

2022年12月05日



华鑫证券  
CHINA FORTUNE SECURITIES

# 数据安全重要性凸显，新需求打开增长动能

—吉大正元（003029.SZ）公司动态研究报告

买入（首次）

投资要点

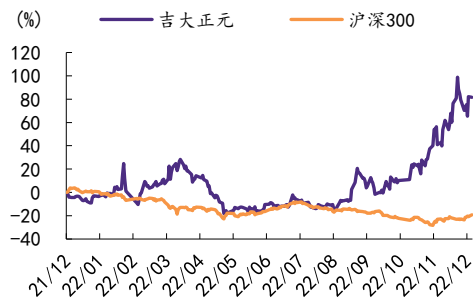
分析师：宝幼琛 S1050521110002  
baoyc@cfsc.com.cn

## 基本数据

2022-12-05

当前股价（元）	39.65
总市值（亿元）	74
总股本（百万股）	186
流通股本（百万股）	113
52周价格范围（元）	17.85-43.01
日均成交额（百万元）	146.31

## 市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

## 相关研究

### 数字经济政策加码，安全重要性凸显

政策面上，《“十四五”数字经济发展规划》、《2022年政府工作报告》等政策相继出台持续推动数字经济相关产业布局，工信部对重点行业网络安全投入的指导性意见拓宽了网络安全市场空间。随着下游需求及政策驱动下，网安行业产业规模发展迅速，预计2026年市场规模近4000亿。技术面上，新兴产业发展、安全事件频发提高重点行业对网络安全防护要求，加速释放网络安全需求，从而推动新场景应用。公司紧抓网络安全核心技术优势，加快新兴技术和网络安全融合，将深度受益网安行业快速发展。

### 紧抓新兴市场需求，党政军业务高增长

随着网安市场格局打开，公司按照“密码应用+身份与信任+数据安全+安全生态”思路开展项目建设，推动存量业务的同时加速车联网、数据安全等增量业务落地。车联网方面，公司强化面向下一代智能网联汽车数字技术与IoV的安全关键技术应用，形成车云、车际、车内多层次安全解决方案，应用于多个车联网示范项目；数据安全方面，以密码为主线完善并集合数据脱敏、数据库安全、数据防泄漏、文档安全等产品功能，形成基于密码技术的数据安全整体解决方案。2021年在信息加密/身份认证领域，公司市场份额占比达8.0%，我国排名第二。此外，公司2022年前三季度军工业务营收同比增长89%，占整体营收40%，毛利率达34%，成为公司主要营收来源。随着传统业务如政府、军队需求增加，叠加车联网等新兴市场应用落地将进一步提高公司增长动能。

### 加速信创布局，锁价定增彰显信心

公司作为电子认证及可信数据保障领域龙头企业，紧跟信创发展趋势，于2022年7月组建信创团队，积极推进核心产品与其他第三方生态合作伙伴产品，进军政、军、企等信创行业。另一方面，公司具有涉密甲级资质，在基础设施、应用、自主可控领域均进行相应布局。此外，公司在从优秀企业向一流企业迈进的目标下，2021年公司推出股权激励计划；2022年实控人以非公开发行方式发行0.14亿股，募集资金2.14亿，彰显管理层信心。公司在从信息化向数字化转型过程中，业务逐步从传统安全向数字安全转化，成为数字安全领域中的领舞者。在数字经济及信创行业蓬勃发展下，公司有望实现新跨越。

### 盈利预测

预测公司2022-2024年收入分别为10.5、13.7、18.2亿元，EPS分别为1.03、1.47、2.14元，当前股价对应PE分别为

39、27、19 倍，给予“买入”投资评级。

## ■ 风险提示

行业政策风险、技术创新与产品升级风险、网络安全产业发展不及预期、疫情反复风险。

预测指标	2021A	2022E	2023E	2024E
主营业务收入（百万元）	816	1,052	1,372	1,819
增长率（%）	33.7%	28.9%	30.4%	32.5%
归母净利润（百万元）	146	191	275	399
增长率（%）	36.1%	31.0%	43.5%	45.2%
摊薄每股收益（元）	0.78	1.03	1.47	2.14
ROE（%）	10.3%	12.2%	15.2%	18.6%

资料来源：Wind、华鑫证券研究

公司盈利预测 (百万元)

