

2016年04月17日

## 和平与安定的守候者——新三板“安防”专题报告

■ **恐怖事件再掀安防热**: 虽处于和平年代, 安防仍然重要的热点话题。2016年3月22日, 比利时首都布鲁塞尔的扎芬特姆机场发生两次爆炸, 已造成约10人遇难, 另有约30人受伤, 引起了全球的广泛关注, 也使得安防产业链热度提升。根据前瞻产业研究院数据, 预计2018年安防行业市场规模将达到7038亿元以上, 安防运营、安防产品互联网化、视频监控等领域将面临较大的成长机会和空间。

■ **纳斯达克安防公司的启示, 生物识别及安防服务大有可为**: Nasdaq市场中安防企业大部分集中在安全、安防解决方案, 身份管理, 网络监控, 安防硬件等领域。其中两大规律: 1、生物技术识别公司占据重要地位。在安防主题市场, 基于生物识别领域的身份管理占据了三席, 虽然市值不大, 但是预示着发展的新型方向。2、与纳斯达克市场上吸收了一些军队色彩或者军民融合色彩的安防服务公司, 如MANTECH。新三板企业在这两个方向目前也有一批公司开始布局。

■ **智能安防+是未来兵家必争之地**: 在家庭用户互联互通的第一层需求得到满足后, 智能安防系统显然是当下最紧迫的, 而且也相对具有“中国式”特色, 从互联网大佬接下来的发力点来看, 这块市场必然呈蓝海之势, 成为兵家必争之地。从城市角度的“安防+”就是要结合4G移动互联网、云计算、大数据、物联网等这样的全新技术, 与传统的金融、电信、交通、城市建设、零售等各个行业结合起来, 协同增效, 创造新的价值与新的安防发展生态。

■ **新三板安防——“麻雀虽小, 五脏俱全”**: 从我们统计的新三板市场情况来看, 安防板块公司在北京、广东、山东、上海地区分布较多; 转让方式以协议为主; 与新三板总体市场相比, 安防板块公司平均营收、净利润较小, 多数公司处在成长期。从安防产业细分情况来看, 围绕“安防+”概念, 安防行业下有智能家居、平安城市、视频监控、“安防+人防”几个景气细分板块。对标新三板的公司有: 平安城市, 智慧城市板块的海鑫科金(430021), 智冠股份(831823); 安防云, 视频监控, 智慧交通板块的捷尚股份(832325); “安防+人防”, 报警运营板块的天跃科技(430675); 智能家居板块的创高安防(831464)。

■ **风险提示: 政策推进慢; 盈利兑现不达预期**

## 投资策略定期报告

证券研究报告

诸海滨

分析师

SAC 执业证书编号: S1450511020005  
zhuhb@essence.com.cn  
021-35082062

杨光

报告联系人

yangguang1@essence.com.cn  
010-83321033

### 相关报告

安信证券新三板日报 (“淘金”资本市场 “输血”实体经济)	2016-04-15
安信证券新三板日报(重磅! 分层测试来袭, 您准备好了吗?)	2016-04-15
新三板策略专题	2016-04-13
安信证券新三板日报(新三板年报密集披露 关注股份代持和募资用途)	2016-04-13
新三板信息安全专题报告	2016-04-12

## 内容目录

<b>1. 安防行业面面观</b> .....	<b>4</b>
1.1. 安防市场增速可观，技改升级阶段到来.....	4
1.2. 国内安防行业处于初级阶段，具有很大的发展空间.....	5
1.3. 安防行业细分市场.....	6
1.3.1. 安防+.....	7
1.3.2. 智能家居.....	7
1.3.3. 平安城市.....	8
1.3.4. 智能交通.....	9
1.3.5. 安防云.....	9
1.4. 新三板安防行业市场统计.....	10
1.4.1. 地域分布——政治中心一枝独秀.....	10
1.4.2. 转让方式——七成协议.....	10
1.4.3. 营收情况——成长初期，规模较小.....	11
1.5. 纳斯达克“安防公司”一览.....	12
1.5.1. 纳斯达克安防市场概览.....	12
1.5.2. 典型企业介绍——MANTECH INTERNATIONAL CORP.....	12
<b>2. 新三板相关公司</b> .....	<b>14</b>
2.1. 捷尚股份(832325.OC).....	14
2.2. 海鑫科金(430021.OC).....	16
2.3. 智冠股份(831823.OC).....	18
2.4. 天跃科技(430675.OC).....	20
2.5. 创高安防(831464.OC).....	22

## 图表目录

图 1: 2007-2018 年中国安防行业市场规模及预测 (亿元).....	4
图 2: 2015-2020 年中国安防行业市场规模及预测 (单位: 亿元).....	4
图 3: 安防行业发展趋势.....	5
图 4: 2007-2013 年视频监控市场规模及增长情况图.....	6
图 5: 安防产业涉及领域.....	6
图 6: 2015 安防各子系统所占市场份额.....	7
图 7: 安防+应用领域.....	7
图 8: 智能家居应用领域.....	8
图 9: 平安城市发展趋势.....	8
图 10: 2010-2013 年我国城市智能交通领域总规模.....	9
图 11: 云平台带来的影响.....	10
图 12: 新三板安防行业公司地区分布.....	10
图 13: 新三板安防行业转让方式.....	10
图 14: 新三板总体与安防行业 2014 年营收及净利润对比 (单位: 万元).....	11
图 16: 捷尚股份公司产品.....	14
图 17: 捷尚股份公司产品.....	14
图 18: 智能金融相关产品.....	15

图 19: 海鑫指掌纹自动识别系统.....	16
图 20: 海鑫集团子公司.....	17
图 21: 智冠股份公司产品.....	18
图 22: 掌指纹识别系统.....	18
图 23: 通用行业解决方案.....	20
图 24: 天跃科技成功案例.....	21
图 24: 公司产品 1.....	22
图 25: 公司产品 2.....	23
图 26: 公司产品 3.....	23
表 1: 恐怖暴力事件.....	4
表 2: 纳斯达克市场安防公司一览.....	12
表 3: 公司财务情况汇总 (单位: 万美元).....	13
表 2: 捷尚股份财务透视.....	15
表 3: 海鑫科金财务透视.....	17
表 4: 智冠股份财务透视.....	19
表 5: 天跃科技财务透视.....	21
表 6: 财务情况:.....	23

## 1. 安防行业面面观

### 1.1. 安防市场增速可观，技改升级阶段到来

近年来恐怖袭击、跨国犯罪等安全威胁事件屡屡发生，日益威胁社会稳定。在此大环境下，世界各国高度重视国家安全，加大对安防产业的投入，安防产业迎来了高速发展的黄金时期。

