

中孚信息 (300659) 2019年一季报点评

强推 (维持)

目标价: 46.46元

当前价: 37.29元

收入增长提速, 自主可控布局深入推进

事项:

- ❖ 公司发布2019年一季报, 实现营业收入6672.18万元, 同比增长69.17%; 归母净利润-1263.47万元, 同比下滑47.33%; 扣非归母净利润-1300.98万元, 同比下滑9.97%。

评论:

- ❖ **安全保密业务快速增长。**Q1 公司实现营业收入6,672.18万元, 同比增长69.17%, 主要得益于自主可控战略的深入推进, 驱动公司安全保密业务的高速增长。但由于经营规模扩大, 公司研发投入和市场推广力度的持续加大, 导致亏损较去年同期有所加大。
- ❖ **自主可控布局深入推进。**研发方面, 公司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、终端安全登录、打印刻录安全监控与审计系统、电子文档安全管理系统等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。市场方面, 公司已与国内知名大型集成厂商、整机厂商、军工集团信息化总体单位等分别签署了战略合作协议, 同时与优质合作伙伴开展了区域级国产化平台、基地构建, 基本实现了中央、地方市场全覆盖。随着自主可控战略的持续推进, 基于国产操作系统的安全保密产品配备使用也将迎来更广阔的市场, 料将为公司业绩的持续增长提供有力保证。
- ❖ **收购武汉剑通获证监会有条件通过, 在安全可控领域的竞争力进一步提升。**公司拟以9.4亿元收购武汉剑通信息99%股权, 武汉剑通是一家专注于移动网数据采集分析产品在信息安全等领域应用的高新技术企业, 具有较高的技术、人才壁垒, 同时, 由于终端用户主要为公安、海关、检察院等政府机关, 采购需求具有持续性和稳定性。2018年武汉剑通营业收入为10,350.09万元, 净利润为7,563.91万元, 毛利率为85.98%。公司是国内保密行业领军企业, 若成功收购剑通, 双方有望在产品、技术和市场方面形成较好的协同效应, 同时也将有利于深入挖掘客户需求, 提升综合服务能力和盈利能力。
- ❖ **投资建议:**若暂不考虑未来剑通信息并表的影响, 考虑公司研发和市场投入持续加大, 我们下调2019年归母净利润预测为0.85亿, 同时预测2020-2021年净利润为1.26亿、1.66亿元, 对应PE分别为58/39/30倍。考虑公司在自主可控领域具备独特竞争优势, 未来业绩有望快速增长, 参考可比公司估值, 综合给予公司2019年1.5倍PEG, 对应目标价46.46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	545	770	1,024
同比增速(%)	26.6%	53.2%	41.2%	32.9%
净利润(百万)	42	85	126	166
同比增速(%)	-12.7%	99.8%	48.5%	32.1%
每股盈利(元)	0.32	0.64	0.95	1.25
市盈率(倍)	117	58	39	30
市净率(倍)	11	9	8	6

资料来源: 公司公告, 华创证券预测

注: 股价为2019年5月13日收盘价

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: 刘逍遥

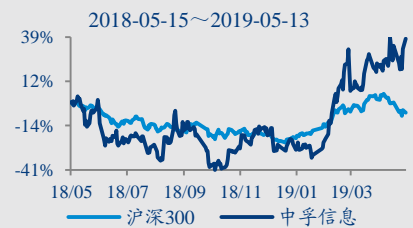
电话: 010-63214650

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)	49.53
流通市值(亿元)	24.24
资产负债率(%)	20.2
每股净资产(元)	3.3
12个月内最高/最低价	41.26/0.0

市场表现对比图(近12个月)



