

三六零 (601360): 政企信息安全业务启程, 长期业绩趋稳向好

2020 年 11 月 2 日

推荐/维持

三六零

公司报告

事件: 2020 年 10 月 31 日, 公司发布三季度财务报告, 公司前三季实现营收 79.74 亿元, 同比减少 16.26%, 实现归母净利润 17.07 亿元, 同比减少 67.03%, 实现扣非归母净利润 14.97 亿元, 同比减少 42.12%。单三季度来看, 公司实现营收 30.02 亿元, 同比减少 16.54%, 实现归母净利润 5.88 亿元, 同比减少 47.67%, 实现扣非归母净利润 5.72 亿元, 同比减少 41.40%。

营收及净利润小幅下滑, 长期业绩趋稳向好

公司前三季度实现营收 79.74 亿元, 同比减少 16.26%, 实现归母净利润 17.07 亿元, 同比减少 67.03%, 公司营收及净利润小幅下滑主要有两方面原因, 其一是去年公司出售所持奇安信股份并确认相关收益, 因此去年营收及净利润基数较高; 其二是今年受疫情影响, 公司相关业务订单拓展及开展有所延缓, 随着疫情防控得力, 公司经营有望恢复正常。长期来看, 网络安全日趋受重视, 国家层面亦出台相关政策强调网络安全重要性, 网络安全将成为未来计算机互联网部署的重要环节, 相关投入也将持续增长, 公司作为网安行业领军企业, 拥有成熟的产品技术体系, 有望受益于行业发展长期稳向增长。

布局政企安全及城市安全业务, 接连拿下项目订单

360 政企安全集团支持和赋能国家、政府和企业, 是国内最早涉足 ToG、ToB 领域的安全企业之一, 目前已与 90% 部委、72% 央企、100% 大型银行以及上百万中小企业开展了网络安全合作。自 2019 年 4 月至今, 360 已快速拿下重庆、天津、青岛、郑州、珠海、上海、鹤壁、苏州、长沙等多个城市级战略合作, 安全订单总额超 13 亿元, 公司后续收入持续增长仍有充足空间。此外, 新冠疫情暴露出目前城市在应急响应、分析研判、指挥决策、综合治理等领域依然还有很大提升空间, 公司与各地政府主管部门合力打造城市数字孪生平台, 通过建设城市安全大脑, 提供全面实时的事前预防预警、事中控制处置和事后分析回溯等能力, 可为建设新型数字孪生及智慧城市提供一站式、全场景、全方位的城市级安全防护服务。

公司盈利预测及投资评级: 我们预计公司 2020-2022 年净利润分别为 32.18、34.61 和 39.01 亿元, 对应 EPS 分别为 0.48、0.51 和 0.58 元。当前股价对应 2020-2022 年 PE 值分别为 33、30 和 27 倍。看好公司作为网络安全领域领军企业未来发展, 维持“推荐”评级。

风险提示: 网络安全建设不及预期, 相关产品技术研发不及预期, 业务拓展不及预期。

财务指标预测

指标	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入(百万元)	13,129.2	12,841.1	12,303.4	14,022.9	16,702.2
增长率(%)	7.28%	-2.19%	-4.19%	13.98%	19.11%
净利润(百万元)	3,534.84	5,980.44	3,217.83	3,460.54	3,900.92
增长率(%)	4.83%	69.19%	-46.19%	7.54%	12.73%
净资产收益率(%)	14.74%	20.84%	10.14%	9.89%	10.08%
每股收益(元)	0.53	0.88	0.48	0.51	0.58
PE	29.83	17.97	33.23	30.90	27.41
PB	4.46	3.73	3.37	3.06	2.76

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。公司主要从事互联网技术(特别是互联网安全技术)的研发及网络安全产品的设计、研发、运营, 以及基于网络安全产品的互联网广告及服务、互联网增值服务、智能硬件业务等商业化服务。公司免费提供互联网安全和移动安全产品, 为用户提供安全的互联网活动接入点和信息内容。由此, 公司积累了大量用户, 在此基础上公司将业务拓展至互联网广告及服务、互联网增值服务、智能硬件业务等业务领域。公司构建了以核心技术为驱动、以产品体系为载体、以商业化为保障的互联网生态体系。

交易数据

52 周股价区间(元)	28.91-15.81
总市值(亿元)	1069.40
流通市值(亿元)	282.88
总股本/流通 A 股(万股)	676406/178923
流通 B 股/H 股(万股)	

