

2020年03月12日

公司研究

评级：买入（维持）

研究所

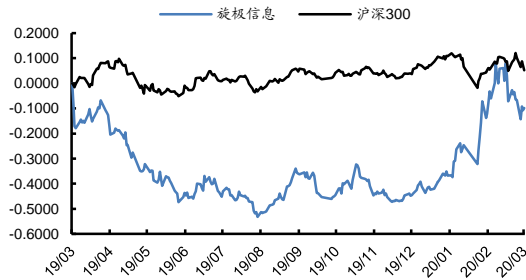
证券分析师： 苏立赞 S0350519090001

证券分析师： 邹刚 S0350519090002
zoug@ghzq.com.cn

战略合作首单落地，海外拓展成效初显

——旋极信息（300324）事件点评

最近一年走势



相对沪深 300 表现

表现	1M	3M	12M
旋极信息	2.6	63.3	-0.8
沪深 300	-0.8	1.5	5.2

市场数据

2020-03-12

当前价格（元）	8.59
52 周价格区间（元）	4.36 - 10.58
总市值（百万）	15025.07
流通市值（百万）	10507.39
总股本（万股）	174913.46
流通股（万股）	122321.23
日均成交额（百万）	330.89
近一月换手（%）	177.90

相关报告

《旋极信息（300324）动态点评：军品有望兑现高增长，网络安全业务迎来发展契机》——2020-02-23

《旋极信息（300324）动态点评：底层技术放大发展潜力，市场需求加速业绩增长》——2020-02-09

《旋极信息（300324）事件点评：盈利回归，智慧先锋再出发》——2020-01-21

《旋极信息（300324）深度报告：嵌入式技术为基，智慧信息化赋能》——2020-01-15

合规声明

事件：

旋极信息发布公告：子公司泰豪智能组建联合体，投标亚洲某国基地通讯与安防分系统招标项目，并顺利中标，联合体中标金额 7,524.18 万元。

投资要点：

■ **战略合作首单落地，海外市场空间打开** 公司于 2019 年 12 月与保利科技签署了《合作框架协议》，约定保利科技签订的相关特种装备出口和实施特种工程合同相关部分交由旋极信息实施。此次项目中标，是双方合作以来的首个订单，战略协同效应开始显现；借助保利科技的海外市场和渠道资源，公司智慧城市、智慧防务等业务将实现海外市场的加速拓展，未来更多海外项目订单可期。

■ **疫情影响免疫，智慧防务高增可期** 军工产业链集中于国内，不受海外影响，随着国内开始复工复产，行业将回到自身发展节奏。一方面，2020 年作为十三五规划的收官之年，总体采购规模将进一步增长；另一方面，公司以宽带专网通信为代表的多个重要产品进入量产阶段，开始贡献增量业绩。行业景气提升叠加新产品放量，公司智慧防务业务高增长可期。

■ **芯片战略持续推进，助力公司全面升级** 信息化、智慧化发展战略下，公司对于底层的核心芯片技术高度重视，内生外延双轮发展。内生发展上，子公司旋极星源是国内领先的射频及混合信号集成电路设计公司，服务于物联网、卫星通信、雷达电子等领域，并且是平头哥半导体在物联网领域的战略合作伙伴。外延发展上，公司重大资产重组项目仍在积极推进，如成功并购，实力将实现跃升。

■ **盈利预测和投资评级：维持买入评级。** 公司与保利战略合作成效显著，海外市场更多订单值得期待；智慧防务不受疫情发展影响，行业景气叠加新品放量，将支撑业绩高增长；此外，公司内生外延大力发展芯片业务，未来发展有望升级。资产重组完成前暂不考虑其对公司业绩影响，根据 2019 年业绩预告，预计 2019-2021 年归母净利润分别为 2.64 亿元、3.92 亿元以及 4.87 亿元，对应 EPS 分别为 0.15 元、0.22 元及 0.28 元，对应当前股价 PE 分别为 57 倍、38 倍及 31 倍，维持买入评级。

国海证券股份有限公司持有该股票未超过该公司已发行股份的 1%。

■ **风险提示:** 1) 海外市场订单不及预期; 2) 军品采购不及预期; 3) 重大资产重组不及预期; 4) 系统性风险。

预测指标	2018	2019E	2020E	2021E
主营收入 (百万元)	3855	3414	3825	4324
增长率 (%)	16%	-11%	12%	13%
归母净利润 (百万元)	43	264	392	487
增长率 (%)	16%	517%	49%	24%
摊薄每股收益 (元)	0.02	0.15	0.22	0.28
ROE (%)	0.86%	5.03%	6.94%	7.90%

