



太平洋证券
PACIFIC SECURITIES

2017-07-08

公司点评报告

买入/维持

全信股份(300447)

目标价: 34.8

昨收盘: 22.55

电气设备 高低压设备

业绩符合预期，高速成长可期

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	277/93
总市值/流通(百万元)	6,257/2,105
12个月最高/最低(元)	58.08/18.37

相关研究报告:

《全信股份-300447-围绕同一市场相关产业多元化，打造国内领先军用线缆制造商》--2017/06/14

《全信股份-300447-业绩增速符合预期，看好光电热传输及海水淡化发展》--2017/03/06

《全信股份-300447-收购常康环保获国防科工局批复，重组事项稳步推进》--2016/12/27

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

执业资格证书编码: S1190115110032

事件:

公司发布 2017 年半年度业绩预告, 预计实现归属于上市公司股东净利润 5772 万元-7215 万元, 同比增长 20%-50%。

线缆业务稳步增长，新产业继续突破。公司围绕同一市场相关产业多元化战略，在光电传输领域继续做大做强。2017 年上半年 QLA 类、舰船类、宇航类线缆产品较上年同期均实现稳步增长。组件类产品随着前期研发投入及市场拓展，营业收入实现突破性增长，FC 类、光模块类、系统测试类等组件产品进入批量配套阶段。

业务布局合理，同一市场相关产业多元化。公司旗下 5 家子公司均围绕大传输业务展开布局。上海赛治的 FC 光纤总线技术国内领先，有望成为国产新一代主力战斗机型的标配。全信光电是与中航 611 所合资建立，是混合所有制改革的典范，依托 611 所的资源调配优势，快速切入航空电子配套领域。南京赛创主营军用热管理产品，对现有业务进行有益补充。全信轨交瞄准高端轨交线缆市场，目前已通过 IRIS 以及 3C 认证，CRCC 认证正在申请中，该领域国内市场空间巨大，将会是未来公司重要的收入增长点。

常康环保在舰船水处理领域优势明显。常康环保是国内领先的舰艇海水淡化装置制造商，在军用舰船领域拥有较高的市占率，目前部队新装及换装各类舰船(艇)海水淡化装置主要由公司提供。公司承诺 2016-2018 年扣非净利润分别不低于 4800 万元、5900 万元、6700 万元。6 月 30 日常康环保完成工商登记变更，成为公司全资子公司。

盈利预测和评级。按照常康环保下半年并表，预测公司 2017 年-2019 年营业收入分别为 6.83 亿元、9.99 亿元、13.6 亿元，归属母公司净利润分别为 1.6 亿元、2.49 亿元、3.28 亿元，EPS 分别为 0.58 元、0.89 元、1.18 元，对应当前股价的 PE 分别为 39 倍、25 倍、19 倍。给予 60 倍市盈率，6 个月目标价 34.8 元。

风险提示: 市场竞争加剧的风险、业绩承诺未能完成的风险。

■ 主要财务指标

	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	418.5	683	999	1360
净利润(百万元)	94.3	160	249	328
每股收益(元)	0.33	0.58	0.89	1.18

资料来源: Wind, 太平洋证券

资产负债表(百万)						利润表(百万)					
	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E		2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
货币资金	197.3	201.1	188.3	263.6	369.1	营业收入	251.3	418.5	627.7	878.8	1230.4
应收和预付款项	125.7	249.9	374.9	524.9	734.8	营业成本	103.0	204.4	307.0	429.7	601.6
存货	175.7	212.8	319.1	446.8	625.5	营业税金及附加	2.3	3.3	5.0	7.0	9.8
其他流动资产	16.8	7.3	7.3	7.3	7.3	销售费用	23.3	29.5	44.3	62.0	86.7
流动资产合计	515.5	671.2	889.7	1242.7	1736.8	管理费用	53.3	78.5	117.7	164.8	230.7
长期股权投资	4.4	7.3	7.3	7.3	7.3	财务费用	-0.9	-0.4	1.8	3.5	7.2
投资性房地产	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	资产减值损失	1.3	8.3	8.3	8.3	8.3
固定资产	55.9	95.4	74.3	51.4	28.6	投资收益	0.4	0.3	0.0	0.0	0.0
在建工程	6.2	1.7	0.0	0.0	0.0	公允价值变动	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
无形资产开发支出	57.6	53.8	40.6	34.0	57.6	营业利润	69.5	95.1	143.7	203.5	286.0
长期待摊费用	0.1	0.2	0.1	0.0	0.0	其他非经营损益	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
其他非流动资产	12.3	114.9	114.8	114.7	114.7	利润总额	83.5	111.5	154.7	214.6	297.0
资产总计	652.0	938.8	1127.8	1451.2	1915.9	所得税	11.6	17.2	23.2	32.2	44.6
短期借款	0.0	102.0	112.6	202.9	343.4	净利润	71.9	94.3	131.5	182.4	252.5
应付和预收款项	91.6	185.5	261.4	352.5	480.1	少数股东损益	0.1	3.4	4.8	6.6	9.2
长期借款	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	归母股东净利润	71.8	90.9	126.8	175.8	243.3
其他负债	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0						
负债合计	91.6	287.5	374.0	555.4	823.5						
股本	81.0	163.2	163.2	163.2	163.2	预测指标					
资本公积	199.7	121.7	121.7	121.7	121.7		2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
留存收益	276.8	355.5	453.2	588.6	776.0	毛利率	59.02%	51.16%	51.10%	51.10%	51.10%
归母公司股东权益	557.5	640.5	738.1	873.5	1061.0	销售净利率	28.61%	22.54%	20.95%	20.75%	20.52%
少数股东权益	2.9	10.8	15.6	22.2	31.4	销售收入增长率	22.46%	66.55%	50.00%	40.00%	40.00%
股东权益合计	560.4	651.3	753.7	895.7	1092.4	EBIT 增长率	45.21%	34.41%	41.06%	39.33%	39.52%
负债和股东权益	652.0	938.8	1127.8	1451.2	1915.9	净利润增长率	45.96%	31.21%	39.44%	38.66%	38.45%
						ROE	12.87%	14.19%	17.17%	20.12%	22.93%
						ROA	12.66%	11.82%	13.88%	15.02%	15.88%
						ROIC	21.74%	18.23%	18.24%	20.31%	22.68%
						EPS(X)	0.26	0.33	0.46	0.63	0.88
						PE(X)	81	64	46	33	24
						PB(X)	10.4	9.1	7.9	6.6	5.5
						PS(X)	23.1	13.9	9.2	6.6	4.7
						EV/EBITDA(X)	17.5	27.7	19.9	15.2	11.7

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。