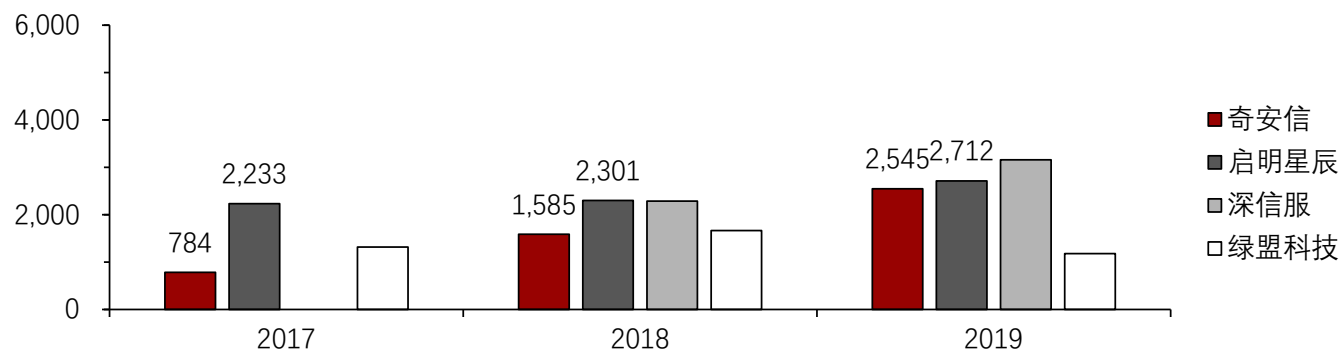
- 未来网络安全依靠人机协作，其中人是核心因素，为打造过硬的安全能力，奇安信投入大量资金研发安全技术的同时也加速扩大安全团队规模，增强其服务能力

网安公司安全团队规模对比

研发人员规模对比（人）



技术人员规模对比（人）



来源：Wind，头豹研究院编辑整理

©2021 LeadLeo

头豹洞察

- 奇安信研发人数排行业第一，启明星辰增长速度相对保守：2017至2019年，奇安信研发人数迅速从1,541人增至2,591人，年复合增长率达30%，目前奇安信研发团队为业内最大。启明星辰研发团队同样逐年扩张，年复合增长率为17%，相比奇安信略为保守
- 奇安信技术人员规模年增幅达到80%，数量逼近启明星辰与深信服：奇安信技术人员规模爆发式的增长主要来源于其对安全服务团队的大力建设。未来的网络安全需人机协作共同完成，其中人是核心力量。因此奇安信大力布局安服团队的建设，从2017年的784人增至2019年的2,545人，直逼启明星辰和深信服的规模

3.3.2 奇安信安全团队建设——理论与实战能力

- 奇安信注重团队的理论基础和实战能力，理论方面成立十大安全团队，对安全闭环的各个环节进行深入研究；实战方面，奇安信积极参与应急响应、国家护网、重大安保等项目，培养团队实战能力

奇安信十大安全团队

研究领域	实验室名称	主要研究方向
实战攻防	A-TEAM	攻防安全研究
	Z-TEAM	实战攻防演习中扮演红队
漏洞挖掘与利用	盘古实验室	移动系统和应用漏洞挖掘
	代码安全实验室	源代码与二进制漏洞挖掘
	观星实验室	互联网应用漏洞挖掘
	羲和实验室	互联网基础协议漏洞挖掘
	天工实验室	物联网漏洞挖掘
	巽丰实验室	工业互联网漏洞挖掘
	星图实验室	软件及供应链漏洞挖掘
威胁情报	威胁情报中心	APT攻防对抗

奇安信安全团队实战经验

应急响应
2019年处置2,000余起应急响应事件
国家护网
2019年国家护网中占接近50%份额
- 实战攻防演习中，为超过40%的单位提供防守服务 - 参与包括财政部、水利部、海南省攻防演习
重大安保
2019年参与重保活动50余次
- 冬奥会、国庆70周年，全国两会、“一带一路”国际合作高峰论坛 70周年国庆网络安全投入超1,000人

头豹洞察

- 奇安信注重安全团队专业度的培养，建立十大安全实验室覆盖安全闭环：奇安信建立十大安全团队分别研究细分的专业方向，覆盖漏洞挖掘与利用、威胁情报以及实战攻防，形成安全闭环能力
- 奇安信注重培养安全团队的实战能力：奇安信积极参与应急响应、国家护网、重大安保等项目，丰富的实战经验培养出其团队真实作战能力

