计算机行业点评报告

网安景气度调研汇报和 2 月投资策略

增持（维持）

2023 年 01 月 29 日

证券分析师 王紫敬
执业证书：S0600521080005
021-60199781
wangzj@dwzq.com.cn

投资要点

- **近期观点：**节前信创完美收官，我们强推的龙一标的中国软件再创新高，资本市场对计算机行情的后续演绎非常关注。我们有如下观点：

1. 我们认为 2 月份会有各重要行业对未来五年的【信创】规划出台，带来政策驱动行情；

2. 单就操作系统行业，会率先公布订单，提振市场对信创规模和价格的信心；

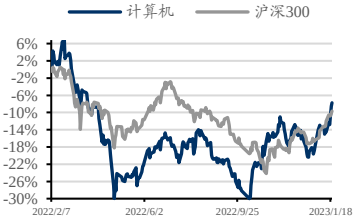
3. 预期未来会有对数据库行业的一系列政策，重视数据库头部厂商，包括即将上市的达梦；

4. 数据要素政策紧锣密鼓，各地方加速推进，浙江、广东、上海是先行示范区，需要特别关注相关数据要素厂商；

5. 国企改革是 2023 年的最大投资机会，尤其是中国电科和中国电子的协同，想象空间很大。

- **综合来看，2 月份我们继续推荐信创和数据要素两条主线，具体包括：**
- **信创首推：**中国软件、太极股份、深桑达 A；
- **信创二线推：**金山办公、神州数码、海量数据；
- **数据要素：**深桑达 A、云赛智联；
- **行业信息化：**容知日新、远光软件。
- **网安板块近期受到信创高景气影响估值有一定修复，我们开展了相关调研，进行了复盘与展望：**
- **过去两年，网安景气度下滑主要受到以下因素影响：**1）相关政策和法规推出节奏放缓；2）疫情影响下游支出和实施交付；3）行业集中度低，市场碎片化，产品同质化。
- **展望未来，我们认为网安景气度会逐渐提升：**1）疫情影响削弱，下游支出有望提升；2）数据安全、云安全等新安全市场需求提升；3）网安公司将提升对利润重视度。因此，网络安全企业的业绩有望逐步修复，带来网安行业景气度的提升。由于下游政企做预算、开展招标需要时间，我们预计景气度修复将在 2023 年 Q2-Q3 集中明显体现，但回到疫情前的水平还需要伴随下游支出缓慢增加逐步改善。
- **看好具有央国企背景的厂商：**具有央国企背景的厂商在政府和央国企客户渠道优势更强，更受益于景气度提升。启明星辰、电科网安。
- **建议关注提前布局新安全领域的厂商：**新安全领域弹性更大，提前布局更具备产品优势，建议关注安恒信息、奇安信、深信服等。
- **风险提示：**政策推进不及预期；行业竞争加剧。