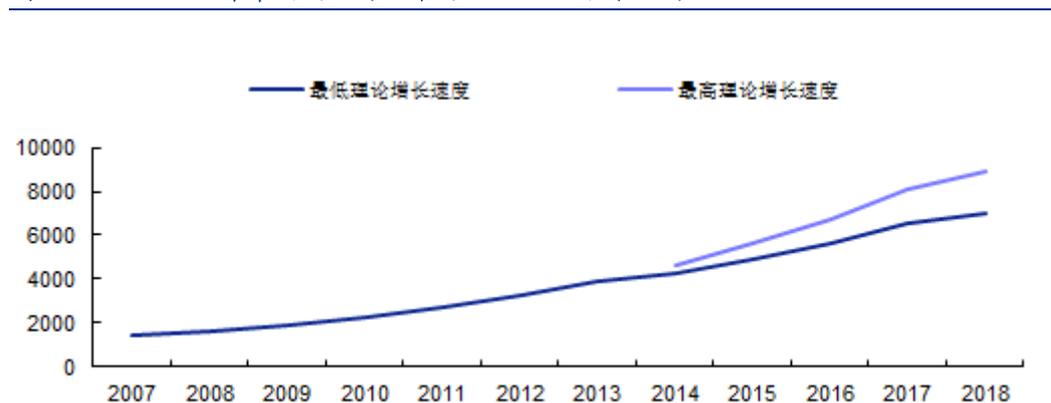
表 1：恐怖暴力事件

时间	事件
2014 年 3 月 1 日	云南省昆明市昆明火车站发生的一起以阿不都热依木·库尔班为首的新疆分裂势力一手策划组织的严重暴力恐怖事件。此案共造成 31 人死亡、141 人受伤
2004 年 8 月 31 日	莫斯科里加地铁站附近发生恐怖爆炸事件，造成 10 人死亡，51 人受伤。
2014 年 12 月 16 日	一伙塔利班运动武装分子进入巴基斯坦白沙瓦市一所军人子弟学校开枪，141 人死亡。
2015 年 1 月 7 日	法国某杂志位于巴黎的总部遭武装分子袭击，导致 12 人死亡
2015 年 8 月 17 号	泰国曼谷四面佛景点附近遭炸弹袭击，导致 19 人死亡，123 人受伤。
2015 年 11 月 13 日	法国巴黎发生系列恐怖袭击事件，造成至少 197 人死亡。
2016 年 3 月 22 日	比利时首都布鲁塞尔的扎芬特姆机场发生两次爆炸，已造成约 10 人遇难，另有约 30 人受伤。

资料来源：安信证券研究中心，公开资料整理

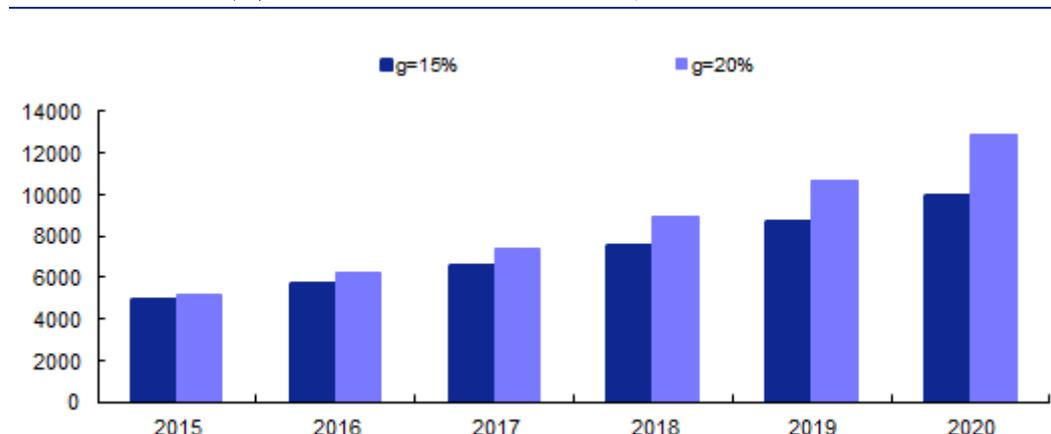
随着“平安城市”、“智慧城市”项目大面积铺开，国内安防行业的市场规模也随之逐步扩大。

图 1：2007-2018 年中国安防行业市场规模及预测（亿元）



资料来源：安信证券研究中心，前瞻产业研究院

图 2：2015-2020 年中国安防行业市场规模及预测（单位：亿元）



资料来源：安信证券研究中心，前瞻产业研究院

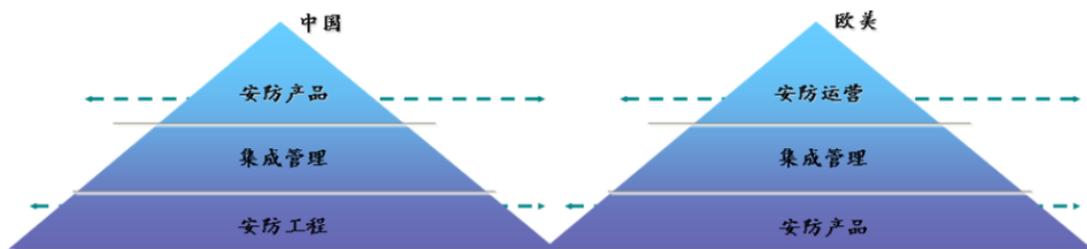
安防行业未来建设将告别“野蛮生长”状态，基于顶层设计的具备实战能力的城市级安防系统将逐步成为主流。随着智慧城市的大力推进，视频监控已不仅仅局限在扩张覆盖密度和广度及清晰度，而是要全面实现“看得见、看得清、看得懂”的技术升级，对以往数据进行充分挖掘、清洗、梳理，为业务服务，加强各业务主体之间的数据共享。

### 1.2. 国内安防行业处于初级阶段，具有很大的发展空间

在欧美等发达国家，安防行业是以安防运营服务商为主导，安防运营服务商处于行业金字塔的顶端，从而有力地带动了安防业务链条所有环节的整合和提高。全球安防排名前 20 位的企业中，收入规模最大的均为安防运营企业。