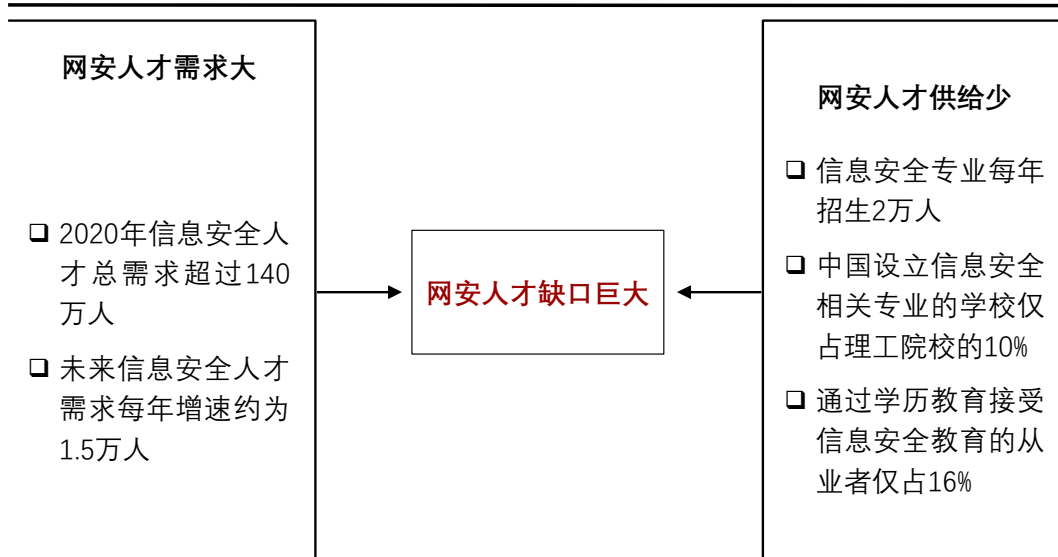
来源：公司公告，头豹研究院编辑整理

©2021 LeadLeo

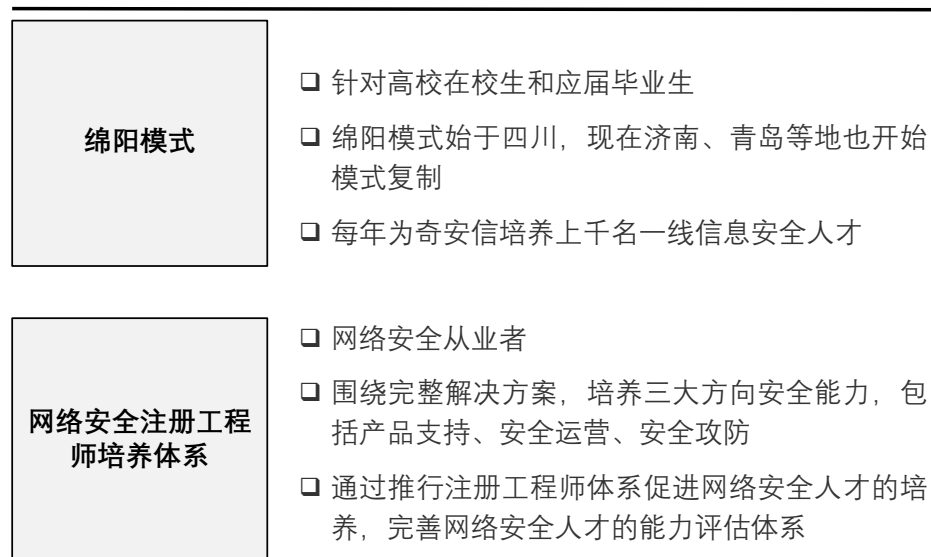
3.3.3 奇安信安全团队建设——人才培养机制

- 网络安全人才缺口巨大，需求端不断扩大，但供应端却无增长迹象；奇安信人才培养体系覆盖在校生和网络安全从业人员，全方位培养人才安全能力，为未来发展提供人员储备

网络安全人才缺口巨大



奇安信人才培养机制



- 网络安全领域人才供不应求，人才缺口巨大，奇安信完善的人才培养机制为后续人才供给提供动力：未来网络安全是攻防和防守方的对抗，是人之间的对抗，人才的储备对网络安全公司至关重要。从需求端看，网络安全领域人才需求大，且不断增长；从供给端看，中国培养网安人才院校少，体系不完善，网安人才市场呈现供不应求的状态。奇安信针对在校生和网络安全从业者分别建立绵阳模式和注册工程师培养体系，为今后人才储备奠定坚实基础

