

2020年02月09日

公司研究

评级：买入（维持）

研究所

证券分析师： 苏立赞 S0350519090001

sulz@ghzq.com.cn

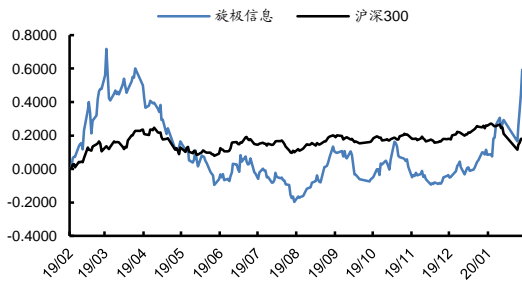
证券分析师： 邹刚 S0350519090002

zoug@ghzq.com.cn

## 底层技术放大发展潜力，市场需求加速业绩增长

### ——旋极信息（300324）动态点评

最近一年走势



相对沪深 300 表现

表现	1M	3M	12M
旋极信息	45.2	50.6	64.3
沪深 300	-5.2	-1.8	20.1

市场数据

2020-02-07

当前价格（元）	8.84
52 周价格区间（元）	4.36 - 9.53
总市值（百万）	15462.35
流通市值（百万）	10158.47
总股本（万股）	174913.46
流通股（万股）	114914.87
日均成交额（百万）	305.70
近一月换手（%）	126.03

相关报告

《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

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%。

### 投资要点：

- 行业高景气叠加新品导入，智慧防务有望高速增长** 军品采购有前低后高的规律，随着进入十三五规划收官之年，军工行业有望迎来采购最高峰。此外，随着军改的完成，前期积压订单释放，将进一步推升行业景气度。公司在保持原有业务的基础上，不断扩大产品矩阵，多个重要产品进入定型阶段，有望进一步贡献增量业绩。
- 精细化管理价值凸显，智慧城市发展有望加速** 本次疫情爆发后，人员的管理和控制，物资的保障和调配等需求集中爆发，城市管理的复杂和压力凸显。智慧城市是通过运用信息和通信技术手段感测、分析、整合各项关键信息，使得城市管理更加的智能化，能大幅提升城市管理的便捷性。本次疫情中，泰豪智能在北京延庆和江西宜春配合政府开展疫情防控，充分展现了智慧城市在城市管理中的优势。随着疫情影响下城市精细化管理不足的暴露，智慧城市建设有望加速推广。
- 夯实底层支撑技术，加速智能化战略发展** 公司军民融合数字化、智能化的发展方向清晰，并不断强化和拓展在底层芯片等方面的布局，形成产业链上下游协同的同时，业绩增长和发展潜力进一步强化。公司旗下旋极星源是国内领先的射频及混合信号芯片研发设计公司，产品应用于通信、物联网、卫星导航等领域，在支撑公司智慧城市业务发展的同时，随着物联网建设、大数据应用的推进，以及卫星产业的高速发展，芯片业务有望成为公司未来重要增长点。
- 盈利预测和投资评级：维持买入评级** 买入评级。公司当前已经形成城市、税务、防务的智慧产业布局，在各业务发展持续向好的同时，公司加大芯片设计、区块链等底层支撑技术的拓展和投入，夯实发展基础的同时，技术产品有望外溢，成为未来重要增长点。预计 2019-2021 年归母净利润分别为 3.01 亿元、3.92 亿元以及 4.87 亿元，对应 EPS 分别为 0.17 元、0.22 元及 0.28 元，对应当前股价 PE 分别为 51 倍、40 倍及 32 倍，给予买入评级。
- 风险提示：** 1) 智慧城市推广不及预期；2) 芯片业务拓展及发展不及预期；3) 公司盈利不及预期；4) 系统性风险。

预测指标	2018	2019E	2020E	2021E
主营收入 (百万元)	3855	3986	4458	5031
增长率(%)	16%	3%	12%	13%
归母净利润 (百万元)	43	301	392	487
增长率(%)	16%	603%	30%	24%
摊薄每股收益 (元)	0.02	0.17	0.22	0.28
ROE(%)	0.86%	5.69%	6.87%	7.82%

