



军工和智慧城市业务两翼齐飞

——旋极信息（300324）三季度财报点评

2018年08月29日

推荐/维持

旋极信息

财报点评

叶盛	分析师	执业证书编号: S1480517070003	
	yesheng@dxzq.net.cn 010-66554022		
韩宇	研究助理		
	hanyu@dxzq.net.cn		
岳鹏	研究助理		
	624319506@qq.com 010-66554013		

事件:

公司公布,报告期内,公司实现营业收入 168,273.02 万元,比上年同期的 126,448.72 万元增加 33.08%;利润总额 32,946.33 万元,比上年同期的 26,490.03 万元增加 24.37%,实现归属于上市公司股东的净利润 24,861.17 万元,比上年同期的 15,620.38 万元增加 59.16%。

公司分季度财务指标

指标	2016Q4	2017Q1	2017Q2	2017Q3	2017Q4	2018Q1	2018Q2
营业收入 (百万元)	1,044.81	589.35	675.13	728	1,304.77	764.63	918.10
增长率 (%)	176.86%	174.59%	17.13%	106.22%	24.88%	29.74%	35.99%
毛利率 (%)	50.12%	47.10%	47.79%	43.39%	36.14%	48.70%	42.88%
期间费用率 (%)	22.71%	25.57%	26.32%	21.90%	22.88%	24.85%	21.83%
营业利润率 (%)	24.87%	21.46%	20.48%	22.95%	15.60%	23.21%	16.26%
净利润 (百万元)	227.58	109.51	103.54	154.98	142.65	151.73	116.50
增长率 (%)	270.69%	162.54%	-41.56%	0.97%	-37.32%	38.55%	12.52%
每股盈利 (季度, 元)	0.15	0.08	0.05	0.11	0.09	0.12	0.06
资产负债率 (%)	25.35%	25.35%	30.84%	30.83%	30.79%	30.21%	29.94%
净资产收益率 (%)	4.43%	2.09%	2.03%	2.95%	2.61%	2.76%	2.21%
总资产收益率 (%)	3.31%	1.56%	1.40%	2.04%	1.81%	1.93%	1.55%

观点:

- 军工业务爆发式增长。自军改结束后,军工订单采购明显加速。公司军工业务同样进入加速增长期,公司智慧城市业务实现收入3.16亿元,同比增长88.45%。公司的多种型号定型配套产品保持稳定的出货量,特别是大飞机 C919 配套的数字视频传输模块需求量持续放量;装备健康管理顶层产品架构体系规划完成,实现 PHM 运行环境软件、嵌入式 PHM 计算机等重点产品研发。
- 公司智慧城市业务增长迅猛。公司智慧城市业务实现收入9亿元,同比增长42.27%。泰豪智能收入持续释放,与原有时空大数据等业务紧密协同。

- 公司税控信息化业务好于预期。公司信息安全收入4.7亿，基本持平。能在税控业务降价降费影响下做到这一点，是要好于原有预期的。

结论：

- 公司是军民融合典范企业，坚持军民两条腿走路，军工和智慧城市业务两翼齐飞，税控业务未来持续看好。我们预计公司2018年-2020年营业收入分别为42亿元、53亿元和68亿元，归属母公司的净利润为5.9亿元、7.9亿元和10.9亿元，对应每股收益分别为0.34元、0.45元和0.62元，对应PE分别为28、21和15倍。按照公司2018年35倍市盈率，给予6个月目标价11.9元，维持公司“推荐”评级。