来源：猎聘，公司官网，头豹研究院编辑整理

©2021 LeadLeo



头豹
LeadLeo

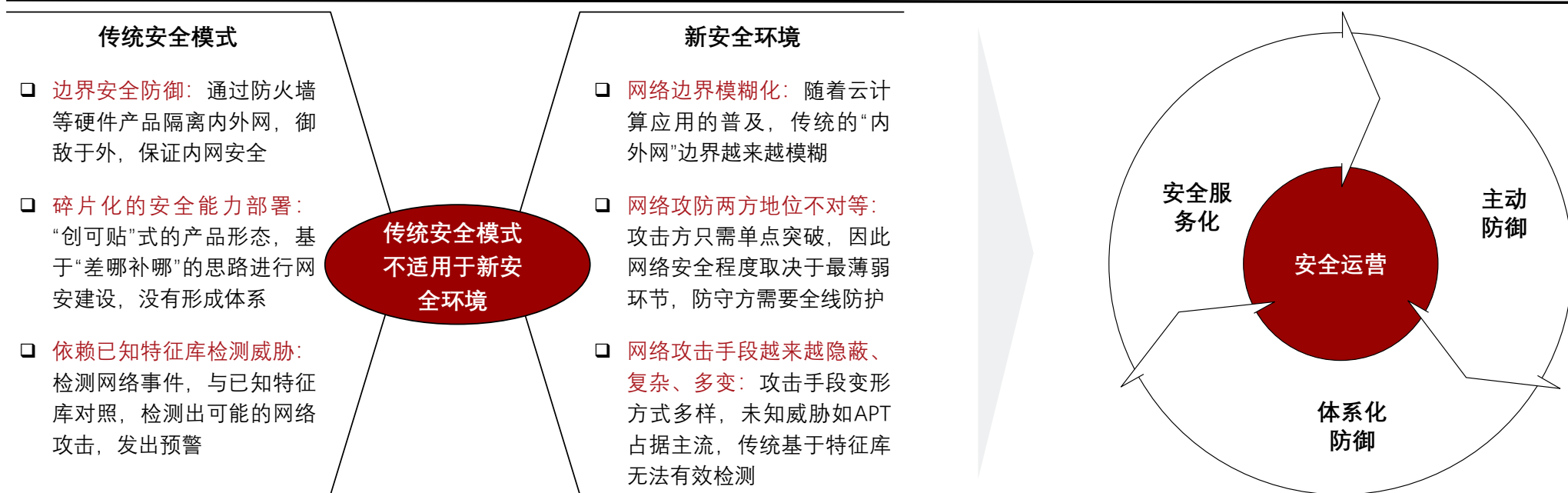
400-072-5588

www.leadleo.com

3.4 启明星辰紧跟新模式需求——安全运营（1/2）

- 安全运营是网络安全服务的新模式，以安全服务为核心，提供全方位、动态、主动的安全防护，是未来行业发展必然趋势；启明星辰把握安全新需求，率先布局安全运营业务

安全运营是未来安全需求模式



来源：公司公告，头豹研究院编辑整理

©2021 LeadLeo



头豹
LeadLeo

400-072-5588

www.leadleo.com

25

3.4 启明星辰紧跟新模式需求——安全运营（2/2）

- 启明星辰创新性提出“第三方独立安全运营”模式，以智慧城市为切入口，前瞻布局城市级安全运营中心，跑马圈地占据先发优势，为后续安全运营业务开展培养客户资源

启明星辰城市运营中心布局

第一阶段	2017年	成都安全运营中心启动，是业内首家落地公司
	2018年	建成、在建运营中心约20个
	2019年	建成、在建运营中心约30个
	2020年	计划累计覆盖80个城市，2020年10月底基本完成任务
	2021年	计划累计覆盖100个城市
第二阶段	2022年	加强渗透，提高单城市的收入体量
	...	

2019年安全厂商城市运营中心布局对比

启明星辰	江西、青岛、济南、郑州、天津、杭州、昆明、广州、武汉、成都等30余个城市
奇安信	贵阳、长沙、绵阳、武汉、义乌等
深信服	长沙
绿盟科技	宁波

□ 启明星辰以智慧城市为切口，率先布局跑马圈地，占据先发优势，为安全运营积累客户资源：安全运营中心具有排他特点，通常一个城市只会会有一个服务商，启明星辰是中国最早开展城市安全运营项目的网络公司，截止2020年底已经布局80个城市，在数量上大幅度领先其他安全厂商。城市安全运营业务便于与客户建立深入联系，开展长期合作，有助于启明星辰未来开展安全运营业务