反观国内的安防市场，安防行业目前尚处于产品主导阶段，尚未诞生大型综合性的安防运营企业。

图 3：安防行业发展趋势

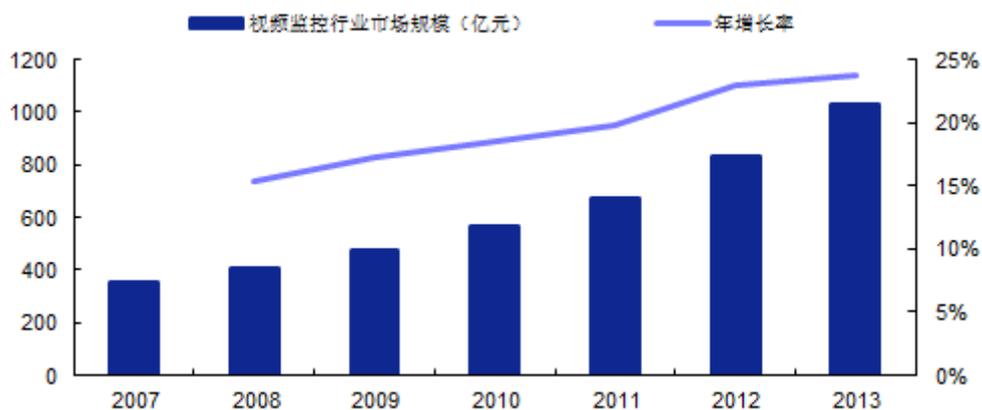


资料来源：安信证券研究中心，华奥科技公转书

**安防产品互联网化，监控设备将进入新的发展空间。**相较于国外消费类监控产品的蓬勃发展、成熟的现状，国内的消费类监控摄像机市场份额不多，不管是市场渠道商还是厂商对应的产品线不多。但是，国内有十几亿消费者，有超过 4 亿户家庭。面对传统视频监控市场的残酷竞争，以及相关芯片、解决方案的进一步优化，越来越多的安防厂家涉足消费类监控领域。全球来看，2013 年全球视频监控设备市场 140 亿美元，2014 年为 160 亿美元。预计，2016 年全球视频监控设备市场的将从 2010 年的 96 亿美元上升到 205 亿美元，大增 114%。

**政府支持成为视频监控行业最大的驱动力。**根据中国安防网公布的数据，2013 年视频监控行业的产业规模为 1,026 亿元，行业规模发展迅速。由于视频监控在平安城市建设中应用最为广泛，政府的相关投入也最大，使得整个城市视频监控行业快速增长，从而带动视频监控行业的快速发展。

图 4：2007-2013 年视频监控市场规模及增长情况图



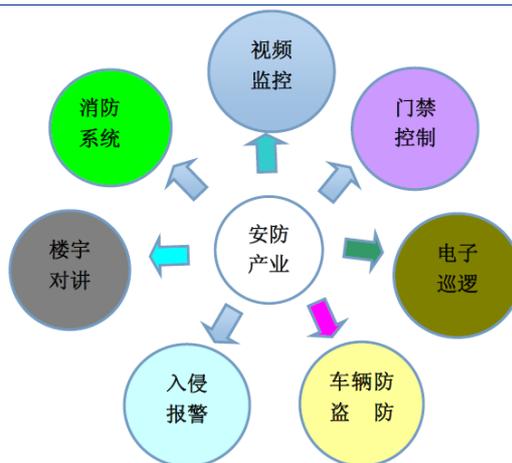
资料来源：安信证券研究中心，中国安防网

网络监控摄像头有望成为行业主流。随着产品价格的下降、互联网建设规模的不断扩大以及互联网技术的提升，加上用户对于高清监控产品需求的增长，以 IPC 和 NVR 为代表的高清网络视频监控设备将逐步取代当前模拟视频设备成为市场主流。随着近年来 4G 网络的大面积普及，以及 H.265 技术的逐步成熟，未来安防设备联网提升整体监控占有率乃是大势所趋。

### 1.3. 安防行业细分市场

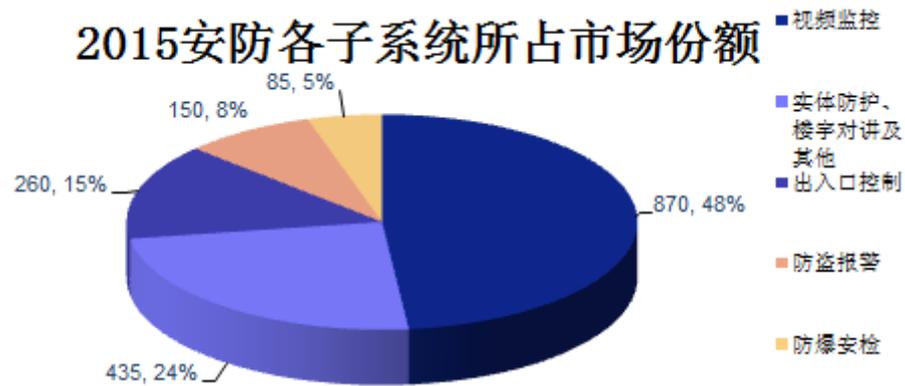
安防行业是一个集现代物联网、软件平台、网络控制与传输等技术为一体的综合性高新技术应用行业。近几年，随着我国从企业信息化阶段快速向城市信息化阶段过渡，“智慧城市”、“平安城市”建设正呈现出逐渐加速的发展趋势，安防行业作为其建设基础及支撑，也迎来了快速发展机遇。

图 5：安防产业涉及领域



资料来源：安信证券研究中心，科海股份公转书

图 6：2015 安防各子系统所占市场份额



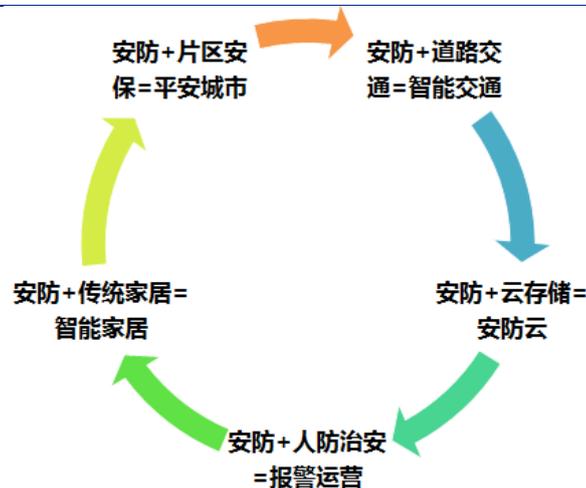
资料来源：安信证券研究中心，中安网

### 1.3.1. 安防+

“安防+”概念，就是要结合 4G 移动互联网、云计算、大数据、物联网等这样的全新技术，与传统的金融、电信、交通、城市建设、零售等各个行业结合起来，协同增效，创造新的价值与新的安防发展生态。

