

诺君安 (832267.NQ)

2023年04月15日

专注于智慧生物特征识别领域，下游信息化带动需求上涨

——新三板公司研究报告

日期	2023/4/14
当前股价(元)	7.42
一年最高最低(元)	16.98/0.00
总市值(亿元)	2.03
流通市值(亿元)	1.09
总股本(亿股)	0.27
流通股本(亿股)	0.15
近3个月换手率(%)	9.3

诸海滨 (分析师)

zhuhaibin@kysec.cn

证书编号: S0790522080007

北交所研究团队

相关研究报告

● 专业从事智慧政务领域综合业务的服务商，2021年实现营收1.20亿元

诺君安成立于2004年，是一家专业从事智慧政务领域综合业务的服务商。主要以密码技术、生物特征识别技术为核心，综合大数据应用技术为基础，结合客户差异性需求，为客户提供软件开发、产品销售、系统集成、技术服务等，客户群体涉及外交外事、交通海事、移民边检、智慧禁毒等领域，经过多年发展积累了较多优质客户。2021年实现营收1.20亿元(+2.56%)，归母净利润为3463.01万元(+24.58%)，3年营收与利润CAGR分别为14.29%、74.50%，净利率与毛利率分别为28.78%、52.65%。

● 下游信息化发展促进电子政务、商业密码需求不断上涨

截至2021年12月底，国家标准化管理委员会已发布现行商用密码国家标准47项，国家密码管理局已发布商用密码行业标准133项，各商密协会、联盟发布现行团体标准37项，下游主要为政府、军队、央企、科研院所、金融、能源等行业，以及云计算、物联网等领域的各级用户。为了推动和规范电子政务行业的发展，国家推出了如《国家政务信息化项目建设管理办法》、《关于依托全国一体化在线政务服务平台做好社会保障卡应用推广工作的通知》等的多项政策，2021年我国电子政务市场规模为3967亿元，随着智慧城市建设的不断推进，预计2023年我国电子政务市场规模有望达4562亿元。

● 加大智慧政务研发，已积累高端防伪证照客户

诺君安业务发展定位清晰，是专业从事智慧政务领域综合业务的服务商。公司经过多年持续的研发投入和技术创新，在密码技术、生物特征识别技术、大数据应用领域取得了一定的研发成果，共取得软件著作权176项，均为原始取得，共取得3项发明专利，其中2项为自主研发。诺君安在高端防伪证照领域，目前已有成功案例包括部委中央、外事办公室、出入境边防检查等，具备防伪证件的设计、生产、发行管理、业务管理、应用查验的产业化能力。其产品和技术覆盖了外交外事、交通海事、移民边检、智慧禁毒等细分应用行业。

● 可比公司2021 PE均值为63.89X，诺君安2021 PE为5.46X

诺君安市值为1.89亿元，2021 PE为5.46X，可比公司市值均值为210.45亿元，2021 PE均值为63.89X。公司精准定位于电子政务领域，凭借不断进行研发投入及经营经验积累产品性能稳定、质量可靠。公司目前已与部委中央、外事办公室、出入境边防检查等国家部门有成功合作案例。随着全面建设社会主义现代化国家踏上新征程，电子政务发展将进入“数据赋能、协同联动、服务优化、安全可控”的新阶段，引领国家治理体系和治理能力现代化迈上新征程，有望带动公司及公司所属行业规模增长，建议关注。

● **风险提示：**收入波动风险、行业技术研发及技术革新风险、税收优惠风险。

目录

1、 公司概况：专注于智慧政务领域，3 年营收 CAGR14.29%.....	3
1.1、 业务情况：产品销售及软件开发为公司的主要收入来源.....	3
1.2、 商业模式：以外购软硬件产品加工生产为主，采购外包服务为辅.....	7
1.3、 财务情况：2018 年-2021 年营收与利润 CAGR 为 14.29%、74.50%.....	7
2、 行业情况：2023 年电子政务市场规模有望达 4562 亿元.....	9
2.1、 产业概述：下游信息化发展促进电子政务、商密需求不断上涨.....	9
2.2、 市场空间：2023 年我国电子政务市场规模有望达 4562 亿元.....	11
2.3、 下游发展：中央政府门户网站及其政务新媒体年传播量达 138 亿次.....	12
2.4、 发展趋势：未来中国电子政务行业市场份额将进一步流向重点企业.....	13
3、 核心看点：加大智慧政务研发，积累高端防伪证照客户.....	14
3.1、 研发优势：加大研发投入，立足智慧政务领域.....	14
3.2、 成功案例：已与部委中央、外事办公室、出入境边防检查成功合作.....	14
4、 估值对比.....	15
5、 风险提示.....	16

图表目录

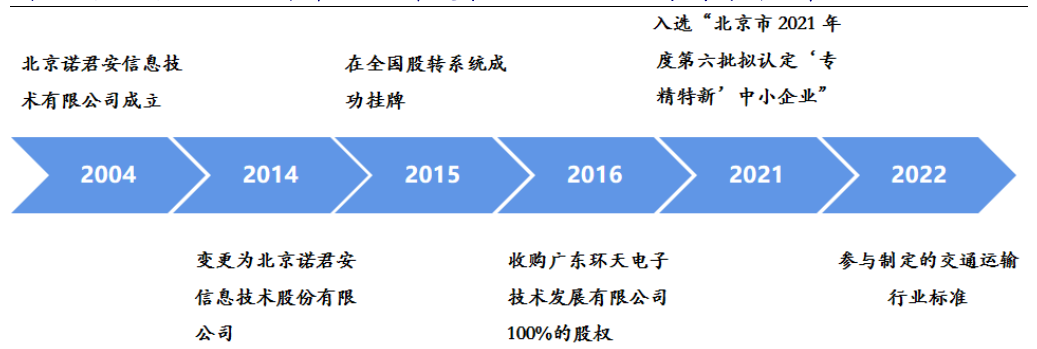
图 1： 诺君安入选“北京市 2021 年度第六批拟认定‘专精特新’中小企业”.....	3
图 2： 领事认证系统主要服务于中国公民及在华居留的外国人.....	3
图 3： 外事管理系统是公司自研的重要外事业务的全流程管理系统.....	4
图 4： 生物特征采集系统应用于快速的完成申请人生物特征信息的采集.....	4
图 5： 生物特征采集设备应用于高端防伪证件办理过程.....	5
图 6： 证照智能查验设备分为 I600、I800、I600-G 等系列产品.....	5
图 7： 边检一体化采集设备可满足口岸出入境检查通道生物特征采集工作的需要.....	6
图 8： 高性能专用加密机适用于各类密码安全应用系统.....	6
图 9： 产品销售及软件开发为公司的主要收入来源.....	6
图 10： 2022 年上半年营收规模 0.10 亿元.....	8
图 11： 2022 年上半年归母净利润为-888.42 万元.....	8
图 12： 2022 年上半年公司毛利率为 25.59%.....	8
图 13： 2022 年上半年公司净利率为-91.29%.....	8
图 14： 2022 年上半年期间费用为 1503.35 万元，期间费用率上升至 154.47%.....	8
图 15： 电子政务的发展可以分为计算机化阶段、互联网化阶段和“互联网+”阶段.....	9
图 16： 电子政务行业的下游主要为政府用户.....	10
图 17： 下游信息化发展促进了商密需求持续增长.....	11
图 18： 2021 年我国电子政务市场规模为 3967 亿元.....	11
图 19： 电子政务市场包括软件、硬件、网络设备及服务市场.....	12
图 20： 2021 年我国商用密码产业规模达到 585 亿元.....	12
图 21： 商用密码在政务领域应用占比为 19.31%.....	12
图 22： 2020 年我国电子政务发展指数国际排名第 45 位.....	13
图 23： 未来中国电子政务行业市场将会进一步集中，市场份额流向重点企业.....	13
图 24： 公司专注于密码技术、生物特征识别技术、大数据应用领域的研发.....	14
图 25： 2021 年研发费用为 915.73 万元.....	14
表 1： 客户集中度较高，最大客户销售占比达 20%以上.....	7
表 2： 国家推出多项政策推动和规范电子政务行业的发展.....	9
表 3： 公司成功案例包括部委中央、外事办公室、出入境边防检查.....	15
表 4： 主要可比公司有榕基软件、久其软件、科创信息、博思软件、拓尔思、紫光股份.....	15
表 5： 诺君安市值为 1.89 亿元，2021 PE 为 5.46X.....	16

