

# 奇安信（688561）：持续验证品牌、渠道、技术优势，疫情冲击仍保持营收高增并将于近期被纳入科创50

2021年03月04日

推荐/维持

奇安信 公司报告

**财务预告概况：**公司发布2020年业绩预告，预计2020年公司实现营业总收入416,479.69万元，较上年同期增长32.04%；实现归母净利润-32,856.82万元，亏损较上年同期减少33.62%；总资产为1,242,241.75万元，较年初增长73.62%。

**公司核心优势强劲，疫情冲击仍保持营收高增速。**公司高研发投入扩张新产品，使公司能够应对高等级攻击，并带来更好地客户体验。通过收购、不断扩张渠道网络叠加与经销商合作，公司打造了高渠道壁垒。服务与产品的互相促进更是带来了技术、渠道、品牌三大核心优势的交融，有力的保障了公司行业领先的龙头地位。尽管受到了疫情冲击的影响，但网络安全行业整体仍然保持较为稳定的市场供需，公司过去积累了丰富的政府部门客户资源，同时也不断加大市场开拓力度，积极拓展金融、运营商、央企等企业级客户，占据更大的市场份额，使得公司全年营收仍实现高速增长，与上年同期相比增长32.04%。

**新赛道产品竞争力凸显，增长质量明显提升。**公司重点布局新赛道产品，在上市时将57亿元全部投入新赛道。目前，公司在终端安全、大数据智能安全检测与管控、安全管理平台、云安全和服务等新兴领域，均已做到行业第一。2020年新赛道产品在自有产品中营收占比由2019年的34.95%提升至42.65%。整体毛利率则由于公司硬件集成业务占比明显下降和“模块化”带来的边际成本降低，由56.72%提升至20年59.55%。此外，公司加强费用管控，结构上提升研发费用，降低销售和管理费用，促使亏损较上年同期减少33.62%。

**领跑国内网络安全行业，公司入选“科创50”指数。**公司20年营收41.64亿元，规模位居网络安全行业前列。近日，公司以中国有效发明专利数473件、全球发明专利数1299件，排名科创板225家企业第五，领跑国内网络安全行业。依据上交所的公告，公司将于2021年3月15日起被调入“科创50”指数样本股，即成为投资者观察科创板市场的重要参考。公司上市仅半年左右即被调入科创50指数，代表着资本市场对公司的高度认可。

**公司盈利预测及投资评级：**预计公司2020-2022年净利润分别为-3.29/1.32/5.22亿元，对应EPS分别为-0.48/0.19/0.77元。当前股价对应PE分别为-236.21/587.83/148.57倍。看好公司未来在政企安全领域的发展，维持“推荐”评级。

**风险提示：**公司存在持续亏损、销售与研发费用长期占比比较高的风险，存在与360互为竞争关系的风险，存在网络安全行业发展不及预期的风险。

## 财务指标预测

指标	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
----	-------	-------	-------	-------	-------

## 公司简介：

公司面向新型基础设施建设、面向数字化业务，运用系统工程的方法论结合“内生安全”思想，将新一代网络安全框架作为顶层设计指导，以“数据驱动安全”为技术理念、以打造网络安全颠覆性和非对称性能力为目标、以“人+机器”协同运营为手段，创建了面向万物互联时代的网络安全协同联动防御体系。

资料来源：wind，东兴证券研究所

## 未来3-6个月重大事项提示：

无

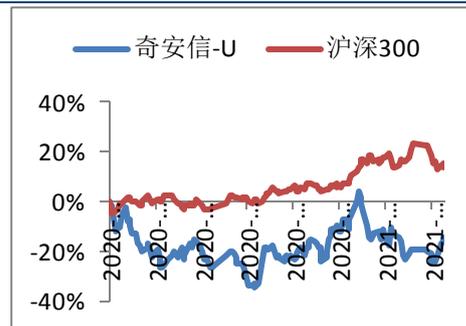
## 发债及交叉持股介绍：

无

## 交易数据

52周股价区间(元)	84.52-140.83
总市值(亿元)	776.12
流通市值(亿元)	83.55
总股本/流通A股(万股)	67961.60/7316.48
流通B股/H股(万股)	/
52周日均换手率	2.96

## 52周股价走势图



## 分析师：王健辉

010-66554035

wangjh\_yjs@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480519050004

## 研究助理：魏宗

010-66554060

weizong@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480119080012

---

营业收入(百万元)	1,816.77	3,154.13	4,164.79	6,140.07	8,080.11
增长率(%)	121.22%	73.61%	32.04%	47.43%	31.60%
归母净利润(百万元)	(871.76)	(494.94)	(328.57)	132.03	522.41
增长率(%)	35.63%	-41.95%	-37.38%	-140.44%	281.63%
净资产收益率(%)	-20.29%	-9.85%	-6.95%	2.70%	9.43%
每股收益(元)	(1.78)	(0.90)	(0.48)	0.19	0.77
PE	(64.16)	(126.89)	(236.21)	587.83	148.57
PB	3.97	13.14	16.42	15.86	14.01

