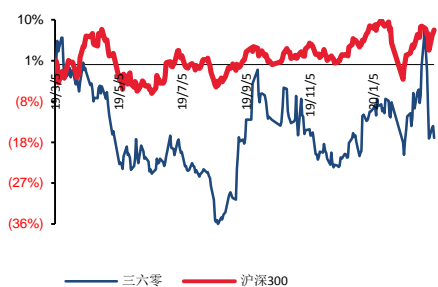


信息技术 软件与服务

“大安全”战略关键之年，推进政企安全、助力国产信创

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	6,764/1,193
总市值/流通(百万元)	151,447/26,703
12个月最高/最低(元)	29.00/17.11

相关研究报告:

证券分析师: 王文龙

电话: 021-61376587

E-MAIL: wangwenlong@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190517080001

中国互联网安全的领军者。公司是中国最大的互联网和移动安全产品及服务提供商。根据第三方艾瑞咨询的数据,截至2019年6月,公司PC安全产品的市场渗透率为96.63%,平均月活跃用户数平稳保持在5亿以上,安全市场持续排名第一;PC浏览器市场渗透率为83.12%,平均月活跃用户数达4.3亿;移动安全产品的平均月活跃用户数达4.75亿。借助海量的用户基础,公司的新产品、新业务可得以迅速推广、拓展,庞大的用户规模也为公司构筑了较强的竞争壁垒,保证公司在行业竞争中的优势。

“大安全”战略关键之年,进军政企安全业务。2019年4月,公司转让奇安信全部股权,转让金额总计约37.31亿元,确认相关投资收益约29.86亿元(含税)。转让完成后,“360”品牌的完整性及唯一性得以实现。公司将政企安全作为重要战略方向和新业务增长点。2019年6月,公司中标重庆市合川区360网络安全协同创新产业园一期项目,该项目为中国西南地区首个网络安全产业园,中标金额约人民币2.4亿元,成功打造政企业务标杆。

公司积极参与国产软件平台的生态及安全建设。公司生态产品360浏览器、360杀毒、360安全卫士、360云盘等积极参与国产化生态的适配。针对国产软件生态系统,公司产品实现对中标麒麟、银河麒麟、深度等操作系统的客户端适配,实现了龙芯、兆芯、飞腾等CPU的生态支持。中标麒麟、银河麒麟等操作系统被广泛应用在政府机构、企事业单位,360安全产品全线支持国产化,满足国产信息化创新需求。

盈利预测与估值。我们预计公司2019/2020/2021年EPS分别为0.89元、0.60元和0.64元,给予“买入”评级。

风险提示:行业竞争加剧风险;。

■ 盈利预测和财务指标:

	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入(百万元)	13129	14042	15038	16124
(+/-%)	7.28	6.95	7.09	7.22
净利润(百万元)	3535	6004	4038	4305
(+/-%)	4.83	69.85	(32.74)	6.61
摊薄每股收益(元)	0.53	0.89	0.60	0.64
市盈率(PE)	44.36	26.02	38.69	36.29

资料来源: Wind, 太平洋证券注: 摊薄每股收益按最新总股本计算。公司2019年转让奇安信全部股权,确认投资收益约29.86亿元,故净利润有显著增长。

资产负债表(百万)					
	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
货币资金	10013	14977	21357	24700	28248
应收和预付款项	2533	2437	2997	3618	4101
存货	104	123	173	168	186
其他流动资产	655	1019	1059	1100	1146
流动资产合计	13305	18557	25585	29586	33680
长期股权投资	4431	4427	4390	4340	4270
投资性房地产	0	0	0	0	0
固定资产	356	482	198	128	63
在建工程	119	237	355	473	592
无形资产开发支出	314	339	428	456	506
长期待摊费用	0	0			
其他非流动资产	7745	10791	9659	9676	9714
资产总计	21050	29348	35244	39262	43395
短期借款	0	0	0	0	0
应付和预收款项	2679	2938	2762	2761	2748
长期借款	0	0	0	0	0
其他负债	2056	2131	2388	2656	2736
负债合计	4734	5069	5150	5416	5484
股本	2000	6764	6764	6764	6764
资本公积	9746	7032	7032	7032	7032
留存收益	4557	8074	13889	17654	21728
归母公司股东权益	16048	23982	29798	33563	37637
少数股东权益	267	297	296	283	274
股东权益合计	16315	24279	30094	33846	37911
负债和股东权益	21050	29348	35244	39262	43395