“安防+”将重点促进以云计算、物联网、大数据为代表的新一代信息技术与现代制造业、生产性服务业等的融合创新，发展壮大新兴业态，打造新的产业增长点，为大众创业、万众创新提供环境，为产业智能化提供支撑，增强新的经济发展动力，促进国民经济提质增效升级。

图 7：安防+应用领域



资料来源：安信证券研究中心，公开资料整理

### 1.3.2. 智能家居

近年来，随着大数据、云计算、物联网、人机交互等技术的成熟与迅速发展，智能家居市场也得以从概念走向现实，而与此同时，行业竞争也日趋明显。据《2010-2015 中国智能家居产业发展趋势与投资机会研究报告》预测，2015 年我国智能家居市场规模将达 1240 亿元。

图 8：智能家居应用领域



资料来源：安信证券研究中心，中国安防网

如果从智能家居的用户端挖掘底层需求来窥探这一市场前景：第一层、基础家庭网络服务，电脑、电视、手机的三屏合一，家庭网络带宽的增幅，智能电视、智能机顶盒、智能路由器等智能硬件的功能跳级等基本满足了家庭用户“连接世界”的需求；第二层、安防系统的布控，门禁防盗、火灾预警、老人小孩看护等家庭用户对于“安全感”的需求；第三层、环境监测和控制系统，空气清新、潮湿干燥指数监测、有害物质消毒等“健康环保”的需求；第四层、家庭娱乐模拟场景的开发；第五层、机器“意识化”的升级，厨卫机器人、智能电灯、智能空调等等。

在家庭用户的第一层需求得到满足后，智能安防系统显然是当下最紧迫的，而且也相对具有“中国式”特色，从互联网大佬接下来的发力点来看，这块市场必然呈蓝海之势，成为兵家必争之地。

### 1.3.3. 平安城市

智慧型平安城市建设让生活更安全。通过视频监控设备智能化升级改造，让视频设备具有智能研判的计算能力，把住宿、出行、消费、通讯与车辆行驶轨迹等信息进行关联分析，有效实现对人员，车辆的动态管理。

图 9：平安城市发展趋势



资料来源：安信证券研究中心，科海股份公转书

国内的智慧城市历经十年的发展目前已相对成熟，基本实现了视频监控联网覆盖，然而随着监控数量的暴增，很多意料之外的问题也会浮出水面，平安城市建设已不再是单纯的视频监控点位建设，转而向更全面，更贴近实际应用转变。

随着国家对于这一块的重视，更多的资源会相继涌入，伴随着科技水平的不断进步，各类相关软硬件标准程度进一步规范化，未来的平安城市会向着大融合，城市公共安全运营与应急处置的综合应用模式转型。

#### 1.3.4. 智能交通

随着城市规模不断扩大，城市化进程不断加快，城市交通面临的压力已经让传统交通解决方案束手无策，因此智能交通的建设是大势所趋，近几年，我国的智能交通产业得到迅猛发展，年均复合增长率达到20%以上。随着新型城镇化建设的推进及智慧城市相关政策的落实，智能交通行业未来发展空间广阔，行业发展将迎来持续稳定的增长期。

图 10：2010-2013 年我国城市智能交通领域总规模



资料来源：安信证券研究中心，捷尚股份公转书

从城市长远发展来看，一线城市的竞争依然相当激烈，而未来二三线城市也将获得较快的发展，从技术层面趋势上来看，在现有的监控视频技术基础上，物联网和云计算等现代信息技术将面为未来智能交通发展的核心技术。

#### 1.3.5. 安防云

在安防领域，云最典型的应用莫过于视频监控的云平台。通过云技术，提供海量数据的分析能力，从视频图像信息中筛选出有价值的视频线索或证据，并对有价值信息进行集中存储和管理，打造可靠、绿色、弹性的计算系统是云平台应用的直观体现。基于此，云平台对传统安防系统及业务将带来多方面的影响：

