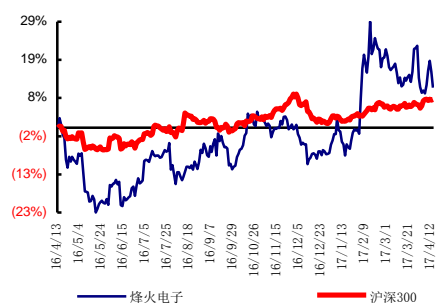


通信 通信设备

军用电声行业龙头，资产注入预期强烈

■ 走势比较



■ 股票数据

| | |
|--------------|-------------|
| 总股本/流通(百万股) | 596/594 |
| 总市值/流通(百万元) | 8,675/8,649 |
| 12个月最高/最低(元) | 16.95/10.03 |

相关研究报告:

证券分析师: 刘倩倩

电话: 010-88321947

E-MAIL: liuqq@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190514090001

联系人: 蒋博

电话: 010-88321812

E-MAIL: jiangbo@tpyzq.com

事件: 公司发布 2016 年年度报告, 2016 年实现营业收入 11.19 亿元, 较上年同期增 3.90%; 归属于母公司所有者的净利润为 8824.01 万元, 较上年同期增 15.40%; 基本每股收益为 0.15 元, 较上年同期增 15.38%。

主营业务增速稳定, 毛利率提升明显。 通信产品及配套实现营收 9.56 亿元, YOY+1.53%, 占总营收比重超过 85%, 毛利率水平上升 5.78pct 至 42.77%。电声器件实现营收 1.17 亿元, YOY-1.82%, 占总营收比重为 10.51%, 毛利率水平上升 17.25pct 至 39.09%。依靠优异的产品质量和领先的核心竞争力, 产品利润率大幅提高。

公司是国家军民用通信装备及电声器材科研生产骨干企业, 短波通信技术达到国内领先水平, 是我国军事电声行业的引领者。报告期内公司加大研发投入, 研发费用同比增长 34.42%。型号产品交付试飞顺利进行, 为后续军品订单提供保证。新舟 600 音频控制系统样机的研制成功, 为进入民航市场创造了有利条件。

平台地位明确, 资产注入预期强烈。 陕西省明确提出要提高国有资产证券化率, 2020 年由现有的 18% 提高至 40%, 支持已有上市平台的集团公司将集团优质资产逐步注入到上市公司中。公司是烽火电子信息集团旗下唯一平台, 大股东营收是上市公司的十倍左右, 资产注入预期强烈。陕西电子信息集团在雷达、导航等方面优势突出, 未来协同效应明显。

盈利预测和评级。 我们预计公司 2017 年-2018 年营业收入分别为 14.56 亿元、17.48 亿元, 归属母公司净利润分别为 1.48 亿元、1.93 亿元, EPS 分别为 0.25 元、0.32 元, 对应当前股价的 PE 分别为 61 倍、47 倍。给予“买入”投资评级。

风险提示: 资产注入不及预期, 军民品发展不及预期。

■ 主要财务指标

| | 2015 | 2016 | 2017E | 2018E |
|-----------|---------|--------|-------|-------|
| 营业收入(百万元) | 1077.07 | 1119.1 | 1456 | 1748 |
| 净利润(百万元) | 93.36 | 105.99 | 148 | 193 |
| 摊薄每股收益(元) | 0.13 | 0.15 | 0.25 | 0.32 |

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；

卖出：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅低于-15%。



研究院/机构业务部

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)88321761/88321717

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。