

公司点评

奇安信 (688561)

计算机 | 计算机应用

业绩延续增势，强研发迎接需求下沉

2021年10月29日

评级 推荐

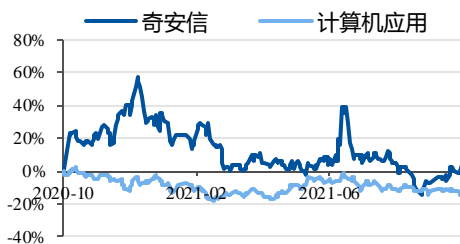
评级变动 维持

合理区间 120.00-144.00 元

交易数据

当前价格 (元)	91.51
52 周价格区间 (元)	75.31-140.83
总市值 (百万)	62191.66
流通市值 (百万)	41736.67
总股本 (万股)	67961.60
流通股 (万股)	45608.86

涨跌幅比较



邓睿祺 分析师

执业证书编号: S0530520120001  
dengrq@cfzq.com 18042686813

相关报告

- 1 《奇安信: 奇安信 (688561.SH) 公司点评: “新赛道” 产品持续增长, 需求边界逐步打开》  
2021-08-13
- 2 《奇安信: 奇安信 (688561.SH) 公司点评: 规模效应初显现, 行业升级有望带来机会》  
2021-05-06
- 3 《奇安信: 奇安信 (688561.SH) 公司点评: 网安龙头持续增长, 利润实现渐行渐近》  
2021-02-26

预测指标	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
主营收入 (百万元)	3154	4161	5909	8159	10573
净利润 (百万元)	-495	-334	-5	360	831
每股收益 (元)	-0.73	-0.49	-0.01	0.53	1.22
每股净资产 (元)	7.39	14.73	14.65	15.35	16.82
P/E	-	-	-	172.85	75.01
P/B	12.38	6.21	6.25	5.96	5.44

资料来源: Wind, 财信证券

投资要点:

- **事件:** 奇安信披露 2021 年三季度报告。2021 年前三季度, 公司实现营业收入 26.74 亿元, 同比增长 43.02%; 实现归母净利润-11.57 亿元, 亏损较上年同期扩大约 1.50 亿元。
- **营收增势强劲, 毛利率稳步提升。** 受益于“云大物工”环境下网安需求变化以及实战化攻防需求提升, 公司新赛道产品和服务持续放量, 7-9 月实现营收 12.19 亿, 相对上年同期高基数同比增长 41.26%, 相比 2019 年同期增长约 167%。新赛道业务的增长使公司业务结构优化, 1-9 月毛利率较高的新赛道产品和服务营收占比超 70%, 平均增速超 60%, 硬件类安全集成业务的营收占总收入比重同比降低 7.22 个百分点至 13.50%, 整体毛利率提升 4.77 个百分点至 62.58%。
- **激励人才压制短期利润, 研发成果持续显现。** 公司始终坚持以人才为核心的强研发战略, 研发人员数量和人均薪酬均处于行业领先水平, 使利润受到短期压制。参考半年度报告, 2021 年公司研发人员人均薪酬同比增长约 8.3%, 高出全国软件业人均薪酬增速约 5.5 个百分点。同时, 1-9 月公司还计提股份支付费用约 2.20 亿元。受此战略支撑, 公司持续受到第三方机构的高度评价, 不仅获得国内唯一入选 Forrester《亚太安全咨询服务报告》企业、连续三届入选 CNCERT 网络安全应急服务国家级支撑单位等多项荣誉, 还在终端安全、云安全、等多个领域保持国内第一名的市场份额。
- **网安建设需求有望进一步下沉, 行业有望迎来拐点。** 近年来出台的《网络安全法》、《数据安全法》等法规是网安行业的纲领性文件, 近期的《物联网基础安全标准体系建设指南(2021 版)》等文件则为更详细的标准体系建设提供了指引, 网安需求有望进一步下沉, 行业发展有望迎来拐点。公司作为龙头, 有望从行业发展中获得更大的增长, 同时, 强大的技术和资质壁垒有望助力公司积极参与后续标准的制定, 从而进一步提高市场竞争力。
- **盈利预测及评级。** 预计 2021-2023 年公司营业收入分别为 59.09、81.59、105.73 亿元, 归母净利润分别为 -0.05、3.60、8.31 亿元。由于公司尚未实现盈利, 参考全球主要网安公司估值, 给予公司 2022 年 10-12x PS 估值, 对应合理价格区间约为 120.00-144.00 元, 维持“推荐”评级。
- **风险提示:** 政策不及预期; 市场需求不及预期; 市场竞争加剧。

## 投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	推荐	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	谨慎推荐	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	中性	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为-10%—5%
	回避	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为-5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

## 免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财信证券有限责任公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，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。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财信证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

## 财信证券研究发展中心

网址：www.cfzq.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438