

# 安恒信息（688023）：营收稳健，网安需求恢复在即

## ——2022 年半年报点评

2022 年 8 月 23 日

推荐/维持

安恒信息 公司报告

**事件：**2022 年 8 月 21 日，公司发布 2022 年半年报，报告期内实现营业收入 5.35 亿元，同比增长 15.78%；实现归母净利润-3.72 亿元，亏损幅度同比扩大。

**营收增速稳健，研发及销售持续投入。**22H1 营收增速近 16%，在 G 端客户预算较难的背景下难能可贵。净利润亏损同期扩大的原因主要有两个，一是公司收入确认季节特征明显，一般于下半年确认，而费用则是在全年均摊；二是公司在业务推广拓展及新产品研发方面持续投入，销售费用及研发费用增长较多，分别同比增长 24.22% 和 41.24%。网安行业本身正处于蓬勃发展期，相关技术及需求不断涌现，公司为更好获得市场份额，在研发及销售方面持续投入，有利于公司长期发展。

**云安全、MSS 等多项业务拓展顺利。**从具体产品来看，公司多项产品进展顺利，其中 1) 安恒云用户粘性和复购率提升，云安全平台营业收入增长超 40%，且公有云新增云防护及云检测用户 600 多家，私有新增 100 家云客户；2) 安全托管运营服务 MSS 着力于政府、教育、医疗、企业等领域，已累计服务近 100 家客户，客户数量连续数月增速超过 110%；3) 数据安全已形成安恒“数盾”品牌，推进数据安全技术框架“CAPE”，Ailand 数据安全岛不断落地，公司数据安全管控平台产品收入同比增长超 270%。此外密码安全、信创业务、车联网等也有明显进展。公司业务持续拓展，未来发展明朗。

**网安需求不断提升，公司覆盖网安生命全周期产品体系。**近几年我国对网安重视程度不断提高，并针对数字经济安全体系、网络安全、数据安全、车联网安全等不同领域出台了相关的政策、法规，以推动网安领域发展。据 IDC 数据，2021-2025 年中国网络安全相关支出复合增长率约 20.5%，增速位列全球第一。因此，未来我国的网安需求将面临数量增长和形式变化双重趋势，而公司的产品及服务涉及应用安全、云安全、大数据安全等领域，并已围绕事前、事中、事后几个维度形成覆盖网安生命全周期的产品体系，且据 IDC、赛迪等数据公司多项产品排名处于行业前列，能够有效满足客户需求，把握行业景气度。

**公司盈利预测及投资评级：**网安行业大趋势势不可挡，公司丰富产品体系有望把握行业机遇，看好公司后续发展，预计公司 2022-2024 年净利润分别为 0.89、1.48 和 2.04 亿元，对应 EPS 分别为 1.13、1.89 和 2.60 元。当前股价对应 2022-2024 年 PS 值分别为 5.12、3.48 和 2.58 倍，对应 2022-2024 年 PE 值分别为 141、84 和 61 倍，维持“推荐”评级。

**风险提示：**网安行业发展不及预期风险，行业竞争加剧风险，产品研发不及预期风险。

### 财务指标预测

指标	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入（百万元）	1,322.97	1,820.33	2,440.32	3,313.78	4,468.97
增长率（%）	40.14%	37.59%	34.06%	35.79%	34.86%

### 公司简介：

公司的主营业务为网络信息安全产品的研发、生产及销售，并为客户提供专业的网络信息安全服务；公司的主要产品为网络信息安全防护产品、网络信息安全检测产品、云安全、大数据安全、物联网安全、SaaS 云安全服务、专家服务、智慧城市安全运营中心服务、网络安全人才培养服务。

资料来源：公司公告、WIND

### 未来 3-6 个月重大事项提示：

无

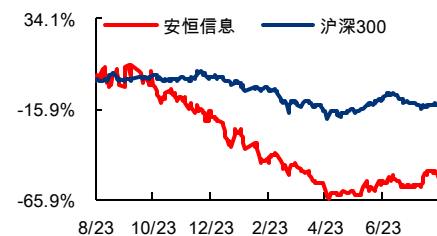
### 发债及交叉持股介绍：

无

### 交易数据

52 周股价区间（元）	353.0-110.78
总市值（亿元）	115.17
流通市值（亿元）	83.35
总股本/流通 A 股（万股）	7,850/7,850
流通 B 股/H 股（万股）	-/-
52 周日均换手率	1.65

