

中孚信息(300659.SZ)

营收持续高增长，网络安全各产品线发展势头迅猛

推荐（维持）

现价：40.02 元

主要数据

行业	计算机
公司网址	www.zhongfu.net
大股东/持股	魏东晓/27.75%
实际控制人	魏东晓
总股本(百万股)	227
流通 A 股(百万股)	149
流通 B/H 股(百万股)	
总市值(亿元)	91
流通 A 股市值(亿元)	59
每股净资产(元)	6.74
资产负债率(%)	17.2

行情走势图



证券分析师

闫磊

投资咨询资格编号
S1060517070006
YANLEI511@pingan.com.cn

付强

投资咨询资格编号
S1060520070001
010-56610303
FUQIANG021@pingan.com.cn



事项：

公司公告 2021 年半年报，2021 年上半年实现营业收入 3.63 亿元，同比增长 106.61%，实现归母净利润 191.46 万元，同比扭亏为盈，EPS 为 0.01 元。

平安观点：

- 公司 2021 年上半年营收持续高速增长。根据公司公告，公司 2021 年上半年实现营业收入 3.63 亿元，同比增长 106.61%。公司营收增速延续了自 2019 年以来的高增长势头。分客户所在行业看，公司政府及事业单位、信息技术行业、央企集团、特殊行业、其他、金融行业客户收入分别为 2.28 亿元、0.64 亿元、0.32 亿元、0.18 亿元、0.14 亿元、0.063 亿元，分别同比增长 111.16%、96.56%、161.07%、164.94%、93.82%、-30.64%。公司 2021 年实现归母净利润 191.46 万元，同比扭亏为盈，公司盈利能力进一步提高。
- 公司毛利率同比提高，期间费用率同比下降，研发投入大幅增长。2021 年上半年，公司毛利率为 70.81%，同比提高 2.69 个百分点，主要是因为公司网络安全产品毛利率同比提高 2.88 个百分点。公司期间费用率为 78.74%，同比下降 2.41 个百分点，表明公司费控成效良好。公司紧抓行业发展机遇，以数据安全为主线，以客户为中心，持续加大研发投入。公司 2021 年上半年研发投入金额为 1.12 亿元，同比增长 103.07%，研发投入的营收占比达 30.88%。公司持续加大研发投入，有力地保障了公司技术的持续进步与新技术在产品中的应用。
- 公司网络安全各产品线发展势头迅猛。公司网络安全产品线主要包括主机与网络安全产品、数据安全产品、安全监管平台产品和检查检测产品等。2021 年上半年，公司主机与网络安全产品、数据安全产品、安全监管平台产品和检查检测产品分别实现收入 1.68 亿元、0.28 亿元、0.28 亿元、0.40 亿元，分别同比增长 128.21%、34370.64%、250.78%、99.55%，各产品线收入均实现高速增长，尤其是数据安全产品和安全监管平台产品收入实现了跨越式增长。2021 年是我国网络安全法律法规体系建设成果集中落地的一年，《数据安全法》、《网络安全审查办法（征求意见稿）》、《关

	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	603	993	1,443	1,972	2,469
YOY(%)	69.3	64.7	45.4	36.6	25.2
净利润(百万元)	125	242	347	460	593
YOY(%)	194.3	93.5	43.4	32.7	29.0
毛利率(%)	69.9	66.1	66.3	66.9	66.8
净利率(%)	20.7	24.4	24.0	23.3	24.0
ROE(%)	21.7	15.7	19.2	21.3	22.7
EPS(摊薄/元)	0.55	1.07	1.53	2.03	2.62
P/E(倍)	72.6	37.5	26.2	19.7	15.3
P/B(倍)	15.8	5.9	5.0	4.2	3.5

键信息基础设施安全保护条例》《个人信息保护法》等相继发布。受益于信创产业发展和国家网络安全政策逐步落地的双重推动，公司网络安全产品收入未来持续高速增长可期。

- **盈利预测与投资建议：**根据公司的 2021 年半年报，我们调整了对公司 2021-2023 年的盈利预测，EPS 分别调整为 1.53 元（原预测值为 1.51 元）、2.03 元（原预测值为 1.99 元）、2.62 元（原预测值为 2.60 元），对应 8 月 27 日收盘价的 PE 分别约为 26.2、19.7、15.3 倍。2021 年上半年，公司网络安全各产品线收入均实现高速增长，尤其是数据安全产品和安全监管平台产品收入实现了跳跃式增长。受益于信创产业发展和国家网络安全政策逐步落地的双重推动，公司网络安全产品收入未来持续高速增长可期。我们看好公司的未来发展，维持对公司的“推荐”评级。
- **风险提示：**（1）网络安全行业增速低于预期：当前，网络安全已上升为我国国家战略。随着《数据安全法》《网络安全审查办法（征求意见稿）》《关键信息基础设施安全保护条例》《个人信息保护法》等政策法规落地，我国网络安全行业持续高速发展可期。但如果网络安全行业增速低于预期，则公司的网络安全产品业务发展存在不达预期的风险。（2）公司基于信创的安全保密产品研发进度低于预期：随着信创产业的发展，基于信创国产基础软硬件产品的安全保密需求将为公司安全保密业务带来新的市场空间，公司需要研发基于信创的安全保密产品，公司存在新产品研发进度低于预期的风险。（3）公司募投项目实施的风险：公司 2020 年 8 月完成定增，拟募投项目的实施，将进一步优化和丰富公司的安全保密产品线，提升公司的客户服务水平和能力。但如果募投项目的实施进度低于预期，将影响公司的行业竞争优势。

