中孚信息（300659） 计算机应用/计算机 发布时间：2019-12-02

证券研究报告 / 公司点评报告

拟非公开募资 7.13 亿元，构建多层次安全防护体系与监管平台

买入

上次评级：买入

事件：2019 年 11 月 29 日，公司发布公告称拟非公开募集资金总额不超过 7.13 亿元，发行数量不超过公司总股本的 20%，用于建设安全防护产品体系、网络安全监管平台、运营服务平台和补充流动资金。

未来有望首批采用最新再融资标准推进增发方案。11 月 8 日，证监会就拟修改主板、中小板、创业板再融资规则公开征求意见。主要内容包括将调整非公开发行股票的定价和锁定机制，将发行价格不低于前 20 日的 9 折调低为 8 折，锁定期分别由 36 个月、12 个月，缩短至 18 个月和 6 个月；单次非公开发行对象调高至不超过 35 人等新条款。我们认为公司未来再融资方案，有望随着证监会最新再融资规定而采用新方案，锁定期可能 6 个月，发行价格可以采用前 20 日均价的 8 折，最高参与人不超过 35 人，因此公司未来增发方案推进难度较小。

关键时期，获得大量资金，有助于公司抢占市场份额，丰富产品线，由保密内网向外网安全延伸。2019 年前三季度公司业绩大幅增长，我们认为 2020 年行业景气度将进一步高涨，则全行业将面临人才、资金、研发、服务体系的巨大压力，在此关键时期，谁能够掌握更多的资金，才有望在人才和项目推进中抢占优势，获得最大的市场份额，并将公司产品线进一步丰富，由保密内网业务全面向外网等保信息安全延伸。

三大募投项目将带来更大业绩弹性，超过股本摊薄影响，对 EPS 有正面积极影响。基于国产平台的安全防护整体解决方案项目立足创新可信，助力公司构建多层次安全防护体系；基于大数据的网络安全监管整体解决方案包括内网安全监管平台、外网安全监管平台、态势感知展示平台、数据中心四个模块，以应对网络安全行业从合规走向实战对抗；运营服务平台建设包括 9 个一类运营服务中心，21 个二类运营服务中心以及济南总部培训基地等。我们认为三大募投项目将提升公司盈利水平，作为保密安全行业龙头，公司竞争格局优，业绩率先兑现，看好公司保密龙头地位和防护监管一体化带来的长期发展远景。

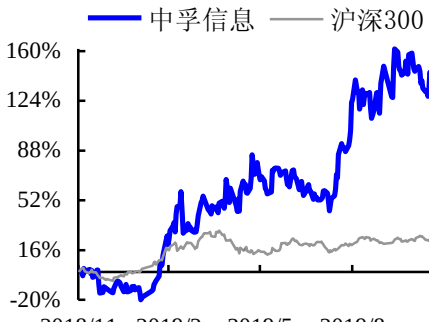
盈利预测：预计 2019-2021 年，归母净利润分别为 0.96/2.24/3.45 亿元，暂未考虑增发股本的影响，对应的 EPS 分别为 0.72/1.68/2.60 元，当前股价对应 PE 分别为 71/31/20 倍，给予“买入”评级。

风险提示：公司短期投入压力较大；保密设备市场竞争增加。

财务摘要（百万元）	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入	281	356	578	1,111	1,540
(+/-)%	30.21%	26.64%	62.25%	92.38%	38.60%
归属母公司净利润	49	42	96	224	345
(+/-)%	0.55%	-12.72%	126.62%	132.42%	54.45%
每股收益（元）	0.37	0.32	0.72	1.68	2.60
市盈率	0.00	61.95	71.12	30.60	19.81
市净率	0.00	5.82	12.90	9.66	6.97
净资产收益率(%)	11.84%	9.40%	18.13%	31.56%	35.19%
股息收益率(%)	0.49%	0.19%	0.29%	0.67%	1.07%
总股本（百万股）	83	133	133	133	133

股票数据	2019/11/29
6 个月目标价（元）	72.80
收盘价（元）	51.49
12 个月股价区间(元)	17.73 ~ 60.50
总市值（百万元）	6,840
总股本（百万股）	133
A 股（百万股）	133
B 股/H 股（百万股）	0/0
日均成交量（百万股）	1

