

三六零（601360）：定增助力大安全布局，国资加持夯实网络安全领军地位

事件：2020年1月5日，公司发布向特定对象发行股票情况报告书，确定以12.93元/股的价格非公开发行普通股381,308,030股，共募集资金49.3亿元，本次募集资金用于建设360网络空间安全研发中心项目、360新一代人工智能创新研发中心项目、360大数据中心建设项目等安全技术研发及基础设施类项目。

点评：

定增助力大安全战略布局更上一层楼，国资加持夯实网络安全领军地位

公司本次定增募集资金49.3亿元，拟建设360网络空间安全研发中心项目、360新一代人工智能创新研发中心项目、360大数据中心建设项目等安全技术研发及基础设施类项目，将进一步扩大公司在网络安全、人工智能、大数据的资源储备和技术优势，推动全时段、全方位的主动安全防御体系全面发展。在增发对象中，中发壹号、中国人寿等均为大型国资机构，成都高新创投、珠海创投、天津海泰等战略投资者为地方产业资本，这些“国家队”资本加持代表了国家、产业对公司战略布局和核心技术的认可，也代表着三六零政企业务在成都、珠海、天津等地项目的阶段性进展。国资加持也改善了公司股东结构，公司未来有望与投资人实现业务深度协同，增强公司在“大安全”时代的业务拓展能力，夯实网络安全龙头地位。

股权资本增加提高公司风险防御能力，募投项目落地巩固公司长期业务发展

本次非公开发行募集资金到位后，公司总股本将由67.64亿股增加至71.45亿股，公司总资产和净资产规模将相应增加，资产负债率和财务风险将有所降低。公司资本实力将进一步增强，资本结构也会更加优化，公司抵御财务风险的能力将得到提升。此外，本次募集资金投资项目从实施到经营效益完全释放需要一定时间，短期内公司净资产收益率、每股收益等财务指标可能会受到一定影响。但从中长期来看，本次非公开发行有利于公司扩大业务规模，提升竞争实力，对公司的可持续发展能力和盈利能力起到良好的促进作用。

财务指标预测

指标	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入(百万元)	13,129.26	12,841.10	12,303.40	14,022.99	16,702.24
增长率(%)	7.28%	-2.19%	-4.19%	13.98%	19.11%
归母净利润(百万元)	3,534.84	5,980.44	3,219.42	3,463.72	3,904.13
增长率(%)	4.83%	69.19%	-46.17%	7.59%	12.71%
净资产收益率(%)	14.74%	20.84%	10.02%	9.79%	9.99%
每股收益(元)	0.53	0.88	0.45	0.48	0.55
PE	29.11	17.53	34.25	31.83	28.24
PB	4.35	3.64	3.43	3.12	2.82

资料来源：公司财报、东兴证券研究所

2021年01月06日

推荐/维持

三六零

公司报告

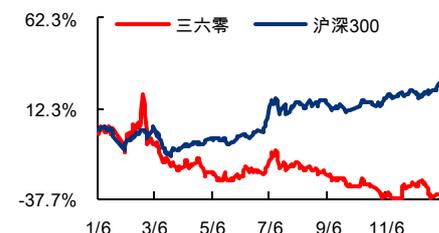
公司简介：

三六零安全科技股份有限公司（以下简称“公司”或“三六零”）是中国最大的互联网和移动安全产品及服务提供商，公司主要从事互联网安全技术的研发和网络安全产品的设计、开发、运营，依托互联网产品积累的广泛用户基础，开展互联网广告及服务、互联网增值服务、智能硬件等业务，并将上述业务所积累的核心安全能力应用到政企安全、城市安全等领域，通过云端订阅、安全服务和运营等模式实现安全业务的商业化变现。

交易数据

52周股价区间(元)	28.91-15.05
总市值(亿元)	1,102.53
流通市值(亿元)	276.08
总股本/流通A股(万股)	714,536/178,923
流通B股/H股(万股)	/
52周日均换手率	2.35

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

研究助理：刘蒙

liumeng-yjs@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480120070040

依托多年积淀的安全能力深度布局政企安全及城市安全

三六零依托“360 安全大脑”，将多年积淀的核心互联网安全能力应用于政企安全和城市安全。公司从全国重点城市、重点行业和关键基础设施行业切入，深化公司 To B 体系建设。在一年多的时间内，公司与重庆、天津等 9 大城市达成合作，订单超 13 亿元。其中，中标金额高达 1.186 亿元的天津应急项目已与 2020 年 12 月 1 日通过验收，全国应急安全大脑标杆落成，该项目是 360 城市安全大脑在全国落地的首个应急领域信息化项目。BG 端客户拓展顺利助力公司布局政企安全及城市安全业务，有望成为公司下一个业绩驱动点。

信息安全市场空间充分打开，公司有望借大安全战略展现龙头优势

随着经济社会数字化程度加深，5G、物联网、大数据等新兴技术不断发展创新，信息安全领域威胁也随之升级，市场层面及国家政策层面均提出了对信息安全的更高要求，行业有望打开发展空间，据中国网络空间安全协会数据，2019 年国内网络安全市场规模达 523 亿元，2023 年底将突破千亿元，公司建立以安全大脑为核心的大安全战略布局，信息安全行业打开发展空间的大背景下，公司有望抓住发展机遇，展现龙头优势。

