

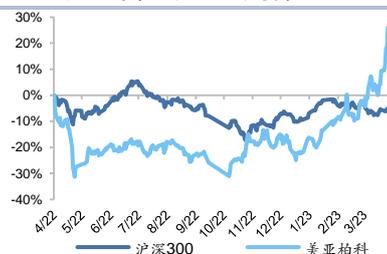
营收利润下滑，展望 AI 未来应用

投资评级：买入（维持）

报告日期：2023-08-20

收盘价 (元)	16.60
近 12 个月最高/最低 (元)	29.18/11.00
总股本 (百万股)	859.48
流通股本 (百万股)	724.26
流通股比例 (%)	84.26
总市值 (亿元)	142.67
流通市值 (亿元)	1.09

公司价格与沪深 300 走势比较



分析师：尹沿技

执业证书号：S0010520020001

邮箱：yinyj@hazq.com

分析师：王奇珏

执业证书号：S0010522060002

邮箱：wangqj@hazq.com

联系人：傅晓琅

执业证书号：S0010122070014

邮箱：fuxiaolang@hazq.com

相关报告

- 《华安证券_公司研究_计算机行业_公司深度_深耕取证发力网安，智能数据厚积薄发》2022-06-29
- 《华安证券_公司点评_计算机行业_公司点评_恢复情况明显，着眼未来业绩兑现》2022-10-29

主要观点：

● 营收同比下降，利润受销售投入影响

2023H1，公司实现营业收入 4.55 亿元，同比下降 34%；实现归母净利润-2.78 亿元，同比下降 147%；实现扣非归母净利润-2.91 亿元，同比下降 119%。

营收方面，公司营收下降，主要系受宏观经济影响，公司商机订单延后、在手订单实施和项目交付验收部分延缓。

利润方面，公司净利润同比下降，除了营收增速的下滑，主要系销售费用上升，2023H1 公司销售费用 1.58 亿元，同比增长 36%。

● 积极投入 AI 模型，展望大模型带来生态转变

公司积极加大人工智能公共安全大模型的战略投入，于 6 月份发布国内首个公共安全大模型——美亚“天擎”公共安全大模型，该大模型具备强大的案件情报分析、警务意图识别、案情逻辑推理及业务内容生成的能力，能够从海量数据中持续自我进化，实现行业知识、业务问题、解决反馈的全流程闭环进化。此外，公司还发布了“MYOS 取证操作系统”、“超融合取证板卡”等新产品，从战略、创新、生态三大方面出发，通过业务重构产品，技术重构服务，生态重构合作，实现产业重构。

● 投资建议

我们预计公司 2023-2025 年实现收入 30.5/40.2/49.4 亿元，同比增长 33.9%/31.6%/22.8%；实现归母净利润（前值 3.7/5.0/5.9）3.5/4.9/5.7 亿元，同比增长 137.4%/38.2%/17.8%，维持“买入”评级。

重要财务指标

单位：百万元

主要财务指标	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	2280	3052	4018	4935
收入同比 (%)	-10.1%	33.9%	31.6%	22.8%
归属母公司净利润	148	351	485	571
净利润同比 (%)	-52.4%	137.4%	38.2%	17.8%
毛利率 (%)	52.2%	53.0%	53.4%	52.7%
ROE (%)	3.5%	7.7%	9.6%	10.2%
每股收益 (元)	0.18	0.41	0.56	0.66
P/E	71.44	40.65	29.42	24.98
P/B	2.63	3.13	2.83	2.54
EV/EBITDA	26.14	33.78	25.02	21.37