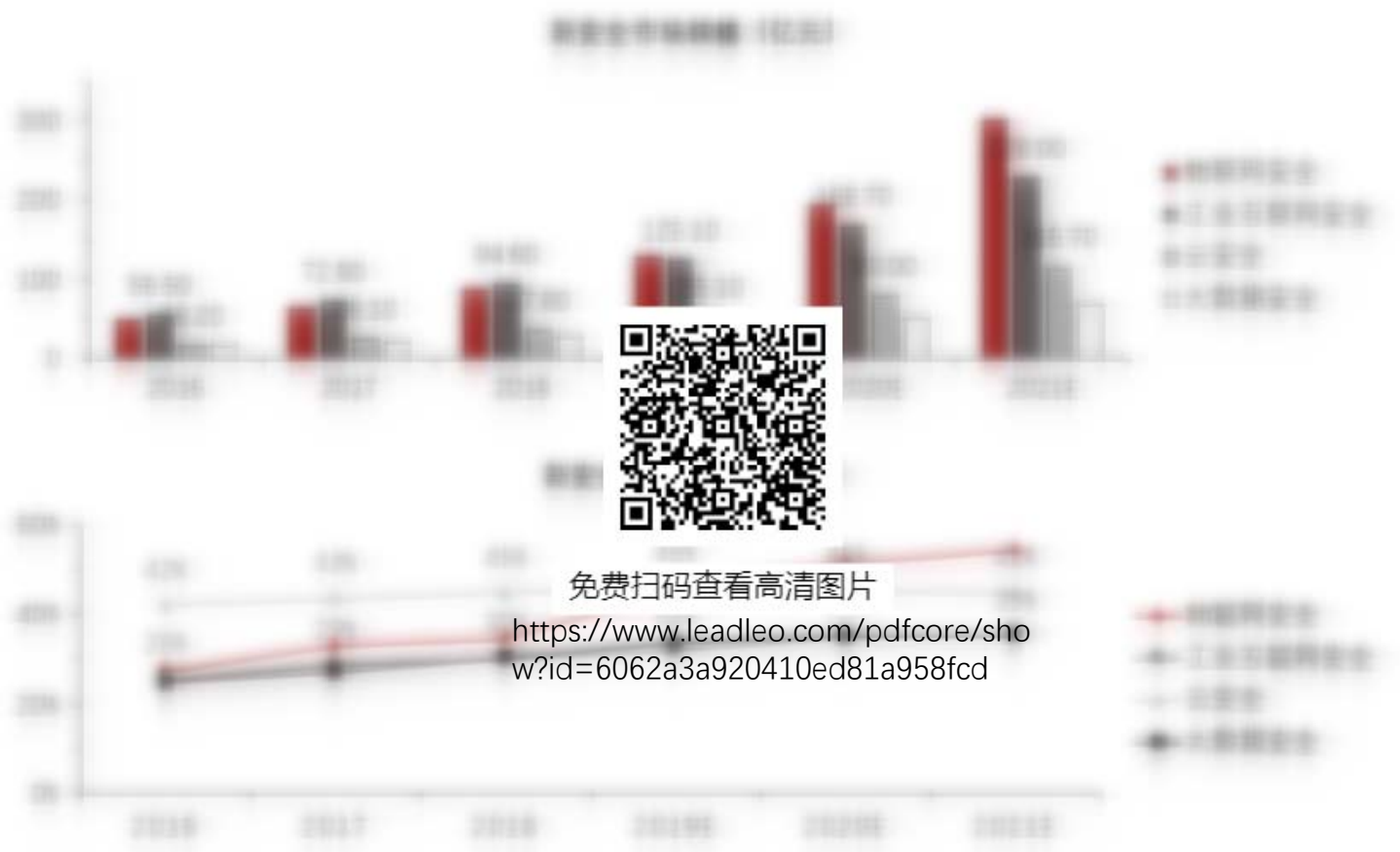
来源：公司公告，头豹研究院编辑整理

©2021 LeadLeo

3.5 启明星辰紧跟新场景需求 (1/2)

- 工业互联网安全和云安全是网络安全新场景下新需求的重要组成部分，需求量大且增速高；启明星辰将工业互联网安全和云安全列入其三大战略新业务中，是未来业务增长的重要引擎

新安全场景需求旺盛



来源: CCID, 头豹研究院编辑整理
©2021 LeadLeo

描述

- 工业互联网安全和云安全需求大，增速快，是启明星辰未来的业绩增长点：除安全运营外，工控安全和云安全也位列启明星辰三大战略新业务中，预计到2021年工控安全和云安全市场规模分别为228、115.7亿元，市场规模增速分别为35%、45%

