

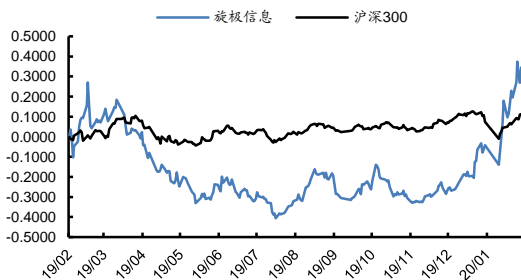
研究所
证券分析师： 苏立赞 S0350519090001

证券分析师： 邹刚 S0350519090002
zoug@ghzq.com.cn

军品有望兑现高增长，网络安全业务迎来发展契机

——旋极信息（300324）动态点评

最近一年走势



相对沪深300表现

表现	1M	3M	12M
旋极信息	43.3	93.7	47.9
沪深300	3.6	7.8	17.9

市场数据	2020-02-21
当前价格（元）	10.09
52周价格区间（元）	4.36 - 10.48
总市值（百万）	17648.77
流通市值（百万）	11594.91
总股本（万股）	174913.46
流通股（万股）	114914.87
日均成交额（百万）	338.03
近一月换手（%）	153.76

相关报告

《旋极信息（300324）动态点评：底层技术放大发展潜力，市场需求加速业绩增长》——2020-02-09

《旋极信息（300324）事件点评：盈利回归，智慧先锋再出发》——2020-01-21

《旋极信息（300324）深度报告：嵌入式技术为基，智慧信息化赋能》——2020-01-15

合规声明

国海证券股份有限公司持有该股票未超过该公司

投资要点：

- 十三五收官之年，关注军品业务弹性** 行业高景气叠加新型号的量产，军品业绩有望实现高增长。一方面，军品采购计划性特征明显，节奏上有前低后高的规律，2020年作为十三五规划的收官之年，有望迎来十三五采购高峰。另一方面，公司在保持原有综合电子、智能武器平台、装备健康管理等业务的基础上，重视新品研发，在相关支持下有多项新装备在研，多个跟踪项目逐渐落地，以宽带专网通信为代表的多个重要产品进入定型阶段，有望获得批量采购，进一步支撑军品业务的增长，公司军品进入了一个密集定型和列装的周期。公司专注军工领域，在相关业务方向上积累了优秀的军工标的，未来或可通过资本筹划纳入上市公司，遵循从武器配套到装备总体的发展路径，完善军品业务谱系。
- 智能设备发展叠加网络安全升级，可信嵌入式操作系统迎来发展红利** 一方面，随着5G建设的推进和物联网的发展，联网智能设备的数量将快速增长；另一方面，随着《网络安全等级保护基本要求》的发布，运营单位对于信息安全的重视程度大幅提升。在需求和政策推动下，网络安全产业将迎来高速增长。公司作为嵌入式系统领域核心供应商，高度重视智能设备的网络安全，是国家有关部门高度认可的网络安全方案供应商，联合多家单位承担国网相关网络安全研究课题，推出可信嵌入式操作系统，并成功应用于国网智能充电桩项目和航天卫星中，未来将应用于个人智能终端，比当前智能手机中采用的各类杀毒软件更底层更有效。随着智能设备数量的增长以及网络安全需求的释放，公司可信嵌入式操作系统有望获得大规模应用。全球信息安全大会(RSAC2020)将于2月24日至28日在旧金山召开，全球将有529家机构报名参展，作为网络安全行业风向标，将引发新一轮的关注。
- 投入核心技术，打造增长新引擎** 在信息化、智慧化发展的整体战略框架下，公司高度重视底层核心技术的积累，重点布局芯片、区块链等支撑性技术。区块链方面，公司打造区块链数据中台，增进银企互信，解决中小企业融资痛点；芯片领域，旋极星源服务于物联网、卫星通信、雷达电子等领域，并与平头哥半导体等行业巨头达成战略合作，将充分受益物联网和卫星应用产业发展。

已发行股份的 1%。

- **盈利预测和投资评级：维持买入评级** 公司拥有智慧城市、税务信息化、智慧防务三大产业布局。在各业务发展持续向好的同时，随着芯片设计、可信嵌入式操作系统、区块链数据中台等重点布局业务迎来发展机遇，公司有望获得新一轮高速增长。预计 2019-2021 年归母净利润分别为 3.01 亿元、3.92 亿元以及 4.87 亿元，对应 EPS 分别为 0.17 元、0.22 元及 0.28 元，对应当前股价 PE 分别为 59 倍、45 倍及 36 倍，给予买入评级。
- **风险提示：**1) 网络安全发展不及预期；2) 可信嵌入式操作系统应用不及预期；3) 军品采购不及预期；4) 系统性风险。