现金流量表(百万)					
	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
经营性现金流	4143	3748	2325	3297	3582
投资性现金流	9046	-4042	4055	235	239
融资性现金流	-11981	-247	0	-188	-273
现金增加额	-45	40	0	0	0

利润表(百万)					
	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入	12238	13129	14042	15038	16124
营业成本	3296	3998	4450	4762	5100
营业税金及附加	252	236	264	279	301
销售费用	1907	2034	2180	2333	2502
管理费用	3118	3384	3534	3632	3870
财务费用	-46	-345	-337	-352	-371
资产减值损失	215	97	37	50	70
投资收益	522	413	3250	456	461
公允价值变动	0	0	0	0	0
营业利润	4050	4174	7163	4790	5113
其他非经营损益	69	12	20	23	25
利润总额	4119	4186	7184	4813	5138
所得税	697	678	1181	787	842
净利润	3422	3508	6003	4026	4296
少数股东损益	50	-27	-1	-13	-9
归母股东净利润	3372	3535	6004	4038	4305

预测指标					
	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
毛利率	73.07%	69.55%	68.31%	68.33%	68.37%
销售净利率	27.55%	26.92%	42.76%	26.85%	26.70%
销售收入增长率	406.28	7.28%	6.95%	7.09%	7.22%
EBIT 增长率	2081.9 ^{o/a}	-5.69%	78.25%	-34.85 ^{o/a}	6.87%
净利润增长率	2014.7 ^{o/a}	4.83%	69.85%	-32.74 ^{o/a}	6.61%
ROE	21.01%	14.74%	20.15%	12.03%	11.44%
ROA	16.02%	12.04%	17.04%	10.29%	9.92%
ROIC	620.56 ^{o/a}	286.61 ^{o/a}	963.43 ^{o/a}	354.24 ^{o/a}	242.97 ^{o/a}
EPS (X)	0.00	0.53	0.89	0.60	0.64
PE (X)	—	44.36	26.02	38.69	36.29
PB (X)	2.54	6.63	5.24	4.66	4.15
PS (X)	3.33	12.11	11.13	10.39	9.69
EV/EBITDA (X)	6.44	34.12	18.85	28.38	26.10

资料来源: WIND, 太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来6个月内，行业整体回报高于市场整体水平5%以上；

中性：我们预计未来6个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与5%之间；

看淡：我们预计未来6个月内，行业整体回报低于市场整体水平5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅在15%以上；

增持：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于5%与15%之间；

持有：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与5%之间；

减持：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
华北销售	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	付禹璇	18515222902	fuyx@tpyzq.com
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华北销售	韦洪涛	13269328776	weiht@tpyzq.com
华东销售	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	李洋洋	18616341722	liyangyang@tpyzq.com
华东销售	杨海萍	17717461796	yanghp@tpyzq.com
华东销售	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华东销售	秦娟娟	18717767929	qinjj@tpyzq.com
华东销售	王玉琪	17321189545	wangyq@tpyzq.com
华东销售	慈晓聪	18621268712	cixc@tpyzq.com
华南销售	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售	查方龙	18520786811	zhafl@tpyzq.com
华南销售	胡博涵	18566223256	hubh@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	张文婷	18820150251	zhangwt@tpyzq.com



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610) 88321761

传真： (8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告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。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。