52 周日均换手率

52 周股价走势图



资料来源: 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

研究助理: 刘蒙

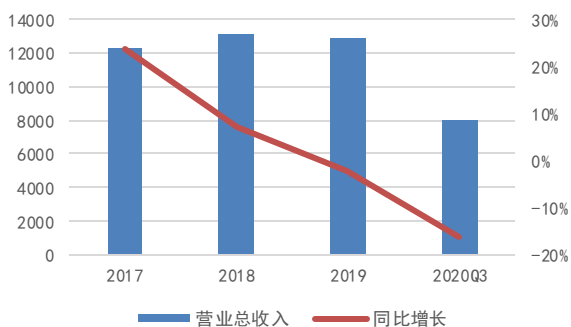
liumeng-yjs@dxzq.net.cn

执业证书编号:

S1480120070040

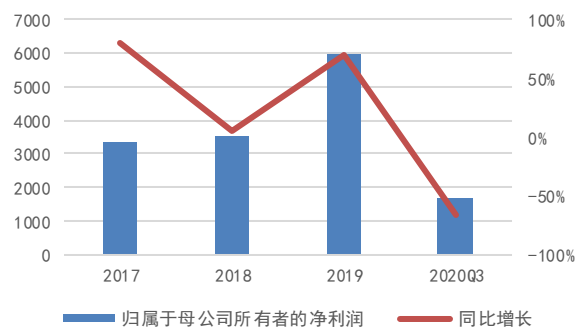
公司前三季度毛利率为 61.46%，同比下降 3.61pct，净利率为 20.66%，同比下降 33.59pct。单三季度毛利率为 65.08%，同比上升 2.02pct，净利率为 19.19%，同比下降 12.32pct。前三季度四费率为 38.31%，同比上升 7.37pct，其中管理/销售/财务费用率分别为 5.82/14.42/-7.18%，同比变动 0.81/2.76/-2.64pct。单三季度四费率 40.13%，同比上升 11.61pct。

