

中孚信息 (300659) 2019年3季报预告点评

业绩超预期，安全保密业务加速

事项:

- ❖ 公司发布19Q3预告, 2019年1-9月预计实现营业收入约3.03亿元, 同比增长73%; 实现归母净利润1,000万元至1,500万元, 扭亏为盈; Q3单季度实现归母净利润1,629万元-2,129万元, 同比增长1189.48%-1585.27%。

评论:

- ❖ **业绩超出市场预期, 安全保密业务增长加速。**前三季度公司预计实现营业收入约3.03亿元, 同比增长73%; 预计实现归母净利润1,000万元至1,500万元, 同比扭亏为盈, 业绩超出我们此前预期。其中Q3单季度收入约为1.28亿元, 同比增长约89%, 较Q1(69.17%)、Q2(57.14%)明显提速, 验证公司安全保密业务增长持续加速。
- ❖ **终止收购武汉剑通, 聚焦安全保密主业。**公司于9月30日发布公告称, 公司与交易对方黄建等5人开始启动交易至今历时较长, 继续实施本次交易已无法达到各方预期, 经交易各方协商一致同意终止收购武汉剑通99%股权。终止收购事项不会对公司日常经营和未来发展战略造成不利影响, 同时有利于公司聚焦自主可控战略, 把握机遇加快发展安全保密业务。
- ❖ **安全可靠市场空间广阔, 公司作为保密龙头充分受益。**随着国家安全可靠战略的持续推进, 基于国产操作系统的安全保密产品配备使用迎来极为广阔的市场。公司作为安全保密龙头, 深入参与了基于国产操作系统的安全保密产品的国家相关技术标准的制定工作, 主要产品“三合一”、主机监控与审计系统等数款产品通过国家有关部门授权的测评机构检测并列入相关产品名录。未来几年受益于安全保密业务的加速推进, 公司业绩有望实现持续高速增长。
- ❖ **投资建议:** 公司安可大逻辑加速兑现, 业绩增速持续超预期。我们上调公司2019-2020年归母净利润至1.04亿、2.12亿、3.32亿元(原预测净利润为0.85亿、1.26亿、1.66亿元), 对应PE分别为75倍、37倍、24倍。参考行业公司平均估值, 综合给予公司2020年50倍PE, 上调目标市值为106亿元, 对应目标价79.7元, 维持“强推”评级。
- ❖ **风险提示:** 安全保密产品价格下滑; 政策落地进展缓慢。

主要财务指标

	2018	2019E	2020E	2021E
主营收入(百万)	356	610	1,149	1,763
同比增速(%)	26.6%	71.5%	88.3%	53.4%
净利润(百万)	42	104	212	332
同比增速(%)	-12.7%	146.0%	103.5%	56.1%
每股盈利(元)	0.32	0.79	1.60	2.50
市盈率(倍)	184	75	37	24
市净率(倍)	17	14	11	8

资料来源: 公司公告, 华创证券预测

注: 股价为2019年10月11日收盘价

强推 (维持)

目标价: 79.7元

当前价: 55.94元

华创证券研究所

证券分析师: 陈宝健

电话: 010-66500984

邮箱: chenbaojian@hcyjs.com

执业编号: S0360517060001

证券分析师: 邓芳程

电话: 021-20572565

邮箱: dengfangcheng@hcyjs.com

执业编号: S0360518080001

联系人: 刘道遥

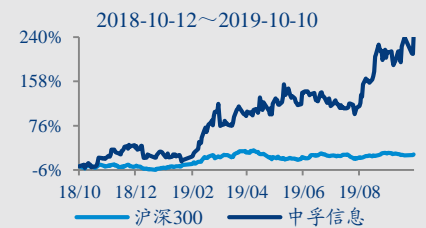
电话: 010-63214650

邮箱: liuxiaoyao@hcyjs.com

公司基本数据

总股本(万股)	13,283
已上市流通股(万股)	6,500
总市值(亿元)	74.31
流通市值(亿元)	36.36
资产负债率(%)	21.1
每股净资产(元)	3.3
12个月内最高/最低价	56.0/15.21

市场表现对比图(近12个月)