预测指标	2018	2019E	2020E	2021E
主营收入（百万元）	3855	3986	4458	5031
增长率(%)	16%	3%	12%	13%
归母净利润（百万元）	43	301	392	487
增长率(%)	16%	603%	30%	24%
摊薄每股收益（元）	0.02	0.17	0.22	0.28
ROE(%)	0.86%	5.69%	6.87%	7.82%

资料来源：Wind 资讯、国海证券研究所

附表：旋极信息盈利预测表

证券代码:	300324.SZ		股价:	10.09	投资评级:	买入	日期:	2020-02-21	
财务指标	2018	2019E	2020E	2021E	每股指标与估值	2018	2019E	2020E	2021E
盈利能力					每股指标				
ROE	1%	6%	7%	8%	EPS	0.02	0.17	0.22	0.28
毛利率	34%	34%	35%	36%	BVPS	2.81	2.98	3.20	3.48
期间费率	17%	24%	23%	23%	估值				
销售净利率	1%	8%	9%	10%	P/E	412.07	58.60	44.95	36.23
成长能力					P/B	3.60	3.39	3.15	2.90
收入增长率	16%	3%	12%	13%	P/S	4.58	4.43	3.96	3.51
利润增长率	16%	603%	30%	24%					
营运能力					利润表 (百万元)	2018	2019E	2020E	2021E
总资产周转率	0.47	0.48	0.50	0.52	营业收入	3855	3986	4458	5031
应收账款周转率	2.38	2.96	2.96	2.96	营业成本	2537	2614	2889	3208
存货周转率	3.00	3.00	3.00	3.00	营业税金及附加	18	18	21	23
偿债能力					销售费用	264	279	312	352
资产负债率	39%	37%	36%	36%	管理费用	365	598	669	755
流动比	1.73	1.84	1.91	2.00	财务费用	(3)	43	43	42
速动比	1.46	1.55	1.61	1.68	其他费用/(-收入)	(388)	(39)	(9)	(9)
					营业利润	141	394	516	642
资产负债表 (百万元)	2018	2019E	2020E	2021E	营业外净收支	6	6	6	6
现金及现金等价物	2437	2754	3063	3446	利润总额	147	400	522	648
应收款项	1617	1345	1504	1697	所得税费用	77	80	104	130
存货净额	846	878	971	1078	净利润	70	320	418	518
其他流动资产	490	507	567	639	少数股东损益	27	19	25	31
流动资产合计	5391	5484	6104	6860	归属于母公司净利润	43	301	392	487
固定资产	363	449	439	430					
在建工程	2	12	22	32	现金流量表 (百万元)	2018	2019E	2020E	2021E
无形资产及其他	104	104	112	119	经营活动现金流	(66)	659	373	454
长期股权投资	369	369	369	369	净利润	70	320	418	518
资产总计	8158	8347	8975	9739	少数股东权益	27	19	25	31
短期借款	751	551	551	551	折旧摊销	70	27	33	32
应付款项	1415	1468	1623	1802	公允价值变动	0	0	0	0
预收帐款	452	468	523	590	营运资金变动	(233)	155	(522)	(620)
其他流动负债	493	493	493	493	投资活动现金流	(676)	(96)	(0)	(1)
流动负债合计	3111	2979	3189	3436	资本支出	28	(96)	(0)	(1)
长期借款及应付债券	0	0	0	0	长期投资	(49)	0	0	0
其他长期负债	73	73	73	73	其他	(655)	0	0	0
长期负债合计	73	73	73	73	筹资活动现金流	1061	(200)	0	0
负债合计	3184	3053	3263	3509	债务融资	522	(200)	0	0
股本	1749	1749	1749	1749	权益融资	22	0	0	0
股东权益	4974	5294	5712	6230	其它	517	0	0	0
负债和股东权益总计	8158	8347	8975	9739	现金净增加额	318	364	373	454

资料来源: Wind 资讯、国海证券研究所

【军工组介绍】

苏立赞，清华大学工学硕士，西北工大工学学士；5年军工领域产业经验，3年军工行业投研经验；主要负责军工行业上市公司研究

邹刚，上海交通大学硕士，三年军方装备研究所工作经验，负责军工行业上市公司研究。

【分析师承诺】

邹刚、苏立赞，本人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。

【国海证券投资评级标准】

行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深300指数；

中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深300指数；

回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深300指数。

股票投资评级

买入：相对沪深300指数涨幅20%以上；

增持：相对沪深300指数涨幅介于10%~20%之间；

中性：相对沪深300指数涨幅介于-10%~10%之间；

卖出：相对沪深300指数跌幅10%以上。

【免责声明】

本报告的风险等级定级为R3，仅供符合国海证券股份有限公司（简称“本公司”）投资者适当性管理要求的客户（简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户及/或投资者应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。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，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。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义务。

【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、

本公司员工或者关联机构无关。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

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。本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

【郑重声明】

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。