



2022-10-31

公司点评报告

买入/维持

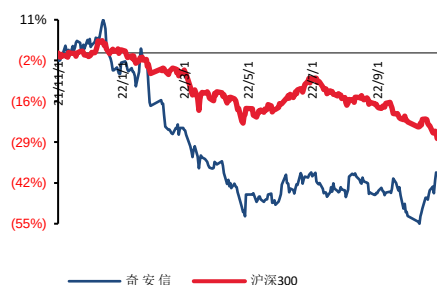
奇安信(688561)

昨收盘: 55.66

计算机 软件开发

三季度毛利率改善，持续高研发提升公司技术实力

走势比较



股票数据

总股本/流通(百万股)	682/461
总市值/流通(百万元)	37,965/25,637
12 个月最高/最低(元)	100.50/40.80

奇安信(688561)《营收高增速，财务指标不断改善》--2022/04/26
奇安信(688561)《三季度收入增速表现亮眼》--2021/11/01
奇安信(688561)《毛利率提升，产品力提升》--2021/08/12

证券分析师：曹佩

E-MAIL: caopeisz@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190520080001

研究助理：程漫漫

E-MAIL: chengmm@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190122090004

事件：

公司发布 2022 年三季度业绩报告，前三季度实现营业收入 31.92 亿元，同比增长 19.34%；归母净利润-11.25 亿元，同比增长 2.75%；扣非后的归母净利润-13.64 亿元，同比减少 6.12%。

第三季度毛利率改善，亏损额进一步收窄。单三季度公司毛利率 67.50%，同比、环比分别提升 5.77pct、11.28pct。公司 2022Q1-Q3 归母净利润分别为-4.81、-4.29、-2.15 亿元，三季度公司亏损额进一步收窄；同比增速分别为 10.41%、-11.31%、8.32%，三季度增速环比转正。

高研发投入支撑公司保持核心竞争力。前三季度公司研发投入 13.42 亿元，同比增长 8.17%，占营收比重 42.05%。持续高研发投入巩固公司技术实力，根据公安部公布的 2022 年度公安部科学技术奖励评审结果，由公安部信息安全等级保护评估中心牵头，联合奇安信申报的“关键信息基础设施安全保护关键技术与应用”项目获得公安部科学技术奖一等奖。本次获奖体现了公司的技术能力，与持续坚持技术研发创新的显著成效。

公司在行业中保持领先地位。公司多项新赛道核心产品的市场占有率持续保持国内第一，核心产品市场竞争力和公司品牌影响力持续提升。公司作为 2022 年北京冬奥会和冬残奥会唯一网络安全服务与杀毒软件官方赞助商，通过实战化、体系化的网络安全建设，圆满完成了网络安全保障任务，实现了奥运网络安全零事故的优异成绩，公司的品牌影响力得到了进一步的提升。2022 年 6 月，由中国网络安全产业联盟发布的“2022 年 CCIA 中国网安产业竞争力 50 强”中，公司蝉联“中国网安产业竞争力 50 强”第一。

投资建议：公司三季度毛利率改善、亏损额收窄，经营出现好转，持续高研发投入下技术实力雄厚，在行业中保持领先地位。我们预计公司 2022-2024 年的 EPS 分别为 0.10、0.43、1.07 元，维持“买入”评级。

风险提示：数据安全业务增长不及预期；行业竞争加剧。

盈利预测和财务指标：

	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	5809.08	8190.80	11467.12	15480.61
(+/-%)	39.60%	41.00%	40.00%	35.00%

净利润(百万元)	-554.75	68.20	290.91	728.39
(+/-%)	-265.91%	-87.71%	326.56%	150.38%
摊薄每股收益(元)	-0.81	0.10	0.43	1.07
市盈率(PE)	-68	557	131	52

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)	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	5809.08	8190.80	11467.12	15480.61
营业成本	2322.89	3112.50	4242.83	5573.02
营业税金及附加	48.07	81.91	114.67	154.81
销售费用	1761.01	2211.52	2981.45	3870.15
管理费用	652.11	819.08	1146.71	1548.06
财务费用	-16.39	-75.75	-49.72	-12.64
资产减值损失	-68.71	0.00	0.00	0.00
投资收益	139.11	10.00	10.00	10.00
公允价值变动损益	31.04	0.00	0.00	0.00
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00
营业利润	-220.18	71.59	299.72	737.06
其他非经营损益	-334.43	-12.13	-8.37	-7.99
利润总额	-554.61	59.46	291.35	729.07
所得税	-0.64	0.00	0.43	0.68
净利润	-553.97	59.46	290.91	728.39
少数股东损益	0.78	-8.74	0.00	0.00
归属母公司股东净利润	-554.75	68.20	290.91	728.39
资产负债表(百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
货币资金	2973.41	2310.03	2293.42	3096.12
应收和预付款项	3897.38	5041.24	7166.38	9734.31
存货	814.93	1107.43	1513.93	1994.57
其他流动资产	610.83	370.25	518.35	699.77
长期股权投资	287.16	287.16	287.16	287.16
投资性房地产	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产和在建工程	1310.29	1210.23	1109.50	1008.11
无形资产和开发支出	1732.78	1709.23	1685.68	1662.13
其他非流动资产	1856.13	1755.50	1755.50	1755.50
资产总计	13482.92	13791.07	16329.92	20237.68
短期借款	29.47	0.00	984.79	2698.30
应付和预收款项	2283.64	2888.54	4004.24	5296.57
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
其他负债	1259.22	1004.16	1151.61	1325.14
负债合计	3572.33	3892.70	6140.64	9320.01
股本	682.08	682.08	682.08	682.08