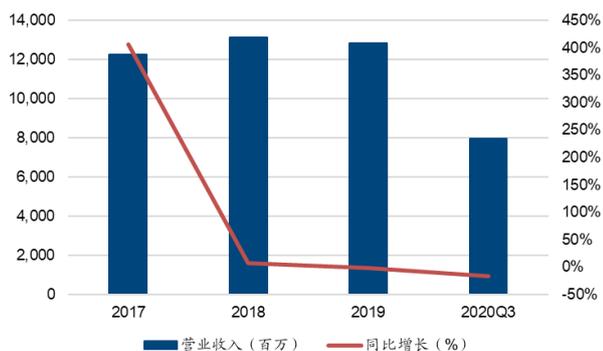
公司盈利预测及投资评级：

鉴于公司在网络安全领域数据多年积累及公司未来在互联网商业化业务营收呈稳定态势，同时政企业务有望呈现拐点爆发趋势，我们预计公司 2020-2022 年净利润分别为 32.19、34.64 和 39.04 亿元，对应 EPS 分别为 0.45、0.48 和 0.55 元。当前股价对应 2020-2022 年 PE 值分别为 34.25、31.83 和 28.24 倍。公司拥有领先的技术、产品、数据优势，有望充分受益信息安全行业发展，维持“推荐”评级。

风险提示：下游客户复苏情况不及预期；产品研发及市场拓展不及预期；公司战略推进不及预期。

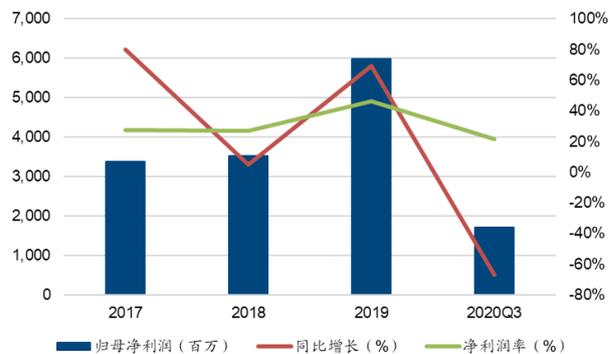
附录

图1: 公司近年营业收入 (百万元) 及增长率



资料来源: WIND, 东兴证券研究所

图2: 公司近年归母净利润 (百万元) 及增长率



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	25934	29836	34341	营业收入	13129	12841	12303	14023	16702
货币资金	14977	19463	22648	26096	29904	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	-211	-244	-280
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	3857	4152	4683
资产总计	29348	33752	37199	40982	45407	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	3885	4180	4712
应付账款	2350	2283	2285	2761	3441	所得税	678	1268	683	734	828
预收款项	588	636	682	735	798	净利润	3508	5950	3203	3446	3884
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	3219	3464	3904
长期借款	0	0	0	0	0	主要财务比率					
应付债券	0	0	0	0	0		2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
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	7145	7145	7145	营业利润增长	3.08%	72.23%	-46.35%	7.64%	12.80%
资本公积	7032	5915	5915	5915	5915	归属于母公司净利润增长	4.83%	69.19%	-46.17%	7.59%	12.71%
未分配利润	7765	13635	16640	19872	23515	获利能力					
归属母公司股东权益合计	23982	28700	32117	35390	39091	毛利率(%)	69.55%	65.35%	62.55%	59.50%	56.75%
负债和所有者权益	29348	33752	37199	40982	45407	净利率(%)	26.72%	46.33%	26.03%	24.57%	23.25%
现金流量表						偿债能力					
单位:百万元						总资产净利润(%)	12.04%	17.72%	8.65%	8.45%	8.60%
						ROE(%)	14.74%	20.84%	10.02%	9.79%	9.99%
经营活动现金流	3748	2760	3098	3442	3789	运营能力					
净利润	3508	5950	3203	3446	3884	总资产周转率	0.52	0.41	0.35	0.36	0.39
折旧摊销	381.42	342.62	403.78	613.84	605.88	应收账款周转率	5	6	6	6	6
财务费用	-345	-596	-211	-244	-280	应付账款周转率	5.87	5.54	5.39	5.56	5.39
应收帐款减少	92	106	94	-300	-467	每股指标(元)					
预收帐款增加	30	48	46	53	63	每股收益(最新摊薄)	0.53	0.88	0.45	0.48	0.55
投资活动现金流	-4042	-4120	-417	-145	-157	每股净现金流(最新摊薄)	-0.08	-0.31	0.45	0.48	0.53
公允价值变动收益	0	15	0	0	0	每股净资产(最新摊薄)	3.55	4.24	4.49	4.95	5.47
长期投资减少	0	0	10	0	0	估值比率					
投资收益	413	3027	455	477	501	P/E	29.11	17.53	34.25	31.83	28.24
筹资活动现金流	-247	-753	506	151	175	P/B	4.35	3.64	3.43	3.12	2.82
应付债券增加	0	0	0	0	0	EV/EBITDA	21.61	12.33	21.90	18.81	16.20
长期借款增加	0	0	0	0	0						
普通股增加	4764	0	381	0	0						
资本公积增加	-2713	-1117	0	0	0						
现金净增加额	-541	-2113	3186	3448	3808						

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
公司深度报告	三六零(601360):网络安全王者利刃出鞘,三六零政企安全业务版图强势铺开	2020-12-03
公司普通报告	三六零(601360):政企信息安全业务启程,长期业绩趋稳向好	2020-11-02
行业深度报告	东兴证券计算机行业中美信息安全产业对比专题研究	2020-10-27
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	东兴证券信息安全行业专题报告之二:中美云安全产业对比研究,国内云安全公司空间几何?	2020-07-01
行业深度报告	东兴证券信息安全行业专题报告之一:从被动防御到主动安全,需求升级驱动信息安全行业高景气	2020-03-28
行业普通报告	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

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, 2020 年度获新浪第二届“金麒麟分析师”奖, 2020 年度获万得“金牌分析师”奖, 六年证券从业经验, 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