### 52 周股价走势图



资料来源：wind、东兴证券研究所

### 分析师：孙业亮

18660812201

sunyl-yjs@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480521010002

### 研究助理：刘蒙

010-66554034

liumeng-yjs@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480120070040

### 研究助理：张永嘉

18701288678

zhangyj-yjs@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480121070050

---

归母净利润(百万元)	134.12	13.81	88.85	148.09	204.17
增长率(%)	45.43%	-89.71%	543.56%	66.68%	37.86%
净资产收益率(%)	8.03%	0.45%	2.97%	5.25%	7.89%
每股收益(元)	1.81	0.18	1.13	1.89	2.60
PE	87.98	884.72	140.70	84.42	61.23
PB	7.07	4.04	4.18	4.43	4.83

资料来源：公司财报、东兴证券研究所



附表：公司盈利预测表

资产负债表		单位:百万元					利润表		单位:百万元				
	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E		2020A	2021A	2022E	2023E	2024E		
<b>流动资产合计</b>	1967	3211	3074	3066	4092	<b>营业收入</b>	1323	1820	2440	3314	4469		
货币资金	1313	2014	2062	1693	2234	<b>营业成本</b>	411	656	915	1259	1731		
应收账款	280	468	468	636	857	营业税金及附加	17	18	9	13	17		
其他应收款	67	103	138	187	252	营业费用	439	636	732	961	1251		
预付款项	7	10	14	19	25	管理费用	102	166	146	199	268		
存货	115	193	326	448	616	财务费用	-22	-5	6	6	36		
其他流动资产	2	9	9	9	9	研发费用	312	536	732	961	1251		
<b>非流动资产合计</b>	497	1641	1630	1603	1578	资产减值损失	-3.69	-2.83	14.52	19.72	26.59		
长期股权投资	26	230	230	230	230	公允价值变动收益	0.68	1.23	1.23	1.23	1.23		
固定资产	308	440	415	385	354	投资净收益	3.39	71.96	71.96	71.96	71.96		
无形资产	20	66	74	81	88	加:其他收益	83.74	101.16	135.61	184.15	248.35		
其他非流动资产	0	6	6	6	6	<b>营业利润</b>	140	-41	93	153	210		
<b>资产总计</b>	2463	4852	4705	4669	5670	营业外收入	0.43	0.93	0.93	0.93	0.93		
<b>流动负债合计</b>	695	1056	1011	1144	2378	营业外支出	9.27	4.20	4.20	4.20	4.20		
短期借款	0	131	0	0	1051	<b>利润总额</b>	131	-44	90	150	206		
应付账款	173	255	351	482	663	所得税	-1	-55	1	1	2		
预收款项	0	0	0	0	0	<b>净利润</b>	132	11	89	148	204		
一年内到期的非流动负债	22	84	84	84	84	少数股东损益	-2	-3	0	0	0		
<b>非流动负债合计</b>	96	686	638	638	638	归属母公司净利润	134	14	89	148	204		
长期借款	85	619	619	619	619	<b>主要财务比率</b>							
应付债券	0	0	0	0	0		2020A	2021A	2022E	2023E	2024E		
<b>负债合计</b>	791	1742	1649	1782	3016	<b>成长能力</b>							
少数股东权益	3	18	18	18	18	营业收入增长	40.14%	37.59%	34.06%	35.79%	34.86%		
实收资本(或股本)	74	79	79	79	79	营业利润增长	51.73%	-129.21	-327.79	64.33%	37.05%		
资本公积	1255	2700	2700	2700	2700	归属于母公司净利润增长	45.43%	-89.71%	543.56%	66.68%	37.86%		
未分配利润	303	299	192	12	-235	<b>获利能力</b>							
归属母公司股东权益合计	1669	3091	2990	2821	2588	毛利率(%)	68.97%	63.96%	62.52%	62.01%	61.28%		
<b>负债和所有者权益</b>	2463	4852	4657	4621	5623	净利率(%)	9.96%	0.61%	3.64%	4.47%	4.57%		
<b>现金流量表</b>						单位:百万元							
	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E	总资产净利润(%)	5.44%	0.28%	1.89%	3.17%	3.60%		
<b>经营活动现金流</b>	280	-61	-26	-67	-45	ROE(%)	8.03%	0.45%	2.97%	5.25%	7.89%		
净利润	132	11	89	148	204	<b>偿债能力</b>							
折旧摊销	37.24	57.65	59.05	60.44	62.51	资产负债率(%)	32%	36%	35%	39%	54%		
财务费用	-22	-5	6	6	36	流动比率	2.83	3.04	3.04	2.68	1.72		
应收帐款减少	-79	-188	0	-168	-222	速动比率	2.66	2.86	2.72	2.29	1.46		
预收帐款增加	-115	0	0	0	0	<b>营运能力</b>							
<b>投资活动现金流</b>	-397	-1256	402	20	9	总资产周转率	0.57	0.50	0.51	0.71	0.87		
公允价值变动收益	1	1	1	1	1	应收账款周转率	6	5	5	6	6		
长期投资减少	0	0	-21	0	0	应付账款周转率	8.08	8.50	8.06	7.96	7.80		
投资收益	3	72	72	72	72	<b>每股指标(元)</b>							
<b>筹资活动现金流</b>	-55	2006	-328	-323	578	每股收益(最新摊薄)	1.81	0.18	1.13	1.89	2.60		
应付债券增加	0	0	0	0	0	每股净现金流(最新摊薄)	-2.33	8.78	0.61	-4.70	6.90		
长期借款增加	-22	534	0	0	0	每股净资产(最新摊薄)	22.54	39.38	38.09	35.93	32.96		
普通股增加	0	4	0	0	0	<b>估值比率</b>							
资本公积增加	13	1445	0	0	0	P/E	87.98	884.72	140.70	84.42	61.23		
<b>现金净增加额</b>	-172	689	48	-369	542	P/B	7.07	4.04	4.18	4.43	4.83		
						EV/EBITDA	68.87	2167.17	73.28	53.76	39.61		