1、公司概况：专注于智慧政务领域，3年营收CAGR14.29%

诺君安成立于2004年，是一家专业从事智慧政务领域综合业务的服务商。主要以密码技术、生物特征识别技术为核心，综合大数据应用技术为基础，结合客户差异性需求，为客户提供软件开发、产品销售、系统集成、技术服务等，客户群体涉及外交外事、交通海事、移民边检、智慧禁毒等领域，经过多年发展积累了较多优质客户。

2021年诺君安入选“北京市2021年度第六批拟认定‘专精特新’中小企业”；参与制定的交通运输行业标准《JT-T1386.3-2021 海事电子证照第三部分：船员适任证书与 JT-T1386.5-2021 海事电子证照第五部分：海员外派机构资质证书与船员培训许可证》，于2022年2月1日实施。

图1：诺君安入选“北京市2021年度第六批拟认定‘专精特新’中小企业”



资料来源：公司公告、开源证券研究所

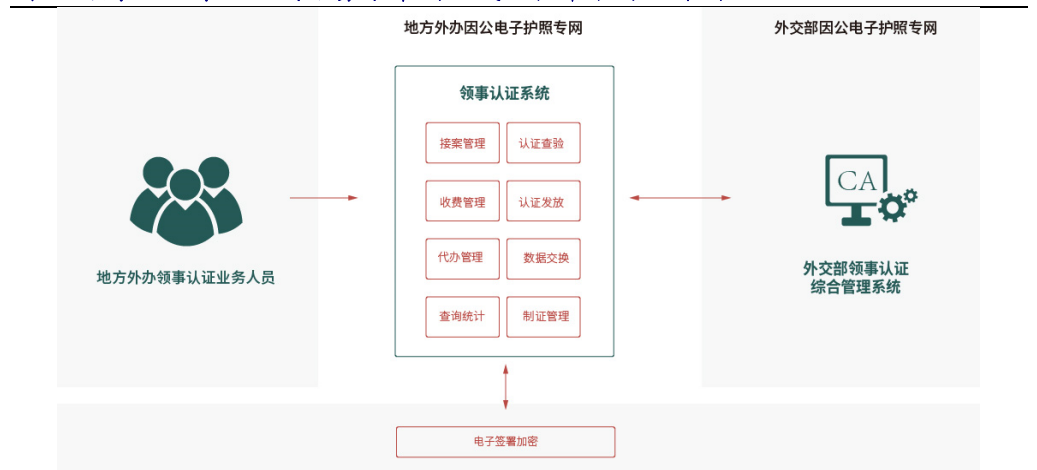
1.1、业务情况：产品销售及软件开发为公司的主要收入来源

公司的主要收入来源为产品销售、软件开发、系统集成、技术服务及其他软件，其中产品销售分为软件产品与硬件产品销售，具体如下：

➢ 软件产品

(1) 领事认证系统：地方外办领事认证系统是服务于中国公民及在华居留的外国人办理公证认证业务的专业化信息系统，涵盖结婚证明、出国留学、外贸进出口、出入境检验检疫等多个方面，成功应用于全国多个省市外事办。

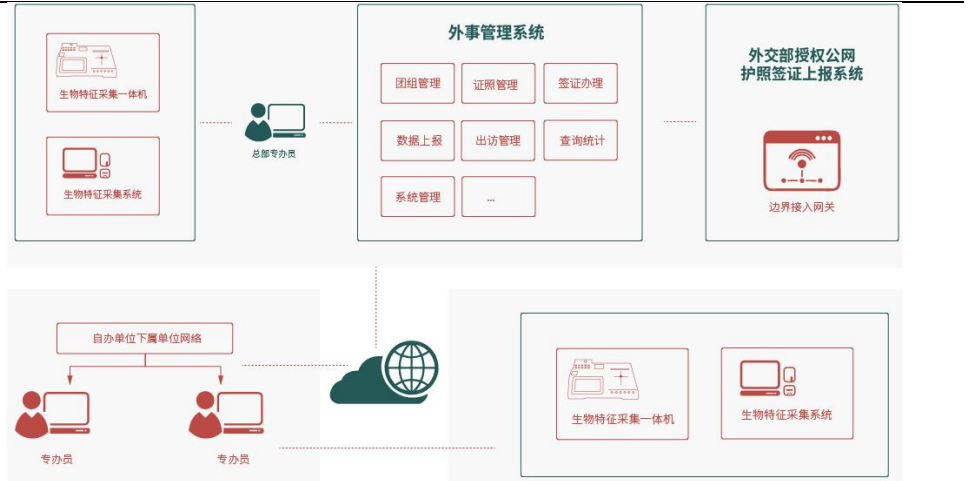
图2：领事认证系统主要服务于中国公民及在华居留的外国人



资料来源：公司官网

(2) **外事管理系统**：自办单位外事管理系统是诺君安凭借在外事行业多年的经验积累并结合自办单位自身的特点研发而成的一款覆盖了因公出访、电子证照、外国人来华、函件管理、外事接待等重要外事务的全流程管理系统，系统基于大数据及云计算技术开发，可以提供多角度的数据综合分析，为外事管理工作提供完整的决策依据。典型案例有中共中央办公厅、银监会、审计署、国家新闻出版广电总局等。

图3：外事管理系统是公司自研的重要外事务的全流程管理系统



资料来源：公司官网

(3) **生物特征采集系统**：在高端防伪证件(譬如电子护照、身份证、海员证等)的业务办理过程中，需要采集申请人的身份信息、户口本信息、指纹及手写签名等生物特征信息。生物特征采集系统将各个采集设备进行集成，通过软件快速的完成申请人生物特征信息的采集。

图4：生物特征采集系统应用于快速的完成申请人生物特征信息的采集



资料来源：公司官网

(4) **芯片内操作系统 COS (Chip Operating System)**：主要应用于类似电子证照的高端防伪证照芯片中，控制电子证照芯片与外界的信息交换。诺君安自主研发的 COS 系统是符合国际民航组织 ICAO DOC 9303 技术标准，集成了多种安全技术，通过了 EAL4+ 认证。应用于外交部因公电子护照芯片和交通部海事局电子海员证芯片中，并通过了国际第三方实验室 FIME 测试及认证。

