

安恒信息（688023）2019年业绩快报点评

业绩超预期，安全新星高速增长

事项:

- ❖ 公司发布2019年业绩快报，实现收入9.45亿元，同比增长50.85%；实现归母净利润9358.93万元，同比增长21.74%；扣非归母净利润8116.77万元，同比增长40.38%。

评论:

- ❖ **收入与扣非净利润高速增长，超出市场预期。**2019年公司收入同比增长50.85%，同时扣非净利润同比增长40.38%，超出市场预期。业绩高速增长的原因一方面得益于在事件、政策及技术的多重驱动下，网络安全行业快速发展；另一方面，公司在新产品研发、市场拓展方面持续发力，云安全、大数据、物联网等新一代网络信息安全产品销量实现高速增长。
- ❖ **持续看好公司在云安全、大数据、物联网安全等新兴方向的成长前景。**云安全、大数据、物联网等新兴技术成为网络安全市场新的增长引擎之一，而公司卡位优势极为明显。云安全领域，公司与公司是阿里云和华为云重要合作伙伴，产品已经上线包括阿里云、腾讯云、华为云在内的十多家国内外主流公有云平台。大数据安全领域，公司态势感知平台市场覆盖度排名第一，形成上百个应用案例，十多个省级平台以及近百个地市级平台。我们认为新兴安全市场仍处于高速发展期，公司有望凭借已建立的技术和市场优势，实现业务的高速成长。
- ❖ **安恒密盾护航钉钉，保障远程办公安全。**疫情期间，远程办公成为刚需。安恒密盾携手钉钉于2月日宣布，安恒密盾2月份开放使用，保障千万中小企业远程办公安全。我们认为安恒密盾的开放使用，有助于公司品牌形象的树立，同时将有用户粘性的形成，为安恒密盾的推广奠定了强大的用户基础。
- ❖ **投资建议：**我们高度看好公司的技术实力和市场开拓能力，预计未来几年仍将保持高速增长，上调公司2019-2021年归母净利润预测至0.94亿、1.35亿、1.87亿元（原预测为0.83亿、1.19亿、1.61亿），对应PE为182倍、127倍、92倍。考虑公司作为新兴安全领域领航企业，业务正处于高速发展期，参考海外对Palo Alto、Zscaler等新兴安全厂商的估值，综合给予公司2020年15倍PS，上调目标价至286.82元，维持“强推”评级。
- ❖ **风险提示：**技术迭代；市场竞争加剧；渠道商管理不善。

主要财务指标

	2018	2019E	2020E	2021E
主营收入(百万)	627	945	1,415	2,040
同比增速(%)	45.6%	50.9%	49.7%	44.1%
归母净利润(百万)	77	94	135	187
同比增速(%)	47.5%	22.5%	43.3%	38.4%
每股盈利(元)	1.04	1.27	1.82	2.52
市盈率(倍)	167	182	127	92
市净率(倍)	25	28	23	18

资料来源：公司公告，华创证券预测

注：股价为2020年02月25日收盘价

强推（维持）

目标价：286.82元

当前价：231.32元

华创证券研究所

证券分析师：陈宝健

电话：010-66500984

邮箱：chenbaojian@hcyjs.com

执业编号：S0360517060001

联系人：刘逍遙

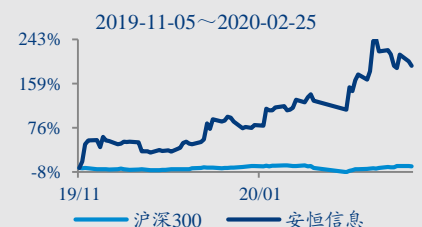
电话：010-63214650

邮箱：liuxiaoyao@hcyjs.com

公司基本数据

总股本(万股)	7,407
已上市流通股(万股)	1,548
总市值(亿元)	171.35
流通市值(亿元)	35.82
资产负债率(%)	47.6
每股净资产(元)	6.3
12个月内最高/最低价	283.55/68.68

市场表现对比图(近12个月)



