

当虹科技 (688039)

公司研究/点评报告

业务高景气+毛利率改善，利润增速超六成

—当虹科技 (688039) 2021 年半年度报告点评

点评报告/计算机

2021 年 08 月 11 日

一、事件概述

2021 年 8 月 10 日, 公司发布 2021 年半年报, 实现营业收入 1.42 亿元, 同比增长 50.41%; 归属于上市公司股东的净利润 2659.83 万元, 同比增长 61.74%; 归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 1631.50 万元, 同比增长 334.04%

二、分析与判断

➤ Q2 单季收入增速近 30%，毛利率明显改善带动扣非利润回暖

Q2 收入增速约 30%，利润大幅增长。收入端, 公司 2021H1 收入同比增长 50.41%, 主要由于公共安全收入大幅增加所致。单季来看, 公司 Q2 单季收入增速达 29%。利润端, 公司 2021H1 归母净利润增速 61.74%, 2021Q2 利润增速 71%。

毛利率明显回暖带动扣非业绩大幅改善, 相关业务逐步走入正轨。扣非利润大幅度改善, 主要由于去年同期技术服务费收入占比提高, 该部分业务毛利率相对较低, 导致公司综合毛利率有所下降。今年同期整体毛利率明显改善 (同比提升约 17 个百分点), 特别是公共安全业务毛利率改善, 带来扣非利润的明显回暖, 说明相关业务正在逐步步入正轨。与此同时, 公司 2021H1 合同负债 236.58 万元, 同比增长 54.87%, 或在一定程度反映公司业务景气度。

➤ 超高清领域优势不断巩固, 公安等泛安全领域不断发力

超高清领域: 公司在已批准开办的 7 个 4K 超高清频道中, 参与其中 4 个 4K 频道建设; 央视总台首个 8K 频道以及去年春晚在全国多个城市的户外大屏播出方面, 公司作为唯一可以提供 8K AVS3 50P 直播编码的厂商, 全程提供技术支持。运营商领域, 公司与中国移动咪咕公司已合作完成数百场 5G+4K 赛事直播, 8K 编解码器保障全球首场 5G+4K/8K+XR 云演艺直播成功。

泛安全领域: 公司能够做到高度压缩视频存储空间, 在画质不变的前提下将回传码率大幅降低至原有的 10%, 目前已相继参与了数十个全国各地市社会治理试点项目建设, 在公安、轨道交通等行业成功应用落地。

三、投资建议

公司是超高清领域领军企业, 超高清频道有望在 2021 年加速普及, 同时公安视频、视频网站等领域需求有望释放, 预计公司 2021-2023 年 EPS 分别为 1.77/2.31/2.98 元, 对应 PE 分别为 39X、30X、23X。公司当前 PE(TTM)为 54X, 近上市至今平均 PE(TTM)为 76X, 公司估值处于低位, 维持“推荐”评级。

四、风险提示:

超高清频道普及不及预期, 新业务拓展可能带来利润率短期波动。

推荐

首次评级

当前价格: 69.48 元

交易数据 2021-8-10

近 12 个月最高/最低(元)	88.87/55.02
总股本 (百万股)	80
流通股本 (百万股)	48
流通股比例 (%)	60.40
总市值 (亿元)	56
流通市值 (亿元)	34

该股与沪深 300 走势比较



资料来源: Wind, 民生证券研究院

分析师: 郭新宇

执业证 S0100518120001

电话: 01085127654

邮箱: guoxinyu@mszq.com

相关研究

1. 当虹科技 (688039) 2021 年一季报点评: 收入增速接近翻倍, 毛利率同比大幅提升
2. 当虹科技 (688039) 2020 年年报点评: 超高清领域核心厂商, 布局新赛道挖掘成长潜力

盈利预测与财务指标

项目/年度	2020	2021E	2022E	2023E
营业收入 (百万元)	366	495	655	841
增长率 (%)	28.6%	35.4%	32.3%	28.3%
归属母公司股东净利润 (百万元)	103	142	185	239
增长率 (%)	21.4%	37.8%	30.3%	29.3%
每股收益 (元)	1.29	1.77	2.31	2.98
PE (现价)	53.9	39.2	30.1	23.3
PB	3.8	3.4	3.1	2.7