资产负债表	2021A	2022E	2023E	2024E
<b>流动资产:</b>				
现金及现金等价物	1,233	1,305	1,425	1,606
应收款	370	432	545	698
存货	108	94	118	146
其他流动资产	34	44	57	75
流动资产合计	1,744	1,875	2,144	2,525
<b>非流动资产:</b>				
金融类资产	0	0	0	0
固定资产	9	9	8	8
在建工程	0	0	0	0
无形资产	28	27	25	24
长期股权投资	25	25	25	25
其他非流动资产	81	81	81	81
非流动资产合计	143	141	139	138
资产总计	1,887	2,017	2,284	2,662
<b>流动负债:</b>				
短期借款	0	0	0	0
应付账款、票据	174	141	177	218
其他流动负债	295	295	295	295
流动负债合计	469	437	472	514
<b>非流动负债:</b>				
长期借款	0	0	0	0
其他非流动负债	6	6	6	6
非流动负债合计	6	6	6	6
负债合计	475	443	478	520
<b>所有者权益</b>				
股本	186	186	186	186
股东权益	1,412	1,574	1,806	2,143
负债和所有者权益	1,887	2,017	2,284	2,662

现金流量表	2021A	2022E	2023E	2024E
净利润	157	190	273	397
少数股东权益	11	-1	-1	-2
折旧摊销	3	2	2	2
公允价值变动	0	0	0	0
营运资金变动	-45	-91	-114	-157
经营活动现金净流量	126	100	159	239
投资活动现金净流量	-83	0	0	0
筹资活动现金净流量	29	-29	-41	-60
现金流量净额	72	72	119	180

资料来源: Wind、华鑫证券研究

利润表	2021A	2022E	2023E	2024E
<b>营业收入</b>	<b>816</b>	<b>1,052</b>	<b>1,372</b>	<b>1,819</b>
营业成本	340	425	530	655
营业税金及附加	7	5	7	9
销售费用	129	158	206	273
管理费用	87	116	123	145
财务费用	-16	-31	-34	-39
研发费用	101	158	220	309
费用合计	301	400	515	689
资产减值损失	-1	-1	-1	-1
公允价值变动	0	0	0	0
投资收益	0	0	0	0
<b>营业利润</b>	<b>163</b>	<b>223</b>	<b>321</b>	<b>467</b>
加: 营业外收入	15	1	1	1
减: 营业外支出	3	0	1	1
<b>利润总额</b>	<b>175</b>	<b>224</b>	<b>321</b>	<b>467</b>
所得税费用	18	34	48	70
<b>净利润</b>	<b>157</b>	<b>190</b>	<b>273</b>	<b>397</b>
少数股东损益	11	-1	-1	-2
<b>归母净利润</b>	<b>146</b>	<b>191</b>	<b>275</b>	<b>399</b>

主要财务指标	2021A	2022E	2023E	2024E
<b>成长性</b>				
营业收入增长率	33.7%	28.9%	30.4%	32.5%
归母净利润增长率	36.1%	31.0%	43.5%	45.2%
<b>盈利能力</b>				
毛利率	58.3%	59.6%	61.4%	64.0%
四项费用/营收	36.9%	38.0%	37.5%	37.9%
净利率	19.3%	18.1%	19.9%	21.8%
ROE	10.3%	12.2%	15.2%	18.6%
<b>偿债能力</b>				
资产负债率	25.2%	22.0%	20.9%	19.5%
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	0.4	0.5	0.6	0.7
应收账款周转率	2.2	2.4	2.5	2.6
存货周转率	3.2	4.6	4.6	4.6
<b>每股数据(元/股)</b>				
EPS	0.78	1.03	1.47	2.14
P/E	50.6	38.6	26.9	18.5
P/S	9.1	7.0	5.4	4.1
P/B	5.3	4.8	4.1	3.5

## ■ 计算机&中小盘组介绍

**宝幼琛：**本硕毕业于上海交通大学，多次新财富、水晶球最佳分析师团队成员，7年证券从业经验，2021年11月加盟华鑫证券研究所，目前主要负责计算机与中小盘行业上市公司研究。擅长领域包括：云计算、网络安全、人工智能、区块链等。

**任春阳：**华东师范大学经济学硕士，6年证券行业经验，2021年11月加盟华鑫证券研究所，从事计算机与中小盘行业上市公司研究

**许思琪：**澳大利亚国立大学硕士。

## ■ 证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

## ■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

**相关证券市场代表性指数说明：**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；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

## ■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，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。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫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。华鑫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。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。