历史收益率曲线



涨跌幅（%）	1M	3M	12M
绝对收益	-9%	3%	138%
相对收益	-7%	2%	116%

相关报告

《中孚信息（300659）：密产品和集成业务高速增长，防护监管一体化平台构建发展远景》--20191029

《中孚信息（300659）：确定终止收购剑通，避免摊薄聚焦主业》--20191008

《奥飞数据(300738)：募资加码主业，投建廊坊 IDC》--20191120

《太极股份（002368）：单季度收入增速显著提升，募资 10 亿加快发展步伐》--20191031

证券分析师：安永平
执业证书编号：S0550519100001
研究助理：邵珠印
执业证书编号：S0550119110012
研究助理：赵伟博
执业证书编号：S0550119110002

附表：财务报表预测摘要及指标

资产负债表（百万元）	2018A	2019E	2020E	2021E
货币资金	318	357	458	726
交易性金融资产	0	0	0	0
应收款项	136	222	365	422
存货	37	51	78	103
其他流动资产	25	40	68	91
流动资产合计	517	669	970	1,342
可供出售金融资产	13	16	19	22
长期投资净额	0	0	0	0
固定资产	40	40	41	41
无形资产	3	3	3	3
商誉	0	0	0	0
非流动资产合计	76	79	82	86
资产总计	593	748	1,052	1,427
短期借款	0	0	0	0
应付款项	59	88	123	152
预收款项	19	40	78	108
一年内到期的非流动负债	0	0	0	0
流动负债合计	135	210	337	439
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	7	7	7	7
长期负债合计	7	7	7	7
负债合计	142	217	343	446
归属于母公司股东权益合计	452	530	708	981
少数股东权益	0	0	0	0
负债和股东权益总计	593	748	1,052	1,427

利润表（百万元）	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入	356	578	1,111	1,540
营业成本	119	161	249	327
营业税金及附加	5	8	15	21
资产减值损失	5	7	15	18
销售费用	73	121	230	311
管理费用	68	113	214	289
财务费用	-2	-2	-2	-4
公允价值变动净收益	0	0	0	0
投资净收益	3	3	7	9
营业利润	51	109	253	391
营业外收支净额	0	0	1	1
利润总额	51	109	254	392
所得税	9	13	30	47
净利润	42	96	224	345
归属于母公司净利润	42	96	224	345
少数股东损益	0	0	0	0

现金流量表（百万元）	2018A	2019E	2020E	2021E
净利润	42	96	224	345
资产减值准备	5	7	15	18
折旧及摊销	9	8	9	10
公允价值变动损失	0	0	0	0
财务费用	0	0	0	0
投资损失	-3	-3	-7	-9
运营资本变动	-42	-44	-89	-19
其他	-2	0	-1	-1
经营活动净现金流量	10	63	151	344
投资活动净现金流量	91	-7	-4	-4
融资活动净现金流量	-16	-17	-46	-72
企业自由现金流	55	90	236	263

财务与估值指标	2018A	2019E	2020E	2021E
每股指标				
每股收益（元）	0.32	0.72	1.68	2.60
每股净资产（元）	3.40	3.99	5.33	7.39
每股经营性现金流量（元）	0.08	0.48	1.14	2.59
成长性指标				
营业收入增长率	26.64%	62.25%	92.38%	38.60%
净利润增长率	-12.72%	126.62%	132.42%	54.45%
盈利能力指标				
毛利率	66.54%	72.21%	77.61%	78.80%
净利润率	11.92%	16.65%	20.11%	22.41%
运营效率指标				
应收账款周转率（次）	126.08	140.00	120.00	100.00
存货周转率（次）	87.77	115.00	115.00	115.00
偿债能力指标				
资产负债率	23.89%	29.06%	32.66%	31.27%
流动比率	3.84	3.18	2.88	3.05
速动比率	3.47	2.85	2.56	2.73
费用率指标				
销售费用率	20.59%	21.00%	20.74%	20.20%
管理费用率	19.15%	19.50%	19.26%	18.76%
财务费用率	-0.47%	-0.35%	-0.22%	-0.23%
分红指标				
分红比例	31.25%	20.80%	20.58%	21.15%
股息收益率	0.19%	0.29%	0.67%	1.07%
估值指标				
P/E（倍）	61.95	71.12	30.60	19.81
P/B（倍）	5.82	12.90	9.66	6.97
P/S（倍）	19.21	11.84	6.15	4.44
净资产收益率	9.40%	18.13%	31.56%	35.19%

资料来源：东北证券

分析师简介:

