

# 优炫软件：数据安全解决方案专业提供商

2016年7月25日

A股策略

商业模式

## ——新三板公司商业模式研究之七

杨若木	首席行业研究员	电话：010-66554032	执业证书编号：S1480510120014
韩宇	新三板研究员	电话：010-66554131	
岳鹏	新三板研究员	电话：010-66554013	
张高艳	新三板研究员	电话：010-66554030	

### 一、公司简介

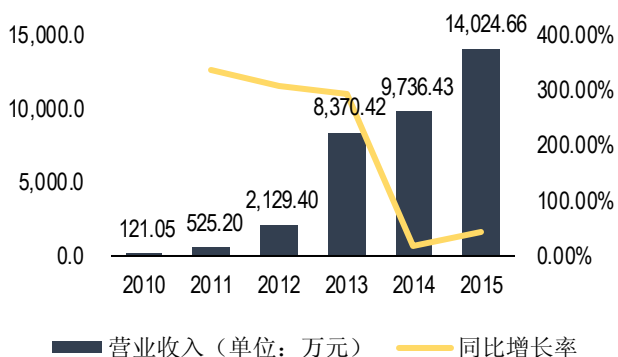
北京优炫软件股份有限公司前身为优炫（北京）科技有限公司，成立于2009年2月13日，2012年11月6日变更为股份公司，并于2013年1月29日正式在全国中小企业股份转让系统挂牌上市。公司核心业务为数据安全类产品的研发、生产、销售及服务，同时为有需求的客户提供信息安全整体解决方案。主要产品包括操作系统安全、运维安全、数据库安全、业务安全、可信计算五大类。公司是较早进入操作系统安全增强产品市场的企业之一，具有丰富的行业经验和成功案例，目前主要服务于政府、金融、教育等领域的用户，向其提供操作系统安全增强产品。

### 二、业绩表现

#### 1. 收入以及净利润增长情况

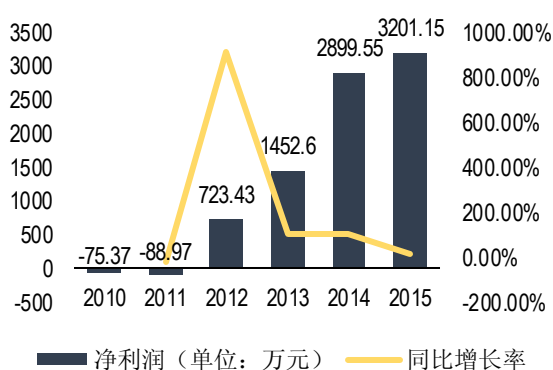
近年来公司营业收入和净利润快速增长，2011-2015年，公司营业收入平均增长率为198.55%。2015年公司实现营业收入14,024.66万元，较上年同期增长44.04%，净利润为3201万元，同比增长10.40%，主要原因是2015年自主软件产品及服务收入8,201.36万元，较去年增长55.26%。公司产品及服务的市场开拓能力不断提高，客户数量、市场销售业绩及盈利能力持续增长，具有较强的持续经营能力。

图1：公司2010-2015年营业收入增长情况



资料来源：wind；东兴证券研究所

图2：公司2010-2015年净利润增长情况

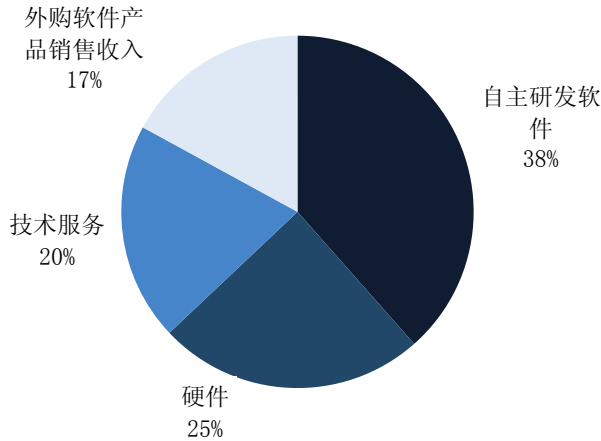


资料来源：wind；东兴证券研究所

#### 2. 收入构成

公司收入主要由自主研发软件、硬件生产、提供技术服务、外购软件产品收入四部分构成。2015年公司收入主要来源于自主研发软件和硬件的销售。

图 3：2015 年公司营业收入构成



数据来源：公司资料；东兴证券

### 3. 市场份额

数据安全产品：包括自主研发的硬件和软件。根据行业内上市公司的公开资料以及以此对整体市场状况的测算，目前市场整体规模 16 亿，公司自有品牌产品目前在数据安全细分市场份额约占 5%左右，在行业里排序在启明星辰、亿赛通等厂商之后，为行业排名前五。

