

中新赛克 (002912.SZ)

提高管理经营效率，2020H1 收入与利润保持增长

事件：公司发布业绩快报，2020H1 公司实现归属于母公司所有者的净利润 6805 万元，同比增长 2.58%；营业收入 3 亿元，同比增长 1.68%。

提高管理经营效率，收入与利润维持稳定。2020H1 公司实现归属于母公司所有者的净利润 6805 万元，同比增长 2.58%；营业收入 3 亿元，同比增长 1.68%。2020H1 公司积极推动市场项目的执行，同时针对新冠疫情对整体经济环境的不利影响，公司制定并全面贯彻落实各项费用预算执行和管控措施，使得 2020H1 公司收入与利润维持稳定并实现小幅增长。

受益 5G 技术革新与流量爆发，网络可视化迎来需求爆发。网络可视化行业的未来趋势是：1.随着《网络安全法》《网络安全审查办法（征求意见稿）》等一系列政策与法规的出台，内容与流量监管成为常态；2.互联网流量急剧增长，电信运营商“智能管道”经营成为必然；3.挖掘网络流量潜在价值，“流量的大数据经营”成创新趋势。5G 产业化取得初步成果，政企合力推动产业稳步发展。根据 ITU 推测，5G 或在 2020 年正式商用。5G 引入了 NFV、SDN、网络切片以及云化部署等新技术，同时带来的流量爆发将为网络可视化市场带来了大量需求。

持续高研发投入领先 5G 时代，从前端到后端协同效应凸显。公司重视产品研发和创新，持续加大研发投入，进一步发挥产品协同效应，并在相关细分行业取得良好的成效。其中宽带网提升产品的容量和密度，以及提升产品应用感知能力，应用协议的感知覆盖范围扩大至互联网、移动互联网、工控网络等多种网络。并参与研讨 5G 网络的宽带网产品标准规范，在 5G 时代引领行业技术发展方向。产品的模块化、平台化形成的优势日益凸显，大数据运营产品的组件化和操作系统平台、宽带网产品的安全操作系统和业务平台、移动网产品的软硬件平台逐步建成，从数据采集领域向数据应用领域拓展协同效应凸显。同时开发了多个行业专题应用，解决 know-how 问题，取得了规模化的市场应用。

维持“买入”评级。我们预测公司 2020-2022 年将实现收入 11.99、15.85、20.73 亿元，增速分别为 32.5%、32.2%、30.8%，实现归母净利润 4.01、5.55、7.76 亿元，增速分别为 35.8%、38.4%、39.9%。维持“买入”评级。

风险提示：5G 商用进程不及预期；政府及运营商网络可视化投资不及预期；关键假设可能存在误差的风险。

财务指标	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入（百万元）	691	905	1,199	1,585	2,073
增长率 yoy（%）	38.8	30.9	32.5	32.2	30.8
归母净利润（百万元）	205	295	401	555	776
增长率 yoy（%）	54.7	44.1	35.8	38.4	39.9
EPS 最新摊薄（元/股）	1.92	2.77	3.75	5.20	7.27
净资产收益率（%）	15.8	19.4	21.6	23.1	24.4
P/E（倍）	90.1	62.5	46.0	33.3	23.8
P/B（倍）	14.3	12.1	10.0	7.7	5.8

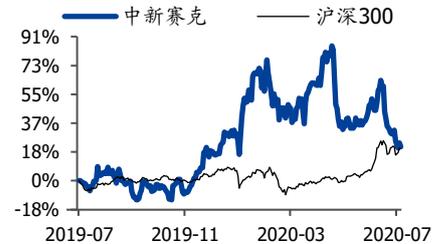
资料来源：贝格数据，国盛证券研究所

买入（维持）

股票信息

行业	计算机设备
前次评级	买入
最新收盘价	81.60
总市值(百万元)	14,236.84
总股本(百万股)	174.47
其中自由流通股(%)	47.52
30 日日均成交量(百万股)	3.54

股价走势



作者

分析师 刘高畅

执业证书编号：S0680518090001

邮箱：liugaochang@gszq.com

分析师 安鹏

执业证书编号：S0680519030002

邮箱：anpeng@gszq.com

相关研究

- 1、《中新赛克（002912.SZ）：2020Q1 利润超预期，网络内容安全和大数据运营驱动收入高增》2020-04-14
- 2、《中新赛克（002912.SZ）：宽带网产品驱动三季度业绩增长，四季度业绩或将加速》2019-10-12
- 3、《中新赛克（002912.SZ）：实际净利润增速更高，电信订单叠加预收与存货奠定全年高增长》2019-08-25



财务报表和主要财务比率
资产负债表 (百万元)