资产负债表

单位: 百万元

会计年度	2020A	2021E	2022E	2023E
流动资产	1,782	2,245	2,815	3,472
现金	775	977	1,243	1,612
应收票据及应收账款	448	651	890	1,114
其他应收款	21	31	42	53
预付账款	12	18	24	30
存货	91	131	176	221
其他流动资产	435	437	440	442
非流动资产	145	118	91	78
长期投资	0	0	0	0
固定资产	46	39	32	25
无形资产	5	6	7	8
其他非流动资产	94	73	52	46
资产总计	1,927	2,363	2,906	3,550
流动负债	383	554	744	934
短期借款	0	0	0	0
应付票据及应付账款	180	260	348	437
其他流动负债	203	294	396	497
非流动负债	7	7	7	7
长期借款	0	0	0	0
其他非流动负债	7	7	7	7
负债合计	390	561	751	941
少数股东权益	-0	-0	-0	-0
股本	227	227	227	227
资本公积	923	923	923	923
留存收益	387	652	1,004	1,459
归属母公司股东权益	1,537	1,802	2,154	2,609
负债和股东权益	1,927	2,363	2,906	3,550

现金流量表

单位: 百万元

会计年度	2020A	2021E	2022E	2023E
经营活动现金流	173	273	363	496
净利润	242	347	460	593
折旧摊销	17	27	27	13
财务费用	-6	-3	-4	-5
投资损失	-5	-10	-10	-10
营运资金变动	-135	-90	-113	-99
其他经营现金流	59	2	3	3
投资活动现金流	-526	8	7	7
资本支出	77	0	0	0
长期投资	-431	0	0	0
其他投资现金流	-171	8	7	7
筹资活动现金流	730	-78	-104	-134
短期借款	0	0	0	0
长期借款	0	0	0	0
其他筹资现金流	730	-78	-104	-134
现金净增加额	377	202	266	369

资料来源: 同花顺 iFinD, 平安证券研究所

利润表

单位: 百万元

会计年度	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入	993	1,443	1,972	2,469
营业成本	337	487	653	820
税金及附加	11	16	21	27
营业费用	138	200	273	333
管理费用	111	159	227	272
研发费用	166	242	331	414
财务费用	-6	-3	-4	-5
资产减值损失	-10	-15	-20	-25
信用减值损失	-17	-20	-33	-35
其他收益	44	50	60	70
公允价值变动收益	1	1	1	1
投资净收益	5	10	10	10
资产处置收益	0	0	0	0
营业利润	258	369	489	630
营业外收入	0	0	0	0
营业外支出	3	3	3	3
利润总额	255	366	486	627
所得税	14	20	26	34
净利润	242	347	460	593
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司净利润	242	347	460	593
EBITDA	267	390	510	635
EPS (元)	1.07	1.53	2.03	2.62

主要财务比率

会计年度	2020A	2021E	2022E	2023E
成长能力				
营业收入(%)	64.7	45.4	36.6	25.2
营业利润(%)	85.6	42.9	32.4	28.9
归属于母公司净利润(%)	93.5	43.4	32.7	29.0
获利能力				
毛利率(%)	66.1	66.3	66.9	66.8
净利率(%)	24.4	24.0	23.3	24.0
ROE(%)	15.7	19.2	21.3	22.7
ROIC(%)	96.1	82.0	86.5	88.4
偿债能力				
资产负债率(%)	20.2	23.7	25.9	26.5
净负债比率(%)	-50.4	-54.2	-57.7	-61.8
流动比率	4.7	4.1	3.8	3.7
速动比率	4.4	3.8	3.5	3.4
营运能力				
总资产周转率	0.5	0.6	0.7	0.7
应收账款周转率	2.2	2.2	2.2	2.2
应付账款周转率	1.9	1.9	1.9	1.9
每股指标 (元)				
每股收益(最新摊薄)	1.07	1.53	2.03	2.62
每股经营现金流(最新摊薄)	0.76	1.20	1.60	2.19
每股净资产(最新摊薄)	6.78	7.95	9.50	11.51
估值比率				
P/E	37.5	26.2	19.7	15.3
P/B	5.9	5.0	4.2	3.5
EV/EBITDA	37.6	20.0	14.9	11.4

平安证券研究所投资评级：

股票投资评级：

强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 20%以上）

推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 10%至 20%之间）

中 性（预计 6 个月内，股价表现相对沪深 300 指数在±10%之间）

回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于沪深 300 指数 10%以上）

行业投资评级：

强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5%以上）

中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数在±5%之间）

弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券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。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2021 版权所有。保留一切权利。

平安证券

平安证券研究所

电话：4008866338

深圳

深圳市福田区益田路 5033 号平安金融
中心 B 座 25 楼
邮编：518033

上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融
大厦 26 楼
邮编：200120
传真：(021) 33830395

北京

北京市西城区金融大街甲 9 号金融街
中心北楼 15 层
邮编：100033