相关研究报告

《中孚信息(300659)2018年中报点评: 营收稳定增长, 积极抢占自主可控控制高点》

2018-08-30

《中孚信息(300659)深度研究报告: 信息安全保密领域旗舰, 积极抢占自主可控先机》

2018-09-04

《中孚信息(300659)2018年三季报点评: Q3营收增长提速, 股权激励费用摊销影响利润表现》

2018-10-30

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	440	587	750
应收票据	0	0	1	1
应收账款	136	198	280	372
预付账款	12	17	23	29
存货	37	53	71	90
其他流动资产	14	21	28	38
流动资产合计	517	729	990	1,280
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	13	14	13
非流动资产合计	76	78	80	82
资产合计	593	807	1,070	1,362
短期借款	0	0	0	0
应付票据	0	0	0	0
应付账款	59	84	112	143
预收款项	19	28	40	53
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	144	254	366
流动负债合计	134	277	427	583
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	284	434	590
归属母公司所有者权益	452	523	636	772
少数股东权益	0	0	0	0
所有者权益合计	452	523	636	772
负债和股东权益	593	807	1,070	1,362

现金流量表

单位：百万元	2018	2019E	2020E	2021E
经营活动现金流	11	45	58	88
现金收益	49	91	132	171
存货影响	-17	-16	-18	-19
经营性应收影响	-41	-74	-96	-110
经营性应付影响	10	35	40	44
其他影响	11	9	0	2
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	87	99	85
借款增加	0	0	0	0
财务费用	-21	-13	-30	-39
股东融资	5	5	5	5
其他长期负债变化	0	95	124	119

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	545	770	1,024
营业成本	119	169	226	288
税金及附加	5	7	10	14
销售费用	73	105	142	189
管理费用	68	98	139	184
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	3	4	5
其他收益	32	35	38	38
营业利润	51	96	144	190
营业外收入	1	2	1	3
营业外支出	1	1	1	2
利润总额	51	97	144	191
所得税	9	12	18	25
净利润	42	85	126	166
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司净利润	42	85	126	166
NOPLAT	41	83	124	164
EPS(摊薄)(元)	0.32	0.64	0.95	1.25

主要财务比率

	2018	2019E	2020E	2021E
成长能力				
营业收入增长率	26.6%	53.2%	41.2%	32.9%
EBIT 增长率	-3.4%	93.9%	48.7%	32.0%
归母净利润增长率	-12.7%	99.8%	48.5%	32.1%
获利能力				
毛利率	66.5%	69.0%	70.6%	71.9%
净利率	11.9%	15.5%	16.3%	16.2%
ROE	9.4%	16.2%	19.8%	21.5%
ROIC	10.2%	14.6%	16.3%	16.8%
偿债能力				
资产负债率	23.9%	35.2%	40.6%	43.3%
债务权益比	1.5%	1.3%	1.1%	0.9%
流动比率	385.8%	263.2%	231.9%	219.6%
速动比率	358.2%	244.0%	215.2%	204.1%
营运能力				
总资产周转率	0.6	0.7	0.7	0.8
应收帐款周转天数	124	110	112	115
应付帐款周转天数	185	152	156	160
存货周转天数	87	96	99	101
每股指标(元)				
每股收益	0.32	0.64	0.95	1.25
每股经营现金流	0.08	0.34	0.44	0.66
每股净资产	3.40	3.94	4.79	5.81
估值比率				
P/E	117	58	39	30
P/B	11	9	8	6
EV/EBITDA	74	42	29	22

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：刘道遥

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
	侯春钰	销售经理	010-63214670	houchunyu@hcyjs.com
	侯斌	销售助理	010-63214683	houbin@hcyjs.com
	过云龙	销售助理	010-63214683	guoyunlong@hcyjs.com
	刘懿	销售助理	010-66500867	liuyi@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
上海机构销售部	石露	华东区域销售总监	021-20572588	shilu@hcyjs.com
	沈晓瑜	资深销售经理	021-20572589	shenxiaoyu@hcyjs.com
	杨晶	高级销售经理	021-20572582	yangjing@hcyjs.com
	张佳妮	高级销售经理	021-20572585	zhangjian@hcyjs.com
	乌天宇	高级销售经理	021-20572506	wutianyu@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

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