

2022 中报点评：业绩好于预期， 网络信息安全业务驱动营收增长

佳缘科技 (301117.SZ)

事件

公司发布 2022 年中报，上半年实现营收 1.48 亿元，同比增长 11.40%，归母净利润 0.43 亿元，同比增长 7.10%，扣非净利润 0.34 亿元，同比下降 11.78%。公司 2022Q2 实现营收 1.34 亿元，同比增长 3.05%，归母净利润 0.47 亿元，同比增加 0.89%，扣非净利润 0.41 亿元。

简评

1、政策规划驱动，经营持续向好，归母净资产增长显著。

2022 年上半年，公司实现营业总收入 1.48 亿元，较去年同期增长 11.40%；实现归属于上市公司股东的净利润 0.43 万元，较去年同期增长 7.10%，归属于上市公司股东的净资产为 13.0 亿元，较年初增长 338.78%。整体毛利率达到 52.05%。受国家“十四五”规划开局、建设网络强国和加强数据安全等政策的驱动，公司迎来良好发展机遇。在多个细分领域夯实和拓展市场，保证了业务收入持续攀升，盈利能力稳步提高。

2、网络信息安全服务业务高速发展，技术积累丰富。

2022 年上半年，网络信息安全服务业务营收 0.78 亿，同比增长 34.35%，毛利率达到 67.73%，超过信息化综合方案服务的 38.46% 和技术服务的 6.01%。公司依托多年来在国防军工网络信息安全领域的研发和技术应用积累，建立了体系化的网络信息安全平台支撑设计能力，能够通过硬件化网络安全设计和高水准的嵌入式网络信息安全软件开发能力，为客户提供系统化的信息安全解决方案。公司是国家网络信息安全装备的供应商与研制单位，与国家重点单位保持了良好的合作关系，产品用于航天、航空、地面等领域，在网络信息安全行业民营企业中占据了一定的领先地位。技术方面，公司相关技术和产品在所处专业领域形成技术突破，在稳定性、安全性、处理速度等方面保持国内先进水平。2022 年上半年，公司持续深耕网络信息安全安全领域，提升公司技术实力，在上海设立了研发中心，设立了全资子公司北京市京缘和科技有限公司，新取得“无线数据安全传输”领域核心技术 2 项。

首次评级

买入

阎贵成

yanguicheng@csc.com.cn

13911950723

SAC 执证编号:S1440518040002

SFC 中央编号:BNS315

金戈

jinge@csc.com.cn

18614037573

SAC 执证编号:S1440517110001

SFC 中央编号:BPD352

应瑛

yingying@csc.com.cn

13671899361

SAC 执证编号:S1440521100010

发布日期：2022 年 09 月 14 日

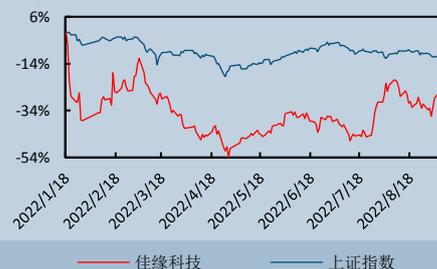
当前股价：68.02 元

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现 (%)

1 个月	3 个月	12 个月
0.77/0.51	20.62/20.81	/
12 月最高/最低价 (元)		87.50/40.57
总股本 (万股)		9,226.33
流通 A 股 (万股)		2,100.18
总市值 (亿元)		62.76
流通市值 (亿元)		14.29
近 3 月日均成交量 (万)		137.90
主要股东		
王进		37.68%

股价表现



上半年整体研发投入为 0.16 亿，同比增长 27.48%，目前网络信息安全服务方面新增在研项目 4 项，将进一步提升核心竞争力，巩固技术优势。

3、市场规模将保持快速增长势头，下游客户方面资质优势显著，竞争者进入难度大。

2021 年中国网络安全市场总体支出将达到 102.2 亿美元，2020-2024 年预测期内的复合年均增长率为 16.80%，增速继续领跑全球网络安全市场。2021 年，工业和信息化部颁布《网络安全产业高质量发展三年行动计划(2021-2023 年)》，到 2023 年，我国网络安全产业规模预计将超过 2500 亿元。随着新一代信息技术与经济社会发展各领域深度融合，网络安全威胁日益加剧，网络安全形势日益严峻。随着数字经济的发展，网络安全作为必要保障，其投入的持续增加，将成为拉动网络安全产业发展的重要力量，未来几年我国网络安全市场规模将保持快速增长势头。