图 11：云平台带来的影响

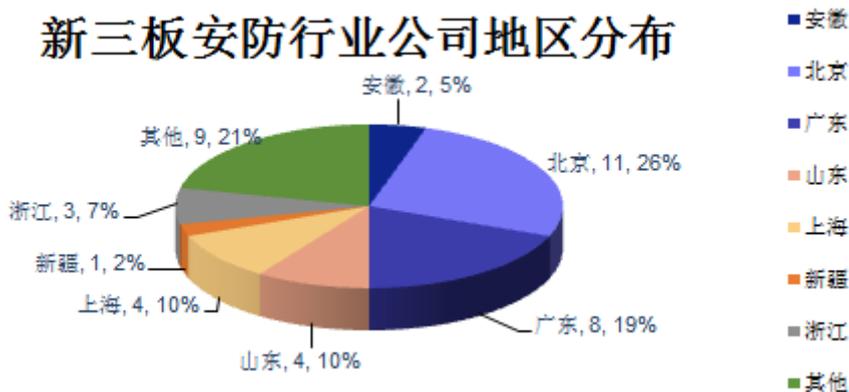


资料来源：安信证券研究中心，公开资料整理

### 1.4. 新三板安防行业市场统计

#### 1.4.1. 地域分布——政治中心一枝独秀

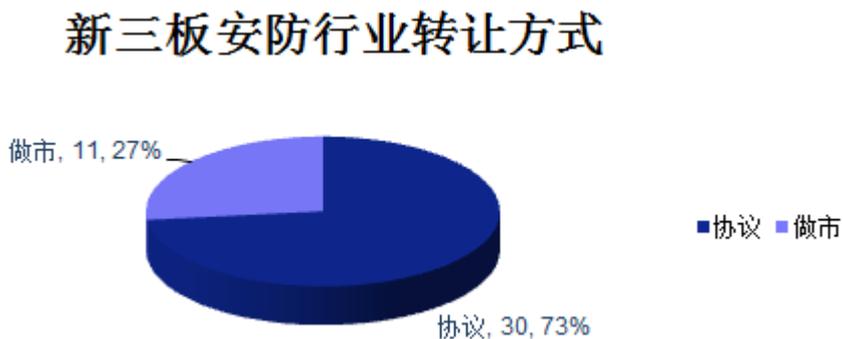
图 12：新三板安防行业公司地区分布



资料来源：安信证券研究中心,wind

#### 1.4.2. 转让方式——七成协议

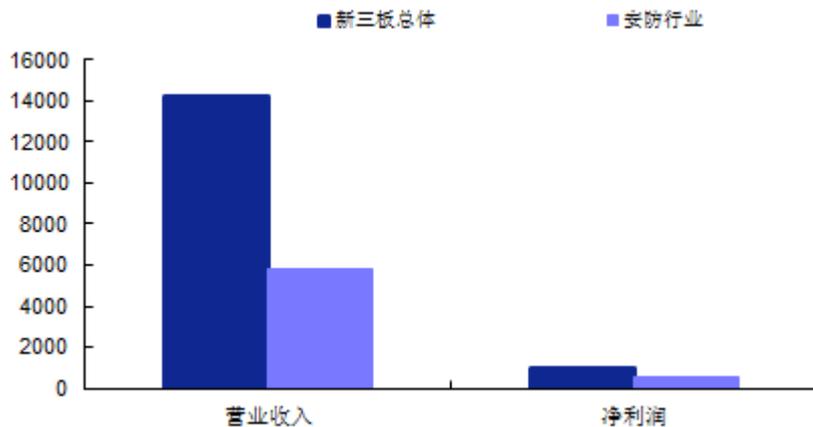
图 13：新三板安防行业转让方式



资料来源：安信证券研究中心,wind

### 1.4.3. 营收情况——成长初期，规模较小

图 14：新三板总体与安防行业 2014 年营收及净利润对比（单位：万元）



资料来源：安信证券研究中心，wind

## 1.5. 纳斯达克“安防公司”一览

### 1.5.1. 纳斯达克安防市场概览

表 2：纳斯达克市场安防公司一览

代码	简称	领域	市值(亿人民币)
NICE.O	NICE SYSTEMS LTD-SPONS ADR	安全解决方案	246.2030
OSIS.O	OSI SYSTEMS INC	安防解决方案	82.7858
MANT.O	MANTECH INTERNATIONAL CORP-A	安防解决方案	77.4733
XXIA.O	IXIA	网络监控	62.2744
VDSI.O	VASCO DATA SECURITY INTL	身份管理	41.7563
COHU.O	COHU INC	安防硬件(摄像机等)	19.7335
NCIT.O	NCI INC-CLASS A	安防解决方案	11.5666
NSSC.O	NAPCO SECURITY TECHNOLOGIES	防盗装置	7.6435
FEIM.O	FREQUENCY ELECTRONICS INC	安防通信产品	5.6066
AWRE.O	AWARE INC MA	身份管理(生物技术识别)	5.5688
MAGS.O	MAGAL SECURITY SYS LTD	安全解决方案	5.2162
APDN.O	APPLIED DNA SCIENCES INC	身份管理(生物技术识别)	5.0511
INVE.O	IDENTIV INC	身份管理	1.5617
DGLY.O	DIGITAL ALLY INC	刑侦产品	1.5118
ISNS.O	IMAGE SENSING SYSTEMS INC	视频交通	0.9125
NXTD.O	NXT-ID INC	身份管理(生物识别技术)	0.8268

资料来源：安信证券研究中心

根据我们对纳斯达克市场的统计情况，可以知道纳斯达克市场上安防公司大部分集中在安全、安防解决方案，身份管理，网络监控，安防硬件等领域。总体规律如下：

- 总体规模偏小，安防公司较少有超过百亿市值的公司，市值较大的 NICE.co 的业务只有部分是来自于安防领域。
- 生物技术识别公司占据重要地位。在安防主题市场，基于生物识别领域的身份管理占据了三席，虽然市值不大，但是预示着发展的新型方向。
- 与新三板相比，纳斯达克市场上吸收了一些军队色彩或者军民融合色彩的安防服务公司，如 MANTECH，而新三板大多数安防公司是在民用领域，如市政交通领域以及安防设施硬件领域。

### 1.5.2. 典型企业介绍——MANTECH INTERNATIONAL CORP

Mantech International Corp 是一个技术和解决方案的提供商，主要面向关键的国家安全组织，包括国防部、国土安全局、联邦调查局等其他美国联邦政府客户。公司通过 1000 多个合同支持约 60 个联邦机构的重要国家安全计划。该公司支持国家的重要任务包括军事准备、恐怖威胁检测、信息安全和边境保护等。

MANTECH INTERNATIONAL CORP 成立于 1968，最开始是为美国政府提供先进的技术服务，为美国海军开发一个海底的战争模型。在后来的发展中，公司政府客户的技术需求在范围和复杂程度上都有了显著的增长。过去的 40 几年中，公司一直对新兴技术的政府采取了谨慎的眼光、提供创新，适应性和批判性思维，也使得该公司在国防，情报，执法，科学，行政，卫生等领域取得成功。

公司提供的服务包括：C4ISR Lifecycle、Cyber Security、Global Logistics、Information Technology、Intelligence Lifecycle、Mission Assurance、Systems Engineering、Test &

Evaluation 等。

公司推行 C4ISR Lifecycle 业务的具体案例如下：

当军队需要可靠的、对战场的实时信息时，海军陆战队，海军，空军和特种作战部队可以利用公司的 DCGS，DCGS 提供集成和及时的战场情报分析师，使得指挥官和士兵掌握更多的信息以此承担更少的风险。ManTech 将公司提供系统集成、技术支持、综合物流、指导、现场支持，为这一先进的 C4ISR 系统培训。

表 3：公司财务情况汇总（单位：万美元）

	2015-12-31	2014-12-31	2013-12-31	2012-12-31	2011-12-31
<b>利润表摘要</b>					
总营业收入	155,011.70	177,398.10	231,007.20	258,229.50	286,998.20
同比(%)	-12.62	-23.21	-10.54	-10.02	10.21
净利润	5,112.70	4,729.40	-614.90	9,501.90	13,330.60
同比(%)	8.10	869.13	-106.47	-28.72	6.56
<b>资产负债表摘要</b>					
总资产	150,642.40	148,740.20	172,340.20	184,190.90	176,020.60
总负债	32,268.70	33,262.30	58,963.10	67,668.10	67,094.90
股东权益合计	118,373.70	115,477.90	113,377.10	116,522.80	108,925.70
<b>现金流量表摘要</b>					
经营活动现金流量	15,388.30	12,692.50	18,827.90	12,625.80	22,135.50
投资活动现金流量	-11,274.80	-13,588.80	-2,478.60	-7,600.90	-16,547.50
资本支出	520.20	1,148.20	1,362.30	1,490.00	5,968.70
筹资活动现金流量	-2,360.20	-23,625.70	-2,938.80	-2,983.60	-2,622.60
现金净流量	1,753.30	-24,522.00	13,410.50	2,041.30	2,965.40
<b>关键比率</b>					
EPS(基本)	1.36	1.27	-0.17	2.57	3.64
ROE(%)	4.37	4.13	-0.53	8.43	
资产负债率(%)	21.42	22.36	34.21	36.74	38.12
P/E(TTM)	21.97	-182.11	11.67	7.18	
P/E(LYR)	24.01	-182.11	11.67	7.18	