3.5 启明星辰紧跟新场景需求 (2/2)

- 工业互联网安全和云安全均处于业务培育阶段，业务量级均在两亿左右，主要服务大客户，需求以合规性需求为主；未来两块业务有望与安全运营业务形成协同作用，带来快速增长

启明星辰工业互联网安全与云安全发展状况

	工业互联网安全	云安全
需求分析	以合规性需求为主，标准化程度高：80%以上都是标准化产品，仅有少数大型央企有定制化需求	- 以大客户为主：政府、央企集团、运营商行业兼具私有云和公有云的特点，云安全需求大，是启明星辰目前主要服务；目前启明星辰已完成项目有30~40个，正在进行的项目有20余个，均来自大客户 - 聚焦于私有云包括政务云、行业云
未来发展目标	2021年更加强调场景化 - 与安全运营中心深入结合，提升业务能力	- 与安全运营业务更紧结合，为各地安全运营中心做云安全方面支撑 2021上半年发布云原生安全产品，打造覆盖IaaS和PaaS的统一云原生安全平台
业务规模	2019年收入2亿元，约有1个亿来自ETC安全项目	2019年收入1.5亿元，90%是云基础安全，10%是软件 2020年预计业绩增长50%，云安全资源池业务进度良好，前9个月已完成2019全年的任务量
业务优势	- 率先布局积累丰富经验：14年开展业务以来。已积累上千个案例，未来场景化趋势下占先发优势 - 团队中工业领域专家占比一半以上。行业经历平均为5~10年，对工控流程、场景积累深厚	- 基础产品种类丰富，能力积累全面 - 安全运营服务布局早，与云安全形成强协同

来源：公司公告，头豹研究院编辑整理

©2021 LeadLeo



400-072-5588

www.leadleo.com

28

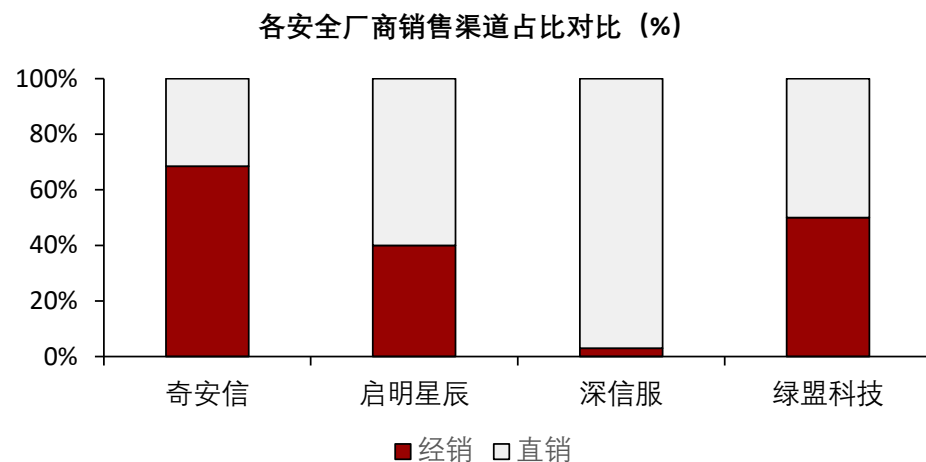
4 奇安信与启明星辰销售渠道对比

- 奇安信以经销模式为主，凭借其安全平台能力和经销渠道优势，将在SMB市场开发上占据优势；启明星辰以直销模式为主，专注服务大客户，同时也在布局经销渠道

直销模式与经销模式对比

	直销模式	经销模式
目标客户	☐ 大中型政企客户，如政府、公安、军队、金融	☐ 中小型客户
优点	☐ 深度接触客户，提供定制化服务 ☐ 深度挖掘需求，形成长期业务合作，提高客单价	☐ 快速覆盖客户 ☐ 资金周转效率高

各安全厂商销售渠道占比对比



- 奇安信经销为主，在SMB市场占据渠道优势：**奇安信政府及军队客户占比36%，公检法客户占比17%，能源、金融、教育占比分别为7%、5%、5%，目前客户结构以大客户为主。国家队的身份降低了奇安信开发大客户成本，使其可以更多布局经销渠道。未来市场下沉到SMB时，奇安信的安全平台能力和经销渠道优势将助力奇安信高速发展
- 启明星辰直销为主，积极开发经销渠道：**启明星辰政府及军队客户占比达60%，这类大客户定制化需求高，启明星辰围绕客户需求，主要采用直销模式。目前启明星辰直销占比达60%。近年来，启明星辰也开始积极布局经销渠道，为未来网络安全市场下沉做准备，具体数据未披露