安永平: 东北证券计算机首席分析师，上海财经大学硕士，中国人民大学本科。曾就职于方正证券、安信证券、海通证券，所在团队获得2015、2016年新财富分析师电子行业第一名，2014年新财富分析师计算机行业第四名，入围金牛奖计算机行业最佳分析师等。2019年加入东北证券研究中心。

重要声明

本报告由东北证券股份有限公司（以下称"本公司"）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本公司具有中国证监会核准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，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅反映本公司于发布本报告当日的判断，不保证所包含的内容和意见不发生变化。

本报告仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。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证券买卖建议。本公司及其雇员不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，在任何情况下，我公司及其雇员对任何人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。

本公司或其关联机构可能会持有本报告中涉及到的公司所发行的证券头寸并进行交易，并在法律许可的情况下不进行披露；可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务、财务顾问等相关服务。

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在本公司允许的范围内使用，并注明本报告的发布人和发布日期，提示使用本报告的风险。

本报告及相关服务属于中风险（R3）等级金融产品及服务，包括但不限于A股股票、B股股票、股票型或混合型公募基金、AA级别信用债或ABS、创新层挂牌公司股票、股票期权备兑开仓业务、股票期权保护性认沽开仓业务、银行非保本型理财产品及相关服务。

若本公司客户（以下称"该客户"）向第三方发送本报告，则由该客户独自为此发送行为负责。提醒通过此途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过此种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师。本报告遵循合规、客观、专业、审慎的制作原则，所采用数据、资料的来源合法合规，文字阐述反映了作者的真实观点，报告结论未受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

股票投资评级说明	买入	未来 6 个月内，股价涨幅超越市场基准 15%以上。
	增持	未来 6 个月内，股价涨幅超越市场基准 5%至 15%之间。
	中性	未来 6 个月内，股价涨幅介于市场基准-5%至 5%之间。
	减持	在未来 6 个月内，股价涨幅落后市场基准 5%至 15%之间。
	卖出	未来 6 个月内，股价涨幅落后市场基准 15%以上。
行业投资评级说明	优于大势	未来 6 个月内，行业指数的收益超越市场平均收益。
	同步大势	未来 6 个月内，行业指数的收益与市场平均收益持平。
	落后大势	未来 6 个月内，行业指数的收益落后于市场平均收益。

东北证券股份有限公司

网址：http://www.nesc.cn 电话：400-600-0686

地址	邮编
中国吉林省长春市生态大街 6666 号	130119
中国北京市西城区锦什坊街 28 号恒奥中心 D 座	100033
中国上海市浦东新区杨高南路 729 号	200127
中国深圳市福田区福中三路 1006 号诺德中心 22A	518038
中国广东省广州市天河区冼村街道黄埔大道西 122 号之二星辉中心 15 楼	510630

机构销售联系方式

姓名	办公电话	手机	邮箱
华东地区机构销售			
阮敏（副总监）	021-20361121	13564972909	ruanmin@nesc.cn
吴肖寅	021-20361229	17717370432	wuxiaoyin@nesc.cn
齐健	021-20361258	18221628116	qijian@nesc.cn
陈希豪	021-20361267	13262728598	chen_xh@nesc.cn
李流奇	021-20361258	13120758587	Lilq@nesc.cn
孙斯雅	021-20361121	18516562656	sunsiya@nesc.cn
李瑞暄	021-20361112	18801903156	lirx@nesc.cn
董冠辉	021-20361267	17602180663	donggh@nesc.cn
周嘉茜	021-20361133	18516728369	zhoujq@nesc.cn
刘彦琪	021-20361133	13122617959	liuyq@nesc.cn
华北地区机构销售			
李航（总监）	010-58034553	18515018255	lihang@nesc.cn
殷璐璐	010-58034557	18501954588	yinlulu@nesc.cn
温中朝	010-58034555	13701194494	wenzc@nesc.cn
曾彦戈	010-58034563	18501944669	zengyg@nesc.cn
安昊宁	010-58034561	18600646766	anhn@nesc.cn
周颖	010-63210813	18153683452	zhouying1@nesc.cn
华南地区机构销售			
刘璇（副总监）	0755-33975865	18938029743	liu_xuan@nesc.cn
刘曼	0755-33975865	15989508876	liuman@nesc.cn
周逸群	0755-33975865	18682251183	zhouyq@nesc.cn
王泉	0755-33975865	18516772531	wangquan@nesc.cn
周金玉	0755-33975865	18620093160	zhoujy@nesc.cn
陈励	0755-33975865	18664323108	Chenli1@nesc.cn