➤ 硬件产品

(1) **生物特征采集设备**：在办理高端防伪证件过程中对申请人生物特征信息进行采集的便携一体化设备。该设备集成了采集软件和相关采集设备可以快速进行对申请人的身份证信息、户口本信息、指纹及手写签名的信息进行采集及加密。

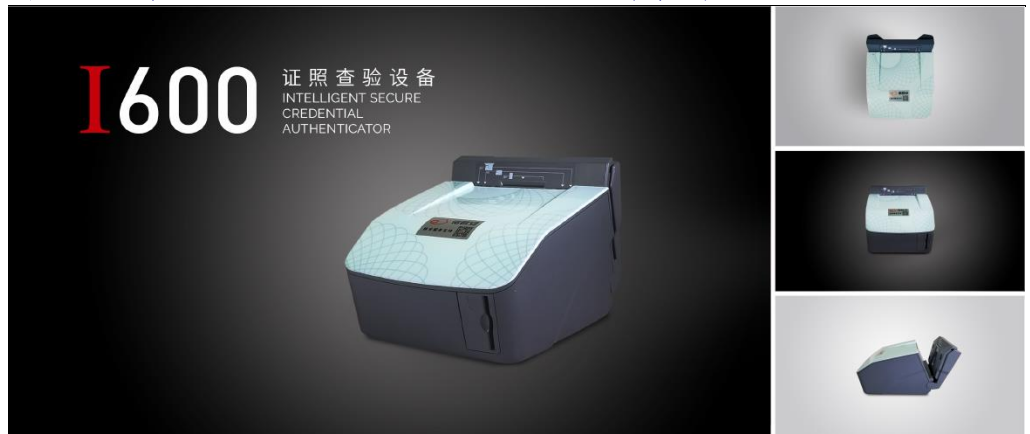
图5：生物特征采集设备应用于高端防伪证件办理过程



资料来源：公司官网

(2) **证照智能查验设备**：诺君安证照查验设备系列产品之一。该产品融合了现代工艺设计和人机工程学原理，通过光学查验、芯片查验将校准图像及读取的信息传输到应用软件端，从而实现对证照真伪的辨识。该产品的应用将为用户提供精准的证照真伪辨识结果，查验真伪只需要几秒钟。目前，证照智能查验设备分为I600、I800、I600-G等系列产品。

图6：证照智能查验设备分为I600、I800、I600-G等系列产品



资料来源：公司官网

(3) **边检一体化采集设备**：为满足口岸出入境检查通道生物特征采集工作的需要，由生物特征采集终端软件和生物特征采集终端组成。生物特征采集终端是由控制器、四连指指纹仪、可见光摄像头、带触摸功能的显示屏、喇叭、拾音器、供电模块等部件整合而成的一体化设备。生物特征采集终端软件运行在生物特征采集终端的控制器上，主要功能：指纹图像的采集与指纹视频的传输、人脸图像的抓拍与视频的传输，语音采集与播放、视频播放、人机交互信息控制、与用户方业务系统的通讯等功能。

图7：边检一体化采集设备可满足口岸出入境检查通道生物特征采集工作的需要



资料来源：公司官网

(4) 高性能专用加密机：诺君安自主研发的电子护照专用加密机是通过国家商用密码主管部门鉴定并批准使用的专用密码设备，该设备能够适用于各类密码安全应用系统，可以满足应用系统数据的签名/验证、加密/解密的要求，保证传输信息的机密性、完整性和有效性，同时提供安全、完善的密钥管理机制。

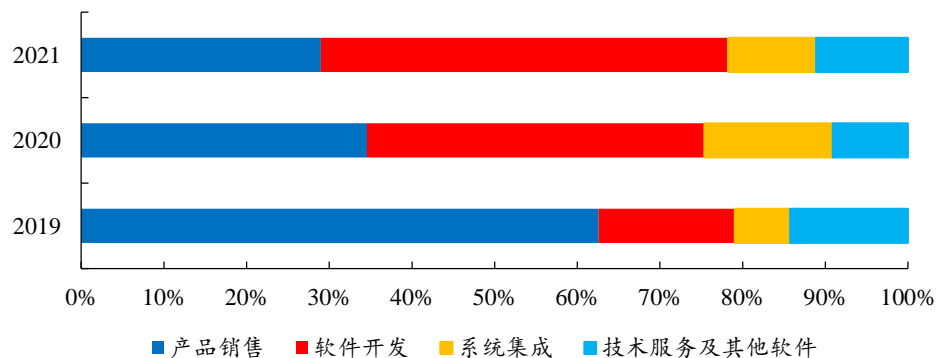
图8：高性能专用加密机适用于各类密码安全应用系统



资料来源：公司官网

产品销售及软件开发为公司的主要收入来源，软件开发销售收入占比逐年上升。2019年-2021年，公司的主营业务收入分别为9126.41万元、11639.94万元、12023.57万元，其中产品销售的销售收入占比分别为54.85%、26.27%、23.38%，呈下降趋势，软件开发的销售收入占比分别为19.43%、45.01%、52.42%，呈上升趋势。

图9：产品销售及软件开发为公司的主要收入来源



数据来源：Wind、开源证券研究所

1.2、商业模式：以外购软硬件产品加工生产为主，采购外包服务为辅

公司是外事行业信息化服务商，通过自身不断总结积累形成的核心技术和日益提高的业务服务水平，结合客户差异性需求，为客户提供专业化的信息系统服务、产品和项目技术开发及后期的运维服务和专项服务。依托公司在行业的品牌优势和专业化团队优势，通过参与招标等方式积极开拓市场。

采购模式：外购软硬件产品和采购外包服务。对于外购的软硬件产品，往往是专业性比较强，需要供应商有较深度的参与或协助，因此供应商的专业性和技术服务能力是公司采购首先关注的方面。对于外包服务，公司在客户明确指定服务厂商或明确要求必须原厂服务的厂商才进行服务外包，除此之外均是独立完成。

销售模式：采取直销模式进行产品销售。依托在行业的品牌优势和专业化团队优势积极开拓市场，通过招投标、商业谈判等多种方式获取业务合作机会。

客户集中度较高，最大客户销售占比达 20%以上。2019 年-2021 年公司前五大客户的销售占比分别为 37.04%、47.53%、42.15%，其中 2020 年与 2021 年最大客户北京中盾安全科技集团有限公司销售占比达 20%以上，客户集中度较高，对大客户存在一定程度依赖，需进一步开拓新客户打开新市场。