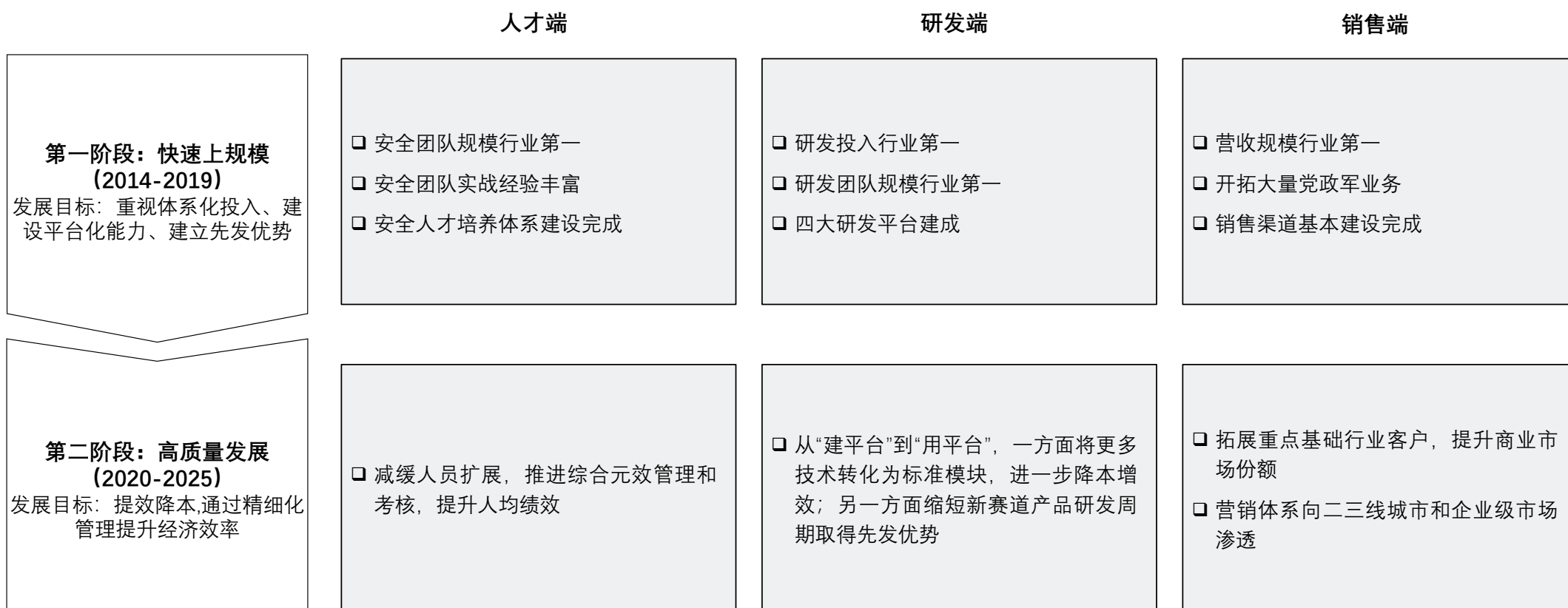
来源：Wind，头豹研究院编辑整理

©2021 LeadLeo

5.1 奇安信发展战略分析

- 奇安信采取了先扩大规模，再盈利的发展战略，目前已基本完成第一阶段目标，业务规模业内第一；能否实现高质量发展，将规模转化为盈利是现阶段奇安信的发展重点

奇安信发展战略



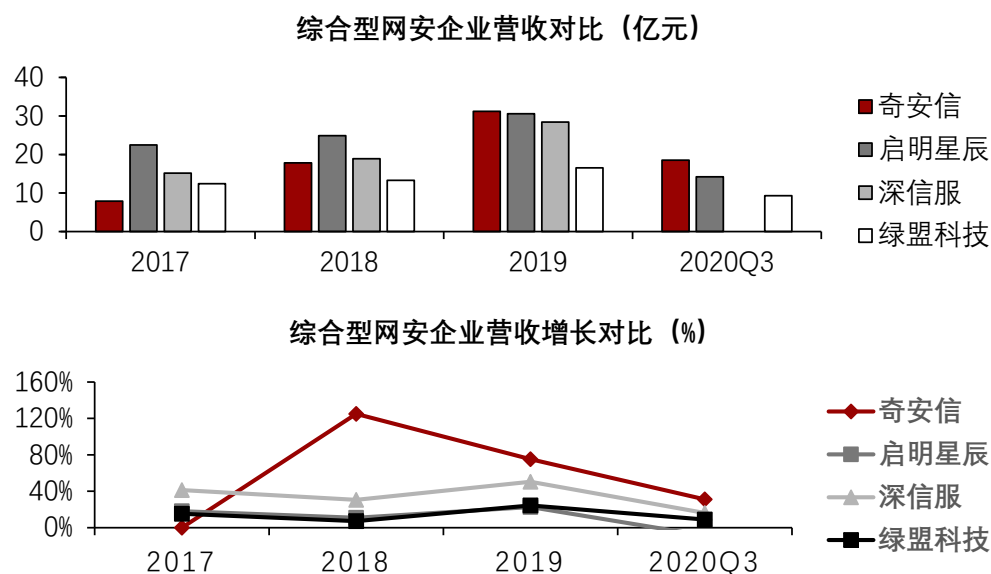
来源：公司公告，头豹研究院编辑整理

©2021 LeadLeo

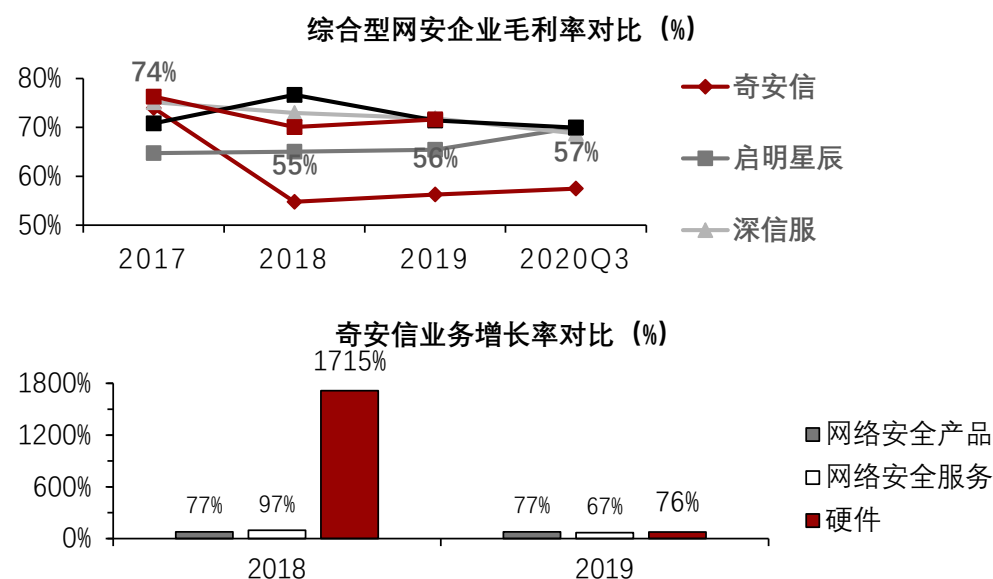
5.2 奇安信成长性与营利性探究

- 奇安信第一阶段基本完成，实现了规模上的扩张；第二阶段主要关注盈利能力，利用规模效应，在规模、毛利率继续增长的前提下，降低研发费用率及销售费用率，实现盈亏平衡

综合型网安企业营收及增长对比



综合型网安毛利率及奇安信各业务增长率对比



- 奇安信营收增长迅速，规模行业第一：**奇安信营收规模迅速扩大，2019年反超启明星辰，2020Q3进一步与启明星辰拉开差距
- 奇安信降低盈利水平以拓张政企客户：**为拓张政企客户，奇安信于2018年承接大量集成业务，其中硬件为第三方采购，毛利率普遍其核心产品，因此降低盈利水平。剔除硬件业务，奇安信产品毛利处于行业领先地位
- 降低费用率、提升毛利率、保持规模增长，奇安信有望在近年实现盈亏平衡，并逐步盈利：**当研发费用占比将降低至26%-28%区间，销售费用占比将降低至30%-32%区间，60%-62%的毛利率为经营目标的情况下，预计在收入达到44-46亿元时奇安信可实现盈亏平衡，此后再实现盈利。目前奇安信毛利率，收入均稳步增长，费用率也随规模效益逐步降低，密切关注以上四个指标以了解奇安信盈利可能