资料来源：公司财报、东兴证券研究所

## 相关报告汇总

报告类型	标题	日期
行业深度报告	计算机行业 2022 年下半年策略报告: 修复路上, 吟啸徐行	2022-05-24
行业深度报告	计算机行业: 华为军团外部竞合关系辨析	2022-04-26
行业深度报告	计算机行业: 国产算力时代, 服务器及 CPU 投资正当时	2022-03-18
行业普通报告	计算机行业: “东数西算”带来的投资机会启示	2022-02-19
行业深度报告	计算机行业: 数字经济发展核心引擎是数据要素!	2022-02-12
行业普通报告	计算机行业: 数字人民币催化, 银行 IT 迎来发展新机遇	2022-01-05
行业普通报告	计算机行业: 鸿蒙汽车问世, 华为物联生态建设持续推进	2021-12-28
行业深度报告	计算机行业 2022 年度策略: 数字化转型指引投资新机遇	2021-12-07

资料来源: 东兴证券研究所

## 分析师简介

### 孙业亮

计算机行业分析师, 电子科技大学工学学士, 山东大学金融硕士。2021 年加入东兴证券, 2 年浪潮集团工程师实业经验和 5 年券商计算机行业研究经验, 荣获 2021 年新浪财经金麒麟计算机行业新锐分析师。熟悉计算机行业政策热点和趋势前瞻分析, 精于半导体、智能硬件、工业互联网、云计算、区块链等高景气行业细分赛道投资研究。

## 研究助理简介

### 刘蒙

计算机行业研究助理, 中央财经大学学士, 清华五道口金融硕士。2020 年加入东兴证券, 2021 年新浪财经金麒麟计算机行业新锐分析师团队核心成员, 精于云计算、信息安全、人工智能、元宇宙等细分领域深度研究。

### 张永嘉

计算机行业研究助理, 对外经济贸易大学金融硕士, 2021 年加入东兴证券。2021 年新浪财经金麒麟计算机行业新锐分析师团队核心成员, 主要覆盖基础软件、金融科技、汽车智能化、功率半导体等板块。

## 分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师, 在此申明, 本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果, 引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源, 力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

## 风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下, 本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议, 市场有风险, 投资者在决定投资前, 务必要审慎。投资者应自主作出投资决策, 自行承担投资风险。

## 免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写, 东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用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, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正, 但文中的观点、结论和建议仅供参考, 报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价, 投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及报告作者在自身所知情的范围内, 与本报告所评价或推荐的证券或投资标的的存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下, 我公司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头寸并进行交易, 也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有, 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, 需注明出处为东兴证券研究所, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用, 未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导, 本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和法律责任。

## 行业评级体系

公司投资评级 (A 股市场基准为沪深 300 指数, 香港市场基准为恒生指数):

以报告日后的 6 个月内, 公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义:

强烈推荐: 相对强于市场基准指数收益率 15% 以上;

推荐: 相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间;

中性: 相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间;

回避: 相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级 (A 股市场基准为沪深 300 指数, 香港市场基准为恒生指数):

以报告日后的 6 个月内, 行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义:

看好: 相对强于市场基准指数收益率 5% 以上;

中性: 相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间;

看淡: 相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

## 东兴证券研究所

北京

西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 16 层

邮编: 100033

电话: 010-66554070

传真: 010-66554008

上海

虹口区杨树浦路 248 号瑞丰国际大厦 5 层

邮编: 200082

电话: 021-25102800

传真: 021-25102881

深圳

福田区益田路 6009 号新世界中心 46F

邮编: 518038

电话: 0755-83239601

传真: 0755-23824526