表1：客户集中度较高，最大客户销售占比达 20%以上

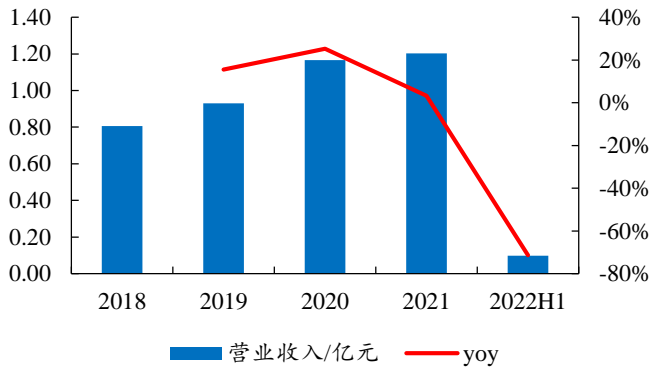
年度	序号	客户	销售金额/万元	占比	是否为关联方
2021	1	北京中盾安全科技集团有限公司	2602.15	21.64%	是
	2	中国电子信息产业集团有限公司	1219.44	10.14%	否
	3	交通运输部海事局	469.27	3.90%	否
	4	中国铁塔股份有限公司上海市分公司	468.40	3.89%	否
	5	云南省人民政府外事办公室	310.07	2.58%	否
		合计	5069.33	42.15%	-
2020	1	北京中盾安全科技集团有限公司	2791.56	23.95%	是
	2	中国铁塔股份有限公司上海市分公司	1126.52	9.67%	否
	3	航天信息股份有限公司北京航天金卡分公司	730.60	6.27%	否
	4	交通运输部海事局	516.27	4.43%	否
	5	中共河南省委外事工作委员会办公室	373.98	3.21%	否
		合计	5538.93	47.53%	-
2019	1	交通运输部海事局	1072.76	11.53%	否
	2	北京中天锋安全防护技术有限公司	954.48	10.26%	否
	3	中国南方航空集团有限公司	712.30	7.66%	否
	4	辽宁出入境边防检查总站	444.07	4.77%	否
	5	内蒙古飞羽电子有限责任公司	261.95	2.82%	否
		合计	3445.56	37.04%	-

资料来源：公司公告、开源证券研究所

1.3、财务情况：2018 年-2021 年营收与利润 CAGR 为 14.29%、74.50%

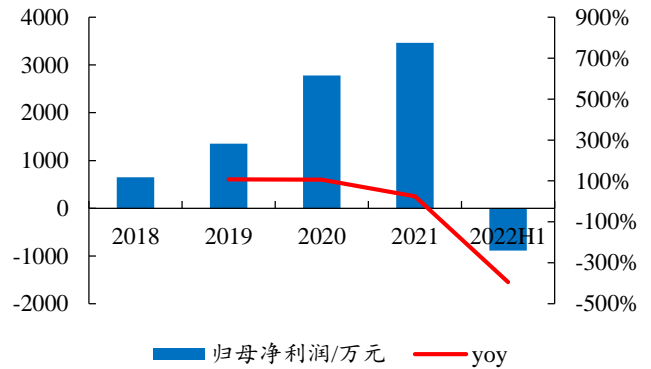
规模与成长性：2022 年上半年受疫情影响营收与利润规模出现较大下滑，3 年营收与利润 CAGR 分别为 14.29%、74.50%。2018 年-2021 年公司实现营收 0.81 亿元、0.93 亿元、1.17 亿元、1.20 亿元，归母净利润分别为 651.68 万元、1351.58 万元、2779.82 万元、3463.01 万元。2022 年上半年营收为 0.10 亿元 (-71.32%)，归母净利润为-888.42 万元 (-393.61%)，收入与利润水平大幅下滑的主要是受上半年全国疫情较为严重导致。

图10: 2022年上半年营收规模0.10亿元



数据来源: Wind、开源证券研究所

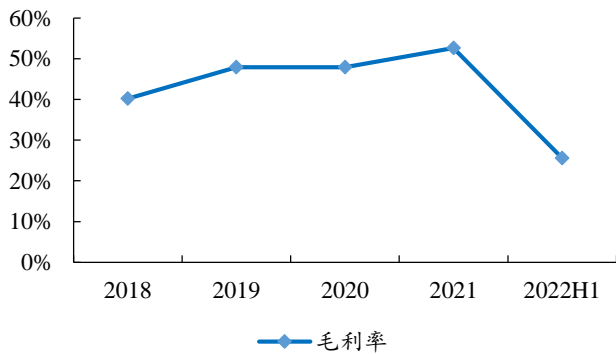
图11: 2022年上半年归母净利润为-888.42万元



数据来源: Wind、开源证券研究所

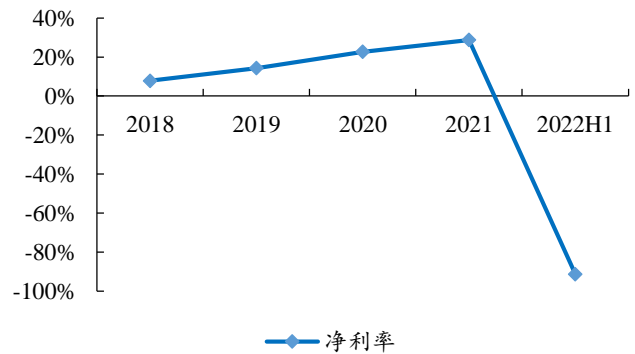
盈利能力: 2022年上半年由于受疫情影响, 毛利率与净利率分别为 25.59% (-27.06pcts)、-91.29% (-120.07pcts)。2018年-2021年公司的毛利率分别为 40.21%、47.92%、47.92%、52.65%, 净利率分别为 7.79%、14.34%、22.71%、28.78%。

图12: 2022年上半年公司毛利率为25.59%



数据来源: Wind、开源证券研究所

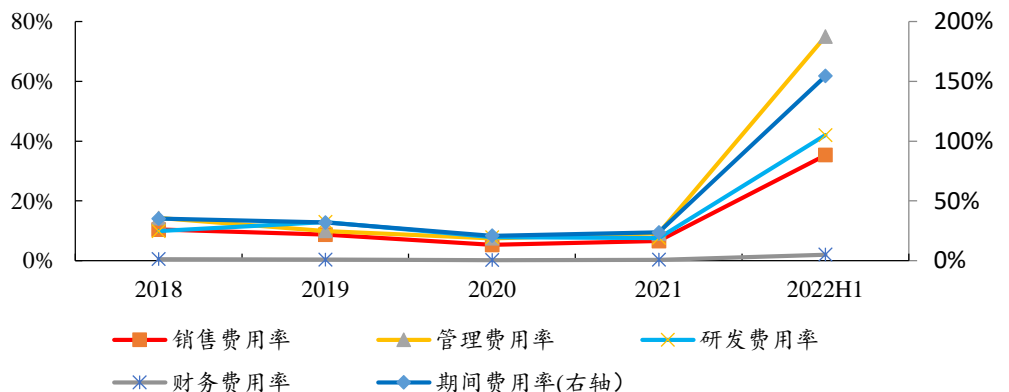
图13: 2022年上半年公司净利率为-91.29%



数据来源: Wind、开源证券研究所

期间费用率: 2018年-2021年公司的期间费用分别为 2834.89万元、2971.36万元、2428.13万元、2849.74万元, 期间费用总体呈上升趋势, 与业务规模相匹配, 期间费用率分别为 35.18%、31.93%、20.83%、23.66%。2022年上半年期间费用为 1503.35万元, 由于营收规模下滑幅度较大导致期间费用率上升至 154.47%。