相关研究报告

《安恒信息（688023）深度研究报告：新兴网络安全黄金赛道潜力选手》

2019-12-18

附录：财务预测表
资产负债表

单位：百万元	2018	2019E	2020E	2021E
货币资金	398	477	540	727
应收票据	0	0	0	0
应收账款	170	220	316	449
预付账款	3	5	8	11
存货	49	86	120	172
其他流动资产	44	82	121	176
流动资产合计	664	870	1,105	1,535
其他长期投资	0	0	0	0
长期股权投资	21	19	17	15
固定资产	33	224	234	236
在建工程	152	0	0	10
无形资产	8	7	7	6
其他非流动资产	14	13	13	13
非流动资产合计	228	263	271	280
资产合计	892	1,133	1,376	1,815
短期借款	0	0	0	0
应付票据	5	8	12	17
应付账款	95	146	209	299
预收款项	58	87	131	189
其他应付款	26	26	26	26
一年内到期的非流动负债	5	5	5	5
其他流动负债	110	137	189	264
流动负债合计	299	409	572	800
长期借款	81.00	101.00	51.00	81.00
应付债券	0.00	0.00	0.00	0.00
其他非流动负债	5	5	5	5
非流动负债合计	86	106	56	86
负债合计	385	515	628	886
归属母公司所有者权益	507	619	751	935
少数股东权益	0	-1	-3	-6
所有者权益合计	507	618	748	929
负债和股东权益	892	1,133	1,376	1,815

现金流量表

单位：百万元	2018	2019E	2020E	2021E
经营活动现金流	99	118	137	158
现金收益	87	107	147	195
存货影响	-21	-37	-34	-52
经营性应收影响	-66	-53	-101	-141
经营性应付影响	79	83	110	153
其他影响	20	18	15	3
投资活动现金流	9	-48	-18	-20
资本支出	-101	-50	-20	-22
股权投资	0	-2	-2	-2
其他长期资产变化	110	4	4	4
融资活动现金流	74	9	-56	49
借款增加	77	20	-50	30
财务费用	-2	-9	-3	-4
股东融资	0	95	0	0
其他长期负债变化	-1	-97	-3	23

资料来源：公司公告，华创证券预测

利润表

单位：百万元	2018	2019E	2020E	2021E
营业收入	627	945	1,415	2,040
营业成本	185	274	408	585
营业税金及附加	8	12	19	27
销售费用	206	312	459	657
管理费用	59	89	130	188
财务费用	-2	3	4	0
资产减值损失	8	2	3	4
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资收益	-1	0	-1	-1
其他收益	65	78	93	112
营业利润	74	97	139	191
营业外收入	1	1	0	1
营业外支出	0	2	2	2
利润总额	75	96	137	190
所得税	-1	3	4	6
净利润	76	93	133	184
少数股东损益	-1	-1	-2	-3
归属母公司净利润	77	94	135	187
NOPLAT	74	96	137	184
EPS(摊薄) (元)	1.04	1.27	1.82	2.52

主要财务比率

	2018	2019E	2020E	2021E
成长能力				
营业收入增长率	45.6%	50.9%	49.7%	44.1%
EBIT 增长率	30.7%	34.3%	42.9%	35.1%
归母净利润增长率	47.5%	22.5%	43.3%	38.4%
获利能力				
毛利率	70.5%	71.0%	71.2%	71.3%
净利率	12.1%	9.8%	9.4%	9.0%
ROE	15.2%	15.2%	18.0%	20.1%
ROIC	10.3%	11.7%	14.4%	15.0%
偿债能力				
资产负债率	43.1%	45.4%	45.7%	48.8%
债务权益比	18.1%	18.0%	8.2%	9.9%
流动比率	222.1%	212.7%	193.2%	191.9%
速动比率	205.7%	191.7%	172.2%	170.4%
营运能力				
总资产周转率	0.7	0.8	1.0	1.1
应收帐款周转天数	81	74	68	67
应付帐款周转天数	155	158	156	156
存货周转天数	75	89	91	90
每股指标(元)				
每股收益	1.04	1.27	1.82	2.52
每股经营现金流	1.34	1.59	1.85	2.13
每股净资产	6.84	8.36	10.14	12.62
估值比率				
P/E	167	182	127	92
P/B	25	28	23	18
EV/EBITDA	61	48	35	26

计算机组团队介绍

组长、首席分析师：陈宝健

清华大学计算语言学硕士。曾任职于国泰君安证券、安信证券。2017 年加入华创证券研究所。2015 年新财富最佳分析师第 2 名团队成员，2016 年新财富最佳分析师第 6 名团队成员。