行业走势



相关研究

《东吴计算机 2023 年年度策略科技当打之年，信创、数据要素》
2022-12-27

《数据要素市场化报告》
2022-12-15

请务必阅读正文之后的免责声明部分

1. 2月投资策略

节前信创完美收官，我们强推的龙一标的中国软件再创新高，资本市场对计算机行情的后续演绎非常关注。我们有如下观点：

1. 我们认为2月份会有各重要行业对未来五年的【信创】规划出台，带来政策驱动行情；

2. 单就操作系统行业，会率先公布订单，提振市场对信创规模和价格的信心；

3. 预期未来会有对数据库行业的一系列政策，重视数据库头部厂商，包括即将上市的达梦；

4. 数据要素政策紧锣密鼓，各地方加速推进，浙江、广东、上海是先行示范区，需要特别关注相关数据要素厂商；

5. 国企改革是2023年的最大投资机会，尤其是中国电科和中国电子的协同，想象空间很大。

综合来看，2月份我们继续推荐信创和数据要素两条主线，具体包括：

信创首推：中国软件、太极股份、深桑达A；

信创二线推：金山办公、神州数码、海量数据；

数据要素：深桑达A、云赛智联；

行业信息化：容知日新、远光软件。

2. 网安景气度复盘与展望

网络安全作为计算机的重要板块，近期受到信创高景气影响，估值有一定修复，对于修复能否持续，我们对网安板块景气度进行了复盘与展望。

2.1. 过去两年，网安景气度为什么下滑？

政策节奏放缓。2018-2021年随着《信息安全技术网络安全等级保护基本要求》(即“等保”2.0)、《中华人民共和国密码法》、《中华人民共和国数据安全法》等政策陆续出台，对政府、事业单位、关键基础设施等单位的网络安全建设做出系统性要求，网络安全板块景气度全面提升。2021年8月以后，网络安全相关政策节奏放缓。

请务必阅读正文之后的免责声明部分

图1：2018 年 3 月 12 日-2023 年 1 月 13 日万得网络安全指数（866048.WI）走势图



数据来源：Wind，东吴证券研究所

表1：2018-2021 年网络安全政策梳理

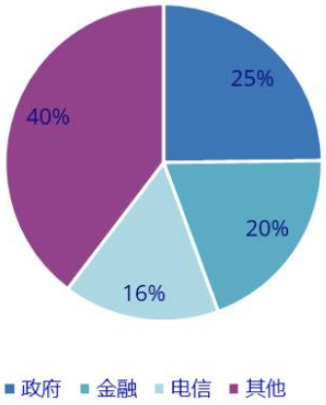
时间	发布机构	政策	主要内容（节选）
2018.6	公安部	《网络安全等级保护条例（征求意见稿）》	网络运营者应当建立并落实重要数据和个人信息安全保护制度；采取保护措施，保障数据和信息在收集、存储、传输、使用、提供、销毁过程中的安全；建立异地备份恢复等技术措施，保障重要数据的完整性、保密性和可用性。
2019.5	市场监督管理总局、国家标准化管理委员会	《信息安全技术-网络安全等级保护测评要求》	适用于安全测评服务机构、等级保护对象的运营使用单位及主管部门对等级保护对象的安全状况进行安全测评并提供指南，也适用于网络安全职能部门进行网络安全等级保护监督检查时参考使用。
2019.9	工信部	《关于促进网络安全产业发展的指导意见（征求意见稿）》	落实《中华人民共和国网络安全法》，到 2025 年，培育形成一批年营收超过 20 亿的网络安全企业，网络安全产业规模超过 2000 亿元
2019.10	全国人大常务委员会	《中华人民共和国密码法》	规定了核心密码、普通密码、商用密码的主要管理制度
2020.4	网信办等 12 部门	《网络安全审查办法》	明确规定关键信息基础设施的运营者采购网络产品和服务，影响或者可能影响网络国家安全的，要进行网络安全审查；对于责权方提出更加明确的规定，运营商、银行等关键信息基础设施运营者都有义务做好网络安全工作
2021.6	全国人大常务委员会	《中华人民共和国数据安全法》	要求开展数据处理活动应当加强风险监测，发现数据安全缺陷、漏洞等风险时，立即采取补救措施；发生数据安全事件时，按照规定及时告知用户并向有关主管部门报告。国家建立集中统一、高效权威的数据安全风险评估、报告、信息共享、监测预警机制。
2021.8	全国人大常务委员会	《中华人民共和国个人信息保护法》	提供重要互联网平台服务、用户数量巨大、业务类型复杂的个人信息处理者，应当按照国家规定建立健全个人信息保护合规制度体系，成立主要由外部成员组成的独立机构对个人信息保护情况进行监督