图14: 2022年上半年期间费用为1503.35万元, 期间费用率上升至154.47%



数据来源: Wind、开源证券研究所

2、行业情况：2023年电子政务市场规模有望达4562亿元

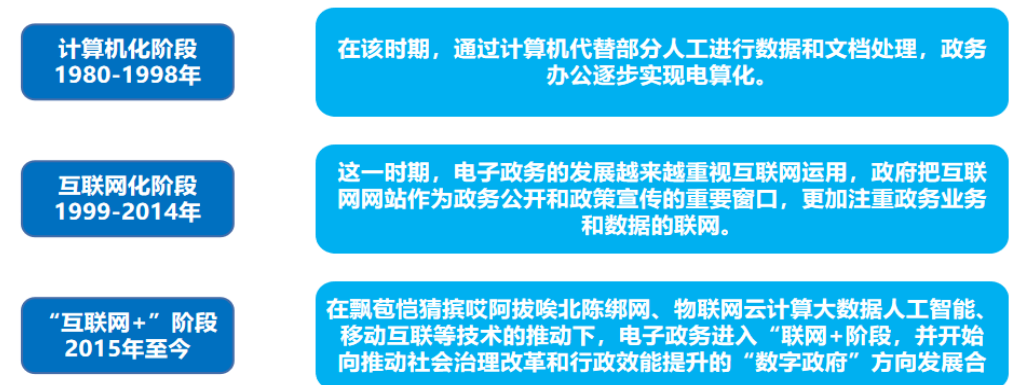
2.1、产业概述：下游信息化发展促进电子政务、商密需求不断上涨

➤ 电子政务行业

电子政务是指国家机关在政务活动中，全面应用现代信息技术、网络技术以及办公自动化技术等进行办公、管理和为社会提供公共服务的一种全新的管理模式，实现了行政方式的无纸化、信息传递的网络化、行政法律关系的虚拟化等，使政府工作更公开、更透明。

根据行业技术进程的发展，电子政务的发展可以分为**计算机化阶段**、**互联网化阶段**、“**互联网+**”阶段，每一个阶段的划分都与技术的进步和政务业务需求的发展密切相关。

图15：电子政务的发展可以分为计算机化阶段、互联网化阶段和“互联网+”阶段



资料来源：智研咨询、开源证券研究所

为了推动和规范电子政务行业的发展，国家推出了如《国家政务信息化项目建设管理办法》、《关于依托全国一体化在线政务服务平台做好社会保障卡应用推广工作的通知》等的多项政策，重点要求要提高政府信息化水平，完善部门信息共享机制，建立国家治理大数据中心，加强经济运行数据交换共享、处理分析和监测预警，增强宏观调控和决策支持能力。

表2：国家推出多项政策推动和规范电子政务行业的发展

年份	颁布机构	名称	内容
2021年	全国人民代表大会	《中华人民共和国国民经济和社会发展第十四个五年规划和2035年远景目标纲要》	将数字技术广泛应用于政府管理服务，推动政府治理流程再造和模式优化，不断提高决策科学性和服务效率
2020年	国务院办公厅	《全国深化“放管服”改革优化营商环境电视电话会议重点任务分工方案的通知》	全面推行“不见面”办事，进一步拓展“互联网+政务服务”，提供“24小时不打烊”的在线政务服务；持续推进“互联网+监管”
2020年	国务院办公厅电子政务办公室、人力资源社会保障办公厅	《关于依托全国一体化在线政务服务平台做好社会保障卡应用推广工作的通知》	以国家政务服务平台为总枢纽，通过推动社保卡在各地区和国务院有关部门政务服务平台的应用，实现人力资源社会保障信息的共享复用，便利群众办事，提高服务效能。
2020年	国务院办公厅	《国家政务信息化项目建设管理办法》	规范国家政务信息化建设管理，推动政务信息系统跨部门跨层级互联互通、信息共享和业务协同，强化政务信息系统应用绩效考核
2019年	国务院	《关于在自由贸易试验区开展“证照分离”改革全覆盖试点的通知》	加快推进“互联网+政务服务”，推动涉企经营许可事项从申请、受理到审核、发证全流程“一网通办”最多跑一次”，加强对审批行为的监督管理，建立审批服务“好差评”制度；要全面推行“互联网+监管”

年份	颁布机构	名称	内容
2019年	国务院	《优化营商环境条例》	国家加快建设全国一体化在线政务服务平台，推动政务服务事项在全国范围内实现“一网通办”；政府及其有关部门应当充分运用互联网，大数据等技术手段，依托国家统一建立的在线监管系统，加强监管信息归集共享和关联整合，推行以远程监管、移动监管、预想防控为特征的非现场监管，提升监管的标准化、智能化水平
2019年	国务院	《国务院关于在线政务服务的若干规定》	加快建设全国一体化在线政务服务平台，推进各地区、各部门政务服务平台规范化、标准化、集约化建设和互联互通，推动实现政务服务事项全国标准统一、全流程网上办理，促进政务服务跨地区、跨部门、跨层级数据共享和业务协同，并依托一体化在线平台推进政务服务线上线下深度融合

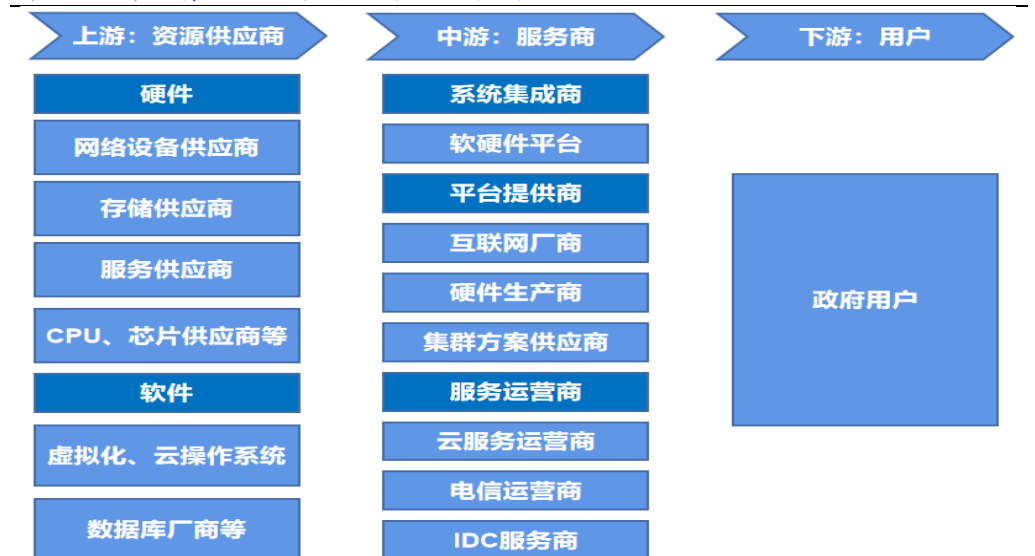
资料来源：智研咨询、开源证券研究所

上游：软件及相关服务主要包括云操作系统厂商，数据库厂商等参与者，除海外知名的传统软件厂商外，中国电子政务行业上游衍生出众多专门服务于该行业的独立软件供应商、数据中心的设备供应商，该细分领域的竞争较为激烈。