现金流量表(百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
净利润	-553.97	59.46	290.91	728.39
折旧与摊销	254.88	234.24	134.28	134.94
财务费用	-16.39	-75.75	-49.72	-12.64
资产减值损失	-68.71	0.00	0.00	0.00
经营营运资本变动	-1332.92	-736.84	-1416.62	-1766.16
其他	415.15	-11.62	-9.97	-7.99
经营活动现金流净额	-1301.96	-530.50	-1051.11	-923.46
资本支出	-454.00	-10.00	-10.00	-10.00
其他	-352.05	10.00	10.00	10.00
投资活动现金流净额	-806.05	0.00	0.00	0.00
短期借款	15.94	-29.47	984.79	1713.51
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
股权融资	403.45	0.00	0.00	0.00
支付股利	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	-627.86	-103.41	49.72	12.64
筹资活动现金流净额	-208.47	-132.89	1034.51	1726.16
现金流量净额	-2316.48	-663.38	-16.61	802.70
财务分析指标	2021A	2022E	2023E	2024E
成长能力				
销售收入增长率	39.60%	41.00%	40.00%	35.00%
营业利润增长率	-279.52%	-67.49%	318.65%	145.92%
净利润增长率	-262.58%	-89.27%	389.26%	150.38%
EBITDA 增长率	-65.29%	1157.07%	67.01%	123.63%
获利能力				
毛利率	60.01%	62.00%	63.00%	64.00%
期间费率	71.36%	63.08%	61.57%	59.92%
净利率	-9.54%	0.73%	2.54%	4.71%
ROE	-5.59%	0.60%	2.86%	6.67%
ROA	-4.11%	0.43%	1.78%	3.60%
ROIC	-4.43%	-0.06%	3.02%	6.92%
EBITDA/销售收入	0.32%	2.81%	3.35%	5.55%
营运能力				
总资产周转率	0.45	0.60	0.76	0.85
固定资产周转率	4.57	6.77	10.33	15.34

资本公积	12195.89	12195.89	12195.89	12195.89	应收账款周转率	2.18	2.12	2.22	2.14
留存收益	-3053.55	-2985.35	-2694.44	-1966.05	存货周转率	3.18	3.17	3.19	3.14
归属母公司 股东权益	9896.10	9892.62	10183.53	10911.92	销售商品提供劳务收到现金/ 营业收入	77.71%	—	—	—
少数股东权益	14.49	5.75	5.75	5.75	资本结构				
股东权益合计	9910.59	9898.36	10189.28	10917.67	资产负债率	26.50%	28.23%	37.60%	46.05%
负债和股东 权益合计	13482.92	13791.07	16329.92	20237.68	带息债务/总负债	0.82%	0.00%	16.04%	28.95%
业绩和估值 指标	2021A	2022E	2023E	2024E	流动比率	2.79	2.68	2.07	1.78
EBITDA	18.30	230.09	384.28	859.36	速动比率	2.52	2.34	1.80	1.55
PE	-68.44	556.67	130.50	52.12	每股指标				
PB	3.83	3.84	3.73	3.48	每股收益	-0.81	0.10	0.43	1.07
PS	6.54	4.64	3.31	2.45	每股净资产	14.53	14.51	14.94	16.01
EV/EBITDA	1851.69	149.59	92.17	42.28	每股经营现金	-1.91	-0.78	-1.54	-1.35

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
华北销售总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	巩赞阳	18641840513	gongzy@tpyzq.com
华北销售	常新宇	13269957563	changxy@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华东销售	胡亦真	17267491601	huyz@tpyzq.com
华东销售	李昕蔚	18846036786	lixw@tpyzq.com
华东销售	周许奕	021-58502206	zhouxuyi@tpyzq.com
华东销售	张国锋	18616165006	zhanggf@tpyzq.com
华东销售	胡平	13122990430	huping@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	zhafl@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com
华南销售	陈宇	17742876221	cheny@tpyzq.com
华南销售	李艳文	13728975701	liyw@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。