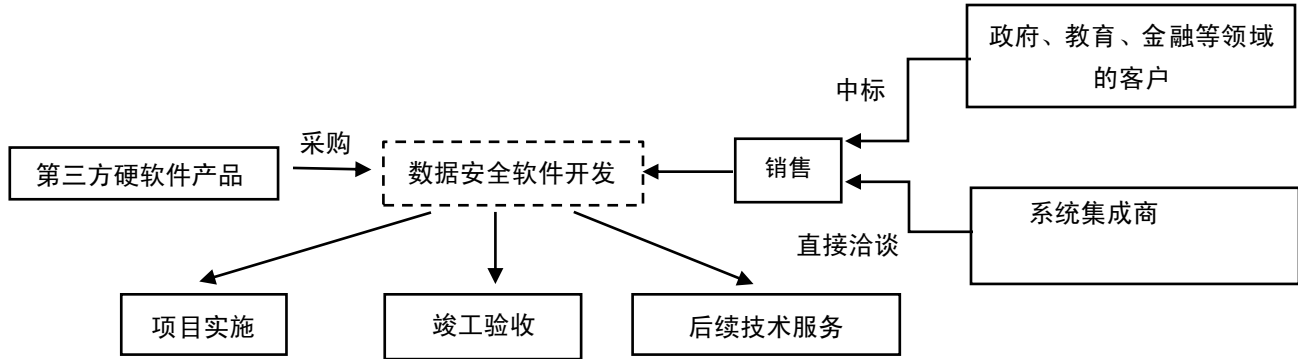
## 三、核心逻辑

立足于数据信息安全方向，为用户提供核心数据保护、安全管理产品和服务，坚持走创新研发和营销服务体系相结合的品牌路线，通过持续的研发投入和技术创新，不断丰富公司的数据信息安全服务及产品。公司深入操作系统底层核心技术研究、聚焦数据安全，面向金融行业大客户提供高度定制化的安全产品及服务，并以此为基础向运维安全、数据库安全等周边方向延伸。

## 四、运营模式

公司主要通过向客户销售自主研发的信息安全软件产品和第三方的软硬产品以及为客户提供技术服务来实现盈利。公司采购主要是根据客户需求代为采购第三方软硬件产品，业务模式为通过招标方式获得政府、教育、金融领域的客户，系统集成商直接洽谈，在获得项目后公司将组织专门的项目组负责项目实施、工验收以及后续的技术服务。

图 4：公司运营模式



数据来源：公司资料；东兴证券

## 五、行业标杆

### 北信源股份有限公司

北信源（股票代码：300352）创立于 1996 年，是中国第一批自主品牌的信息安全产品及整体解决方案供应商，经过二十多年的不断发展，公司管理终端数量超过 5,000 万台，产品覆盖政府部委、企总部、能源企业等重要领域的大型国企和实业单位，在终端安全领域处于龙头地位。公司践行“信息安全、大数据、互联网”三大战略布局，坚持创新研发和拓展市场双向发展，凭借领先的技术、创新的产品，公司不断拓展市场，实现了销售收入的稳步增长。2014 年实现营业收入 26,273.36 万元，较上年同期上升了 15.13%，实现归属于上市公司股东的净利润为 6,799.39 万元，较上年同期上升了 0.30%，2015 年公司实现营业收入 470,015,347.51 元，同比增长 78.89%，实现归属于上市公司股东净利润 70,719,566.59 元，同比增长 4.01%。