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

证券代码:	300324.SZ		股价:	8.84	投资评级:	买入	日期:	2020-02-07	
财务指标	2018	2019E	2020E	2021E	每股指标与估值	2018	2019E	2020E	2021E
<b>盈利能力</b>					<b>每股指标</b>				
ROE	1%	6%	7%	8%	EPS	0.02	0.17	0.22	0.28
毛利率	34%	34%	35%	36%	BVPS	2.81	2.98	3.20	3.48
期间费率	17%	24%	23%	23%	<b>估值</b>				
销售净利率	1%	8%	9%	10%	P/E	361.02	51.34	39.38	31.74
<b>成长能力</b>					P/B	3.15	2.97	2.76	2.54
收入增长率	16%	3%	12%	13%	P/S	4.01	3.88	3.47	3.07
利润增长率	16%	603%	30%	24%					
<b>营运能力</b>					<b>利润表 (百万元)</b>	<b>2018</b>	<b>2019E</b>	<b>2020E</b>	<b>2021E</b>
总资产周转率	0.47	0.48	0.50	0.52	营业收入	3855	3986	4458	5031
应收账款周转率	2.38	2.96	2.96	2.96	营业成本	2537	2614	2889	3208
存货周转率	3.00	3.00	3.00	3.00	营业税金及附加	18	18	21	23
<b>偿债能力</b>					销售费用	264	279	312	352
资产负债率	39%	37%	36%	36%	管理费用	365	598	669	755
流动比	1.73	1.84	1.91	2.00	财务费用	(3)	43	43	42
速动比	1.46	1.55	1.61	1.68	其他费用/(-收入)	(388)	(39)	(9)	(9)
					<b>营业利润</b>	<b>141</b>	<b>394</b>	<b>516</b>	<b>642</b>
<b>资产负债表 (百万元)</b>	<b>2018</b>	<b>2019E</b>	<b>2020E</b>	<b>2021E</b>	营业外净收支	6	6	6	6
现金及现金等价物	2437	2754	3063	3446	<b>利润总额</b>	<b>147</b>	<b>400</b>	<b>522</b>	<b>648</b>
应收款项	1617	1345	1504	1697	所得税费用	77	80	104	130
存货净额	846	878	971	1078	<b>净利润</b>	<b>70</b>	<b>320</b>	<b>418</b>	<b>518</b>
其他流动资产	490	507	567	639	少数股东损益	27	19	25	31
<b>流动资产合计</b>	<b>5391</b>	<b>5484</b>	<b>6104</b>	<b>6860</b>	<b>归属于母公司净利润</b>	<b>43</b>	<b>301</b>	<b>392</b>	<b>487</b>
固定资产	363	449	439	430					
在建工程	2	12	22	32	<b>现金流量表 (百万元)</b>	<b>2018</b>	<b>2019E</b>	<b>2020E</b>	<b>2021E</b>
无形资产及其他	104	104	112	119	经营活动现金流	(66)	659	373	454
长期股权投资	369	369	369	369	净利润	70	320	418	518
<b>资产总计</b>	<b>8158</b>	<b>8347</b>	<b>8975</b>	<b>9739</b>	少数股东权益	27	19	25	31
短期借款	751	551	551	551	折旧摊销	70	27	33	32
应付款项	1415	1468	1623	1802	公允价值变动	0	0	0	0
预收帐款	452	468	523	590	营运资金变动	(233)	155	(522)	(620)
其他流动负债	493	493	493	493	<b>投资活动现金流</b>	<b>(676)</b>	<b>(96)</b>	<b>(0)</b>	<b>(1)</b>
<b>流动负债合计</b>	<b>3111</b>	<b>2979</b>	<b>3189</b>	<b>3436</b>	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
<b>长期负债合计</b>	<b>73</b>	<b>73</b>	<b>73</b>	<b>73</b>	<b>筹资活动现金流</b>	<b>1061</b>	<b>(200)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>负债合计</b>	<b>3184</b>	<b>3053</b>	<b>3263</b>	<b>3509</b>	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	5294	5712	6230	其它	517	0	0	0
<b>负债和股东权益总计</b>	<b>8158</b>	<b>8347</b>	<b>8975</b>	<b>9739</b>	<b>现金净增加额</b>	<b>318</b>	<b>364</b>	<b>373</b>	<b>454</b>

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。