中游：云服务运营商、电信运营商及 IDC 运营商，此类参与者在基础设施方面具有先天优势，包括拥有庞大的客户量、技术实力强劲以及业务覆盖范围较广。

下游：政府部门。提高政府行政办公效率与政府服务社会的水平是政府发展电子政务的重要目标。

图16：电子政务行业的下游主要为政府用户



资料来源：智研咨询、开源证券研究所

➤ 商用密码行业

商用密码是指商用密码技术、商用密码产品和商用密码服务的总称，主要用于“不涉及国家秘密内容的信息”领域，即非涉密信息领域。

截至 2021 年 12 月底，国家标准化管理委员会已发布现行商用密码国家标准 47 项，国家密码管理局已发布商用密码行业标准 133 项，各商密协会、联盟发布现行团体标准 37 项，覆盖商用密码技术、产品、服务、应用、检测和管理等多个领域，构建了较为齐全完备的商用密码标准体系，充分发挥了商用密码标准在推动产业发展、促进互联互通、助力应用推进、优化管理服务等方面的重要作用。

上游：密码/安全芯片、印刷电路板、服务器等 IT 设备及软件开发工具。

中游：以密码技术为核心的产品、服务提供商，产品包括智能 IC 卡、智能密码钥匙（USBKey）、密码机、电子签章、数字证书认证系统等。

下游：对信息安全具有较高要求的应用行业，主要为政府、军队、军工、央企、科研院所、金融、能源等行业，以及云计算、物联网等领域的各级用户。

图17：下游信息化发展促进了商密需求持续增长

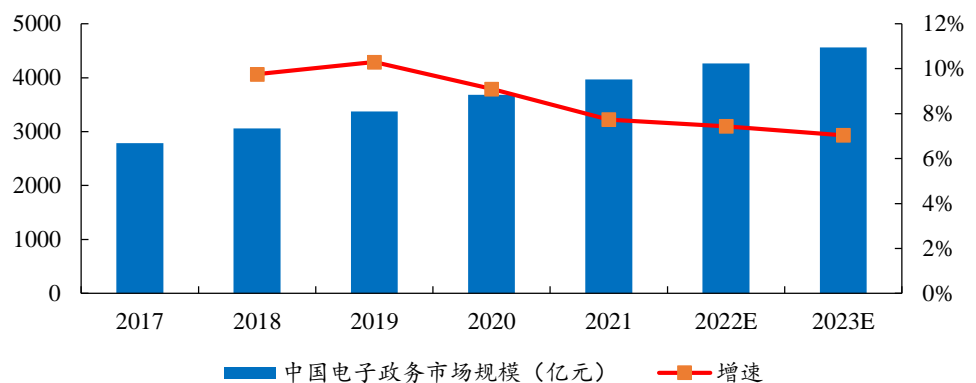


资料来源：资产信息网，数观天下、开源证券研究所

2.2、市场空间：2023 年我国电子政务市场规模有望达 4562 亿元

“十四五”时期是我国开启全面建设社会主义现代化国家新征程的重要开端，也是内外部环境继续发生深刻变化，机遇与挑战并存的时期。电子政务发展将进入“数据赋能、协同联动、服务优化、安全可控”的新阶段，引领国家治理体系和治理能力现代化迈上新征程。2021 年我国电子政务市场规模为 3967 亿元，随着智慧城市建设的不断推进，预计 2023 年我国电子政务市场规模有望达 4562 亿元。

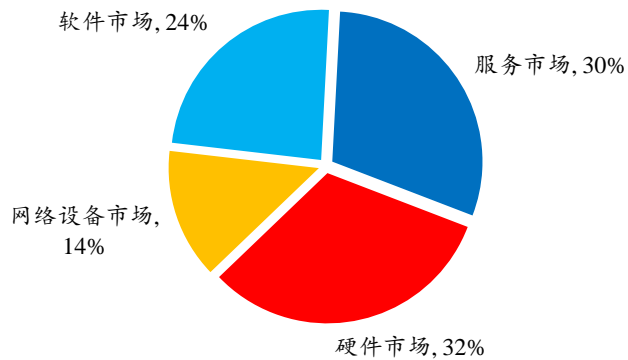
图18：2021 年我国电子政务市场规模为 3967 亿元



数据来源：中商产业研究院、开源证券研究所

电子政务市场包括软件、硬件、网络设备及服务市场，2021 年我国电子政务市场规模 3967 亿元，其中硬件占比为 32%，网络设备占比为 14%，软件占比为 24%，服务占比为 30%。

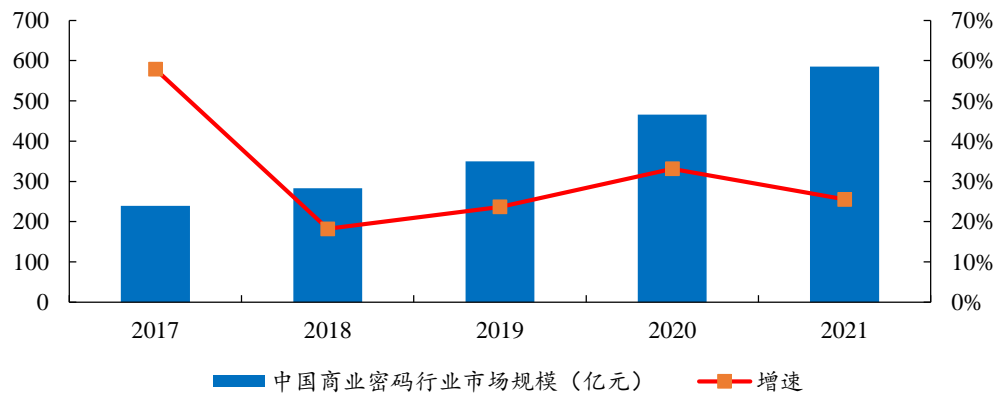
图19：电子政务市场包括软件、硬件、网络设备及服务市场



数据来源：智研咨询、开源证券研究所

近年来我国商用密码产业规模不断扩大，产业规模整体呈上升趋势。2021年我国商用密码产业规模达到585亿元，较2020年增长25.54%。

图20：2021年我国商用密码产业规模达到585亿元

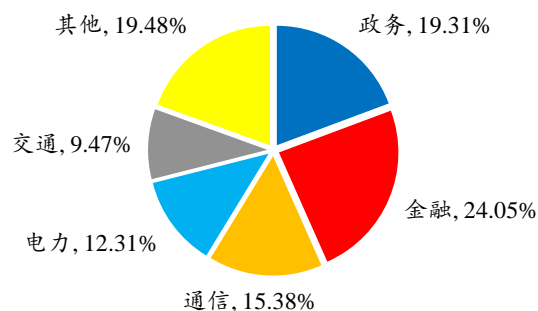


数据来源：赛迪、开源证券研究所

2.3、下游发展：中央政府门户网站及其政务新媒体年传播量达138亿次

2021年我国商用密码产品应用领域主要分布在金融、政务、通信、电力、交通、教育、医疗、电子商务等领域，应用领域日益丰富。其中商用密码在金融领域应用占比24.05%，在政务领域应用占比19.31%，在通信领域占比15.38%，在电力领域占比12.31%，在交通领域占比9.47%，在税务、医疗、电子商务等其他领域占比共计19.48%。

