

2021 年半年报点评：收入持续高增，“新安全”保持高竞争力

买入（维持）

2021 年 09 月 02 日

证券分析师 王紫敬

执业证号：S0600521080005

021-60199781

wangzj@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入（百万元）	1,323	1,929	2,743	3,852
同比（%）	40.1%	45.8%	42.2%	40.4%
归母净利润（百万元）	134	199	286	419
同比（%）	45.4%	48.7%	43.6%	46.3%
每股收益（元/股）	1.81	2.69	3.86	5.65
P/E（倍）	192.57	129.57	90.30	61.69

事件：公司于 8 月 26 日发布 2021 年半年报：公司上半年实现收入 4.62 亿元，同比增长 44.28%；实现归母净利润-1.75 亿元，亏损同比增加 192%；其中扣非后归母净利润-2.53 亿元，亏损同比增加 280%。

■ **营业收入高增，人员规模增长较快：**2021 年 H1 公司实现营业总收入 4.62 亿元，同比增长 44.28%，主要得益于网络信息安全行业的持续快速发展，且公司云安全、大数据等新一代网络信息安全产品销量增长较快，同时公司持续推进安全服务业务。分业务来看，网络信息安全基础产品实现营业收入 1.26 亿元，同比增长 28.26%；网络信息安全平台产品实现营业收入 1.35 亿元，同比增长 37.85%；网络信息安全服务实现营业收入 1.83 亿元，同比增长 61.94%。归属于上市公司股东的净利润-1.75 亿元，亏损同比增加 192.18%，一方面是因为公司所处网络信息安全行业存在明显的季节性特征，下半年营业收入较高，另一方面公司目前处于快速发展阶段，人员规模增长较快，工资性支出等成本增长较快。同时，公司上半年确认 4411.15 万元股份支付费用，使得净利润进一步下滑。

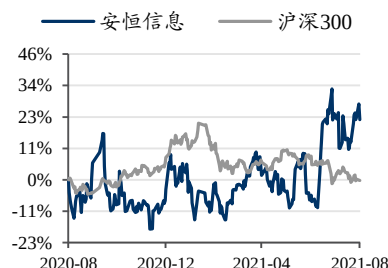
■ **研发力度不断加大，成果转化显著：**2021 年 H1 公司研发投入 2.18 亿元，同比增长 89.65%，占比为 47.12%。在此期间，公司连续发布 APT 攻击预警平台、AiTrust 零信任解决方案、AiGuard 数据安全解决方案、AiLand 数据安全岛平台、AiLPHA 资产弱点管理解决方案，共新申请专利 123 项，获得批准专利 86 项（均为发明专利），新增已登记的软件著作权 28 项。同时，公司定增获批，将使用 13.3 亿募集资金投资于数据安全岛、态势感知、信创安全、安全靶场、智能网关等五个项目，以继续扩大在新安全领域的领先优势。

■ **不断加码信创云安全，“数据安全岛”未来可期：**1）云安全领域：“安恒云”品牌以及“安恒云”系列新产品在多云管理能力方面新增了华为 HCSO、曙光信创云、浪潮信创云、easystack、百度云、中软国际多云管理平台等对接能力，产品多云安全能力继续朝 SAAS 化、服务化进行演进；在信创云安全领域，公司新增二十多个省市级信创云安全整体案例。2）大数据安全领域：公司继续推进监管端与被监管端两端发力，在深刻解读《数据安全法》的基础上持续推进“CAPE”数据安全架构，并推出“数据安全岛”帮助客户激活数据价值，实现原始数据不出本地，交换计算结果，让流动的数据成为驱动数字经济发展的新动能。

■ **盈利预测与投资评级：**我们维持公司 2021-2023 年归母净利润预测 1.99/2.86/4.19 亿元，对应 EPS 分别为 2.69/3.86/5.65 元，当前市值对应 2021-2023 年 PE 分别为 130/90/62 倍，目前公司大数据安全、云安全、物联网安全等重点赛道仍处于高速成长中，将有望进一步提升新兴安全赛道领域的竞争力，维持“买入”评级。

