

非金融公司|公司点评|奇安信（688561）

侧重质量业绩承压，中国电子战略增持



| 报告要点

奇安信发布 2024 年半年度报告，2024 年上半年公司实现营收 17.83 亿元，同比下降 28.17%；归母净利润-8.20 亿元，同比亏损收窄；扣非归母净利润-8.54 亿元，同比亏损收窄；毛利率为 57.08%，同比下降 3.89pct。2024 年第二季度公司实现营收 10.78 亿元，同比下降 30.76%；归母净利润-3.40 亿元，同比亏损收窄；扣非归母净利润-3.30 亿元，同比亏损收窄；毛利率为 53.96%，同比下降 8.95pct。

| 分析师及联系人



黄楷

SAC: S0590522090001

奇安信(688561)

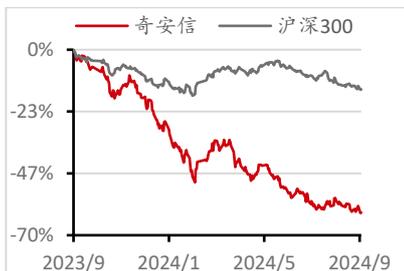
侧重质量业绩承压，中国电子战略增持

行业： 计算机/软件开发
 投资评级：
 当前价格： 21.15 元

基本数据

总股本/流通股本(百万股) 685.17/510.06
 流通A股市值(百万元) 10,787.74
 每股净资产(元) 13.66
 资产负债率(%) 36.01
 一年内最高/最低(元) 55.54/20.87

股价相对走势



相关报告

- 《奇安信(688561):盈利能力进一步增强, 关基行业客户需求强劲》2024.05.07
- 《奇安信(688561):当期业绩承压, 海外业务取得重大突破》2023.10.26



扫码查看更多

事件

奇安信发布2024年半年度报告, 2024年上半年公司实现营收17.83亿元, 同比下降28.17%; 归母净利润-8.20亿元, 同比亏损收窄; 扣非归母净利润-8.54亿元, 同比亏损收窄; 毛利率为57.08%, 同比下降3.89pct。2024年第二季度公司实现营收10.78亿元, 同比下降30.76%; 归母净利润-3.40亿元, 同比亏损收窄; 扣非归母净利润-3.30亿元, 同比亏损收窄; 毛利率为53.96%, 同比下降8.95pct。

➤ 侧重发展质量, 企业级客户营收占比超80%

公司从侧重规模转向侧重质量: 1) 战略性放弃一些预期回款不够理想的客户; 2) 战略性地放弃一些总集成的角色, 硬件及其他收入同比大幅减少; 3) 地方政府和公检法司类客户由于财政预算等因素, 收入占比进一步降低。上述三大因素共同影响了上半年公司的收入端。企业级客户继续成为收入贡献的主要来源, 企业级客户、政府客户、公检法司分别占主营业务收入比为80.81%、13.35%、5.84%。

➤ 多领域重磅新品推出, 中国电子增持5%股份

AI+安全领域, 新版本的QAX-GPT安全机器人面向全行业正式发售, 提供智能驾驶舱、智能调查、智能任务和智能报告等四项全新功能; 态势感知领域, 天眼正式发布一系列全新性能级别的型号阵容, 同时也对产品进行了重大的迭代升级; 云安全领域, 公司正式推出Q-SASE新版本, 大幅度提升了产品的安全纳管能力。2024年7月, 公司战略股东中国电子全资子公司中电金投拟通过协议转让形式增持5%股份, 将优化公司股权结构, 进一步夯实国家网络安全骨干力量的产业地位, 并增强公司与中国电子之间的战略、业务及资本协同。

➤ 投资建议

考虑到下游客户支出承压, 我们预计公司2024-2026年营业收入分别为65.68/70.93/78.10亿元, 同比增速分别为1.95%/7.99%/10.11%, 归母净利润分别为1.22/2.48/3.58亿元, 同比增速分别为69.40%/103.81%/44.49%, EPS分别为0.18/0.36/0.52元/股, 3年CAGR为70.87%。鉴于公司市场份额继续领跑网络安全市场, 建议持续关注。

风险提示: 业绩大幅下滑或亏损风险, 技术创新、新产品开发风险, 收入季节性波动的风险, 现金流持续紧张的风险, 行业风险。

财务数据和估值	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	6223	6442	6568	7093	7810
增长率(%)	7.12%	3.53%	1.95%	7.99%	10.11%
EBITDA(百万元)	403	470	529	639	712
归母净利润(百万元)	57	72	122	248	358
增长率(%)	110.28%	25.85%	69.40%	103.81%	44.49%
EPS(元/股)	0.08	0.10	0.18	0.36	0.52
市盈率(P/E)	271.6	215.8	127.4	62.5	43.3
市净率(P/B)	1.6	1.5	1.5	1.5	1.4
EV/EBITDA	108.8	58.0	27.7	22.6	20.0

数据来源: 公司公告、iFIND, 国联证券研究所预测; 股价为2024年09月03日收盘价

风险提示

业绩大幅下滑或亏损风险：公司营收受到宏观经济、产业政策、行业竞争态势等宏观环境等因素的影响，同时公司经营业绩也取决于公司技术研发，产品市场推广及销售等因素，存在公司主营业务收入、净利润面临下降的风险。

技术创新、新产品开发风险：公司所处的网络安全行业技术发展日新月异，行业发展趋势的不确定性，可能会导致公司在新技术的研发方向、重要产品的方案制定等方面不能及时做出准确决策，从而使公司新产品无法满足未来的行业需求，存在开发失败的风险。

收入季节性波动的风险：公司客户主要来自于政府、公检法司、能源、金融、教育、医疗卫生、运营商等领域，受上述最终客户预算管理和集中采购制度等因素影响，收入主要集中于第四季度，存在收入季节性波动风险。

现金流持续紧张的风险：随着公司业务规模逐步增大，政企业务部分特性凸显，应收账款占营业收入的比例逐渐增加，占用公司现金的比例也同步变大，存在现金流持续紧张的风险。

行业风险：随着网络安全行业的快速发展，会吸引更多的竞争者进军政企网络安全领域，公司可能面临市场竞争进一步加剧的风险。公司来自政府及关基等特定行业类客户收入占比较高，行业需求变化可能导致业绩产生波动。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的6到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深300指数为基准，北交所市场以北证50指数为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准；韩国市场以柯斯达克指数或韩国综合股价指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于10%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在5%~10%之间
		持有	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
		卖出	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
	行业评级	强于大市	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
		中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
		弱于大市	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

国联证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到国联证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

版权声明

未经国联证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用。否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

联系我们

北京：北京市东城区安外大街208号致安广场A座4层
 无锡：江苏省无锡市金融一街8号国联金融大厦16楼

上海：上海市虹口区杨树浦路188号星立方大厦8层
 深圳：广东省深圳市福田区益田路4068号卓越时代广场1期13楼