

2021年04月14日

Q1业绩预告点评：产品协同效应持续，战略突破带动营收稳步攀升

增持（维持）

证券分析师 侯宾

执业证号：S0600518070001
021-60199793

houb@dwzq.com.cn

研究助理 王紫敬

021-60199781

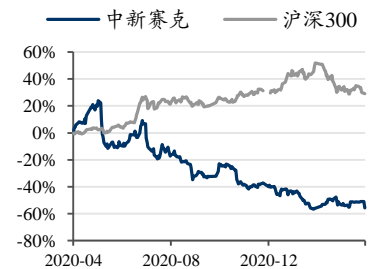
wangzj@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入（百万元）	905	954	1,237	1,623
同比（%）	30.9%	5.5%	29.7%	31.1%
归母净利润（百万元）	295	240	333	435
同比（%）	44.1%	-18.6%	38.5%	30.8%
每股收益（元/股）	1.69	1.38	1.91	2.49
P/E（倍）	26.29	32.31	23.32	17.84

投资要点

- **事件：**公司 2021 年 Q1 预计实现净利润 1,000 万元-1,500 万元，同比下降 53.29%-68.86%，基本每股收益预计达到 0.06 元/股-0.09 元/股，符合我们预期。其中，剔除股权激励成本约 3,000 万的影响后，预计实现的净利润较 2020 年第一季度增长 20%-40%。
- **积极拓展战略取得规模突破，Q1 营收稳步攀升：**2021 年，公司在数据采集领域深度挖掘客户需求，持续扩大应用场景，获得各行业市场的高度认可。在数据应用领域，公司将大数据运营产品和网络内容安全产品扩大产品种类和细分领域覆盖，**进一步拓展了市场的宽度和纵深，取得了行业规模突破。**2021 年 Q1，公司预计实现的营业收入较 2020 年第一季度增长约 20%，较 2019 年第一季度增长约 100%。
- **继续发挥产品间协同效应，带动业绩不断向好：**公司将多年积累的大数据相关核心技术应用于网络内容安全产品、网络可视化基础架构产品和工业互联网安全产品中，推进前后端业务融合，持续满足市场需求。2020 年 H1，网络内容安全产品营业收入比上年同期增长 578.04%，大数据运营产品营业收入同比增长 696.13%，拉动业绩新空间。2021 年，公司将继续深化“前端产品优势+后端大数据平台类”的产品重构，未来业绩增速有望进一步提升。
- **利好政策推动行业发展，龙头企业持续收益：**4 月 9 日，工业互联网平台创新合作中心成立大会在中国工业互联网研究院召开。从会上获悉，相关部门将加快出台两化融合“十四五”规划、制造业数字化转型行动计划，推进工业互联网创新发展工程和《“工业互联网+安全生产”行动计划(2021-2023 年)》等政策。**新一轮利好政策将驱动数据采集和信息保障安全行业快速发展。**我们认为网络可视化作为数据基础设施的重要一环，将持续受益于 5G 流量提速及国信安全需求提升，市场规模保持快速增长，中新赛克作为行业龙头企业将持续收益。
- **盈利预测与投资评级：**根据公司最新经营以及订单情况，同时结合上下游产业链跟踪，我们将 2020-2021 年的 EPS 从 1.99/2.56/元下调至 1.38/1.91/元，预计 2022 年 EPS 为 2.49 元。当前市值对应 2020-2022 年 PE 为 32.31/23.32/17.84 倍。考虑网络可视化景气度以及持续向上，维持“增持”评级。
- **风险提示：**行业竞争加剧；经济政策不及预期。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	44.46
一年最低/最高价	43.03/128.14
市净率(倍)	4.79
流通 A 股市值(百万元)	5567.50

基础数据

每股净资产(元)	9.29
资产负债率(%)	22.58
总股本(百万股)	174.47
流通 A 股(百万股)	125.22

相关研究

- 1、《中新赛克 (002912)：三季度业绩环比改善，业务协同搭配 5G 放量未来可期》2020-10-14
- 2、《中新赛克 (002912)：H1 业绩平稳，股权激励彰显未来成长信心》2020-08-26
- 3、《中新赛克 (002912)：持续看好未来可视化龙头业绩稳步提升》2020-07-15

中新赛克三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2019A	2020E	2021E	2022E		2019A	2020E	2021E	2022E
流动资产	1,828	2,504	2,430	3,516	营业收入	905	954	1,237	1,623
现金	1,258	1,603	1,500	2,027	减:营业成本	160	208	247	333
应收账款	306	502	545	828	营业税金及附加	7	18	23	30
存货	237	366	348	615	营业费用	171	236	292	352
其他流动资产	28	34	37	46	管理费用	64	72	90	120
非流动资产	291	292	347	415	研发费用	217	229	297	390
长期股权投资	4	7	11	15	财务费用	-33	-37	-39	-43
固定资产	97	92	119	156	资产减值损失	19	10	12	16
在建工程	0	4	32	60	加:投资净收益	1	1	1	1
无形资产	28	26	24	23	其他收益	36	36	36	36
其他非流动资产	162	162	162	162	资产处置收益	0	0	0	0
资产总计	2,119	2,796	2,778	3,931	营业利润	310	255	352	462
流动负债	581	1,084	846	1,678	加:营业外净收支	1	2	1	1
短期借款	0	0	0	0	利润总额	310	257	353	463
应付账款	73	126	109	208	减:所得税费用	15	17	20	29
其他流动负债	508	959	737	1,470	少数股东损益	0	0	0	0
非流动负债	18	18	18	18	归属母公司净利润	295	240	333	435
长期借款	0	0	0	0	EBIT	272	214	306	411
其他非流动负债	18	18	18	18	EBITDA	292	228	323	433
负债合计	599	1,102	865	1,696	重要财务与估值指标	2019A	2020E	2021E	2022E
少数股东权益	0	0	0	0	每股收益(元)	1.69	1.38	1.91	2.49
归属母公司股东权益	1,520	1,694	1,913	2,235	每股净资产(元)	8.71	9.69	10.94	12.79
负债和股东权益	2,119	2,796	2,778	3,931	发行在外股份(百万股)	107	174	174	174
					ROIC(%)	181.5%	-566.4%	102.0%	521.5%
					ROE(%)	19.4%	14.2%	17.4%	19.5%
现金流量表 (百万元)									
					毛利率(%)	82.3%	78.2%	80.1%	79.5%
经营活动现金流	264	387	42	686	销售净利率(%)	32.6%	25.2%	26.9%	26.8%
投资活动现金流	-19	-14	-71	-89	资产负债率(%)	28.3%	39.4%	31.1%	43.1%
筹资活动现金流	-69	-28	-74	-70	收入增长率(%)	30.9%	5.5%	29.7%	31.1%
现金净增加额	176	345	-103	527	净利润增长率(%)	44.1%	-18.6%	38.5%	30.8%
折旧和摊销	20	14	17	22	P/E	26.29	32.31	23.32	17.84
资本开支	71	-2	52	64	P/B	5.10	4.59	4.06	3.48
营运资本变动	-136	172	-267	273	EV/EBITDA	22.28	27.06	19.41	13.25

数据来源: 贝格数据, 东吴证券研究所

免责声明

东吴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。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议,本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下,东吴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。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,在不同时期,本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有,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、转载,需征得东吴证券研究所同意,并注明出处为东吴证券研究所,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准:

公司投资评级:

买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上;

增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间;

中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间;

减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间;

卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

行业投资评级:

增持: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对强于大盘 5% 以上;

中性: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对大盘 -5% 与 5%;

减持: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码: 215021

传真: (0512) 62938527

公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>