

中孚信息 (300659) 重大事项点评

激励彰显发展信心，释放企业活力

事项:

- ❖ 公司发布 2020 年股票期权与限制性股票激励计划草案，拟向 197 名激励对象授予权益总计 341.90 万股，其中股票期权 145.65 万份，行权价格为 73.75 元/股；限制性股票 196.25 万股，授予价格为 36.88 元/股。业绩考核条件为以 2019 年为基数，2020-2022 年净利润增长率不低于 30%/50%/70%，或营收增长率不低于 35%/70%/100%。

评论:

- ❖ **激励计划发布彰显发展信心，释放企业活力。**本次激励计划拟授予权益为 341.9 万份，占总股本的 2.58%，激励对象为 197 人，占 2018 年底公司总人数的 28.55%，激励计划覆盖范围较广。2020 年-2022 年首次授予部分需摊销的费用预计分别为 2902.29 万元、2919.04 万元、1437.90 万元、351.98 万元。费用摊销对净利润带来一定影响，但影响程度较小，激励有利于充分调动员工积极性，推动公司业务更快发展。
- ❖ **业绩持续超预期，保密产品及信息安全服务业务强劲增长。**根据业绩快报数据，2019 年公司实现归母净利润 1.25 亿元，同比增长 194.39%，超市场预期；实现主营业务收入 6.03 亿元，同比增长 69.5%。保密产品及信息安全服务业务强劲增长，其中安全保密产品实现收入 3.73 亿元，同比增长 80.39%；信息安全服务实现营业收入 1.72 亿元，同比增长 144.45%；密码应用产品实现营业收入 2,264.46 万元，同比增长 22.27%。
- ❖ **安全保密业务有望持续加速。**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:**公司信创大逻辑加速兑现，股权激励计划的发布有望充分调动公司发展活力。我们维持公司 2019-2021 年净利润预测为 1.25 亿、2.40 亿、3.51 亿元，对应 PE 分别为 83 倍、44 倍、30 倍。参考行业公司平均估值及公司历史估值，综合给予公司 2020 年 60 倍 PE，维持目标价 108.3 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	624	1,252	1,742
同比增速(%)	26.6%	75.3%	100.6%	39.1%
净利润(百万)	42	125	240	351
同比增速(%)	-12.7%	194.6%	91.6%	46.3%
每股盈利(元)	0.32	0.94	1.80	2.64
市盈率(倍)	246	83	44	30
市净率(倍)	23	19	13	10

资料来源:公司公告, 华创证券预测

注:股价为 2020 年 3 月 11 日收盘价

强推 (维持)

目标价: 108.3 元

当前价: 78.5 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

联系人: 刘逍遙

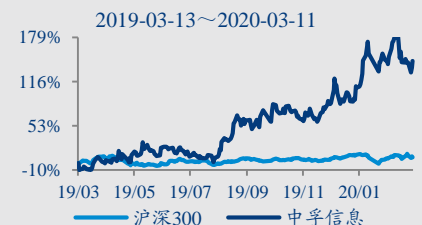
电话: 010-63214650

邮箱: liuxiaoyao@hcyjs.com

公司基本数据

总股本(万股)	13,277
已上市流通股(万股)	6,551
总市值(亿元)	104.22
流通市值(亿元)	51.42
资产负债率(%)	23.7
每股净资产(元)	3.5
12 个月内最高/最低价	92.5/27.72

市场表现对比图(近 12 个月)



相关研究报告

《中孚信息 (300659) 重大事项点评: 拟定增募资 7 亿元, 夯实安全保密主业》

2019-12-01

《中孚信息 (300659) 2019 年业绩预告点评: 业绩持续超预期, 安全保密高度可期》

2020-01-19

《中孚信息 (300659) 2019 年业绩快报点评: 业绩超预期上限, 安全保密业务增长强劲》

2020-03-01

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	466	642	928
应收票据	0	0	1	1
应收账款	136	216	398	553
预付账款	12	18	33	43
存货	37	57	101	134
其他流动资产	14	23	47	66
流动资产合计	517	780	1,222	1,725
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	60	56
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	13	13
非流动资产合计	76	79	93	89
资产合计	593	859	1,315	1,814
短期借款	0	0	0	0
应付票据	0	0	0	0
应付账款	59	90	160	212
预收款项	19	33	65	91
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	272	393
流动负债合计	134	289	518	717
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	296	525	724
归属母公司所有者权益	452	563	790	1,090
少数股东权益	0	0	0	0
所有者权益合计	452	563	790	1,090
负债和股东权益	593	859	1,315	1,814

