



2022-02-25

公司点评报告

买入/维持

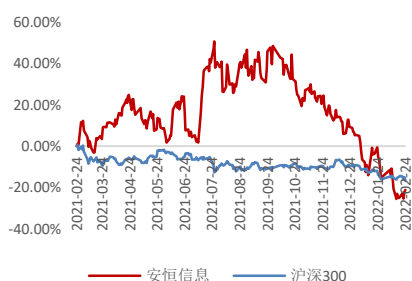
安恒信息（688023）

昨收盘：187.53

计算机 计算机应用

## 新推出股权激励计划，长期高速增长态势不减

### ■ 走势比较



### ■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	79/45
总市值/流通(百万元)	14,722/8,382
12 个月最高/最低(元)	358.30/177.22

### 相关研究报告：

安恒信息（688023）：《网络安全行业需求旺盛，全年预期乐观》——2021/10/25

安恒信息（688023）：《新型安全厂商，驶入数据安全蓝海》——2021/10/21

安恒信息（688023）：《疫情下业绩实现高增长》——2021/02/28

证券分析师：曹佩

电话：13122223631

E-MAIL: caopeisz@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190520080001

**事件：**公司发布《2022 年限制性股权激励计划（草案）》，此计划拟向公司核心技术人员及董事会认为需要激励的其他人员在内的 313 名员工授予 306.15 万股限制性股票，占本激励计划草案公告日公司股本总额的 3.90%。激励计划首次授予部分限制性股票的授予价格为 178.00 元/股。首次授予的限制性股票的考核条件为以 2021 年营业收入为基数，2022-2025 年的收入增长率不低于 30%/60%/90%/120%。

**多次股权激励留住核心人才，彰显公司增长信心。**公司于 2020、2021 年均实施了股权激励计划，20/21 年激励计划人数占公告时员工比例为 9.32%/4.93%，拟授予限制性股票数量占激励草案公告日股本总额的 1.89%/1.97%。同前两次股权激励相比，此次范围更广，力度更大，此次激励计划占公告日员工总数比重为 11.51%，拟授予限制性股票数量占激励草案公告日股本总额的 3.90%，彰显公司留住人才的决心。

**数字经济时代下，数据安全领军厂商将持续受益。**2022 年 1 月 13 日，国务院发布《“十四五”数字经济发展规划》，将大力推进产业数字化转型，并量化数字经济发展的各项指标。数字经济的发展离不开相关安全保障，《规划》中指出，将着力强化数字经济安全体系，增强网络安全防护能力；提升数据安全保障水平；切实有效防范各类风险。公司作为数据安全的探索者与领军者，将受益于数字经济的发展与《数据安全法》等相关等法律政策的实施。

**公司深耕数据安全垂直领域，产品与服务处于行业领先水平。**公司具备包括“CAPE”数据全生命周期防护体系、数据安全咨询服务体系、AiLand 数据安全岛、AiTrust 零信任解决方案、AiDSC 数据安全管控平台、EDR 与数据勒索防护在内的六大数据安全产品及解决方案。其中 AiLand 数据安全岛平台能够实现共享数据的所有权与使用权的分离，保障数据共享过程的可靠与可追溯，主要包含隐私计算与数据交易中心两部分业务，是公司助力数字化转型的重点业务。

**投资建议：**公司是国内领先的新型网络安全厂商，我们预计公司 2021-2022 年的 EPS 分别为 2.41、3.37 元，给予买入评级。

风险提示：数据安全业务进展不及预期；行业竞争加剧。

■ 盈利预测和财务指标：

	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入（百万元）	1322.97	1878.62	2667.64	3814.73
增长率	40.14%	42.00%	42.00%	43.00%
归属母公司净利润	134.12	188.72	263.51	373.29
增长率	45.43%	40.72%	39.63%	41.66%
每股收益 EPS（元）	1.72	2.41	3.37	4.77
PE	184	131	93	66