会计年度	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
流动资产	1841	1828	2221	2752	3623
现金	1071	1258	1439	1869	2557
应收票据及应收账款	460	306	453	509	594
其他应收款	10	9	15	16	25
预付账款	7	4	11	8	16
存货	228	237	287	334	414
其他流动资产	66	16	16	16	16
非流动资产	294	291	348	422	504
长期投资	0	4	7	11	15
固定资产	71	97	126	166	215
无形资产	29	28	26	24	23
其他非流动资产	194	162	188	221	252
资产总计	2134	2119	2568	3174	4127
流动负债	825	581	699	750	927
短期借款	0	0	0	0	0
应付票据及应付账款	80	73	152	129	231
其他流动负债	745	508	548	621	696
非流动负债	15	18	18	18	18
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	15	18	18	18	18
负债合计	840	599	717	768	945
少数股东权益	0	0	0	0	0
股本	107	107	171	171	171
资本公积	539	539	474	474	474
留存收益	649	874	1275	1830	2606
归属母公司股东权益	1294	1520	1851	2406	3182
负债和股东权益	2134	2119	2568	3174	4127

现金流量表 (百万元)

会计年度	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
经营活动现金流	226	264	288	485	745
净利润	205	295	401	555	776
折旧摊销	12	20	16	22	31
财务费用	-26	-33	-34	-41	-55
投资损失	0	-1	-2	-1	-1
营运资金变动	42	-136	-93	-51	-6
其他经营现金流	-7	119	0	0	0
投资活动现金流	-111	-19	-71	-96	-112
资本支出	54	71	53	71	79
长期投资	-58	50	-4	-4	-4
其他投资现金流	-115	101	-22	-29	-37
筹资活动现金流	-50	-69	-36	41	55
短期借款	0	0	0	0	0
长期借款	0	0	0	0	0
普通股增加	40	0	64	0	0
资本公积增加	-40	0	-64	0	0
其他筹资现金流	-50	-69	-36	41	55
现金净增加额	69	176	182	429	688

利润表 (百万元)

会计年度	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入	691	905	1199	1585	2073
营业成本	147	160	236	295	378
营业税金及附加	18	7	8	11	15
营业费用	163	171	205	246	291
管理费用	56	64	134	175	201
研发费用	167	217	271	339	417
财务费用	-26	-33	-34	-41	-55
资产减值损失	28	-19	5	29	62
其他收益	83	36	45	50	50
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	0	1	2	1	1
资产处置收益	0	0	0	0	0
营业利润	221	310	420	582	815
营业外收入	3	1	2	2	2
营业外支出	0	0	0	0	0
利润总额	223	310	422	584	817
所得税	19	15	21	29	41
净利润	205	295	401	555	776
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属母公司净利润	205	295	401	555	776
EBITDA	204	292	397	556	781
EPS (元)	1.92	2.77	3.75	5.20	7.27

主要财务比率

会计年度	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
成长能力					
营业收入(%)	38.8	30.9	32.5	32.2	30.8
营业利润(%)	56.1	40.2	35.5	38.7	40.1
归属于母公司净利润(%)	54.7	44.1	35.8	38.4	39.9
获利能力					
毛利率(%)	78.7	82.3	80.3	81.4	81.8
净利率(%)	29.6	32.6	33.4	35.0	37.4
ROE(%)	15.8	19.4	21.6	23.1	24.4
ROIC(%)	13.5	17.0	19.5	21.0	22.3
偿债能力					
资产负债率(%)	39.4	28.3	27.9	24.2	22.9
净负债比率(%)	-82.1	-82.2	-77.3	-77.3	-80.1
流动比率	2.2	3.1	3.2	3.7	3.9
速动比率	1.9	2.7	2.7	3.2	3.4
营运能力					
总资产周转率	0.4	0.4	0.5	0.6	0.6
应收账款周转率	2.2	2.4	3.2	3.3	3.8
应付账款周转率	1.5	2.1	2.1	2.1	2.1
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	1.92	2.77	3.75	5.20	7.27
每股经营现金流(最新摊薄)	2.12	2.47	2.70	4.54	6.98
每股净资产(最新摊薄)	12.12	14.24	17.34	22.54	29.81
估值比率					
P/E	90.1	62.5	46.0	33.3	23.8
P/B	14.3	12.1	10.0	7.7	5.8
EV/EBITDA	139.8	96.8	70.7	49.7	34.5

资料来源: 贝格数据, 国盛证券研究所

免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的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。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在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。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

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，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均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。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
减持		相对同期基准指数跌幅在10%以上	

国盛证券研究所

北京

地址：北京市西城区平安里西大街26号楼3层

邮编：100032

传真：010-57671718

邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦明路868号保利One56 1号楼10层

邮编：200120

电话：021-38934111

邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路100号鼎和大厦24楼

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com