资料来源：安信证券研究中心，wind

## 2. 新三板相关公司

### 2.1. 捷尚股份 (832325.OC)

捷尚股份主要从事视频大数据处理与视频监控智能化的两大业务，拥有机器视觉领域完全自主的核心技术，产品获得包括公安部科技进步奖在内的多项荣誉。公司大力拓展视频技术的延伸领域，重点发展金融安保、大宗货物供应链监管和高速公路视频等领域。公司三大发展规划：视频侦查领域、银行安保、icare@++。

**公司核心产品—视频智能分析：**公司是最早进入视频智能分析领域的企业之一，拥有一支强大的技术研发团队，包括来自海内外的多位博士、硕士和知名计算机视觉分析技术顾问，在杭州和北京分别建立了研发中心，有近 60% 为研发人员，拥有技术及渠道双重优势：

1. 已成立北京分公司及总部两个研发团队，拥有自主知识产权及良好的技术实力，现已基本形成完整的行业解决方案，能够解决快速采集视频、快速审看、快速检索目标、清晰化模糊图像、管理有用视频等行业痛点，可以对嫌疑人和车辆信息进行有效分析，大幅缩短办案时间；
2. 目前已配套 40 个左右的公安局、派出所，在广西、山西、河南、新疆等省市渗透率很高，公司的渠道优势将于今年有更多体现。在公安部大力推动视频分析工具普及的大背景下，智能视侦业务在未来五年内料能实现快速增长。

图 15：捷尚股份公司产品



资料来源：安信证券研究中心，公司官网

图 16：捷尚股份公司产品



资料来源：安信证券研究中心，公司官网

**公司核心产品—智能金融：**公司为 ATM 机安装智能报警监控系统，在出现多人进入、面部遮挡、扭打等异常情况后，自动报警提醒安保人员跟进，有效增加 ATM 机安全性、降低安保人员工作难度、大幅降低安保公司用工成本。目前公司已基本垄断湖南及云南市场，并在不断拓展中。得益于 ATM 设备网点的增加以及原有设备的智能化改造，该业务有较强的增长预期。

图 17: 智能金融相关产品

## ATM智能视频分析服务器



资料来源: 安信证券研究中心, 公司官网

表 4: 捷尚股份财务透视

	2015 年中报	2014 年年报	2013 年年报
每股收益-基本(元)	-0.1000	0.8500	0.1200
每股净资产 BPS(元)	2.8600	2.0600	0.6900
净资产收益率-摊薄(%)	-3.12	38.37	13.86
营业收入(万元)	-154.79	810.25	121.53
营业收入同比增长率(%)	2,149.06	6,719.65	3,889.35
净利润(万元)	32.08	72.77	84.51
归属母公司股东的净利润同比增长率(%)	-365.61	2,389.68	140.00
销售毛利率(%)	73.79	75.12	79.84

资料来源: 安信证券研究中心, wind

**公司符合创新层标准:** 目前捷尚股份股票市值、股东权益和做市商数量满足创新层的标准三, 进入创新层预期相对确定。公司将在视频侦查领域和银行安保领域进行进一步的开拓和发展, **三大发展规划:** 视频侦查领域、银行安保、icare@++的实施将不断贡献惊喜。

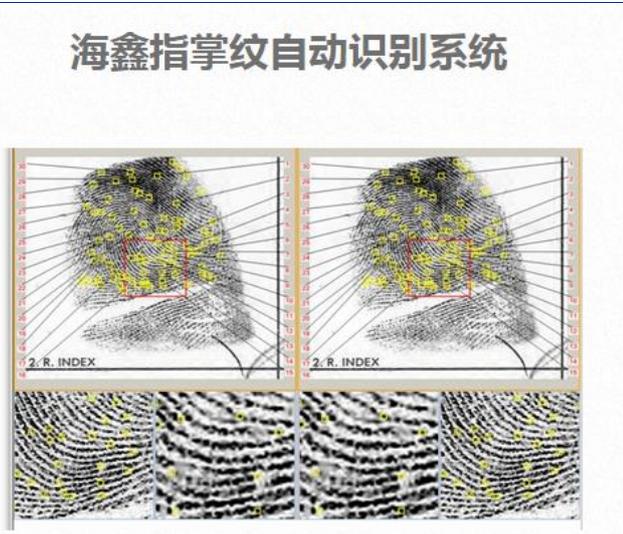
## 2.2. 海鑫科金 (430021.OC)

公司专注于多生物识别技术与公安信息化建设与应用，以生物特征识别技术为核心，以公共安全领域为主要应用方向，销售自主研发的软硬件产品、软件定制开发、信息系统集成以及信息系统运维管理服务。

### 剑指生物识别，夯实公安业务：

海鑫科金致力于生物特征识别技术与产品的研发，打造了以指掌纹识别、人脸识别、虹膜识别技术为核心，同时拥有笔迹识别、车牌识别、DNA 识别等多种生物识别技术的完整体系。目前，公司是公安部出入境管理局出入境指纹核验唯一算法供应商，承建了全国公安机关现场勘探信息系统、公安部物证鉴定中心检验鉴定系统，同时为全国居民身份证指纹等级软件提供算法支持。公司承建的 DNA 国家库为全球最大的 DNA 数据库。

图 18：海鑫指掌纹自动识别系统



资料来源：安信证券研究中心，公司官网

### 收购细分市场龙头，强占市场份额：

2015 年 6 月，海鑫科金以 6883.50 万元的交易对价收购北京北大高科指纹技术有限公司，进一步扩大其生物识别市场战略版图。北大高科在国内指纹技术识别和公安综合信息化管理应用技术领域处于龙头地位，原是公司在指掌纹采集和比对系统产品领域主要的竞争对手之一。

11 月收购北京多维视通技术有限公司 60% 股份，成为该公司第一大股东。通过收购多维视通，海鑫科金重点布局的基于人脸识别的身份认证业务与多维视通的视频图像处理业务实施整合。

图 19: 海鑫集团子公司



资料来源: 安信证券研究中心, 公司官网

**发展规划:**

2015年6月, 海鑫科金完成了约5.5亿元定向增发, 筹集发展所需资金, 增强对原有公安客户的服务能力, 同时抢占人脸识别技术在金融、互联网、安防等领域的应用市场。未来海鑫科金的方向是从数据服务转变为数据分析。通过与阿里巴巴、京东、华为等合作, 逐步建立了多维度实名认证平台。随着互联网金融等行业应用需求增长, 平台将迎来规模增长。