图21：商用密码在政务领域应用占比为19.31%

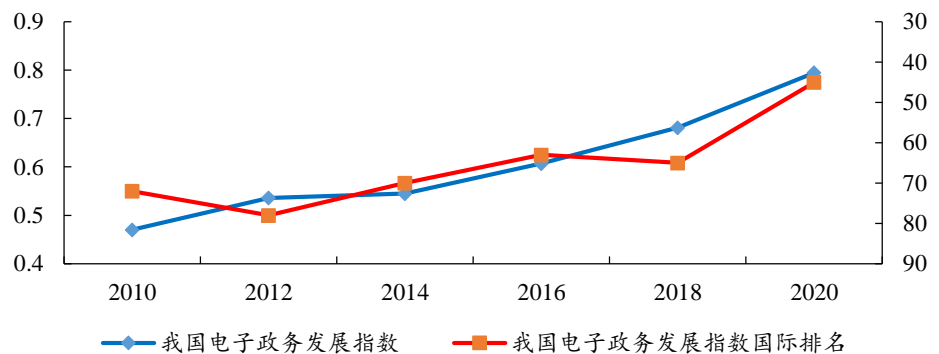


数据来源：赛迪、开源证券研究所

根据《2020 联合国电子政务调查报告》，我国电子政务发展指数国际排名从 2018 年的第 65 位上升到 2020 年的第 45 位。

中央政府门户网站及其政务新媒体覆盖全球 200 多个国家和地区的超 7.68 亿用户，年传播量达 138 亿次。政务信息资源开发利用深入推进，截至 2020 年底，全国一体化政务服务平台已发布 53 个国务院部门的数据资源 9942 项，为各地区各部门提供共享调用服务达 540 余亿次，支撑身份认证核验 15.6 亿次、电子证照共享交换 4.6 亿次。全国政府网站集约化水平和网上服务水平持续提高，数量从 2015 年底的 84094 个精减至目前的 14581 个。

图22：2020 年我国电子政务发展指数国际排名第 45 位



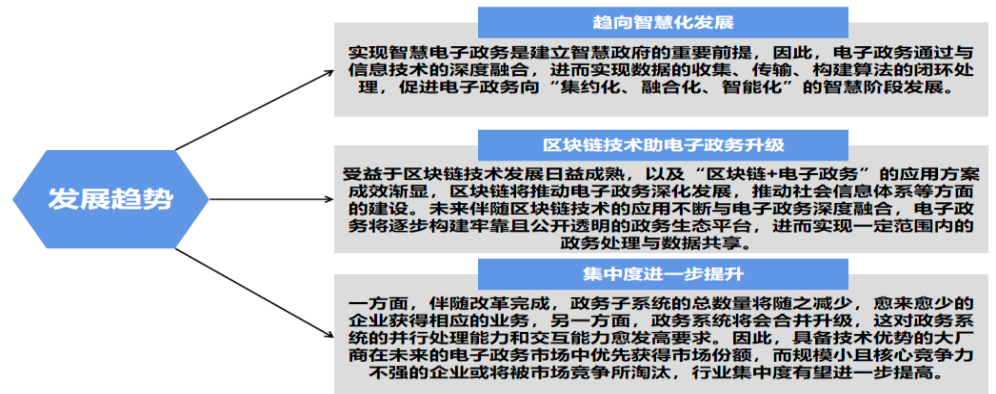
数据来源：《联合国电子政务调查报告》、开源证券研究所

2.4、发展趋势：未来中国电子政务行业市场份额将进一步流向重点企业

目前共有北京、上海、广东、浙江等 14 个省市正在进行或准备进行“区块链+电子政务”的应用工程，主要应用在政府审计、数字身份、数据共享、涉公管理、电子票据、电子存证、出口监管等场景中。区块链提供的不可篡改、全程记录的链式数据结构，一方面契合政府信息公开中信息安全、可靠的需求；另一方面向行政审批提供新的审核模式，从条件的审核到社会个体信用数据链的审核。

国家机构改革不仅为电子政务行业发展增加新的需求，同时进一步提高行业的市场集中度。伴随《深化党和国家机构改革方案》的落实，将有效精简机构的设置，这意味着电子政务系统的构建企业应具备更高的技术以及资质要求，以满足多元化的政务服务需求。未来中国电子政务行业市场将会进一步集中，市场份额流向重点企业。

图23：未来中国电子政务行业市场将会进一步集中，市场份额流向重点企业



资料来源：华经产业研究院、开源证券研究所

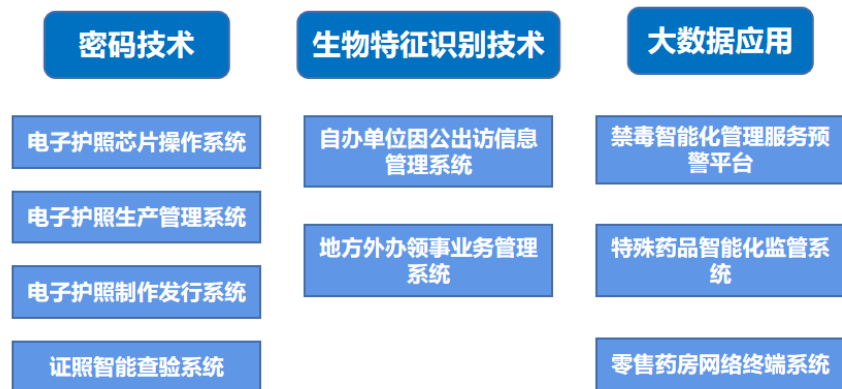
3、核心看点：加大智慧政务研发，积累高端防伪证照客户

3.1、研发优势：加大研发投入，立足智慧政务领域

诺君安业务发展定位清晰，是专业从事智慧政务领域综合业务的服务商。公司经过多年持续的研发投入和技术创新，在密码技术、生物特征识别技术、大数据应用领域取得了一定的研发成果，形成了电子护照芯片操作系统、电子护照生产管理系统、电子护照制作发行系统、证照智能查验系统、自办单位因公出访信息管理系统、地方外办领事业务管理系统、禁毒智能化管理服务预警平台、零售药房网络终端系统和特殊药品智能化监管系统等。