资料来源：公司公告，民生证券研究院

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2020	2021E	2022E	2023E
营业总收入	366	495	655	841
营业成本	184	225	297	381
营业税金及附加	3	4	5	6
销售费用	24	32	41	51
管理费用	30	40	52	64
研发费用	62	82	107	133
EBIT	63	112	154	205
财务费用	(17)	(7)	(8)	(8)
资产减值损失	(2)	0	0	0
投资收益	9	3	4	5
营业利润	102	147	190	243
营业外收支	(0)	0	0	0
利润总额	102	147	190	243
所得税	(1)	6	5	5
净利润	103	142	185	239
归属于母公司净利润	103	142	185	239
EBITDA	72	125	168	222

资产负债表 (百万元)	2020	2021E	2022E	2023E
货币资金	974	1040	1129	1275
应收账款及票据	251	333	431	542
预付款项	10	13	17	22
存货	40	46	66	75
其他流动资产	16	16	16	16
流动资产合计	1475	1622	1830	2116
长期股权投资	0	3	7	12
固定资产	5	6	8	9
无形资产	48	57	69	77
非流动资产合计	147	180	213	235
资产合计	1622	1802	2044	2352
短期借款	0	0	0	0
应付账款及票据	105	135	174	226
其他流动负债	0	0	0	0
流动负债合计	148	186	243	312
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	1	1	1	1
非流动负债合计	1	1	1	1
负债合计	149	187	244	313
股本	80	80	80	80
少数股东权益	0	0	0	0
股东权益合计	1473	1615	1800	2038
负债和股东权益合计	1622	1802	2044	2352

资料来源: 公司公告、民生证券研究院

主要财务指标	2020	2021E	2022E	2023E
成长能力				
营业收入增长率	28.6%	35.4%	32.3%	28.3%
EBIT 增长率	-13.3%	78.7%	36.9%	33.3%
净利润增长率	21.4%	37.8%	30.3%	29.3%
盈利能力				
毛利率	49.6%	54.6%	54.7%	54.7%
净利率	28.1%	28.6%	28.2%	28.4%
总资产收益率 ROA	6.3%	7.9%	9.0%	10.2%
净资产收益率 ROE	7.0%	8.8%	10.3%	11.7%
偿债能力				
流动比率	10.0	8.7	7.5	6.8
速动比率	9.7	8.5	7.3	6.5
现金比率	7.4	6.2	5.1	4.5
资产负债率	0.1	0.1	0.1	0.1
经营效率				
应收账款周转天数	230.6	228.2	229.4	228.8
存货周转天数	70.7	69.3	67.9	66.5
总资产周转率	0.2	0.3	0.3	0.4
每股指标 (元)				
每股收益	1.3	1.8	2.3	3.0
每股净资产	18.4	20.2	22.5	25.5
每股经营现金流	0.0	1.1	1.7	2.2
每股股利	0.5	0.0	0.0	0.0
估值分析				
PE	53.9	39.2	30.1	23.3
PB	3.8	3.4	3.1	2.7
EV/EBITDA	34.2	21.8	16.1	12.1
股息收益率	0.7%	0.0%	0.0%	0.0%

现金流量表 (百万元)	2020	2021E	2022E	2023E
净利润	103	142	185	239
折旧和摊销	1	13	14	17
营运资金变动	(79)	(63)	(63)	(70)
经营活动现金流	3	89	132	180
资本开支	38	23	43	33
投资	(54)	0	0	0
投资活动现金流	(162)	(23)	(43)	(33)
股权募资	0	0	0	0
债务募资	(16)	0	0	0
筹资活动现金流	(55)	0	0	0
现金净流量	(214)	66	89	147

分析师简介

郭新宇，民生证券计算机行业分析师，克拉克大学金融学硕士，2016年加入民生证券研究院。

分析师承诺

作者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，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来股价涨幅 15% 以上
	谨慎推荐	分析师预测未来股价涨幅 5%~15% 之间
	中性	分析师预测未来股价涨幅-5%~5% 之间
	回避	分析师预测未来股价跌幅 5% 以上
行业评级标准		
以报告发布日后的 12 个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来行业指数涨幅 5% 以上
	中性	分析师预测未来行业指数涨幅-5%~5% 之间
	回避	分析师预测未来行业指数跌幅 5% 以上

民生证券研究院：

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座17层； 100005

上海：上海市浦东新区世纪大道1239号世纪大都会1201A-C单元； 200122

深圳：广东省深圳市深南东路 5016 号京基一百大厦 A 座 6701-01 单元； 518001

免责声明

本报告仅供民生证券股份有限公司（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。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

本公司在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以其他方式发送、传播本报告。本公司版权所有并保留一切权利。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。