■ **风险提示：**新业务拓展不及预期；云化和付费用户增长不及预期。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	348.55
一年最低/最高价	215.33/375.10
市净率(倍)	16.95
流通 A 股市值(百万元)	18002.02

基础数据

每股净资产(元)	20.56
资产负债率(%)	31.21
总股本(百万股)	74.07
流通 A 股(百万股)	51.65

相关研究

1、《安恒信息 (688023)：2020 年年报和 2021 一季报点评：

2021Q1 业绩略超市场预期，新兴安全业务表现优异》

2021-04-26

2、《安恒信息 (688023)：业绩增长强劲，新兴赛道发力》

2021-03-01

3、《安恒信息 (688023)：定增拓展业务边界，增强综合竞争力》2020-12-29

安恒信息三大财务预测表

资产负债表(百万元)	2020A	2021E	2022E	2023E	利润表(百万元)	2020A	2021E	2022E	2023E
流动资产	1,967	2,299	2,397	3,015	营业收入	1,323	1,929	2,743	3,852
现金	1,313	1,370	1,236	1,402	减:营业成本	411	598	841	1,160
应收账款	281	422	577	826	营业税金及附加	17	25	35	49
存货	115	221	252	401	营业费用	439	637	891	1,233
其他流动资产	258	286	331	386	管理费用	102	147	206	285
非流动资产	497	683	871	1,099	研发费用	312	444	620	851
长期股权投资	26	31	36	41	财务费用	-22	-37	-36	-36
固定资产	308	362	457	610	资产减值损失	4	5	8	11
在建工程	10	61	119	180	加:投资净收益	3	1	2	2
无形资产	20	96	126	137	其他收益	84	90	105	115
其他非流动资产	133	133	132	131	资产处置收益	1	0	0	0
资产总计	2,463	2,982	3,267	4,114	公允价值变动收益	1	0	0	0
流动负债	695	1,017	1,018	1,447	营业利润	140	202	285	416
短期借款	695	1,017	1,018	1,447	加:营业外净收支	-9	-2	-3	-4
应付账款	175	307	370	565	利润总额	131	200	282	412
其他流动负债	521	710	647	882	减:所得税费用	-1	3	-1	-1
非流动负债	96	110	123	140	少数股东损益	-2	-2	-3	-5
长期借款	85	100	112	129	归属母公司净利润	134	199	286	419
其他非流动负债	11	11	11	11	EBIT	97	163	247	377
负债合计	791	1,127	1,140	1,587	EBITDA	97	226	335	496
少数股东权益	3	0	-2	-8	重要财务与估值指标	2020A	2021E	2022E	2023E
归属母公司股东权益					每股收益(元)	1.81	2.69	3.86	5.65
益	1,669	1,854	2,129	2,535	每股净资产(元)	22.54	25.03	28.75	34.22
负债和股东权益	2,463	2,982	3,267	4,114	发行在外股份(百万股)	74	74	74	74
					ROIC(%)	61.7%	53.7%	34.2%	38.2%
					ROE(%)	7.9%	10.6%	13.3%	16.4%
现金流量表(百万元)	2020A	2021E	2022E	2023E	毛利率(%)	69.0%	69.0%	69.4%	69.9%
经营活动现金流	280	266	93	459	销售净利率(%)	10.1%	10.3%	10.4%	10.9%
投资活动现金流	-397	-248	-274	-345	资产负债率(%)	32.1%	37.8%	34.9%	38.6%
筹资活动现金流	-55	40	47	52	收入增长率(%)	40.1%	45.8%	42.2%	40.4%
现金净增加额	-172	58	-134	166	净利润增长率(%)	43.0%	49.6%	43.7%	45.8%
折旧和摊销	342	63	88	119	P/E	192.57	129.57	90.30	61.69
资本开支	128	182	183	223	P/B	12.77	11.50	10.01	8.41
营运资本变动	0	44	-240	-36	EV/EBITDA	205.42	88.19	59.95	40.18

数据来源: wind, 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>