截至 2022 年 4 月 18 日日，公司共取得软件著作权 176 项，均为原始取得，共取得 3 项发明专利，其中 2 项为自主研发。

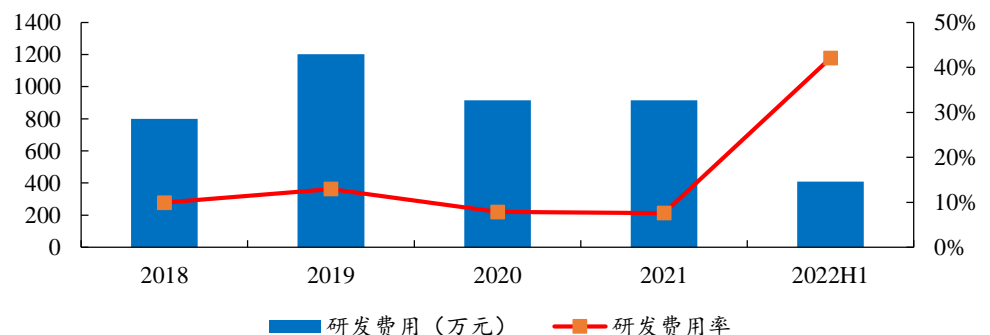
图24：公司专注于密码技术、生物特征识别技术、大数据应用领域的研发



资料来源：公司公告、开源证券研究所

研发投入力度水平整体稳定。2021 年研发费用为 915.73 万元，与 2020 年 915.42 万元相比，同比增长 0.03%，研发费用率整体趋势稳定。

图25：2021 年研发费用为 915.73 万元



数据来源：Wind、开源证券研究所

3.2、成功案例：已与部委中央、外事办公室、出入境边防检查成功合作

诺君安在高端防伪证照领域，目前已有成功案例包括部委中央、外事办公室、出入境边防检查等，具备防伪证件的设计、生产、发行管理、业务管理、应用查验的产业化能力。其产品和技术覆盖了外交外事、交通海事、移民边检、智慧禁毒等细分应用行业。

表3: 公司成功案例包括部委中央、外事办公室、出入境边防检查

合作单位	相关产品
部委央企	中华人民共和国外交部领事信息系统
	中共中央办公厅外事管理系统
	国家广播电视总局外事管理系统
	中国人民财产保险股份有限公司外事管理系统
	中华人民共和国文化和旅游部外事管理系统
	中华人民共和国海事局电子海员证系统
	中华人民共和国海事局电子海员证系统
	中国银行保险监督管理委员会外事管理系统
	中华人民共和国审计署外事管理系统
	中核核电运行管理有限公司外事管理系统
中华人民共和国生态环境部外事管理系统	
外事办公室	上海市外办出国管理系统
	四川省外办出国管理系统
	西藏外办出国管理系统
	河南省外办领事认证系统
	重庆市外办领事认证系统
	内蒙外办领事认证系统
	宁夏外办领事认证系统
	烟台外办领事认证系统
	云南省外办领事认证系统
	贵州省外办领事认证系统
出入境边防检查	广东省外办领事认证系统
	北京出入境边防检查总站
	深圳出入境边防检查总站
	深圳沙头角边检站
	珠海出入境边防检查总站
	厦门高崎边检站
	厦门同益边检站
	南京出入境边防检查总站
	江苏淮安边检站
	海南三亚凤凰边检站
云南河口边检站	

资料来源: 公司官网、开源证券研究所

4、估值对比

诺君安聚焦高端防伪证照产品销售、软件开发、系统集成、技术服务及其他软件, 主要可比公司有榕基软件(002474.SZ)、久其软件(002279.SZ)、科创信息(300730.SZ)、博思软件(300525.SZ)、拓尔思(300229.SZ)、紫光股份(000938.SZ)。

表4: 主要可比公司有榕基软件、久其软件、科创信息、博思软件、拓尔思、紫光股份

公司名称	经营情况	主营构成	企业概况
榕基软件	2021年营收7.17亿元, 净利润0.37亿元	主营软件产品及服务收入(43.38%)、软件园租赁收入(5.88%)、系统集成设备(50.74%)	国内电子政务和协同管理细分领域的领先服务厂商, 是国内质检行业信息化解决方案的首要实施者, 中国电子检验检疫核心主干系统ECIQ的承建商
久其软件	2021年营收27.09亿元, 净利润-1.34亿元	主营广告服务(63.20%)、技术服务(22.41%)、软件销售(11.59%)、硬件(2.80%)	公司是一家专注于政企信息化建设、数字化转型与智能化升级的管理软件供应商
科创信息	2021年营收4.97亿元, 净利润0.38亿元	主营智慧企业(21.63%)、智慧政务(78.37%)	国内智慧政务及智慧企业领域的信息化综合服务提供商, 主要致力于为政企客户提供集软件开发、系统集成、IT运维等于一体的信息化综合解决方案
博思软件	2021年营收15.64亿元,	主营技术服务(70.14%)、软件开发与销	博思始终专注科技与创新, 逐渐成长为国内电子

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

公司名称	经营情况	主营构成	企业概况
	净利润 2.84 亿元	售 (22.25%)、硬件及耗材销售 (7.44%)、租赁收入 (0.17%)	票据和政府采购信息化领域的龙头企业
拓尔思	2021 年营收 10.29 亿元，净利润 2.74 亿元	主营安全产品 (13.86%)、大数据软件产品及服务 (50.13%)、人工智能软件产品及服务 (17.56%)、系统集成和其他业务 (18.45%)	公司是中文全文检索技术的始创者,领先的大数据、人工智能和数据安全产品及服务提供商
紫光股份	2021 年营收 676.38 亿元，净利润 40.88 亿元	主营 ICT 基础设施及服务 (61.31%)、IT 产品分销与供应链服务 (45.84%)、内部抵销 (-7.15%)	公司结合全球信息产业的发展趋势及自身优势业务的特点,将公司战略聚焦于 IT 服务领域,致力于打造一条完整而强大的“云一网”产业链

数据来源：Wind、开源证券研究所

诺君安市值为 1.89 亿元，2021 PE 为 5.46X，可比公司市值均值为 210.45 亿元，2021 PE 均值为 63.89X。公司精准定位于电子政务领域，凭借不断进行研发投入及经营经验积累产品性能稳定、质量可靠。公司目前已与部委中央、外事办公室、出入境边防检查等国家部门有成功合作案例。随着全面建设社会主义现代化国家踏上新征程，电子政务发展将进入“数据赋能、协同联动、服务优化、安全可控”的新阶段，引领国家治理体系和治理能力现代化迈上新征程，有望带动公司及公司所属行业规模增长，建议关注。

表5：诺君安市值为 1.89 亿元，2021 PE 为 5.46X

公司名称	股票代码	市值/亿元	PE TTM	2021PE	2021 年营收/亿元	2021 年归母净利润/万元	三年营收 CAGR	三年归母净利润 CAGR
榕基软件	002474.SZ	54.57	290.52	182.27	7.17	2993.82	-4.07%	-3.47%
久其软件	002279.SZ	73.33	140.61	-55.67	27.09	-13171.60	-0.14%	22.62%
科创信息	300730.SZ	33.61	84.33	87.18	4.97	3855.20	14.31%	3.17%
博思软件	300525.SZ	138.25	58.33	60.35	15.64	22909.47	40.95%	38.98%
拓尔思	300229.SZ	178.15	71.20	72.49	10.29	24574.51	6.76%	59.18%
紫光股份	000938.SZ	784.81	35.90	36.54	676.38	214764.63	11.85%	7.99%
	均值	210.45	113.48	63.86			11.61%	21.41%
	中值	105.79	77.76	66.42			9.31%	15.30%
诺君安	832267.NQ	1.89	8.33	5.46	1.20	3463.01	20.09%	96.55%

数据来源：Wind、开源证券研究所注：数据截止 20230414

5、风险提示

收入波动风险、行业技术研发及技术革新风险、税收优惠风险。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与、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。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的6~12个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中A股基准指数为沪深300指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普500或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

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。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，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波动。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。在任何情况下，本公司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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。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。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号
楼10层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn