

推荐（维持）

风险评级：中风险

2021年8月12日

罗炜斌
SAC 执业证书编号：
S0340521020001
电话：0769-23320059
邮箱：

luoweibin@dgzq.com.cn
分析师：陈伟光
SAC 执业证书编号：
S0340520060001
电话：0769-22110619
邮箱：

chenweiguang@dgzq.com.cn
分析师：刘梦麟
SAC 执业证书编号：
S0340521070002
电话：0769-22110619
邮箱：

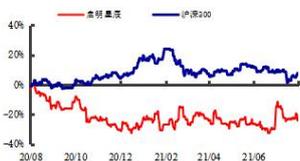
liumenglin@dgzq.com.cn

主要数据

2021年8月11日

收盘价（元）	31.18
总市值（亿元）	291.09
总股本（亿股）	9.34
流通股本（亿股）	7.24
ROE（TTM）	13.63%
12月最高价（元）	41.37
12月最低价（元）	27.47

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）2021年半年度报告点评

上半年业绩符合预期，有望持续受益行业需求扩容

投资要点：

事件：公司公布2021年半年度报告，上半年营业收入为12.12亿元，同比增长60.61%，较19H1增长37.42%，利润端方面，上半年亏损1.07亿元，业绩符合市场预期。

点评：

■ **上半年业绩符合预期，新兴业务高速增长。**公司2021上半年实现营业收入12.12亿元，分别较19H1、20H1增长37.42%和60.61%，收入实现较快增长的原因一方面是行业需求持续释放，另一方面是公司围绕长期发展战略及年度经营计划持续推进，加强区域和行业市场营销取得明显成效。分业务来看，公司上半年安全产品、安全服务收入分别为8.90和3.09亿元，同比分别增长74.20%和31.26%；其中包括城市安全运营、工业互联网安全、云安全在内的战略新兴业务约实现收入100%的高速增长。

■ **利润端方面，**公司上半年亏损1.07亿元，亏损较去年同期有所扩大，主要原因是加大了人员的招聘力度。公司上半年在职员工逾6000人，整体相比去年年中增加约1100余人，人员增加导致的费用增长是亏损扩大的主要原因，其中销售费用同比增长70%，研发费用同比增长29%。此外，上半年公司员工持股计划产生的股份支付费用以及去年同期疫情社保减免也对报告期的利润构成一定影响。

■ **此外，**公司上半年已签订合同、但尚未履行或尚未履行完毕的履约义务所对应的收入金额达到15.88亿元，同比大幅增长71.49%，其中9.72亿元将于2021年度确认收入。公司在手订单充沛，后续业绩释放值得期待。

■ **行业需求加速释放，公司有望持续受益。**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“关保”、“等保2.0”，以及近期工信部下发的《网络安全产业高质量发展三年行动计划（2021-2023年）（征求意见稿）》等政策推动，预计行业高景气将继续维持，需求将持续扩容；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，多项产品和服务的市场份额领先，有望持续受益行业需求的扩容。

■ **投资建议：**维持推荐评级。预计公司2021-2022年EPS为1.09和1.35元，对应PE为28.61和23.10倍。

■ **风险因素：**行业需求释放不及预期；公司产品推进不及预期；行业竞争加剧等。

表 1：公司盈利预测简表（截至 2021/8/11）

科目（百万元）	2020A	2021E	2022E	2023E
营业总收入	3646.75	4813.70	6161.54	7701.93
营业总成本	2950.13	3868.52	4827.19	5972.89
营业成本	1317.64	1708.86	2156.54	2695.67
营业税金及附加	34.06	44.77	55.45	69.32
销售费用	795.66	1059.01	1324.73	1632.81
管理费用	161.65	216.62	246.46	269.57
研发费用	643.21	842.40	1047.46	1309.33
财务费用	(2.10)	(3.14)	(3.46)	(3.80)
资产减值损失	(6.55)	(5.00)	(5.00)	(5.00)
其他经营收益	295.63	240.00	120.00	120.00
公允价值变动净收益	49.06	0.00	0.00	0.00
投资净收益	42.18	40.00	20.00	20.00
其他收益	204.39	200.00	100.00	100.00
营业利润	902.46	1130.19	1399.35	1794.04
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	1128.47	1397.81	1792.65
减所得税	90.55	101.56	125.80	161.34
净利润	810.01	1026.91	1272.01	1631.31
减少数股东损益	5.94	7.19	8.90	11.42
归母公司所有者的净利润	804.06	1019.72	1263.10	1619.89
基本每股收益(元)	0.86	1.09	1.35	1.74
PE（倍）	36.26	28.61	23.10	17.92

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