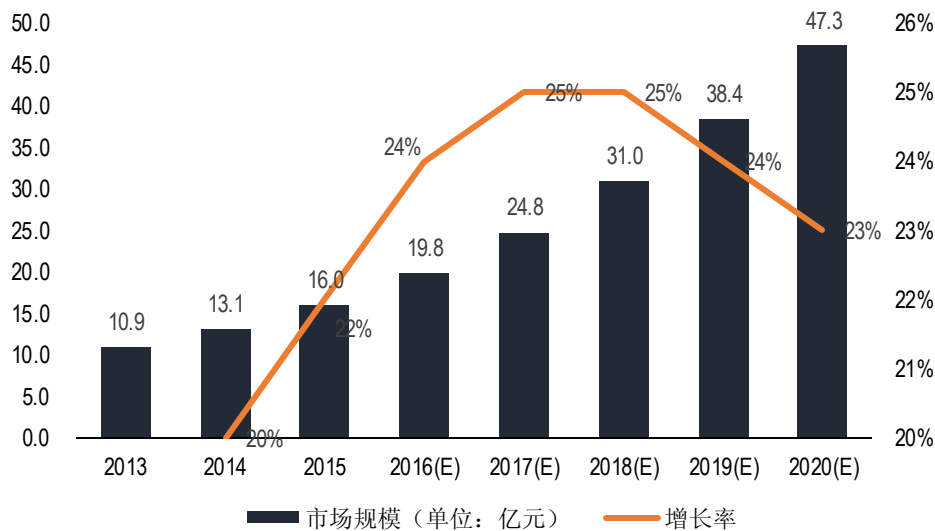
**聚焦终端安全，服务政企客户。**公司致力于构建系统的终端安全管理体系，从内网安全、数据安全、边界安全三个方向对 Windows 终端、国产终端、移动终端、虚拟化终端提供全方位、立体化的安全保护。公司采购光盘、硬盘灯设备后进行自主软件研发，将研制的软件灌装到外购设备，同时配套产品售前支持服务、安装培训以及产品技术升级的售后服务，为客户提供完整的安全解决方案。北信源通过直销和经销相结合的方式扩大产品销售，在巩固政府、军工、能源等优势行业基础上，横向开拓运营商、制造业等客户，以总部为切入点，发展省、市、县级分支机构客户。**并购服务器安全加固厂商，增强整体解决方案提供能力。**2015 年 9 月，北信源收购了中软华泰，构建“终端+服务器”安全整体解决方案，将公司的业务范围仍终端进一步延伸到服务器端，全面建设信息安全生态圈。**顺应 IT 产业变革趋势，布局大数据安全防护与移动终端安全。**在终端安全管理优势凸显同时，公司积极推出内网大数据分析平台及企业移动管理平台等产品，在传统终端与移动终端两头同时发力，积极布局大数据处理挖掘等新兴领域，未来发展空间巨大。

## 六、前景展望

### 1. 业务空间

数据安全防护产品市场容量：信息安全事件数量增速加快，安全形势持续恶化，信息安全威胁造成破坏的严重性引起广泛关注，我国信息安全的重要性也被提升到前所未有的高度，中央关于信息安全的政策不断加码，高度逐渐提升到战略层面。据有关统计，2013 国内企业的信息安全投入占 IT 投入比例仅为 2% 左右，而发达国家已经达到 10%，我国信息安全建设投入亟待增强，**信息安全市场成长空间大、持续性好**。近年数据泄露事件频发，带来重要社会危害，维护数据安全将成为今后数年内信息安全建设的重点。而目前政企信息安全建设仍以传统的边界防护和终端管控、防护为主导，数据安全建设较为薄弱。因而可以判断**数据安全产品及解决方案有望迎来快速部署，其在未来数年内的增速将好于行业平均**。2015 年数据安全市场规模达到 16 亿元，预计在 2020 年有望达到 47.3 亿元。

图 5：2013-2020 年数据安全市场规模



数据来源：东兴证券

## 2. 创业团队

目前，公司已拥有软件著作权 21 项，发明专利 4 项，同时拥有一项非专利技术——优炫 RS-CDPS 核心数据安全保护技术。

**注重对于行业高端技术人才引进和储备技术人才的培养。**公司自设立以来就非常注重信息安全领域内高端技术人才的挖掘与培养，持续引进和培养高端人才。2012 年，公司员工总数为 27 人，其中技术人员 12 人，占比为 44.4%；2014 年，员工总数为 124 人，其中技术型员工 99 人，占比为 79.8%，两年来技术型员工人数 CAGR 为 187.2%。在 IT 行业内，技术人员越多意味着公司接单能力越强。2012 年至 2014 年，公司技术型员工绝对数量和占比均有较快增长，表明公司研发实力正逐步提升。2015 年公司员工由期初的 140 人增加至期末的 205 人，其中研发技术人员占全体员工的 78.53%，研发创新能力和销售能力进一步增强。

**设立研发机构，加大研发投入。**公司目前下辖的研发机构有北京研发中心、成都研发中心、西安研发中心和北京大学信息安全实验室，技术力量分布以西安为主体，成都和北京次之，2015 年公司准备在北美设立研发中心以进一步招聘一流的海外信息安全研发人才。公司在大数据安全、数据管理和数据挖掘等方向需要大额研发经费支持，而公司每年的研发人员数量也大幅增长，根据调研信息，公司每年的研发投入占收入

比例均保持在 20%的水平，研发投入的稳定保证了公司较强的研发实力。2012 年以来，公司获得国家高新技术企业认定，取得涉密资质认证、公安部评测认证和军密资质认证。

