

电科网安 (002268)

2022 业绩快报点评：业绩符合预期，经营质量持续提升

买入 (维持)

2023 年 02 月 22 日

证券分析师 王紫敬

执业证书：S0600521080005  
021-60199781

wangzj@dwzq.com.cn

研究助理 张文佳

执业证书：S0600122080015  
zhangwenjia@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入 (百万元)	2,789	3,438	4,239	5,187
同比	17%	23%	23%	22%
归属母公司净利润 (百万元)	238	305	404	522
同比	47%	28%	32%	29%
每股收益-最新股本摊薄 (元/股)	0.28	0.36	0.48	0.62
P/E (现价&最新股本摊薄)	113.74	88.66	66.97	51.82

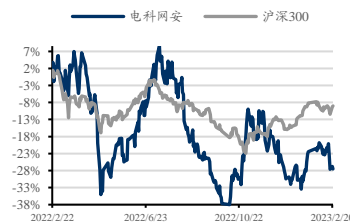
关键词：#新需求、新政策

事件：公司发布 2022 年业绩快报，2022 年公司实现营收 34.38 亿元，同比增长 16.35%；归母净利润 3.05 亿元，同比增长 21.21%；扣非归母净利润 2.60 亿元，调整后同比增长 41.71%，符合市场预期。

投资要点

- **营收稳健增长，降本增效成果显著**：在受到疫情影响下，公司 2022 年营收实现稳健增长，主要系 1) 公安行业市场取得重大突破，成功开拓了山东、天津等省市区域市场。2) 移动办公业务在全国十余个省市市场推广，成功应用于国家相关重大会议保障，落地多个重大项目。3) 全新发布密立方数据安全流通体系，同时参与多个行业的密改项目。4) 深度参与车联网、无人机等行业标准规范制定，测绘行业数据安全实现重大示范项目落地。公司毛利率稳定，积极实施降本增效，2022 年净利率提升至 8.87% (同比+0.33pct)，扣非归母净利润同比增长 41.71%，公司作为密码行业龙头竞争优势显著。
- **打造国内首个在线数据合规服务平台，个保业务持续拓展**：公司为互联网公司世纪华通打造国内首个在线数据合规服务平台，结合现场设备的布置和运维，通过服务+平台的方式进行业务输出。订单收费标准按照网络游戏注册用户数量按年收费，采用 SaaS 化服务方式，数据服务需要和平台业务紧密耦合，客户粘性强。公司率先落地个保业务，未来有望持续拓展相关客户。
- **数据要素市场化推进，数据安全 1500 亿市场空间广阔**：随着“数据二十条”出台，数据要素顶层设计相对明确，数据要素市场将进入快速建设阶段。“数据二十条”中明确提出要强化数据安全保障体系建设，完善数据全流程合规与监管规则体系，构建数据安全合规有序跨境流通机制。根据近期工信部等十六部门发布的《关于促进数据安全产业发展的指导意见》中制定发展目标，到 2025 年数据安全产业规模将超过 1500 亿元，目前处于初期发展阶段，空间广阔。公司作为密码国家队，率先提出以密码为核心的数据智能安全服务商的战略定位，将充分受益于数据安全市场发展。
- **盈利预测与投资评级**：考虑 2022 年疫情影响项目进展，我们将公司 2022-2024 年 EPS 预测从 0.38/0.49/0.64 元略下调至 0.36/0.48/0.62 元。公司作为数据安全国家队，将充分受益于个人信息保护等相关政策在互联网等行业落地以及数据要素市场化推进。维持“买入”评级。
- **风险提示**：行业竞争加剧，政策推进不及预期。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	32.01
一年最低/最高价	26.62/49.90
市净率(倍)	5.45
流通 A 股市值(百万元)	26,929.49
总市值(百万元)	27,076.51

基础数据

每股净资产(元,LF)	5.87
资产负债率(% ,LF)	24.66
总股本(百万股)	845.88
流通 A 股(百万股)	841.28

相关研究

- 《电科网安(002268)：2022 三季报点评：数据安全国家队大有可为》  
2022-10-31
- 《电科网安(002268)：2022 半年报点评：业绩超预期，数据安全业务顺利推进》  
2022-08-26