资料来源: Wind 资讯、国海证券研究所

附表：旋极信息盈利预测表（资产重组完成前暂不考虑其对公司业绩影响）

证券代码:	300324.SZ				股价:	8.59		投资评级:	买入		日期:	2020-03-12	
财务指标	2018	2019E	2020E	2021E	每股指标与估值	2018	2019E	2020E	2021E				
盈利能力					每股指标								
ROE	1%	5%	7%	8%	EPS	0.02	0.15	0.22	0.28				
毛利率	34%	34%	36%	37%	BVPS	2.81	2.96	3.18	3.46				
期间费率	17%	24%	24%	23%	估值								
销售净利率	1%	8%	10%	11%	P/E	350.81	56.88	38.29	30.86				
成长能力					P/B	3.06	2.91	2.70	2.48				
收入增长率	16%	-11%	12%	13%	P/S	3.90	4.40	3.93	3.47				
利润增长率	16%	517%	49%	24%									
营运能力					利润表（百万元）	2018	2019E	2020E	2021E				
总资产周转率	0.47	0.43	0.45	0.46	营业收入	3855	3414	3825	4324				
应收账款周转率	2.38	2.96	2.96	2.96	营业成本	2537	2240	2433	2706				
存货周转率	3.00	3.00	3.00	3.00	营业税金及附加	18	16	18	20				
偿债能力					销售费用	264	239	268	303				
资产负债率	39%	35%	34%	34%	管理费用	365	512	574	649				
流动比	1.73	1.91	2.00	2.09	财务费用	(3)	43	43	42				
速动比	1.46	1.63	1.71	1.80	其他费用/(-收入)	(388)	(44)	(9)	(9)				
					营业利润	141	321	481	595				
资产负债表（百万元）	2018	2019E	2020E	2021E	营业外净收支	6	7	6	9				
现金及现金等价物	2437	2822	3122	3507	利润总额	147	328	487	604				
应收款项	1617	1152	1290	1459	所得税费用	77	54	80	100				
存货净额	846	753	818	910	净利润	70	274	407	504				
其他流动资产	490	434	486	549	少数股东损益	27	10	14	18				
流动资产合计	5391	5160	5716	6424	归属于母公司净利润	43	264	392	487				
固定资产	363	449	439	430									
在建工程	2	12	22	32	现金流量表（百万元）	2018	2019E	2020E	2021E				
无形资产及其他	104	104	112	119	经营活动现金流	(66)	717	354	443				
长期股权投资	369	369	369	369	净利润	70	274	407	504				
资产总计	8158	8023	8587	9303	少数股东权益	27	10	14	18				
短期借款	751	551	551	551	折旧摊销	70	27	33	32				
应付款项	1415	1258	1367	1520	公允价值变动	0	0	0	0				
预收帐款	452	401	449	507	营运资金变动	(233)	824	(413)	(535)				
其他流动负债	493	493	493	493	投资活动现金流	(676)	(96)	(0)	(1)				
流动负债合计	3111	2702	2859	3071	资本支出	28	(96)	(0)	(1)				
长期借款及应付债券	0	0	0	0	长期投资	(49)	0	0	0				
其他长期负债	73	73	73	73	其他	(655)	0	0	0				
长期负债合计	73	73	73	73	筹资活动现金流	1128	(200)	0	0				
负债合计	3184	2775	2933	3145	债务融资	522	(200)	0	0				
股本	1749	1749	1749	1749	权益融资	22	0	0	0				
股东权益	4974	5248	5654	6159	其它	584	0	0	0				
负债和股东权益总计	8158	8023	8587	9303	现金净增加额	385	421	354	442				

资料来源：Wind 资讯、国海证券研究所

【军工组介绍】

苏立赞，清华大学工学硕士，西北工大工学学士；5年军工领域产业经验，3年军工行业投研经验；主要负责军工行业上市公司研究

邹刚，上海交通大学硕士，三年军方装备研究所工作经验，负责军工行业上市公司研究。

【分析师承诺】

邹刚、苏立赞，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

【国海证券投资评级标准】

行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深300指数；

中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深300指数；

回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深300指数。

股票投资评级

买入：相对沪深300指数涨幅20%以上；

增持：相对沪深300指数涨幅介于10%~20%之间；

中性：相对沪深300指数涨幅介于-10%~10%之间；

卖出：相对沪深300指数跌幅10%以上。

【免责声明】

本报告的风险等级定级为R3，仅供符合国海证券股份有限公司（简称“本公司”）投资者适当性管理要求的客户（简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户及/或投资者应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工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。本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、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。

【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、

本公司员工或者关联机构无关。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

【郑重声明】

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。