相关研究报告

《中孚信息(300659)2019年一季度报点评: 收入增长提速, 自主可控布局深入推进》

2019-05-15

《中孚信息(300659)重大事项点评: 收购剑通获证监会批文, 优势互补提升服务能力》

2019-08-19

《中孚信息(300659)2019年中报点评: 业绩符合预期, 安全保密业务高增长》

2019-08-30

附录：财务预测表
资产负债表

单位：百万元	2018	2019E	2020E	2021E
货币资金	318	439	615	839
应收票据	0	0	1	1
应收账款	136	222	384	588
预付账款	12	18	31	44
存货	37	56	95	137
其他流动资产	14	23	42	67
流动资产合计	517	758	1,168	1,676
其他长期投资	18	18	18	18
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	40	44	46	49
在建工程	0	0	0	0
无形资产	3	3	2	2
其他非流动资产	15	14	14	12
非流动资产合计	76	79	80	81
资产合计	593	837	1,248	1,757
短期借款	0	0	0	0
应付票据	0	0	0	0
应付账款	59	89	151	217
预收款项	19	32	60	92
其他应付款	21	21	21	21
一年内到期的非流动负债	0	0	0	0
其他流动负债	35	145	267	393
流动负债合计	134	287	499	723
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
应付债券	0.00	0.00	0.00	0.00
其他非流动负债	7	7	7	7
非流动负债合计	7	7	7	7
负债合计	141	294	506	730
归属母公司所有者权益	452	543	742	1,027
少数股东权益	0	0	0	0
所有者权益合计	452	543	742	1,027
负债和股东权益	593	837	1,248	1,757

现金流量表

单位：百万元	2018	2019E	2020E	2021E
经营活动现金流	11	43	79	156
现金收益	49	110	218	337
存货影响	-17	-19	-39	-42
经营性应收影响	-41	-98	-183	-230
经营性应付影响	10	43	90	98
其他影响	11	7	-7	-7
投资活动现金流	91	-10	-10	-10
资本支出	-9	-10	-10	-10
股权投资	3	0	0	0
其他长期资产变化	97	0	0	0
融资活动现金流	-16	88	107	78
借款增加	0	0	0	0
财务费用	-21	-13	-47	-73
股东融资	5	5	5	5
其他长期负债变化	0	96	149	146

资料来源：公司公告，华创证券预测

利润表

单位：百万元	2018	2019E	2020E	2021E
营业收入	356	610	1,149	1,763
营业成本	119	180	303	437
税金及附加	5	8	16	24
销售费用	73	116	213	326
管理费用	68	104	195	300
财务费用	-2	-2	-2	-3
资产减值损失	5	6	8	12
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资收益	3	4	4	5
其他收益	32	35	38	38
营业利润	51	119	243	379
营业外收入	1	2	2	3
营业外支出	1	1	1	2
利润总额	51	120	244	380
所得税	9	16	32	48
净利润	42	104	212	332
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司净利润	42	104	212	332
NOPLAT	41	103	211	329
EPS(摊薄) (元)	0.32	0.79	1.60	2.50

主要财务比率

	2018	2019E	2020E	2021E
成长能力				
营业收入增长率	26.6%	71.5%	88.3%	53.4%
EBIT 增长率	-3.4%	139.4%	104.4%	56.3%
归母净利润增长率	-12.7%	146.0%	103.5%	56.1%
获利能力				
毛利率	66.5%	70.5%	73.6%	75.2%
净利率	11.9%	17.1%	18.5%	18.8%
ROE	9.4%	19.2%	28.6%	32.3%
ROIC	10.2%	17.6%	24.5%	27.2%
偿债能力				
资产负债率	23.9%	35.1%	40.6%	41.6%
债务权益比	1.5%	1.3%	0.9%	0.7%
流动比率	385.8%	264.1%	234.1%	231.8%
速动比率	358.2%	244.6%	215.0%	212.9%
营运能力				
总资产周转率	0.6	0.7	0.9	1.0
应收帐款周转天数	124	105	95	99
应付帐款周转天数	185	149	142	151
存货周转天数	87	94	90	96
每股指标(元)				
每股收益	0.32	0.79	1.60	2.50
每股经营现金流	0.08	0.32	0.59	1.17
每股净资产	3.40	4.09	5.59	7.73
估值比率				
P/E	184	75	37	24
P/B	17	14	11	8
EV/EBITDA	173	80	40	26

计算机组团队介绍

组长、首席分析师：陈宝健

清华大学计算语言学硕士。曾任职于国泰君安证券、安信证券。2017 年加入华创证券研究所。2015 年新财富最佳分析师第 2 名团队成员，2016 年新财富最佳分析师第 6 名团队成员。