### 3. 核心竞争力的持续性

表 1：公司波特五力模型分析

威创股份（002308）：波特五力模型分析	
潜在进入者（4.5）	目前数据安全的主要技术包括安全审计技术、检测监控技术、加解密技术、身份认证技术等，这些核心技术需要专业的技术研究开发团队经过长时间的研究和积累才能获得，具有较高的技术及人才壁垒。此外，我国信息安全产品实施许可证制度，且要求较高，认证时间长，因此新进入者难以在短期内进入市场。
买方议价能力（2）	产品面向的客户主要为政府、教育、金融等领域的客户和系统集成商，这些客户主要采取招标采购方式采购，会综合考虑产品的价格、品牌、技术、质量、服务等因素，且实施严格实施财务预算，其买方议价能力较高。
卖方议价能力（4）	2015 年，公司前五名供应商合计占采购总额的 43.62%，不存在单一供应商采购量所占比重超过 50% 的情况。公司采购产品的供应商众多，属于充分竞争的成熟市场，公司可选择余地较大，卖方议价能力较低。
替代品的威胁（3.5）	公司核心产品——Uxsino RS-CDPS 需要对操作系统进行封装保护，需对操作系统内系统调用进行截取，其本身还需具有良好的抗攻击性能，具有较高的技术门槛，目前市场上同类产品较少，可替代性较弱。
同业竞争程度（4）（竞争格局、主要竞争对手）	由于信息安全市场具有高细分程度的特征，使得在不同的细分市场领域均有其相应的优势专业厂商，未有企业能掌握信息安全领域的所有技术。操作系统安全增强产品市场作为信息安全产业的细分领域，尚处于发展的早期。由于该类产品对技术要求较高，具有较高的进入门槛，目前行业内企业较少。公司的竞争者主要集中在浪潮集团、卫士通、网神信息、中嘉华诚等国内信息安全企业之间。同业竞争程度不高。
总分（18）	企业核心竞争力优秀。

数据来源：公司资料；东兴证券

## 七、风险因素

### 1. 技术失密和核心技术人员流失风险

信息安全行业属知识密集型行业，行业内的市场竞争主要体现为产品科技含量和研发技术人员技术水平的竞争。公司的产品和研发在较大程度上依赖于公司拥有的核心技术及核心技术人员，如果在技术和人才的市场竞争中，出现技术外泄或者核心技术人员流失情况，可能会在一定程度上影响公司的市场竞争力和技术创新能力。

### 2. 技术开发和升级滞后风险

信息安全领域涉及的专业技术门类较多、技术更新速度快、生命周期短。为了保持竞争优势必须准确预测业内技术发展趋势，及时将成熟、实用、先进的技术用于自身产品的设计开发和技术升级。如果不能准确地把握行业技术的发展趋势，在技术开发方向的决策上发生失误，或不能及时将新技术运用于业务的开发和升级，将对公司持续发展产生不利影响。

## 八、总体结论

优炫软件始终以用户核心数据的安全为研发主线，为用户提供多层次的核心数据安全防护产品，依托其自身的技术及品牌优势，紧紧抓住高附加值的创新研发与营销两大关键点，已成为数据安全细分行业的领先企业。随着信息技术的快速发展，信息安全建设步伐的不断加快，公司在数据安全行业有着广阔的发展空间。

### 附注：技术或产品注释

**操作系统安全增强产品：**通过对操作系统、数据库及运维管理等进行安全增强来保护客户的数据安全。在操作系统的安全功能之上提供一个安全保护层，通过截取系统调用实现对文件系统的访问控制，加强操作系统安全性，实行系统权限、身份认证、角色管理、最高级系统执行权分离等全方位安全机制，对操作系统进行封装保护，在防范外部入侵的同时防止内部攻击。

## 分析师简介

### 杨若木

基础化工行业小组组长，9年证券行业研究经验，擅长从宏观经济背景下，把握化工行业的发展脉络，对周期性行业的业绩波动有比较准确判断，重点关注具有成长性的新材料及精细化工领域。曾获得卖方分析师“水晶球奖”第三名，“今日投资”化工行业最佳选股分析师第一名，金融界《慧眼识券商》最受关注化工行业分析师，《证券通》化工行业金牌分析师。

## 联系人简介

### 韩宇

北京航空航天大学通信与信息系统专业学术硕士，并拥有2年市场咨询研究经验。2016年进入东兴证券研究所，关注TMT领域。

### 岳鹏

中科院机器人学硕士，3年机器人研发及管理经验，2年投资研究经验，2016年加盟东兴证券研究所，关注新三板领域。张高艳，

### 张高艳

张高艳，清华大学工业工程硕士，2年制造型企业运营管理咨询经验，2016年加盟东兴证券研究所，关注新三板、智能制造领域。

## 分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

## 免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司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头寸并进行交易，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。本报告版权仅为我公司所有，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，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

## 行业评级体系

公司投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5% ~ +5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5% ~ +5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。