

# 三六零 (601360): 业绩稳中有增, 政企安全逐步落地

## ——2019 年中报点评

2019 年 08 月 29 日

推荐/维持

三六零

公司报告

### 报告摘要:

#### 事件:

2019 年上半年, 公司共实现营业收入人民币 59.25 亿元, 基本与去年同期持平; 归属于上市公司股东净利润为人民币 40.52 亿元, 同比增长 163.66%, 扣非净利润 16.09 亿元, 同比增长 15.76%。

#### 观点:

**互联网广告业务收入基本持平, 未来预计将保持稳定。**受宏观经济的影响, 整体广告市场表现不佳。公司的互联网广告业务也受到了影响, 整体收入 47 亿元, 同比下降 7.7%。

公司广告收入呈现结构性变化, 传统展示、搜索广告有所下降, 而 PC 端和移动端信息流广告增长强劲, 收入占比上升。公司还推出了创新营销平台, 帮助广告主更精准投放广告。我们预计未来公司广告业务将保持稳定。

**公司政企安全业务已经逐步落地, 未来值得期待。**公司将政企安全作为未来重要的战略方向和业务增长点。360 技术优势突出, 特别在大数据安全方面, 拥有东半球最大的“白帽子”军团, 注重威胁驱动、安全驱动和攻防能力。公司政企业务发展重点是抓住大单, 公司先拿下政府或者城市的总包, 交给生态公司, 自己做核心安全业务。目前, 公司和重庆市政府合作的首单 2.4 亿已经落地。未来预计将有大量大单陆续公布, 值得期待。

**公司是安全可控排头兵, 坚持技术创新。**2019 年 6 月, 公司宣布“360 安全大脑”全面赋能国产操作系统, 提升政企安全水平。并且, 公司发布小程序业务, 成为唯一 PC 端小程序生态平台。

**公司盈利预测及投资评级:** 我们预计公司 2019-2021 年净利润分别为 39、43 和 51 亿元, 对应 EPS 分别为 0.59、0.65 和 0.75 元。当前股价对应 2019-2021 年 PE 值分别为 37、33 和 29 倍。维持“推荐”评级。

**风险提示:** 广告市场不及预期, 政企安全业务不及预期。

### 财务指标预测

指标	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入(百万元)	12,238.1	13,129.2	14,554.7	16,367.6	18,761.1
增长率(%)	406.28%	7.28%	10.86%	12.46%	14.62%
净利润(百万元)	3,421.78	3,508.30	3,940.07	4,345.76	5,065.45
增长率(%)	1918.94	2.53%	12.31%	10.30%	16.56%
净资产收益率(%)	21.01%	14.74%	15.48%	14.69%	14.73%
每股收益(元)	0.00	0.53	0.59	0.65	0.75
PE	-	40.58	36.65	33.23	28.51
PB	-	6.07	5.67	4.88	4.20

资料来源: 公司财报、东兴证券研究所

### 公司简介:

公司是中国领先的互联网和手机安全产品及服务供应商, 拥有国内规模领先的高水平安全团队, 旗下 360 品牌是网络安全的领先品牌。

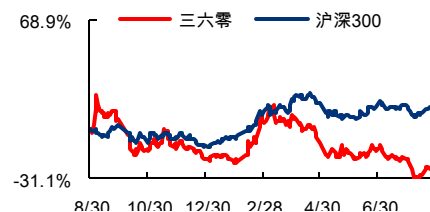
### 未来 3-6 个月重大事项提示:

公司发布定增计划进入最后审核阶段, 预计募集资金 109 亿元。

### 交易数据

52 周股价区间(元)	21.32-23.49
总市值(亿元)	1442.1
流通市值(亿元)	84.68
总股本/流通 A 股(万股)	676406/39718
流通 B 股/H 股(万股)	/
52 周日均换手率	2.12

### 52 周股价走势图



资料来源: wind、东兴证券研究所

### 分析师: 王健辉

010-66554035

wangjh\_yjs@dxzq.net.cn

执业证书编号:

S1480519050004

### 分析师: 叶盛

010-66554022

yesheng@dxzq.net.cn

执业证书编号:

S1480517070003

附表：公司盈利预测表

资产负债表		单位: 百万元					利润表		单位: 百万元								
	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E		2017A	2018A	2019E	2020E	2021E		2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
<b>流动资产合计</b>	13305	18557	26432	30078	35408	<b>营业收入</b>	12238	13129	14555	16368	18761						
货币资金	10013	14977	22629	25864	30654	<b>营业成本</b>	3296	3998	4791	5678	6752						
应收账款	2438	2346	2791	3139	3598	营业税金及附加	252	236	261	294	337						
其他应收款	76	249	277	311	356	营业费用	1907	2034	2038	2128	2251						
预付款项	96	92	92	92	92	管理费用	3118	838	728	818	750						
存货	104	123	144	171	203	财务费用	-46	-345	-376	-485	-565						
其他流动资产	491	483	483	483	483	资产减值损失	214.99	97.32	20.00	20.00	20.00						
<b>非流动资产合计</b>	7745	10791	7033	6935	6827	公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00						
长期股权投资	4431	4427	4427	4427	4427	投资净收益	521.58	413.33	300.00	300.00	300.00						
固定资产	356	482	506	502	484	<b>营业利润</b>	4050	4174	4627	5105	5951						
无形资产	314	339	310	284	261	营业外收入	72.24	19.66	10.00	10.00	10.00						
其他非流动资产	22	265	400	350	300	营业外支出	2.78	7.35	2.00	2.00	2.00						
<b>资产总计</b>	21050	29348	33465	37013	42235	<b>利润总额</b>	4119	4186	4635	5113	5959						
<b>流动负债合计</b>	4369	4901	5304	4725	5137	所得税	697	678	695	767	894						
短期借款	0	0	0	0	0	<b>净利润</b>	3422	3508	3940	4346	5065						
应付账款	2121	2350	2757	2178	2590	少数股东损益	50	-27	-30	-33	-38						
预收款项	558	588	588	588	588	归属母公司净利润	3372	3535	3970	4379	5104						
一年内到期的非流动	14	18	18	18	18	EBITDA	4721	4439	4404	4796	5574						
<b>非流动负债合计</b>	365	168	140	140	140	<b>EPS (元)</b>	0.00	0.53	0.59	0.65	0.75						
长期借款	0	0	0	0	0	<b>主要财务比率</b>											
应付债券	0	0	0	0	0		2017A	2018A	2019E	2020E	2021E						
<b>负债合计</b>	4734	5069	5444	4865	5277	<b>成长能力</b>											
少数股东权益	267	297	267	235	196	营业收入增长	406.28%	7.28%	10.86%	12.46%	14.62%						
实收资本 (或股本)	2000	6764	6764	6764	6764	营业利润增长	2075.02%	3.08%	10.86%	10.31%	16.59%						
资本公积	9746	7032	7032	7032	7032	归属于母公司净利	12.31%	10.30%	12.31%	10.30%	16.56%						
未分配利润	4393	7765	10543	13609	17181	<b>获利能力</b>											
归属母公司股东权益	16048	23982	25641	29801	34650	毛利率 (%)	73.07%	69.55%	67.08%	65.31%	64.01%						
<b>负债和所有者权益</b>	21050	29348	33465	37013	42235	净利率 (%)	27.96%	26.72%	27.07%	26.55%	27.00%						
<b>现金流量表</b>	单位: 百万元					<b>总资产净利润 (%)</b>	16.02%	12.04%	11.86%	11.83%	12.08%						
	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E	<b>ROE (%)</b>	21.01%	14.74%	15.48%	14.69%	14.73%						
<b>经营活动现金流</b>	4143	3748	3332	2785	4296	<b>偿债能力</b>											
净利润	3422	3508	3940	4346	5065	资产负债率 (%)	22%	17%	16%	13%	12%						
折旧摊销	717.09	610.13	0.00	145.72	159.12	流动比率	3.05	3.79	4.98	6.37	6.89						
财务费用	-46	-345	-376	-485	-565	速动比率	3.02	3.76	4.96	6.33	6.85						
应收账款减少	0	0	-446	-348	-459	<b>营运能力</b>											
预收帐款增加	0	0	0	0	0	总资产周转率	1.03	0.52	0.46	0.46	0.47						
<b>投资活动现金流</b>	9046	-4042	4153	184	184	应收账款周转率	7	5	6	6	6						
公允价值变动收益	0	0	0	0	0	应付账款周转率	9.01	5.87	5.70	6.63	7.87						
长期股权投资减少	0	0	3806	0	0	<b>每股指标 (元)</b>											
投资收益	522	413	300	300	300	每股收益 (最新摊)	0.00	0.53	0.59	0.65	0.75						
<b>筹资活动现金流</b>	-11981	-247	167	266	310	每股净现金流 (最新)	0.60	-0.08	1.13	0.48	0.71						
应付债券增加	0	0	0	0	0	每股净资产 (最新摊)	8.02	3.55	3.79	4.41	5.12						
长期借款增加	0	0	0	0	0	<b>估值比率</b>											
普通股增加	1603	4764	0	0	0	P/E	-	40.58	36.65	33.23	28.51						
资本公积增加	9396	-2713	0	0	0	P/B	-	6.07	5.67	4.88	4.20						
<b>现金净增加额</b>	1207	-541	7652	3235	4790	EV/EBITDA	7.00	29.41	27.90	24.95	20.61						

资料来源：公司财报、东兴证券研究所

## 相关报告汇总

报告类型	标题	日期
公司	三六零 (601360.SH): 布局政企安全业务, 未来值得期待	2019-5-31
行业	工业软件产业: 中美科技战命门之工业软件深度报告之一	2019-5-22
行业	美国 SaaS 产业: 行业发展巡视及整体分析	2019-5-22
行业	新零售的核心受益者: 腾讯、阿里和 SaaS 公司	2019-5-7
公司	中国有赞 (08083) 深度报告: 中国率先腾飞的 SaaS 服务商	2019-3-5

资料来源: 东兴证券研究所

## 分析师简介

### 分析师：王健辉

计算机行业首席分析师，四年证券从业经验，兼具 TMT 行业研发经验与一二级市场研究经验，曾任职方正证券，曾获 2018 年万得金牌分析师计算机行业团队第一名，2019 年加盟东兴证券计算机团队，践行产业研究创造研究价值理念。

### 分析师：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。

## 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：

看好：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。