

当虹科技 (688039.SH)

加大研发致业绩承压, 2022Q1 斩获大单蓄力成长

事件: 公司发布 2021 年报及 2022 年一季报, 2021 年公司实现营收 4.18 亿元 (YoY 14.30%), 归母净利润 0.61 亿元 (YoY -40.34%), 经营净现 -0.45 亿元 (YoY -257.72%); 2022Q1, 公司实现营收 0.68 亿元 (YoY 10.16%), 归母净利润-0.15 亿元 (去年同期 0.01 亿元), 经营净现-0.93 亿元 (去年同期-0.70 亿)。

2021 三季度项目验收滞后导致营收下滑, 同时研发费用大幅增加导致全年业绩承压。 2021Q3 受下游季节性因素影响, 公司部分项目验收存在滞后导致营业收入同比下降 16.54%至 0.50 亿元, 同时三季度的研发投入同比增长 76.09%, 使得 Q3 归母净利润同比下降 437.36%至-0.15 亿元。

注重研发激励, 研发人员薪酬提升明显。 2021 年末公司研发人员 235 人 (上年同期 232 人), 全年研发费用同比增长 46.89%, 研发投入总额占收入比例 21.75% (上年同期 16.92%), 2022 年 Q1 研发投入占收入比例进一步上升至 36.95%。公司注重对研发人员的相关激励措施, 已颁布了专利、软著相关激励制度, 研发人员平均年薪由 20.26 万/人提升至 27.19 万/人。2021 年内公司新申请发明专利 78 项、新获得 38 项, 新申请并获得软著 70 项。

视频解决方案产品市场巩固, 泛安全产品快速增长。 2021 年, 视频解决方案产品取得营业收入 2.51 亿 (YoY -6.11%), 传媒文化市场巩固扩大。泛安全产品实现营业收入 1.23 亿, 同比增速达到 79.47%, 且毛利率增加 15.33 个百分点, 目前公司已形成成熟的泛安全视频产品及解决方案, 并在智慧社会治理、智慧警务, 以及金融、能源、轨道交通等泛安全行业客户中应用。

千万美金海外大单落地印证公司在视频处理核心技术领域的全球领先地位。 一季度, 公司与艺超 (亚太) 有限公司签署了关于“阿拉伯电视台视频处理技术系统采购项目”的产品销售合同, 合同金额为 1,793.17 万美元, 不仅将对公司 2022 年经营业绩产生积极影响, 推动公司全球市场开拓的持续落地, 同时也印证了公司在视频处理核心技术领域的全球领先地位。

维持“买入”评级。 我们认为公司通过持续的研发储备, 已经在众多场景积累了深厚的视频核心技术, 具有典型的“极客”风范。未来 5G 成熟将推动超高清视频的落地, 公司作为视频编解码龙头将受益。预计公司 2022-2024 年实现营业收入 5.50 亿元、7.03 亿元和 8.92 亿元, 实现归母净利润 0.87 亿元、1.15 亿元和 1.46 亿元, 维持“买入”评级。

风险提示: 技术风险; 产业投资和政策实施进度低于预期; 应收账款坏账风险加剧; 收入季节性风险。

财务指标	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入 (百万元)	366	418	550	703	892
增长率 yoy (%)	28.6	14.3	31.6	27.8	26.8
归母净利润 (百万元)	103	61	87	115	146
增长率 yoy (%)	21.4	-40.3	41.4	32.9	26.8
EPS 最新摊薄 (元/股)	1.28	0.76	1.08	1.44	1.82
净资产收益率 (%)	7.0	4.0	5.4	6.7	7.9
P/E (倍)	25.5	42.8	30.3	22.8	18.0
P/B (倍)	1.8	1.7	1.6	1.5	1.4

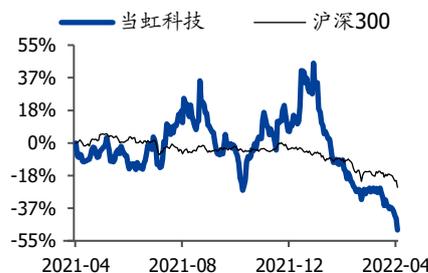
资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2022 年 4 月 25 日收盘价

买入 (维持)

股票信息

行业	IT 服务
前次评级	买入
4 月 25 日收盘价(元)	32.68
总市值(百万元)	2,624.74
总股本(百万股)	80.32
其中自由流通股(%)	61.55
30 日日均成交量(百万股)	1.15

股价走势



作者

分析师 刘高畅

执业证书编号: S0680518090001

邮箱: liugaochang@gszq.com

研究助理 孙行臻

执业证书编号: S0680122020018

邮箱: sunxingzhen@gszq.com

相关研究

- 《当虹科技 (688039.SH): 千万美金海外大单落地, 全球领先的视频技术壁垒再印证》2022-01-09
- 《当虹科技 (688039.SH): 深耕视频技术的“极客”, 逐梦“有视频的地方就有当虹”》2021-11-24
- 《当虹科技 (688039.SH): 中报超预期, 重回高增长态势, 泛公安板块打开成长空间》2021-08-10

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：021-38124100

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