

推荐（维持）

风险评级：中风险

2021年4月19日

罗炜斌
SAC 执业证书编号：
S0340521020001
电话：0769-23320059
邮箱：
luoweibin@dgzq.com.cn

主要数据

2021年4月16日

收盘价（元）	30.32
总市值（亿元）	283.06
总股本（亿股）	9.34
流通股本（亿股）	7.14
ROE（TTM）	13.44%
12月最高价（元）	47.67
12月最低价（元）	27.58

股价走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind

相关报告

启明星辰（002439）2020年报及2021Q1业绩预告点评

20年业绩符合预期，21Q1收入高增

投资要点：

事件：公司发布2020年业绩报告，全年营业收入为36.47亿元，同比增长18.04%，归母净利润为8.04亿元，同比增长16.82%，业绩符合预期。此前，公司发布2021年第一季度业绩预告，预计归母净利润为-0.73至-0.78亿元。

点评：

- **全年业绩符合预期，经营性现金流大幅增长。**公司2020年实现营业收入36.47亿元，同比增长18.04%，归母净利润8.04亿元，同比增长16.82%，利润端增速略超此前业绩快报披露的增速。公司毛利率为63.87%（YoY：-1.92pct），净利率为22.21%（YoY：+0.14pct）；期间费用率为26.19%（YoY：-2.44pct），控费能力提升，其中销售费用率/管理费用率/财务费用率分别为21.82%/4.43%/-0.06%；研发费用率17.64%（YoY：-1.47pct）。公司全年经营性现金流净额为6.58亿元，同比大幅增长32.50%。
- **新兴业务高速增长，收入占比大幅提升。**公司近年积极开拓新兴业务，安全运营/工业互联网安全/云安全三大新兴业务的收入合计达到10亿元，同比大幅增长67%，收入占比达到27.42%，较19年提升超8pct，提升幅度明显。其中，安全运营业务已形成华东、华南、西南、华北、华中五大区域资源中心，9个省级二级业务支撑中心及75+城市安全运营中心，公司指引2021年力争实现120个城市和地区的覆盖。
- **2021Q1收入高增，有望持续受益行业需求释放。**公司此前发布2021年第一季度业绩预告，预计Q1收入较20年同期增长120%，较19年同期增长45%，预计归母净利润-0.73至-0.78亿元，亏损较20年同期收窄。公司Q1收入无论较20年同期或是19年同期，均有较大幅度的增长，预计主要是下游需求回暖，以及公司加强区域市场/行业市场以及信创业务取得明显成效等多因素推动。2021年是十四五开局之年，前期落地的《十四五规划》强调要培育壮大网络安全产业、加强网络安全保护，叠加等保2.0等政策推动，预计行业高景气将继续维持；同时，“云大物移工”等新兴技术的快速融合发展也将带来持续的安全需求。公司作为行业领军企业，多项产品/服务的市场份额领先，有望持续受益行业需求的释放。
- **投资建议：维持推荐评级。**预计公司2021-2022年EPS为1.15和1.44元，对应PE为26和21倍。
- **风险提示：**下游需求不及预期；行业竞争加剧；技术推进不及预期等。

表 1：公司盈利预测简表（截至 2021/4/16）

科目（百万元）	2020A	2021E	2022E	2023E
营业总收入	3646.75	4791.46	6037.24	7244.69
营业总成本	2950.13	3810.86	4775.01	5705.01
营业成本	1317.64	1724.93	2167.37	2593.60
营业税金及附加	34.06	47.91	60.37	72.45
销售费用	795.66	1030.16	1285.93	1535.87
管理费用	161.65	196.45	244.51	289.79
研发费用	643.21	814.55	1020.29	1217.11
财务费用	(2.10)	(3.14)	(3.46)	(3.80)
资产减值损失	(6.55)	(7.19)	(7.85)	(9.42)
其他经营收益	295.63	299.25	302.40	307.67
公允价值变动净收益	49.06	39.25	31.40	25.12
投资净收益	42.18	40.00	40.00	40.00
其他收益	204.39	220.00	231.00	242.55
营业利润	902.46	1205.16	1502.77	1794.73
加营业外收入	1.31	1.18	1.06	0.96
减营业外支出	3.21	2.89	2.60	2.34
利润总额	900.56	1203.45	1501.23	1793.34
减所得税	90.55	120.34	150.12	179.33
净利润	810.01	1083.10	1351.11	1614.00
减少数股东损益	5.94	7.13	7.84	8.63
归母公司所有者的净利润	804.06	1075.97	1343.26	1605.38
基本每股收益(元)	0.86	1.15	1.44	1.72
PE（倍）	35.20	26.31	21.07	17.63

数据来源：Wind，东莞证券研究所

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上
风险等级评级	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	可转债、股票、股票型基金等方面的研究报告
中高风险	科创板股票、新三板股票、权证、退市整理期股票、港股通股票等方面的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（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。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司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，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼
 邮政编码：523000
 电话：（0769）22119430
 传真：（0769）22119430
 网址：www.dgzq.com.cn