表 5: 海鑫科金财务透视

	2015 年中报	2014 年年报	2013 年年报
每股收益-基本(元)	-0.2700	0.3700	0.3200
每股净资产 BPS(元)	1.9000	2.2700	1.9400
净资产收益率-摊薄(%)	-14.40	16.48	16.33
营业收入(万元)	6,444.98	36,462.73	33,074.94
营业收入同比增长率(%)	-20.05	4.39	42.30
净利润(万元)	-4,812.73	6,292.72	5,564.87
归属母公司股东的净利润同比增长率(%)	-384.52	0.61	0.49
销售毛利率(%)	54.14	55.64	53.87

资料来源: 安信证券研究中心, wind

作为新三板最早上市的公司之一, 海鑫科金近年来一直在筹划 IPO 上市。证监会最新的审查动态表显示, 海鑫科金正在筹划在上海主板上市, 审核状态显示为“已受理”。

### 2.3. 智冠股份 (831823.OC)

广东智冠信息技术股份有限公司，是新三板“生物识别（静脉）第一股”。公司致力于生物识别技术与云计算技术的研发及应用推广，采取“自主研发+服务咨询+整合设计+集成实施+运维服务”的业务模式，为行业客户和智慧城市建设提供全方位综合信息技术服务。公司通过直销模式为客户在智慧城市建设运营提供信息系统方面的服务。同时，通过渠道模式向合作伙伴销售“WICROWN”和“WINPASS”两个自主品牌软硬件产品和信息化综合服务解决方案。

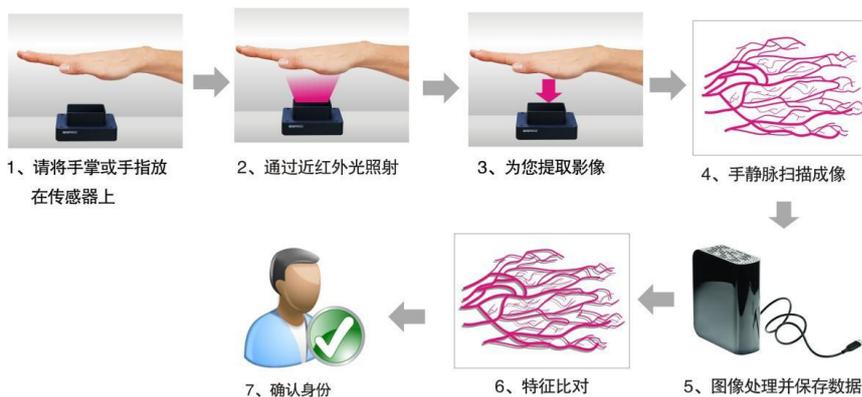
图 20：智冠股份公司产品



资料来源：安信证券研究中心，公司官网

**公司核心产品：**智冠股份近年来一直投身于手掌静脉识别技术的研发和实践，以其自主研发的手掌静脉识别技术成为静脉识别行业领军企业。手掌静脉身份认证技术是目前最方便、安全的身份识别技术，是用手掌静脉的生物特征来识别、确认被认证者身份的高科技创新技术。

图 21：掌指纹识别系统



资料来源：安信证券研究中心，公司官网

**未来规划：**公司表示，未来会将手掌静脉身份识别这个技术移植到移动终端，即移植到手机上。在未来，手掌静脉识别技术能够替代指纹、IC卡这种传统的识别方式。

**表 6：智冠股份财务透视**

	2015 年中报	2014 年年报	2013 年年报
每股收益-基本(元)	0.1600	0.4200	0.6400
每股净资产 BPS(元)	2.6500	2.4900	2.0800
净资产收益率-摊薄(%)	5.95	16.68	30.34
营业收入(万元)	2,913.41	6,903.02	8,642.30
营业收入同比增长率(%)	38.64	-20.13	41.72
净利润(万元)	472.88	1,246.81	1,889.79
净利润同比增长率(%)	180.82	-34.02	89.93
销售毛利率(%)	45.15	45.13	39.87

资料来源：安信证券研究中心，wind

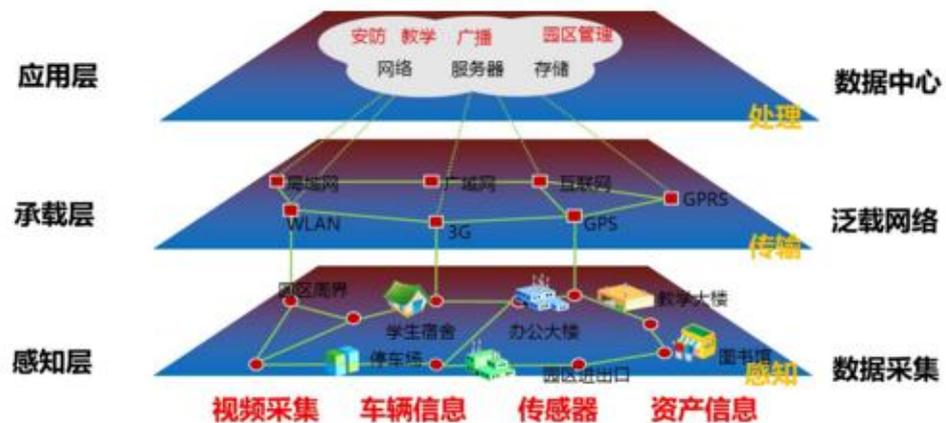
## 2.4. 天跃科技(430675.OC)

**主营业务：**公司的主要业务为网络安防平台软件、硬盘录像机及网络摄像机的研发、生产、销售，并提供安防整体解决方案和服务。公司设计、开发、生产的产品包括面向银行业金融机构、普通高等院校及其他行业安防系统用的高清晰度网络摄像机、网络硬盘录像机等硬件产品以及安防报警监控联网管理平台、银行数字化安防业务管理平台等软件产品。

**下设子公司助力发展：**2014年，天跃科技成立子公司上海信安保安服务有限公司，开启公司人防、报警运营等安防运营业务新领域；2015年，依托天跃科技全资子公司上海纬视瑞信息科技有限公司自主研发的“考拉云平台”强大资源，形成天跃科技“技防+人防+报警运营+云服务”全方位安防服务业务整体布局，为行业用户提供整体一站式安防服务解决方案。天跃科技现有员工400余人，两家子公司，在北京、上海、广州、西安、武汉、成都等地设立26家直属分公司，在全国50个城市设有办事处。