数据来源：政府官网，东吴证券研究所

疫情影响下游支出和实施交付。根据 IDC 测算，中国网络安全市场终端行业用户结

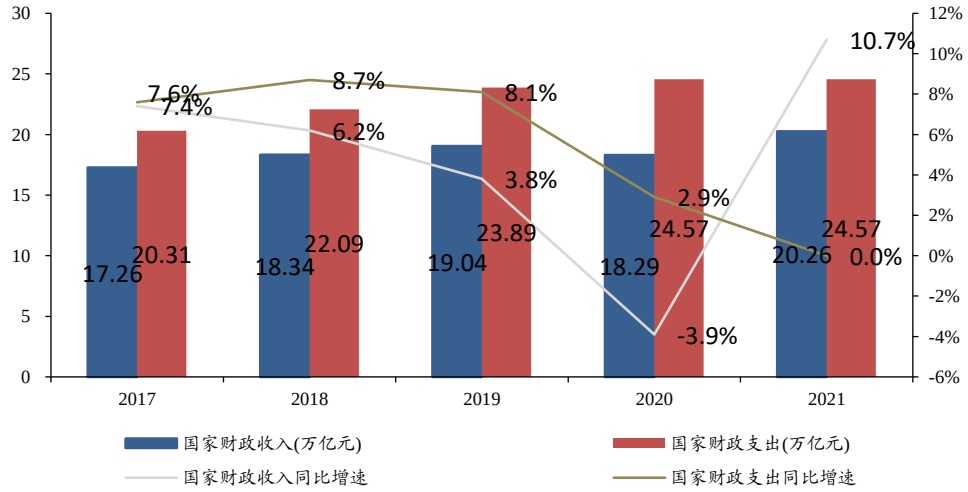
构相对稳定，政府、金融和电信行业占比最高。IDC 预计到 2026 年，三者合计支出规模将超 192.2 亿美元（约 1293.51 亿元人民币），占比超中国网络安全总支出的六成。而受到疫情影响，国家财政支出在 2020-2021 年出现明显下滑，影响了政府和部分央国企网安支出；此外，网络安全的硬件、软件和服务等产品中一部分都需要现场进行实施交付，疫情也对此产生了较大影响，从而影响了网安公司的正常收入确认。