2022 年上半年公司在军工行业营收 1.17 亿，同比增长 98.2%，毛利率为 59.58%，高于政务的 17.65%和医疗的 37.83%。在网络信息安全产品方面，公司目前的客户均为军工客户。军工客户对技术安全性、产品稳定性和保密要求非常高，承接相关业务需要取得对应的军工资质，且需要通过一系列复杂且严格的质量体系认证。公司产品质量符合严格的国家相关标准，该标准在产品性能、生产工艺、技术指标上较行业标准更加严格。公司目前已经取得了业务必须的全部军工资质，这些资质对申请人的综合实力要求较高、认证时间较长、认证难度较大，高标准、严要求的资质认证体系，有效地增加了潜在竞争者进入的难度。

4、盈利预测与投资建议：公司是西南地区信息化领域的头部企业之一，专注于网络信息安全产品和信息化综合解决方案，业务专注于国防军工、医疗健康和政务服务领域。行业发展受“十四五”规划以及相关政策推动，市场空间广阔，公司核心竞争力强，下游客户方面存在卡位优势，业绩有望保持快速增长。我们预计公司 2022-2023 年净利润分别为 1.35 亿元、1.9 亿元，对应 PE 分别为 46X、33X，首次覆盖，给予“买入”评级。

5、风险提示：人才管理及人工成本上升；订单受政策或审批影响波动大；疫情波动影响；技术更新速度快研发压力较大。

分析师介绍

阎贵成

中信建投证券通信&计算机行业首席分析师，北京大学学士、硕士，专注于云计算、物联网、信息安全、信创与 5G 等领域研究。近 8 年中国移动工作经验，6 年多证券研究经验。系 2019-2021 年《新财富》、《水晶球》通信行业最佳分析师第一名，2017-2018 年《新财富》、《水晶球》通信行业最佳分析师第一名团队核心成员。

金戈

中信建投证券研究发展部计算机行业联席首席分析师，帝国理工学院工科硕士，擅长云计算、金融科技、人工智能等领域。

应瑛

伦敦国王学院硕士，3 年计算机行业研究经验。2021 年加入中信建投，主要覆盖医疗信息化、工业软件、云计算等细分领域。

评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后 6 个月内的相对市场表现,也即报告发布日后的 6 个月内公司股价(或行业指数)相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数作为基准;新三板市场以三板成指为基准;香港市场以恒生指数作为基准;美国市场以标普 500 指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15% 以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5% 之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15% 以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10% 以上
		中性	相对涨幅-10-10% 之间
		弱于大市	相对跌幅 10% 以上

分析师声明

本报告署名分析师在此声明: (i) 以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法,使用合法合规的信息,独立、客观地出具本报告,结论不受任何第三方的授意或影响。(ii) 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。

法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构(以下合称“中信建投”)制作,由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国(仅为本报告目的,不包括香港、澳门、台湾)提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格,本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

在遵守适用的法律法规情况下,本报告亦可能由中信建投(国际)证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础,不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料,但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断,该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更,亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件,而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况,报告接收者应当独立评估本报告所含信息,基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策,中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保,亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内,中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益,也可能在过去 12 个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点,分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系,分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可,任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容,亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有,违者必究。

中信建投证券研究发展部

北京
 东城区朝内大街 2 号凯恒中心 B
 座 12 层
 电话: (8610) 8513-0588
 联系人: 李祉瑶
 邮箱: lizhiyao@csc.com.cn

上海
 上海浦东新区浦东南路 528 号南
 塔 2106 室
 电话: (8621) 6882-1600
 联系人: 翁起帆
 邮箱: wengqifan@csc.com.cn

深圳
 福田区益田路 6003 号荣超商务
 中心 B 座 22 层
 电话: (86755) 8252-1369
 联系人: 曹莹
 邮箱: caoying@csc.com.cn

中信建投(国际)

香港
 中环交易广场 2 期 18 楼
 电话: (852) 3465-5600
 联系人: 刘泓麟
 邮箱: charleneliu@csci.hk