**核心产品—通用行业解决方案：**公司为客户提供“技防+人防+报警运营+云服务”全方位安防服务解决方案。随着IT信息化在各行业中的充分应用，安防系统的建设也受到了各行各业的高度重视，天跃通用行业解决方案将多年金融安防管理实践经验与实际应用行业需求相结合，目前已广泛应用于各大知名高校、高端办公大楼及现代化商务园区等，备受用户好评。

图 22：通用行业解决方案



资料来源：安信证券研究中心，公司官网

图 23：天跃科技成功案例



资料来源：安信证券研究中心，公司官网

表 7：天跃科技财务透视

	2015 年中报	2014 年年报	2013 年年报
每股收益-基本(元)	-0.0700	0.3900	0.2800
每股净资产 BPS(元)	2.6500	2.8800	1.7900
净资产收益率-摊薄(%)	-2.55	11.64	15.46
营业收入(万元)	8,862.25	26,404.24	23,202.88
营业收入同比增长率(%)	25.61	13.80	18.59
净利润(万元)	-348.41	1,723.22	1,207.72
净利润同比增长率(%)	8.51	42.26	105.66
销售毛利率(%)	29.93	31.51	30.63

资料来源：安信证券研究中心，wind

## 2.5. 创高安防 (831464.OC)

### 主营业务:

福建创高安防技术股份有限公司于 2001 年在中国福州成立，专注于 DIY 智能家居套件及物联网全系列传感器的设计、研发和生产。公司拥有一支不断创新的产品研发团队和具有国际化视野的设计团队。40 名经验丰富的工程师从事单片机嵌入式软件、GPRS 通信协议、iOS 和 Android 应用程序的开发。20 位才华出众的设计师负责工业、视觉及平面设计。秉承“用心，创新”的品牌承诺，以及对用户需求的深入了解，将技术与设计融入以人为本的产品中，为全球家庭和商用客户提供“简单、易用”的电子安防、智能家居产品及解决方案。

### 主要产品:

产品包括报警系统、遥控插座和网络视频监控等三大类，可支持 GPRS、Wi-Fi、GSM、PSTN、Zigbee 等多种通讯方式，以满足全球用户的需求。

公司坚持欧美质量标准，拓展海外市场，产品工业设计抢眼，用户体验、技术创新等多方面表现不凡。从无线安装、手机 APP 操控、可视化的安防报警系统到远程控制的智能家居系统，创高的解决方案能够满足当今的移动生活方式以及不断发展的住宅智能化需求，用户只需短短几分钟和在手机上简单的滑动与点击操作，就能确保完善的远程可控、舒适度及可视化安心同。公司凭借在智能家居领域的创新和长期深入欧美市场的不懈探索，获得 SMARTHOME “DISTREEDiamondAwards” 大奖，以及中国安防最具影响力十大品牌荣誉。以下是公司与阿里合作推出的产品“创高小白 OX+”:

图 24: 公司产品 1



资料来源: 安信证券研究中心, 创高安防官方旗舰店

图 25: 公司产品 2



资料来源: 安信证券研究中心, 创高安防官方旗舰店

图 26: 公司产品 3



资料来源: 安信证券研究中心, 创高安防官方旗舰店

创高安防(831464)连续 15 年深耕无线智能家居与 DIY 安防系统市场,产品远销欧美。2015 年年报显示,以美元外币为结算货币的出口销售收入占公司同期营业收入 63%,以欧元外币结算货币的出口销售收入占 25%,合计占比高达 88%,海外市场收入占比之高在同行业中较为罕见。2015 年公司实现营业收入 7235.87 万元,同比增长 5.88%;总资产达 9362.49 万元,同比增长 64.06%;净利润 1002.27 万元,同比增长 6.75%。

公司财务情况:

表 8: 财务情况:

	2015A	2014A	2013A	2012A
营业收入	7,235.87	6,834.33	6,266.75	1,737.06
同比(%)	5.88	9.06	260.77	
归属母公司股东的净利润	1,002.27	938.86	1,490.63	67.10
同比(%)	6.75	-37.02	2,121.45	
ROE(加权)(%)	14.65	24.31	111.85	17.87
销售毛利率(%)	62.85	66.72	62.29	45.54
销售净利率(%)	13.85	13.74	23.79	3.86
EPS(稀释)	0.25	0.55	2.81	0.18

资料来源: 安信证券研究中心,wind

未来,公司将积极布局云业务。今年以来,创高安防 700 万元增资子公司创想未来,加大对物联网云端 PaaS 层和 SaaS 层云核心技术的研发投入;以 170 万元人民币收购江苏万联新兆信息科技有限公司 100%股权,后者是一家以“物联网”应用为研发方向,专注于云计算架构平台和物联网实际应用的企业,目前已经构建了系统与产品,端到端的系统与设备解决方案,并架构了完整的物联网 PaaS 云平台。

## ■ 分析师声明

诸海滨声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

## ■ 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

安信证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

## ■ 免责声明

本报告仅供安信证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“安信证券股份有限公司研究中心”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

安信证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

■ 销售联系人

上海联系人	朱贤	021-35082852	zhuxian@essence.com.cn
	许敏	021-35082953	xumin@essence.com.cn
	孟硕丰	021-35082788	mengsf@essence.com.cn
	李栋	021-35082821	lidong1@essence.com.cn
	侯海霞	021-35082870	houhx@essence.com.cn
北京联系人	潘艳	021-35082957	panyan@essence.com.cn
	原晨	010-83321361	yuanchen@essence.com.cn
	温鹏	010-83321350	wenpeng@essence.com.cn
	田星汉	010-83321362	tianxh@essence.com.cn
	王秋实	010-83321351	wangqs@essence.com.cn
	张莹	010-83321366	zhangying1@essence.com.cn
	李倩	010-83321355	liqian1@essence.com.cn
深圳联系人	周蓉	010-83321367	zhourong@essence.com.cn
	张青	0755-82821681	zhangqing2@essence.com.cn
	胡珍	0755-82558073	huzhen@essence.com.cn
	孟昊琳	0755-82558045	menghl@essence.com.cn
	邓欣	0755-82821690	dengxin@essence.com.cn
	邹玲玲	0755-82558183	zoull@essence.com.cn
	范洪群	0755-82558044	fanhq@essence.com.cn

安信证券研究中心

深圳市

地址：深圳市福田区深南大道 2008 号中国凤凰大厦 1 栋 7 层

邮编：518026

上海市

地址：上海市虹口区东大名路 638 号 3 楼

邮编：200122

北京市

地址：北京市西城区西直门南小街 147 号国投金融大厦 15 层

邮编：100034