图2：中国网络安全市场行业占比预测，2026



数据来源：IDC，东吴证券研究所

图3：国家财政收入和支出情况

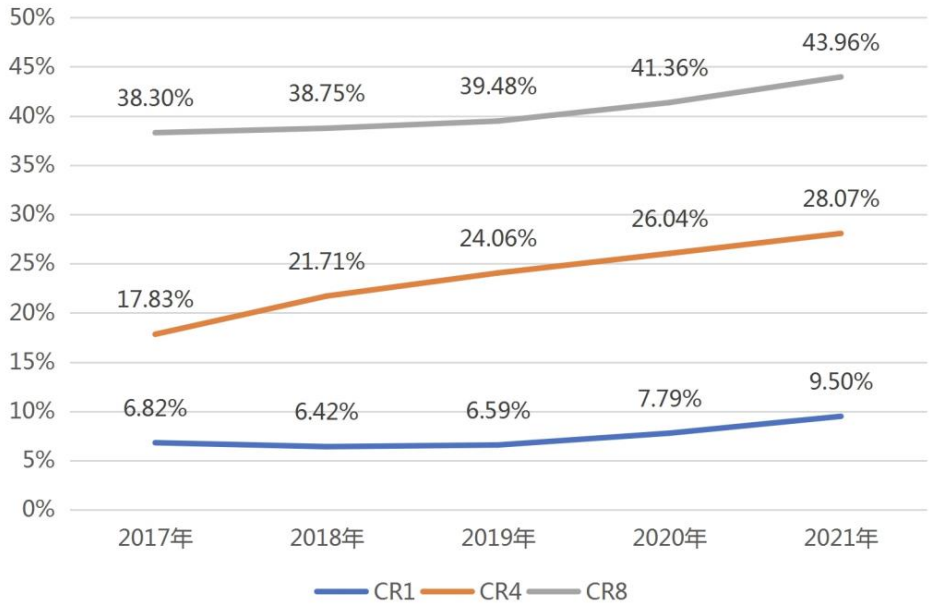


数据来源：国家统计局，东吴证券研究所

行业集中度低，突破“内卷”难。根据 CCIA 统计，2021 年我国网络安全市场集中度 CR4 为 28.07%，CR8 为 43.96%。虽然整体市场集中度有所提升，网络安全市场仍然稳定表现为低集中寡占型，从需求侧来看，2019-2021 年我国网络安全下游客户采购的 TOP20 产品仍以等级保护相关产品为主，防火墙网络行为管理、杀毒软件、入侵检测等网络安全基础产品仍然是市场需求最大的品类，市场碎片化特征延续，网安企业突破“内卷”任重道远。

请务必阅读正文之后的免责声明部分

图4：2017-2021 年网络安全行业集中度



数据来源：数说安全、CCIA，东吴证券研究所

图5：2019-2021 年中国网络安全产品采购趋势

2019	2020	2021
防火墙	防火墙	防火墙
安全管理与态势感知平台	安全管理与态势感知平台	安全管理与态势感知平台
网络行为管理	网络行为管理	终端检测与管理
杀毒软件	终端检测与管理	杀毒软件
网闸	杀毒软件	负载均衡
负载均衡	负载均衡	网络行为管理
终端检测与管理	网闸	网闸
身份认证	身份认证	堡垒机
堡垒机	堡垒机	身份认证
网络安全准入	入侵检测系统	网络安全准入
入侵检测系统	网络安全准入	web应用防火墙
漏洞扫描	漏洞扫描	入侵防御系统
入侵防御系统	入侵防御系统	漏洞扫描
web应用防火墙	网络资产管理与分析	数据库审计
网络安全审计	数据库审计	入侵检测系统
网络资产管理与分析	网络威胁检测与响应	网络资产管理与分析
防病毒网关	web应用防火墙	网络威胁检测与响应
数据库审计	防病毒网关	网络安全审计
网络威胁检测与响应	网络安全审计	防病毒网关
DDoS防护	代码审计	代码审计

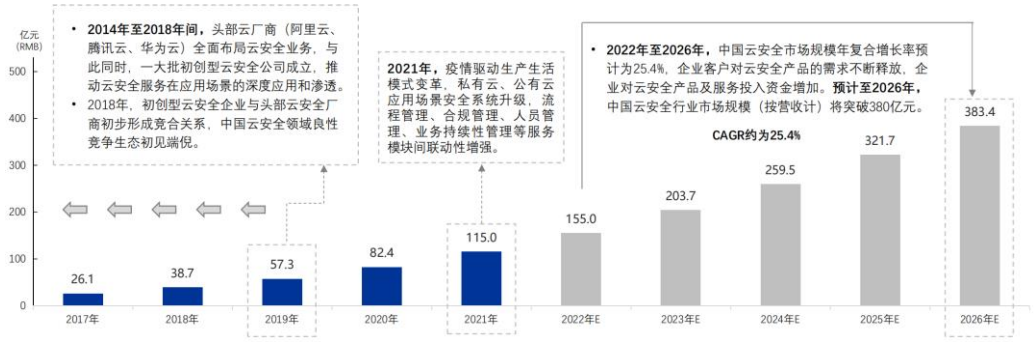
数据来源：数说安全、CCIA，东吴证券研究所

2.2. 网安景气度为什么会提升？

疫情影响削弱，下游支出有望提升。随着防疫政策调整，政府财政在信息化方面的支出有望提升，此前上海等地政府已经提出在“十四五”期间要持续提升网络安全投入比例，“二十大”再提统筹发展与安全，下游政府、企业的网安预算有望提升，招标、实施交付有望逐步恢复。

数据安全、云安全等新安全市场需求提升。2023 年 1 月，工信部、网信办、发改委等 16 部门联合印发《关于促进数据安全产业发展的指导意见》，提出到 2025 年，数据安全产业基础能力和综合实力明显增强，数据安全产业规模超过 1500 亿元，年复合增长率超过 30%。亿渡数据预计 2022-2026 年，在 IoT 设备进一步渗透和普及以及安全架构升级的趋势下，中国云安全市场规模年复合增长率将达到 25.4%。数据安全、云安全、工业互联网安全等新安全市场需求将持续提升。