电科网安三大财务预测表

资产负债表(百万元)					利润表(百万元)				
	2021A	2022E	2023E	2024E		2021A	2022E	2023E	2024E
<b>流动资产</b>	<b>5,127</b>	<b>5,711</b>	<b>6,712</b>	<b>7,859</b>	<b>营业总收入</b>	<b>2,789</b>	<b>3,438</b>	<b>4,239</b>	<b>5,187</b>
货币资金及交易性金融资产	2,658	3,196	3,643	4,200	营业成本(含金融类)	1,731	2,122	2,592	3,150
经营性应收款项	1,258	1,485	1,827	2,232	税金及附加	12	22	27	29
存货	968	759	888	1,035	销售费用	333	454	559	685
合同资产	88	92	152	163	管理费用	168	225	276	335
其他流动资产	154	178	202	228	研发费用	283	353	434	531
<b>非流动资产</b>	<b>1,939</b>	<b>1,943</b>	<b>1,952</b>	<b>1,940</b>	财务费用	-11	0	0	0
长期股权投资	88	106	132	157	加:其他收益	22	27	33	40
固定资产及使用权资产	321	327	324	320	投资净收益	70	27	34	41
在建工程	1,116	1,096	1,069	1,037	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	184	184	196	195	减值损失	-126	-2	-2	-3
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	6	6	6	6	<b>营业利润</b>	<b>237</b>	<b>315</b>	<b>415</b>	<b>537</b>
其他非流动资产	224	224	224	224	营业外净收支	6	0	0	0
<b>资产总计</b>	<b>7,066</b>	<b>7,654</b>	<b>8,663</b>	<b>9,799</b>	<b>利润总额</b>	<b>243</b>	<b>315</b>	<b>415</b>	<b>537</b>
<b>流动负债</b>	<b>1,984</b>	<b>2,264</b>	<b>2,866</b>	<b>3,476</b>	减:所得税	4	7	8	11
短期借款及一年内到期的非流动负债	8	8	8	8	<b>净利润</b>	<b>239</b>	<b>308</b>	<b>407</b>	<b>526</b>
经营性应付款项	1,221	1,661	1,977	2,364	减:少数股东损益	1	3	3	3
合同负债	662	415	676	881	<b>归属母公司净利润</b>	<b>238</b>	<b>305</b>	<b>404</b>	<b>522</b>
其他流动负债	93	180	205	224	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.28	0.36	0.48	0.62
非流动负债	35	35	35	35	EBIT	207	263	351	458
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	316	374	465	580
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	37.92	38.29	38.85	39.28
租赁负债	6	6	6	6	归母净利率(%)	8.54	8.88	9.54	10.07
其他非流动负债	28	28	28	28	收入增长率(%)	17.00	23.27	23.28	22.38
<b>负债合计</b>	<b>2,019</b>	<b>2,299</b>	<b>2,901</b>	<b>3,511</b>	归母净利润增长率(%)	47.48	28.29	32.38	29.23
归属母公司股东权益	5,030	5,335	5,739	6,262					
少数股东权益	17	20	23	26					
<b>所有者权益合计</b>	<b>5,047</b>	<b>5,355</b>	<b>5,762</b>	<b>6,288</b>					
<b>负债和股东权益</b>	<b>7,066</b>	<b>7,654</b>	<b>8,663</b>	<b>9,799</b>					

现金流量表(百万元)					重要财务与估值指标				
	2021A	2022E	2023E	2024E		2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	681	628	538	629	每股净资产(元)	5.94	6.30	6.78	7.40
投资活动现金流	-61	-90	-91	-72	最新发行在外股份(百万股)	846	846	846	846
筹资活动现金流	62	0	0	0	ROIC(%)	4.15	4.93	6.16	7.43
现金净增加额	682	538	447	557	ROE-摊薄(%)	4.73	5.72	7.04	8.34
折旧和摊销	110	111	115	122	资产负债率(%)	28.57	30.03	33.49	35.83
资本开支	-92	-98	-99	-89	P/E(现价&最新股本摊薄)	113.74	88.66	66.97	51.82
营运资本变动	285	170	46	28	P/B(现价)	5.39	5.08	4.72	4.33

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

## 免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，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、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

## 东吴证券投资评级标准：

### 公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

### 行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所  
苏州工业园区星阳街 5 号  
邮政编码：215021  
传真：(0512) 62938527  
公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>