资料来源：公司财报、东兴证券研究所



附表: 公司盈利预测表

资产负债表		单位: 百万元					利润表		单位: 百万元								
	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E		2018A	2019A	2020E	2021E	2022E		2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
<b>流动资产合计</b>	3991	3989	5191	6633	8484	<b>营业收入</b>	1817	3154	4165	6140	8080						
货币资金	1646	1258	1661	2142	3021	<b>营业成本</b>	805	1365	1685	2453	3188						
应收账款	543	1297	1712	1834	1992	营业税金及附加	36	33	63	78	113						
其他应收款	936	367	484	714	939	营业费用	800	1118	1455	2115	2743						
预付款项	31	43	60	83	114	管理费用	332	470	599	853	1082						
存货	611	749	923	1345	1747	财务费用	30	22	-20	-21	-25						
其他流动资产	148	264	338	495	643	研发费用	818	1047	1183	1244	1336						
<b>非流动资产合计</b>	2791	3166	3122	3189	3234	资产减值损失	201.52	-3.36	0.00	-24.00	-30.00						
长期股权投资	454	392	392	392	392	公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00						
固定资产	100	195	681	923	1038	投资净收益	77.43	195.80	215.72	320.00	425.00						
无形资产	61	66	112	155	196	加: 其他收益	176.00	243.31	264.00	364.00	422.00						
其他非流动资产	61	96	0	0	0	<b>营业利润</b>	-953	-536	-321	126	521						
<b>资产总计</b>	6782	7155	8313	9822	11718	营业外收入	0.58	1.78	0.00	10.00	10.00						
<b>流动负债合计</b>	2396	1968	3487	4821	6056	营业外支出	0.56	4.83	16.72	0.00	0.00						
短期借款	0	0	1220	1956	2546	<b>利润总额</b>	-953	-539	-337	136	531						
应付账款	544	862	1048	1526	1983	所得税	0	14	9	-4	-4						
预收款项	359	396	509	628	817	<b>净利润</b>	-953	-553	-346	140	534						
一年内到期的非流动负债	0	0	0	0	0	少数股东损益	-81	-58	-18	8	12						
<b>非流动负债合计</b>	109	146	100	100	100	归属母公司净利润	-872	-495	-329	132	522						
长期借款	0	0	0	0	0	<b>主要财务比率</b>											
应付债券	0	0	0	0	0		2018A	2019A	2020E	2021E	2022E						
<b>负债合计</b>	2504	2114	3586	4920	6156	<b>成长能力</b>											
少数股东权益	-19	18	0	8	20	营业收入增长	121.22	73.61%	32.04%	47.43%	31.60%						
实收资本(或股本)	149	578	680	680	680	营业利润增长	35.07%	-43.80%	-40.14%	-139.43%	312.10%						
资本公积	5817	6609	6609	6609	6609	归属于母公司净利润增长	38.41%	-43.22%	-33.61%	-140.18%	295.67%						
未分配利润	-1669	-2164	-2563	-2395	-1747	<b>获利能力</b>											
归属母公司股东权益合计	4297	5022	4726	4894	5542	毛利率(%)	55.68%	56.72%	59.55%	60.05%	60.55%						
<b>负债和所有者权益</b>	6782	7155	8313	9822	11718	净利率(%)	-52.43	-17.53%	-8.31%	2.28%	6.61%						
<b>现金流量表</b>	单位: 百万元					总资产净利润(%)	-12.85	-6.92%	-3.95%	1.34%	4.46%						
	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E	ROE(%)	-20.29	-9.85%	-6.95%	2.70%	9.43%						
<b>经营活动现金流</b>	-956	-1114	-1034	-499	-161	<b>偿债能力</b>											
净利润	-953	-553	-346	140	534	资产负债率(%)	37%	30%	43%	50%	53%						
折旧摊销	85.71	140.15	54.73	89.76	112.10	流动比率	1.67	2.03	1.49	1.38	1.40						
财务费用	30	22	-20	-21	-25	速动比率	1.41	1.65	1.22	1.10	1.11						
应收账款减少	-318	-754	-414	-122	-159	<b>营运能力</b>											
预收账款增加	78	37	113	119	188	总资产周转率	0.30	0.45	0.54	0.68	0.75						
<b>投资活动现金流</b>	-154	-219	205	187	298	应收账款周转率	5	3	3	3	4						
公允价值变动收益	0	0	0	0	0	应付账款周转率	4.30	4.49	4.36	4.77	4.60						
长期投资减少	0	0	0	0	0	<b>每股指标(元)</b>											
投资收益	77	196	216	320	425	每股收益(最新摊薄)	-1.78	-0.90	-0.48	0.19	0.77						
<b>筹资活动现金流</b>	1884	927	1232	792	741	每股净现金流(最新摊薄)	5.18	-0.70	0.59	0.71	1.29						
应付债券增加	0	0	0	0	0	每股净资产(最新摊薄)	28.75	8.69	6.95	7.20	8.15						
长期借款增加	0	0	0	0	0	<b>估值比率</b>											
普通股增加	127	428	102	0	0	P/E	-64.16	-126.89	-236.21	587.83	148.57						
资本公积增加	1791	792	0	0	0	P/B	3.97	13.14	16.42	15.86	14.01						
<b>现金净增加额</b>	774	-406	403	481	879	EV/EBITDA	-17.77	-152.72	-257.13	426.03	129.59						

资料来源: 公司财报、东兴证券研究所

## 分析师简介

---

### 王健辉

计算机行业首席分析师，四年证券从业经验，兼具 TMT 行业研发经验与一二级市场研究经验，曾任职方正证券，曾获 2018 年万得金牌分析师计算机行业团队第一名，2019 年加盟东兴证券计算机团队，践行产业研究创造研究价值理念。

## 研究助理简介

---

### 魏宗

中国人民大学会计硕士，2019 年加入东兴证券研究所，从事计算机行业研究。

## 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。

## 风险提示

---

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

## 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。

## 东兴证券研究所

北京

西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 16 层

邮编: 100033

电话: 010-66554070

传真: 010-66554008

上海

虹口区杨树浦路 248 号瑞丰国际大厦 5 层

邮编: 200082

电话: 021-25102800

传真: 021-25102881

深圳

福田区益田路 6009 号新世界中心 46F

邮编: 518038

电话: 0755-83239601

传真: 0755-23824526