来源：Wind，公司公告，头豹研究院编辑整理

©2021 LeadLeo

方法论

- ◆ 头豹研究院布局中国市场，深入研究10大行业，54个垂直行业的市场变化，已经积累了近50万行业研究样本，完成近10,000多个独立的研究咨询项目。
- ◆ 研究院依托中国活跃的经济环境，从网络安全、安全能力、新安全等领域着手，研究内容覆盖整个行业的发展周期，伴随着行业中企业的创立，发展，扩张，到企业走向上市及上市后的成熟期，研究院的各行业研究员探索和评估行业中多变的产业模式，企业的商业模式和运营模式，以专业的视野解读行业的沿革。
- ◆ 研究院融合传统与新型的研究方法，采用自主研发的算法，结合行业交叉的大数据，以多元化的调研方法，挖掘定量数据背后的逻辑，分析定性内容背后的观点，客观和真实地阐述行业的现状，前瞻性地预测行业未来的发展趋势，在研究院的每一份研究报告中，完整地呈现行业的过去，现在和未来。
- ◆ 研究院密切关注行业发展最新动向，报告内容及数据会随着行业发展、技术革新、竞争格局变化、政策法规颁布、市场调研深入，保持不断更新与优化。
- ◆ 研究院秉承匠心研究，砥砺前行的宗旨，从战略的角度分析行业，从执行的层面阅读行业，为每一个行业的报告阅读者提供值得品鉴的研究报告。

法律声明

- ◆ 本报告著作权归头豹所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复刻、发表或引用。若征得头豹同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“头豹研究院”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节或修改。
- ◆ 本报告分析师具有专业研究能力，保证报告数据均来自合法合规渠道，观点产出及数据分析基于分析师对行业的客观理解，本报告不受任何第三方授意或影响。
- ◆ 本报告所涉及的观点或信息仅供参考，不构成任何投资建议。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。在法律许可的情况下，头豹可能会为报告中提及的企业提供或争取提供投融资或咨询等相关服务。本报告所指的公司或投资标的的价值、价格及投资收入可升可跌。
- ◆ 本报告部分信息来源于公开资料，头豹对该等信息的准确性、完整性或可靠性不做任何保证。本文所载的资料、意见及推测仅反映头豹于发布本报告当日的判断，过往报告中的描述不应作为日后的表现依据。在不同时期，头豹可发出与本文所载资料、意见及推测不一致的报告和文章。头豹不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，头豹对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，读者应当自行关注相应的更新或修改。任何机构或个人应对其利用本报告的数据、分析、研究、部分或者全部内容所进行的一切活动负责并承担该等活动所导致的任何损失或伤害。

头豹领航者计划介绍

头豹共建报告

2021年度
特别策划

Project
Navigator
领航者计划



每个季度，头豹将于网站、公众号、各自媒体公开发布**季度招募令**，每季公开**125个**招募名额



头豹诚邀各行业**创造者、颠覆者、领航者**，知识共享、内容共建



头豹诚邀**政府及园区、金融及投资机构、顶流财经媒体及大V**推荐共建企业

沙利文担任计划首席增长咨询官、江苏中科院智能院担任计划首席科创辅导官、财联社担任计划首席媒体助力官、无锋科技担任计划首席新媒体造势官、iDeals担任计划首席VDR技术支持官、友品荟担任计划首席生态合作官……

共建报告流程

1

企业申请共建

2

头豹审核资质

3

确定合作细项

4

信息共享、内容共建

5

报告发布投放

备注：活动解释权均归头豹所有，活动细则将根据实际情况作出调整。

©2021 LeadLeo



头豹
LeadLeo

400-072-5588

www.leadleo.com

头豹领航者计划与商业服务

研报服务

共建深度研报
撬动精准流量



传播服务

塑造行业标杆
传递品牌价值



FA服务

提升企业估值
协助企业融资



头豹以**研报服务**为切入点，
根据企业不同发展阶段的资本价值需求，依托**传播服务**、**FA服务**、**资源对接**、**IPO服务**、**市值管理**等，提供精准的商业管家服务解决方案

资源对接

助力业务发展
加速企业成长



IPO服务

建立融资平台
登陆资本市场

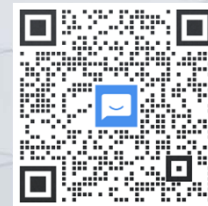


市值管理

提升市场关注
管理企业市值



扫描二维码
联系客服报名加入



读完报告有问题？ 快，问头豹！你的智能随身专家



扫描二维码即刻联系你的
智能随身专家



STEP03 解答方案生成

大数据×定制调研
迅速生成解答方案



STEP01 智能拆解提问

人工智能NLP技术
精准拆解用户提问



STEP02 云研究院后援

云研究院7×24待命
随时评估解答方案



STEP04 专业高效解答

书面反馈、分析师专访、
专家专访等多元反馈方式



千元预算的
高效率轻咨询服务