资料来源：Wind，太平洋证券注：摊薄每股收益按最新总股本计算

利润表（百万元）	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入	1322.97	1878.62	2667.64	3814.73
营业成本	410.55	601.16	853.65	1220.71
营业税金及附加	16.60	18.79	26.68	38.15
销售费用	439.31	601.16	826.97	1182.57
管理费用	101.87	169.08	226.75	324.25
财务费用	-21.95	-34.87	-39.91	-50.50
资产减值损失	-3.69	0.00	0.00	0.00
投资收益	3.39	10.00	10.00	10.00
公允价值变动损益	0.68	0.00	0.00	0.00
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00
营业利润	156.38	191.23	269.96	380.31
其他非经营损益	-25.44	-8.88	-7.57	-8.22
利润总额	130.94	182.34	262.39	372.09
所得税	-0.85	0.00	-1.12	-1.20
净利润	131.79	182.34	263.51	373.29
少数股东损益	-2.32	-6.38	0.00	0.00
归属母公司股东净利润	134.12	188.72	263.51	373.29
资产负债表（百万元）	2020A	2021E	2022E	2023E
货币资金	1312.59	1331.48	1597.69	1948.37
应收和预付款项	354.14	522.81	726.23	1043.48
存货	115.22	168.96	240.23	343.98
其他流动资产	184.59	173.49	174.68	176.40
长期股权投资	287.16	287.16	287.16	287.16
投资性房地产	11.39	11.39	11.39	11.39
固定资产和在建工程	317.48	301.95	285.75	268.89
无形资产和开发支出	21.12	18.49	15.85	13.22
其他非流动资产	-140.57	-144.92	-144.92	-144.92
资产总计	2463.12	2670.82	3194.07	3947.97
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
应付和预收款项	447.69	667.75	945.40	1348.74
长期借款	85.00	85.00	85.00	85.00
其他负债	258.38	104.39	143.78	201.06
负债合计	791.07	857.14	1174.18	1634.80
股本	74.07	78.18	78.18	78.18
资本公积	1254.82	1250.71	1250.71	1250.71
留存收益	340.53	488.54	694.75	988.03
归属母公司股东权益	1669.43	1817.43	2023.64	2316.93
少数股东权益	2.62	-3.76	-3.76	-3.76
股东权益合计	1672.05	1813.68	2019.88	2313.17

现金流量表（百万元）	2020A	2021E	2022E	2023E
净利润	131.79	182.34	263.51	373.29
折旧与摊销	37.24	32.51	28.83	29.50
财务费用	-21.95	-34.87	-39.91	-50.50
资产减值损失	-3.69	0.00	0.00	0.00
经营营运资本变动	81.67	-123.22	41.11	37.94
其他	54.93	-9.89	-9.94	-10.05
经营活动现金流净额	279.99	46.88	283.60	380.18
资本支出	-24.59	-10.00	-10.00	-10.00
其他	-372.84	10.00	10.00	10.00
投资活动现金流净额	-397.43	0.00	0.00	0.00
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
长期借款	-22.00	0.00	0.00	0.00
股权融资	12.95	0.00	0.00	0.00
支付股利	-28.00	-40.72	-57.30	-80.01
其他	-17.78	12.72	39.91	50.50
筹资活动现金流净额	-54.83	-28.00	-17.39	-29.50
现金流量净额	-172.27	18.89	266.22	350.68
财务分析指标	2020A	2021E	2022E	2023E
成长能力				
销售收入增长率	40.14%	42.00%	42.00%	43.00%
营业利润增长率	53.24%	22.28%	41.17%	40.88%
净利润增长率	42.98%	38.36%	44.51%	41.66%
EBITDA 增长率	38.79%	10.02%	37.07%	38.80%
获利能力				
毛利率	68.97%	68.00%	68.00%	68.00%
期间费率	62.81%	62.14%	61.00%	60.18%
净利率	9.96%	9.71%	9.88%	9.79%
ROE	7.88%	10.05%	13.05%	16.14%
ROA	5.35%	6.83%	8.25%	9.46%
ROIC	35.39%	30.37%	34.39%	41.01%
EBITDA/销售收入	12.98%	10.05%	9.70%	9.42%
营运能力				
总资产周转率	0.57	0.73	0.91	1.07
固定资产周转率	4.50	6.26	9.38	14.25
应收账款周转率	5.50	5.39	5.36	5.42
存货周转率	3.52	4.21	4.15	4.17
销售商品提供劳务收到现金/营业收入	106.57%	—	—	—
资本结构				
资产负债率	32.12%	32.09%	36.76%	41.41%

负债和股东权益合计	2463.12	2670.82	3194.07	3947.97
业绩和估值指标	2020A	2021E	2022E	2023E
EBITDA	171.67	188.87	258.88	359.31
PE	183.64	130.50	93.47	65.98
PB	14.73	13.58	12.19	10.65
PS	18.62	13.11	9.23	6.46
EV/EBITDA	127.04	122.11	88.06	62.47

带息债务/总负债	10.74%	9.92%	7.24%	5.20%
流动比率	2.83	2.88	2.54	2.28
速动比率	2.66	2.66	2.32	2.06
每股指标				
每股收益	1.72	2.41	3.37	4.77
每股净资产	21.39	23.20	25.83	29.59
每股经营现金	3.58	0.60	3.63	4.86

资料来源：WIND，太平洋证券

## 投资评级说明

### 1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

### 2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

## 销 售 团 队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售副总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售副总监	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华东销售	秦娟娟	18717767929	qinjj@tpyzq.com
华东销售	王玉琪	17321189545	wangyq@tpyzq.com
华东销售	慈晓聪	18621268712	cixc@tpyzq.com
华东销售	郭瑜	18758280661	guoyu@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhaf1@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	张靖雯	18589058561	zhangjingwen@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com



## 研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

## 重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的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业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。