公司盈利预测表

资产负债表					利润表					单位:百万元				
	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E		2016A	2017A	2018E	2019E	2020E			
流动资产合计	4045	4908	6858	8671	11037	营业收入	2189	3297	4154	5276	6753			
货币资金	2481	3064	4570	5804	7429	营业成本	890	1910	2398	2974	3676			
应收账款	701	861	1085	1378	1764	营业税金及附加	14	16	20	26	33			
其他应收款	114	89	113	143	183	营业费用	228	280	332	422	540			
预付款项	93	96	120	150	187	管理费用	369	531	665	844	1081			
存货	536	640	804	997	1232	财务费用	8	-25	-18	6	54			
其他流动资产	32	45	45	45	45	资产减值损失	27.20	23.80	30.00	30.00	30.00			
非流动资产合计	2830	2980	2854	2916	2975	公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00			
长期股权投资	295	320	320	320	320	投资净收益	14.77	36.61	15.00	15.00	15.00			
固定资产	316	391	422	464	512	营业利润	668	635	743	989	1355			
无形资产	106	140	131	123	116	营业外收入	55.50	16.93	15.00	15.00	15.00			
其他非流动资产	0	0	0	0	0	营业外支出	4.59	21.10	2.00	2.00	2.00			
资产总计	6875	7887	9712	11588	14012	利润总额	719	631	756	1002	1368			
流动负债合计	1575	2262	2941	4360	6167	所得税	119	120	113	150	205			
短期借款	202	151	571	1666	3077	净利润	600	511	643	852	1163			
应付账款	645	942	1166	1447	1788	少数股东损益	223	121	50	60	72			
预收款项	371	479	500	526	560	归属母公司净利润	377	389	593	792	1091			
一年内到期的非流	0	78	78	78	78	EBITDA	801	784	780	1058	1476			
非流动负债合计	168	166	150	150	150	EPS (元)	0.37	0.34	0.34	0.45	0.62			
长期借款	73	78	78	78	78	主要财务比率								
应付债券	0	0	0	0	0		2016A	2017A	2018E	2019E	2020E			
负债合计	1743	2428	3090	4510	6317	成长能力								
少数股东权益	299	255	305	365	437	营业收入增长	123.27	50.64%	26.00%	27.00%	28.00%			
实收资本(或股本)	1150	1172	1749	1749	1749	营业利润增长	416.72	-4.89%	16.94%	33.11%	36.99%			
资本公积	3093	3334	3334	3334	3334	归属于母公司净利润	52.22%	33.60%	52.22%	33.60%	37.76%			
未分配利润	607	897	1046	1244	1516	盈利能力								
归属母公司股东权	4833	5204	6316	6711	7257	毛利率(%)	59.35%	42.08%	42.29%	43.62%	45.57%			
负债和所有者权	6875	7887	9712	11588	14012	净利率(%)	27.41%	15.49%	15.47%	16.14%	17.22%			
现金流量表					单位:百万元		总资产净利润(%)	5.49%	4.94%	6.10%	6.83%	7.78%		
	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E		ROE(%)	7.81%	7.48%	9.38%	11.80%	15.03%		
经营活动现金流	583	666	484	681	954	偿债能力								
净利润	600	511	643	852	1163	资产负债率(%)	25%	31%	32%	39%				
折旧摊销	125.15	173.72	0.00	49.99	54.62	流动比率	2.57	2.17	2.33	1.99	1.79			
财务费用	8	-25	-18	6	54	速动比率	2.23	1.89	2.06	1.76	1.59			
应收账款减少	0	0	-224	-293	-386	营运能力								
预收帐款增加	0	0	21	26	34	总资产周转率	0.48	0.45	0.47	0.50	0.53			
投资活动现金流	77	-117	70	-141	-141	应收账款周转率	5	4	4	4	4			
公允价值变动收益	0	0	0	0	0	应付账款周转率	4.84	4.15	3.94	4.04	4.18			
长期股权投资减少	0	0	195	0	0	每股指标(元)								
投资收益	15	37	15	15	15	每股收益(最新摊薄)	0.37	0.34	0.34	0.45	0.62			
筹资活动现金流	1242	25	953	694	812	每股净现金流(最新)	1.65	0.49	0.86	0.71	0.93			
应付债券增加	0	0	0	0	0	每股净资产(最新摊	4.20	4.44	3.61	3.84	4.15			
长期借款增加	0	0	0	0	0	估值比率								
普通股增加	650	22	576	0	0	P/E	25.47	28.02	28.00	20.96	15.22			
资本公积增加	2449	240	0	0	0	P/B	2.26	2.14	2.63	2.47	2.29			
现金净增加额	1903	574	1506	1234	1625	EV/EBITDA	10.87	10.67	16.34	11.92	8.40			

资料来源：公司财报、东兴证券研究所

分析师简介

叶盛

计算机行业研究员，西安交通大学工业工程专业学士，中央财经大学金融专业硕士，2015 年加盟东兴证券研究所，曾从事机械行业研究，现从事计算机、互联网行业研究。

研究助理简介

韩宇

北京航空航天大学通信与信息系统专业学术硕士，并拥有 2 年市场咨询研究经验。2016 年进入东兴证券研究所，关注 TMT 领域。

岳鹏

中科院机器人学硕士，3 年机器人研发及管理经验，2 年投资研究经验，2016 年加盟东兴证券研究所，关注电子、新三板等领域。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与，未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

公司投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看高：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。