研究员：刘道遥

中国人民大学管理学硕士。2018 年加入华创证券研究所。

华创证券机构销售通讯录

地区	姓名	职务	办公电话	企业邮箱
北京机构销售部	张昱洁	北京机构销售总监	010-66500809	zhangyujie@hcyjs.com
	杜博雅	高级销售经理	010-66500827	duboya@hcyjs.com
	张菲菲	高级销售经理	010-66500817	zhangfeifei@hcyjs.com
	侯春钰	销售经理	010-63214670	houchunyu@hcyjs.com
	侯斌	销售经理	010-63214683	houbin@hcyjs.com
	过云龙	销售经理	010-63214683	guoyunlong@hcyjs.com
	刘懿	销售经理	010-66500867	liuyi@hcyjs.com
	达娜	销售助理	010-63214683	dana@hcyjs.com
广深机构销售部	张娟	所长助理、广深机构销售总监	0755-82828570	zhangjuan@hcyjs.com
	汪丽燕	高级销售经理	0755-83715428	wangliyan@hcyjs.com
	罗颖茵	高级销售经理	0755-83479862	luoyingyin@hcyjs.com
	段佳音	高级销售经理	0755-82756805	duanjiayin@hcyjs.com
	朱研	销售经理	0755-83024576	zhuyan@hcyjs.com
	花洁	销售经理	0755-82871425	huajie@hcyjs.com
	包青青	销售助理	0755-82756805	baoqingqing@hcyjs.com
上海机构销售部	石露	华东区域销售总监	021-20572588	shilu@hcyjs.com
	潘亚琪	高级销售经理	021-20572559	panyaqi@hcyjs.com
	张佳妮	高级销售经理	021-20572585	zhangjian@hcyjs.com
	何逸云	销售经理	021-20572591	heyiyun@hcyjs.com
	柯任	销售经理	021-20572590	keren@hcyjs.com
	蒋瑜	销售经理	021-20572509	jiangyu@hcyjs.com
	沈颖	销售经理	021-20572581	sheny@hcyjs.com
	吴俊	销售经理	021-20572506	wujun1@hcyjs.com
	董昕竹	销售经理	021-20572582	dongxinzhu@hcyjs.com
	汪子阳	销售经理	021-20572559	wangziyang@hcyjs.com
	施嘉玮	销售经理	021-20572548	shijiawei@hcyjs.com
	汪莉琼	销售助理	021-20572591	wangliqiong@hcyjs.com

华创行业公司投资评级体系(基准指数沪深 300)

公司投资评级说明:

强推: 预期未来 6 个月内超越基准指数 20%以上;
推荐: 预期未来 6 个月内超越基准指数 10% - 20%;
中性: 预期未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在-10% - 10%之间;
回避: 预期未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10% - 20%之间。

行业投资评级说明:

推荐: 预期未来 3-6 个月内该行业指数涨幅超过基准指数 5%以上;
中性: 预期未来 3-6 个月内该行业指数变动幅度相对基准指数-5% - 5%;
回避: 预期未来 3-6 个月内该行业指数跌幅超过基准指数 5%以上。

分析师声明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此作以下声明:

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断;分析师对任何其他券商发布的所有可能存在雷同的研究报告不负有任何直接或者间接的可能责任。

免责声明

本报告仅供华创证券有限责任公司(以下简称“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。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的,但本公司不保证其准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。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。本公司在知晓范围内履行披露义务。

报告中的内容和意见仅供参考,并不构成本公司对具体证券买卖的出价或询价。本报告所载信息不构成对所涉及证券的个人投资建议,也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况,自主作出投资决策并自行承担投资风险,任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的预期收入可能会波动。

本报告版权仅为本公司所有,本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用本报告的任何部分。如征得本公司许可进行引用、刊发的,需在允许的范围内使用,并注明出处为“华创证券研究”,且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

证券市场是一个风险无时不在的市场,请您务必对盈亏风险有清醒的认识,认真考虑是否进行证券交易。市场有风险,投资需谨慎。

华创证券研究所

北京总部	广深分部	上海分部
地址: 北京市西城区锦什坊街 26 号 恒奥中心 C 座 3A 邮编: 100033 传真: 010-66500801 会议室: 010-66500900	地址: 深圳市福田区香梅路 1061 号 中投国际商务中心 A 座 19 楼 邮编: 518034 传真: 0755-82027731 会议室: 0755-82828562	地址: 上海浦东银城中路 200 号 中银大厦 3402 室 邮编: 200120 传真: 021-50581170 会议室: 021-20572500