分析师：邓芳程

华中科技大学硕士。曾任职于长江证券。2017 年加入华创证券研究所。

助理研究员：刘逍遙

中国人民大学管理学硕士。2018 年加入华创证券研究所。

华创证券机构销售通讯录

地区	姓名	职务	办公电话	企业邮箱
北京机构销售部	张昱洁	北京机构销售总监	010-66500809	zhangyujie@hcyjs.com
	杜博雅	高级销售经理	010-66500827	duboya@hcyjs.com
	张菲菲	高级销售经理	010-66500817	zhangfeifei@hcyjs.com
	侯春钰	销售经理	010-63214670	houchunyu@hcyjs.com
	侯斌	销售经理	010-63214683	houbin@hcyjs.com
	过云龙	销售经理	010-63214683	guoyunlong@hcyjs.com
	刘懿	销售助理	010-66500867	liuyi@hcyjs.com
	达娜·沙吾列塔依	销售助理	010-63214683	dana@hcyjs.com
广深机构销售部	张娟	所长助理、广深机构销售总监	0755-82828570	zhangjuan@hcyjs.com
	王栋	高级销售经理	0755-88283039	wangdong@hcyjs.com
	汪丽燕	高级销售经理	0755-83715428	wangliyan@hcyjs.com
	罗颖茵	高级销售经理	0755-83479862	luoyingyin@hcyjs.com
	段佳音	销售经理	0755-82756805	duanjiayin@hcyjs.com
	朱研	销售经理	0755-83024576	zhuyan@hcyjs.com
	花洁	销售经理	0755-82871425	huajie@hcyjs.com
	包青青	销售助理	0755-82756805	baoqingqing@hcyjs.com
上海机构销售部	石露	华东区域销售总监	021-20572588	shilu@hcyjs.com
	张佳妮	高级销售经理	021-20572585	zhangjian@hcyjs.com
	潘亚琪	高级销售经理	021-20572559	panyaqi@hcyjs.com
	沈颖	销售经理	021-20572581	shenyin@hcyjs.com
	汪子阳	销售经理	021-20572559	wangziyang@hcyjs.com
	柯任	销售经理	021-20572590	keren@hcyjs.com
	何逸云	销售经理	021-20572591	heyiyun@hcyjs.com
	蒋瑜	销售助理	021-20572509	jiangyu@hcyjs.com
	施嘉玮	销售助理	021-20572548	shijiawei@hcyjs.com
	董昕竹	销售经理	021-20572582	dongxinzhu@hcyjs.com
吴俊	销售经理	021-20572506	wujun1@hcyjs.com	

华创行业公司投资评级体系(基准指数沪深 300)

公司投资评级说明:

强推: 预期未来 6 个月内超越基准指数 20%以上;
推荐: 预期未来 6 个月内超越基准指数 10% - 20%;
中性: 预期未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在-10% - 10%之间;
回避: 预期未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10% - 20%之间。

行业投资评级说明:

推荐: 预期未来 3-6 个月内该行业指数涨幅超过基准指数 5%以上;
中性: 预期未来 3-6 个月内该行业指数变动幅度相对基准指数-5% - 5%;
回避: 预期未来 3-6 个月内该行业指数跌幅超过基准指数 5%以上。

分析师声明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此作以下声明:

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断;分析师对任何其他券商发布的所有可能存在雷同的研究报告不负有任何直接或者间接的可能责任。

免责声明

本报告仅供华创证券有限责任公司(以下简称“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。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的,但本公司不保证其准确性或完整性。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。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。本公司在知晓范围内履行披露义务。

报告中的内容和意见仅供参考,并不构成本公司对具体证券买卖的出价或询价。本报告所载信息不构成对所涉及证券的个人投资建议,也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况,自主作出投资决策并自行承担投资风险,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。本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的预期收入可能会波动。

本报告版权仅为本公司所有,本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用本报告的任何部分。如征得本公司许可进行引用、刊发的,需在允许的范围内使用,并注明出处为“华创证券研究”,且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

证券市场是一个风险无时不在的市场,请您务必对盈亏风险有清醒的认识,认真考虑是否进行证券交易。市场有风险,投资需谨慎。

华创证券研究所

北京总部	广深分部	上海分部
地址: 北京市西城区锦什坊街 26 号 恒奥中心 C 座 3A	地址: 深圳市福田区香梅路 1061 号 中投国际商务中心 A 座 19 楼	地址: 上海浦东银城中路 200 号 中银大厦 3402 室
邮编: 100033	邮编: 518034	邮编: 200120
传真: 010-66500801	传真: 0755-82027731	传真: 021-50581170
会议室: 010-66500900	会议室: 0755-82828562	会议室: 021-20572500