

山石网科通信技术股份有限公司

2020年5月投资者调研纪要汇总

一、主要活动形式

√ 电话会议 √ 特定对象调研（参会机构明细详见附表）

二、主要沟通的问题

1、去年四季度的收入同比增长有下滑，具体原因？

答：2019年前三季度增速较高，这是由于公司ERP系统升级原因导致2018年三季度部分订单递延到了第四季度，剔除这一影响后，2019年四季度的营收占比及同比增速是正常的；另外，从过往数据看，每个季度在全年的占比是一个区间范围值，会存在一定的波动，但从整体看，2019年订单的季度分配比例与往年基本保持一致。

2、经营性净现金流情况相对比较弱，账期比较长，如何看待这个问题？

答：首先，从经营角度看，公司处于成长阶段，在市场拓展与产品研发等各方面的投入都比较高；其次，从现金流管理角度看，公司已经将一部分应收账款转为应收票据，降低回款风险；同时，公司也已经严格按照会计准则计提了相应的坏账准备；另外，从终端客户的分布来看，资信程度良好，产生实质性坏账的风险较小，随着公司业务规模逐步提升，经营性净现金流情况将逐步优化。

3、主要经销商佳电去年的业绩没有增长，具体原因？

答：首先，根据2019年报数据，在保持整体营收稳定增长的前提下，佳电的营收占比在逐渐下降，这说明其他总代、金牌代理、行业ISV的销售额及比重在上升；渠道管理是动态的，积极引进新的总代、合作伙伴，会对原有渠道的占比带来新的变化；另外，渠道代理商的业绩表现也与宏观环境以及其所覆盖的行业客户领域相关，呈现一定的周期性波动。

4、对于技术趋势和公司重点产品的展望

答：总体上，公司未来将继续秉承“精品战略”，结合公司技术积累优势，持续丰富产品线，不断提升整体解决方案能力，从而满足客户政策合规与防护有效的双重需求。从目前主要产品分类上看，相关规划如下：

边界安全：现有产品迭代升级，相关性能持续优化，同时，积极开拓信创安全产品类型；

云计算安全：加快云化产品线，针对5G等新技术应用场景，开发相应适配产品，例如容器安全、SD-WAN等；

其他安全：持续扩充产品品类，不断提升应用交付、内网安全、数据安全、WAF、堡垒机等产品市场占有率；

另外，结合市场发展趋势及客户需求，公司已成立态势感知与安全服务事业部，进一步加强产品间的联动，为客户提供一揽子解决方案与服务。

5、公司今年的业绩展望

答：整体上，公司管理层保持谨慎乐观态度，将会密切关注行业发展态势，结合疫情的发展趋势，每季度及时进行经营回顾，努力实现全年有质量的稳定增长。

6、公司目前收入的结构拆分？

答：目前，公司的收入来源主要分为三大类：边界安全、云安全、其他安全类；其中，边界安全类占比约为 86.30%，同比增速 14.05%，优于 2019 年同期国内安全硬件市场的平均增速（数据来源：IDC）；云安全产品占比约为 5.32%，同比增速 50.08%；其他安全类占比约为 8.38%，同比增速 124.87%。回顾去年的产品表现，边界安全依然保持较为稳定的竞争优势，但整体增速不及新兴产品赛道；其他安全品类中，内网安全、WAF、应用交付的表现都比较亮眼，但由于目前基数较小，因而对整体营收增速的贡献有限，后续，公司会继续加强产品线的丰富与产品功能的优化，不断提升公司的整体解决方案能力。

7、公司在防火墙领域的竞争优势主要体现在哪些方面？

答：首先，公司具备的自主软硬件设计研发能力奠定了产品高性能优势的基础；其次，公司拥有的分布式架构设计专利，通过安全业务分布式并行处理软件设计技术，最大化发挥硬件处理能力，大幅提高了单设备的处理性能，进一步巩固了产品的高性能、高可靠、高稳定、低延迟的竞争优势；同时，在多年的业务实践中，公司也积累了宝贵的客户反馈与实操经验，有利于公司不断优化产品功能，为客户提供全面有效防护，从而提升客户服务满意度。

8、目前公司渠道销售和直销的比例？渠道代理商是只能卖山石的产品吗？

答：截至 2019 年末，从签单口径来看，公司直销和渠道销售的比例大致是二八；但从业务实质的开展过程中，目前通过渠道签单的客户中，大约 80% 的客户是由公司的销售来负责维系；渠道代理商自主产单的占比目前还比较小。与其他行业类似，在采用渠道代理销售模式下，渠道代理商一般不签排他协议；但各家企业在渠道类型的选择以及培训、激励政策等方面会有差异。

9、公司在云安全产品上的布局情况？

答：山石云·界、山石云·格、山石云·集是目前三大类主要云安全产品；今年公司在云化产品线方面继续推进，目前已发布 vWAF 与 vADC；未来将以募投项目为核心，在容器安全、SD-WAN 项目、基于云的的安全服务平台项目、云产品自动化运维模块研发项目方面持续优化与创新，以积极适配新技术应用场景下的安全需求。

10、公司在云安全产品方面的竞争优势？

答：总的来说，公司在云安全产品方面的优势体现在三个方面：其一，云安全产品本身的性能优势；其二，云安全产品对于环境的适应性较强，能够在各类主流云平台中达到较好的防护效果；其三，目前公司的云安全产品已经通过 ETSI 兼容性测试，能够满足标准的 NFV 架构，在云环境中能够较好地实现与其他厂商

的适配与兼容；另外，公司的云安全产品也能满足 SDN 环境下的安全防护，为未来 5G 技术的全面落地做好准备。

11、 公司目前国产化产品的情况？

答： 截至目前，公司的防火墙、IDPS、WAF 产品线均已发布了采用国产芯片、国产关键元器件或国产操作系统的产品；我们认为核心技术自主研发符合国内市场发展的趋势，同时也是一个长期的发展过程，目前国产化产品占整体营收比例较小，但基于未来发展趋势，公司已经对此做了相应的规划与储备。

12、 公司后续拓展市场的大致规划？

答： 总体上，公司对未来持谨慎乐观态度；乐观体现在，随着信息技术的不断迭代升级，作为支撑、保护信息技术发展的网络安全行业的整体市场将随之不断扩大；谨慎体现在，公司将密切关注疫情及宏观经济环境的发展态势，并定期及时回顾经营情况，审慎分析优劣势，做出相对最优规划。未来一年，公司将研发与销售并进，加快产品多元化布局与“两纵一横”营销网络扩建，不断提升安全解决方案能力，积极开拓差异化竞争路线；在加强国内市场推广的同时，继续拓展海外市场，实现收入结构更多元化，并持续提升公司整体运营效率，努力实现有质量的稳定增长。

附： 山石网科调研活动参与机构情况

时间	形式	接待人员	参会机构
2020.5.12	实地调研	财务负责人兼董事会秘书 尚喜鹤 投资者关系经理 唐琰 证券事务专员 何远涛	Indus capital
2020.5.29	电话会议	法务总监兼证券事务代表 郑丹 投资者关系经理 唐琰 证券事务专员 何远涛	高盛、China Life Franklin Asset Management、Clough capital、Schroder、Indus Capital Advisors (HK) Limited、Fidelity、Doric Capital Corporation、pinpoint、APS、MILESTONE CAPITAL、Nikko Asset Management、mighty divine asset management、Wellington、hel ved、yunqi capital、AGI、Forchn、Janchor、Yulan Capital、Lion Global

			Investors, Marshall Wace, Franklin Templeton, Power Corporation of Canada, UBP, hony capital, Doric Capital, Telligent
--	--	--	--