图 1：公司近年营业收入及增长率（百万元）



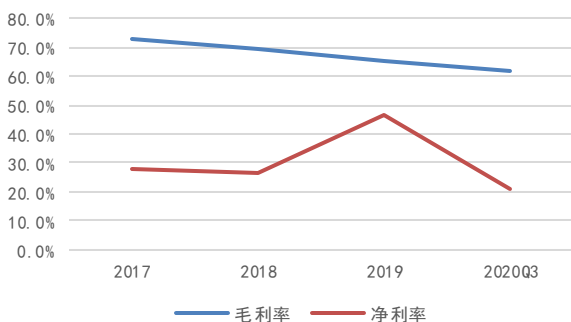
资料来源：WIND、东兴证券研究所

图 2：公司近年归母净利润及增长率（百万元）



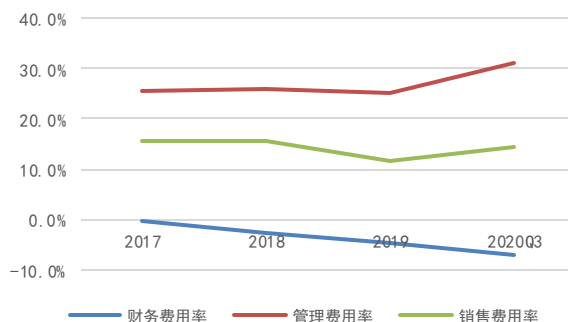
资料来源：WIND、东兴证券研究所

图 3：公司近年期间毛利率及净利润情况



资料来源：WIND、东兴证券研究所

图 4：公司近年期间费用情况



资料来源：WIND、东兴证券研究所

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				
	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E		2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
流动资产合计	18557	22931	25551	29450	33952	营业收入	13129	12841	12303	14023	16702
货币资金	14977	19463	22265	25710	29514	营业成本	3998	4449	4608	5680	7224
应收账款	2346	2240	2146	2446	2913	营业税金及附加	236	185	152	174	207
其他应收款	249	384	368	419	500	营业费用	2034	1486	1338	1426	1582
预付款项	92	168	197	224	263	管理费用	838	698	644	706	791
存货	123	278	282	341	425	财务费用	-345	-596	-209	-240	-276
其他流动资产	483	267	262	279	306	研发费用	2546	2528	2422	2663	3055
非流动资产合计	10791	10820	11265	11146	11066	资产减值损失	97.32	-21.89	25.87	29.49	35.12
长期股权投资	4427	3427	3427	3427	3427	公允价值变动收益	0.00	15.32	0.00	0.00	0.00
固定资产	482	468	629	574	531	投资净收益	413.33	3026.69	454.66	477.40	501.27
无形资产	339	334	315	297	282	加:其他收益	30.55	66.02	72.62	79.89	87.87
其他非流动资产	265	844	844	844	844	营业利润	4174	7189	3855	4148	4679
资产总计	29348	33752	36816	40596	45018	营业外收入	19.66	45.53	45.53	45.53	45.53
流动负债合计	4901	4864	4912	5440	6183	营业外支出	7.35	17.08	17.08	17.08	17.08
短期借款	0	0	0	0	0	利润总额	4186	7217	3883	4176	4708
应付账款	2350	2283	2285	2761	3441	所得税	678	1268	682	734	827
预收款项	588	636	682	735	798	净利润	3508	5950	3201	3443	3881
一年内到期的非流动负债	18	0	0	0	0	少数股东损益	-27	-31	-17	-18	-20
非流动负债合计	168	206	206	206	206	归属母公司净利润	3535	5980	3218	3461	3901
长期借款	0	0	0	0	0	主要财务比率					
应付债券	0	0	0	0	0						
负债合计	5069	5070	5118	5646	6389	成长能力					
少数股东权益	297	-19	-35	-53	-73	营业收入增长	7.28%	-2.19%	-4.19%	13.98%	19.11%
实收资本(或股本)	6764	6764	6764	6764	6764	营业利润增长	3.08%	72.23%	-46.38%	7.60%	12.81%
资本公积	7032	5915	5915	5915	5915	归属于母公司净利润增长	4.83%	69.19%	-46.19%	7.54%	12.73%
未分配利润	7765	13635	16638	19868	23508	获利能力					
归属母公司股东权益合计	23982	28700	31734	35004	38702	毛利率(%)	69.55%	65.35%	62.55%	59.50%	56.75%
负债和所有者权益	29348	33752	36816	40596	45018	净利率(%)	26.72%	46.33%	26.02%	24.55%	23.23%
现金流量表						总资产净利润率(%)	12.04%	17.72%	8.74%	8.52%	8.67%
						ROE(%)	14.74%	20.84%	10.14%	9.89%	10.08%
经营活动现金流						偿债能力					
						资产负债率(%)	17%	15%	14%	14%	14%
净利润	3508	5950	3201	3443	3881	流动比率	3.79	4.71	5.20	5.41	5.49
折旧摊销	381.42	342.62	403.78	613.84	605.88	速动比率	3.76	4.66	5.14	5.35	5.42
财务费用	-345	-596	-209	-240	-276	营运能力					
应收账款减少	92	106	94	-300	-467	总资产周转率	0.52	0.41	0.35	0.36	0.39
预收账款增加	30	48	46	53	63	应收账款周转率	5	6	6	6	6
投资活动现金流	-4042	-4120	-417	-145	-157	应付账款周转率	5.87	5.54	5.39	5.56	5.39
公允价值变动收益	0	15	0	0	0	每股指标(元)					
长期投资减少	0	0	10	0	0	每股收益(最新摊薄)	0.53	0.88	0.48	0.51	0.58
投资收益	413	3027	455	477	501	每股净现金流(最新摊薄)	-0.08	-0.31	0.41	0.51	0.56
筹资活动现金流	-247	-753	122	147	172	每股净资产(最新摊薄)	3.55	4.24	4.69	5.17	5.72
应付债券增加	0	0	0	0	0	估值比率					
长期借款增加	0	0	0	0	0	P/E	29.83	17.97	33.23	30.90	27.41
普通股增加	4764	0	0	0	0	P/B	4.46	3.73	3.37	3.06	2.76
资本公积增加	-2713	-1117	0	0	0	EV/EBITDA	22.23	12.71	21.17	18.15	15.61
现金净增加额	-541	-2113	2803	3444	3805						

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
行业深度报告	东兴证券数据库专题报告之二&计算机行业双周报：首推国产数据库黄金赛道龙头，十倍空间成长逻辑	2020-07-01
行业深度报告	东兴证券计算机行业中美科技战“信创”专题报告之三：“IT 重构”，中国 IT 产业成长的革命	2020-03-03
公司普通报告	三六零（601360.SH）：政企安全、城市安全将成新的增长极	2020-02-13

资料来源：东兴证券研究所

分析师简介

王健辉

计算机互联网行业首席分析师，博士，2015 年新财富第二名，2018 年万得金牌分析师第一，2019 年加盟东兴证券计算机团队，组织团队专注研究：云计算、信创网安、医疗信息化、工业软件、AI 大数据、车联网、5G 应用、金融科技及数字货币等领域，奉行产业研究创造价值理念。

研究助理简介

刘蒙

清华大学五道口金融学院金融硕士，2020 年加入东兴证券研究所，从事计算机行业研究

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。

东兴证券研究所

北京

西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 16 层

邮编：100033

电话：010-66554070

传真：010-66554008

上海

虹口区杨树浦路 248 号瑞丰国际大厦 5 层

邮编：200082

电话：021-25102800

传真：021-25102881

深圳

福田区益田路 6009 号新世界中心 46F

邮编：518038

电话：0755-83239601

传真：0755-23824526