现金流量表

单位：百万元	2018	2019E	2020E	2021E
经营活动现金流	11	57	79	213
现金收益	49	131	245	358
存货影响	-17	-19	-45	-33
经营性应收影响	-41	-93	-205	-178
经营性应付影响	10	45	103	77
其他影响	11	-7	-20	-11
投资活动现金流	91	-10	-23	-5
资本支出	-9	-11	-24	-6
股权投资	3	0	0	0
其他长期资产变化	97	1	1	1
融资活动现金流	-16	101	120	78
借款增加	0	0	0	0
财务费用	-21	-13	-50	-73
股东融资	5	5	5	5
其他长期负债变化	0	109	165	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	624	1,252	1,742
营业成本	119	181	323	427
税金及附加	5	8	17	24
销售费用	73	105	225	305
管理费用	68	106	213	296
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	37	37
营业利润	51	143	274	402
营业外收入	1	1	2	2
营业外支出	1	1	1	2
利润总额	51	143	275	402
所得税	9	18	35	51
净利润	42	125	240	351
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司净利润	42	125	240	351
NOPLAT	41	124	238	348
EPS(摊薄) (元)	0.32	0.94	1.80	2.64

主要财务比率

	2018	2019E	2020E	2021E
成长能力				
营业收入增长率	26.6%	75.3%	100.6%	39.1%
EBIT 增长率	-3.4%	187.3%	92.1%	46.4%
归母净利润增长率	-12.7%	194.6%	91.6%	46.3%
获利能力				
毛利率	66.5%	71.0%	74.2%	75.5%
净利率	11.9%	20.0%	19.1%	20.1%
ROE	9.4%	22.2%	30.3%	32.2%
ROIC	10.1%	19.9%	25.6%	26.9%
偿债能力				
资产负债率	23.9%	34.4%	40.0%	39.9%
债务权益比	1.5%	1.2%	0.9%	0.6%
流动比率	385.8%	269.9%	235.9%	240.6%
速动比率	358.2%	250.2%	216.4%	221.9%
营运能力				
总资产周转率	0.6	0.7	1.0	1.0
应收帐款周转天数	124	101	88	98
应付帐款周转天数	185	148	139	157
存货周转天数	87	94	88	99
每股指标(元)				
每股收益	0.32	0.94	1.80	2.64
每股经营现金流	0.08	0.43	0.60	1.60
每股净资产	3.40	4.24	5.95	8.21
估值比率				
P/E	246	83	44	30
P/B	23	19	13	10
EV/EBITDA	207	80	43	29

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。

研究员：刘逍遥

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
	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	销售经理	010-66500867	liuyi@hcyjs.com
	达娜	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
	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	高级销售经理	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	baqingqing@hcyjs.com
上海机构销售部	石露	华东区域销售总监	021-20572588	shilu@hcyjs.com
	潘亚琪	高级销售经理	021-20572559	panyaqi@hcyjs.com
	张佳妮	高级销售经理	021-20572585	zhangjiani@hcyjs.com
	何逸云	销售经理	021-20572591	heyiyun@hcyjs.com
	柯任	销售经理	021-20572590	keren@hcyjs.com
	蒋瑜	销售经理	021-20572509	jiangyu@hcyjs.com
	沈颖	销售经理	021-20572581	shenyings@hcyjs.com
	吴俊	销售经理	021-20572506	wujun1@hcyjs.com
	董昕竹	销售经理	021-20572582	dongxinzhu@hcyjs.com
	汪子阳	销售经理	021-20572559	wangziyang@hcyjs.com
	施嘉玮	销售经理	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