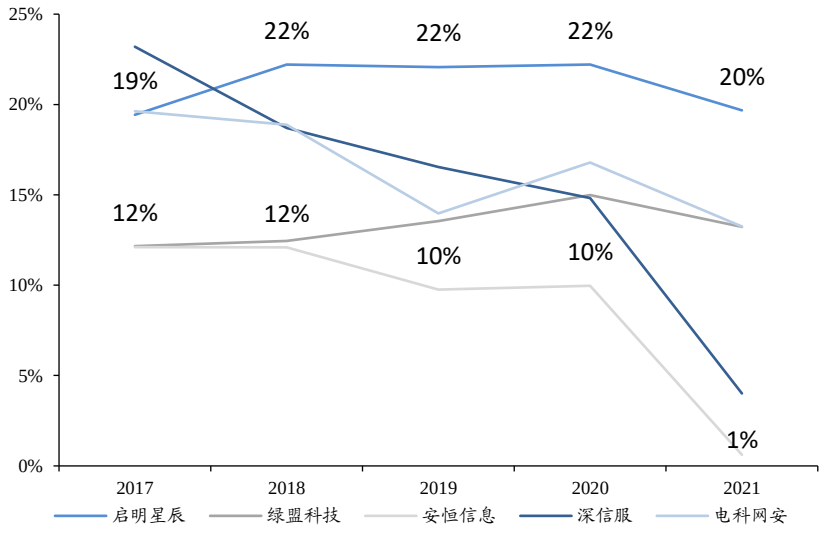
图6：中国云安全行业市场规模（按营收计），2017 年-2026 年预测



数据来源：亿渡数据，东吴证券研究所

网安公司将提升对利润重视度。由于行业竞争激烈，此前网络安全公司归母净利率受到较大影响，行业龙头之一奇安信上市以来一直处于亏损状态，安恒信息、绿盟科技等归母净利率也出现了一定下滑。我们认为随着行业集中度逐步提升，头部企业前期研发投入积累，头部公司竞争优势得到强化，并且下游需求逐步修复，网安公司未来将提升对利润的重视度，逐渐走出增收不增利的困境。

图7：部分网安公司归母净利率情况



数据来源：Wind，东吴证券研究所

因此，我们认为网络安全行业的景气度会逐步修复。在疫情影响削弱、下游需求向

请务必阅读正文之后的免责声明部分

好，新安全市场带来新增量，竞争逐步走向良性的过程中，网络安全企业的业绩有望逐步修复，带来网安行业景气度的提升。由于下游政企做预算、开展招标需要时间，我们预计景气度修复将在 2023 年 Q2-Q3 集中明显体现，但回到疫情前的水平还需要伴随下游支出缓慢增加逐步改善。

2.3. 投资建议和相关标的

看好具有央国企背景的厂商：具有央国企背景的厂商在政府和央国企客户渠道优势更强，更受益于景气度提升。推荐启明星辰、电科网安。

建议关注提前布局新安全领域的厂商：新安全领域弹性更大，提前布局更具备产品优势，建议关注安恒信息、奇安信、深信服等。

3. 风险提示

政策推进不及预期。相关政策推进受到多种因素影响，节奏和力度可能不及预期。

行业竞争加剧。行业市场空间广阔，可能吸引更多公司参与行业竞争。

请务必阅读正文之后的免责声明部分

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准:

公司投资评级:

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15%以上;

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5%与 15%之间;

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-5%与 5%之间;

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-15%与-5%之间;

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在-15%以下。

行业投资评级:

增持： 预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5%以上;

中性： 预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘-5%与 5%;

减持： 预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5%以上。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址： http://www.dwzq.com.cn