资料来源：WIND，华安证券研究所

● 风险提示

- 1) 下游需求不及预期；
- 2) 研发突破不及预期；
- 3) 市场拓展不及预期。

财务报表与盈利预测

会计年度	2022	2023E	2024E	2025E
流动资产	3,896	3,858	4,624	5,503
现金	1,431	1,091	905	888
应收账款	1,032	1,113	1,495	1,857
其他应收款	88	112	156	190
预付账款	79	95	126	158
存货	610	784	1,033	1,286
其他流动资产	666	662	910	1,123
非流动资产	1,994	2,004	2,004	2,004
长期投资	59	59	59	59
固定资产	425	425	425	425
无形资产	262	262	262	262
其他非流动资产	1,249	1,258	1,258	1,258
资产总计	5,890	5,862	6,628	7,506
流动负债	1,425	985	1,188	1,402
短期借款	337	337	337	337
应付账款	573	559	754	948
其他流动负债	515	89	97	117
非流动负债	157	164	164	164
长期借款	0	0	0	0
其他非流动负债	157	164	164	164
负债合计	1,582	1,150	1,352	1,566
少数股东权益	102	159	238	331
股本	859	859	859	859
资本公积	1,337	1,337	1,337	1,337
留存收益	2,009	2,356	2,841	3,412
归属母公司股东权益	4,206	4,553	5,038	5,609
负债和股东权益	5,890	5,862	6,628	7,506

会计年度	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	(138)	(335)	(187)	(19)
净利润	171	408	564	664
折旧摊销	180	0	0	0
财务费用	12	0	0	0
投资损失	(0)	(1)	(1)	(1)
营运资金变动	(607)	(746)	(749)	(681)
其他经营现金流	884	1,160	1,313	1,345
投资活动现金流	(27)	(8)	2	2
资本支出	(117)	(3)	1	1
长期投资	89	0	0	0
其他投资现金流	0	(5)	1	1
筹资活动现金流	770	2	0	0
短期借款	281	0	0	0
长期借款	(18)	0	0	0
普通股增加	52	0	0	0
资本公积增加	592	0	0	0
其他筹资现金流	(137)	2	0	0
现金净增加额	606	(340)	(185)	(17)

资料来源: WIND, 华安证券研究所

会计年度	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入	2,280	3,052	4,018	4,935
营业成本	1,089	1,436	1,873	2,334
营业税金及附加	17	23	30	36
销售费用	273	366	482	592
管理费用	319	427	562	691
财务费用	3	0	0	0
资产减值损失	(64)	0	0	0
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资净收益	0	1	1	1
营业利润	162	403	552	647
营业外收入	2	0	0	0
营业外支出	4	0	0	0
利润总额	160	403	552	647
所得税	(11)	(5)	(12)	(17)
净利润	171	408	564	664
少数股东损益	24	57	79	93
归属母公司净利润	148	351	485	571
EBITDA	385	403	552	647
EPS (元)	0.18	0.41	0.56	0.66

会计年度	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力				
营业收入	-10.1%	33.9%	31.6%	22.8%
营业利润	-54.4%	149.0%	36.8%	17.2%
归属于母公司净利润	-52.4%	137.4%	38.2%	17.8%
获利能力				
毛利率 (%)	52.2%	53.0%	53.4%	52.7%
净利率 (%)	6.5%	11.5%	12.1%	11.6%
ROE (%)	3.5%	7.7%	9.6%	10.2%
ROIC (%)	4.6%	7.9%	9.8%	10.4%
偿债能力				
资产负债率 (%)	26.9%	19.6%	20.4%	20.9%
净负债比率 (%)	36.7%	24.4%	25.6%	26.4%
流动比率	2.73	3.92	3.89	3.93
速动比率	1.79	2.35	2.15	2.10
营运能力				
总资产周转率	0.42	0.52	0.64	0.70
应收账款周转率	2.43	2.85	3.08	2.94
应付账款周转率	2.23	2.54	2.85	2.74
每股指标 (元)				
每股收益	0.18	0.41	0.56	0.66
每股经营现金流 (摊薄)	-0.16	-0.39	-0.22	-0.02
每股净资产	4.89	5.30	5.86	6.53
估值比率				
P/E	71.44	40.65	29.42	24.98
P/B	2.63	3.13	2.83	2.54
EV/EBITDA	26.14	33.78	25.02	21.37

分析师与研究助理简介

分析师：尹沿技，华安证券研究总监、研究所所长，兼 TMT 首席分析师，曾多次获得新财富、水晶球最佳分析师。

分析师：王奇珏，华安计算机团队联席首席，上海财经大学本硕，7 年计算机行研经验，2022 年加入华安证券研究所。

重要声明

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安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。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安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。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究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。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A 股以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下：

行业评级体系

- 增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%以上；
- 中性—未来 6 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

公司评级体系

- 买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；
- 增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
- 中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
- 卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
- 无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。