

特发信息(000070)

上半年增长符合预期，下半年有望继续发力  
买入(维持)

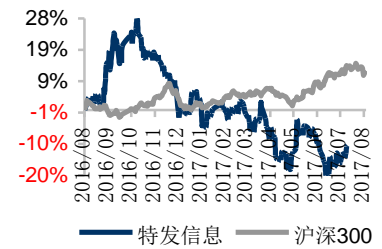
2017年8月15日

证券分析师 徐力  
执业证号: S0600515080001  
010-66573632  
[xul@dwzq.com.cn](mailto:xul@dwzq.com.cn)

研究助理 孙云翔  
[sunyx@dwzq.com.cn](mailto:sunyx@dwzq.com.cn)

盈利预测与估值	2016	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	4,612	5,836	7,042	8,149
同比(%)	88.3%	26.5%	20.7%	15.7%
净利润(百万元)	195.79	296.50	383.05	472.01
同比(%)	112.9%	51.4%	29.2%	23.2%
毛利率(%)	16.8%	16.1%	16.1%	16.1%
ROE(%)	11.3%	13.9%	15.2%	16.4%
每股收益(元)	0.62	0.47	0.61	0.75
P/E	17.77	23.47	18.17	14.74
P/B	2.00	3.26	2.77	2.41

股价走势



投资要点

- **事件:** 公司发布 2017 年中报, 报告期内公司实现营业总收入 2,488,154,320.07 元, 比上年同期增长 16.20%; 归属于上市公司股东的净利润 105,928,677.86 元, 比上年同期增长 34.99%。
- **光通信市场持续景气, 毛利率水平继续改善:** 自 2016 年起, 光通信行业保持持续景气, 整个光通信产业链持续受益。1、国务院发文支持双创, 明确提出大力发展“互联网+”和下一代 AI 产业, 高速通信网络作为重要信息基础设施拥有持续发展的动力。2、宽带中国战略持续推进+广电布局全国互联互通+联通混改持续推进有望追加新投资+5G 传输网络带宽储备, 几大电信运营商传输网络还将持续扩容, 需求侧保持强景气状态。3、上游光棒产能扩张进度不及预期, 光纤供给长期处于紧张状态, 光纤光缆需求旺盛价格坚挺, 供给侧获得持续发展红利。尽管受限于上游光棒供应不足, 公司光纤产能不能完全释放, 光纤光缆业务营收增长有限, 但随着价格水平上涨, 毛利率水平有持续改善。公司连续四个季度归母净利润增速超过营收增速, 盈利水平获得显著改善。
- **东智科技保持高速增长, 为公司业绩持续贡献利润:** 东智科技持续扩充产能, 产线数量持续提升, 陆续中标中兴、烽火等重要订单, 上半年累计产量达到 1600 万台。随着公司将主营代工产品从光路由器, GPON/EPON, 机顶盒等接入网设备代工, 逐步增加 RFID 设备等新产品, 客户群体和意向客户群体持续扩大。东智科技上半年完成营收 11.67 亿, 同比增长 33.59%; 营收规模大幅提升带来费用率相对降低, 公司净利润率从 3.37% 提升 1 个百分点到 4.38%, 使得净利润超过 5100 万, 同比增长 73.6%。东智科技代工业务依靠规模效应, 带来利润水平高速提升, 这种趋势将伴随着东智科技业务线继续扩大而增强。
- **成都傅里叶经营形势好转, 下半年将迎来较大突破:** 成都傅里叶在上半年市场形势不好以及立项研发项目收入确认主要集中在下半年等因素影响下, 营收出现下滑, 利润完成 254 万多元, 距离今年业绩承诺还有较大距离。随着成都傅里叶调整管理结构拓展市场, 下半年推动各研发项目确认收入, 争取完成今年业绩承诺, 将给公司下半年业绩带来较大支撑。
- **外延布局持续推动, 寻找公司新的增长方向:** 公司参与投资的深圳远致富海信息产业并购企业积极开展对外投资, 今年向弗兰德科技(深圳)有限公司投入 5000 万元, 取得其 11.4051% 的股份, 在移动通信天线产业链方向完成重要布局, 为公司构筑新的增长点。
- **盈利预测与投资评级:** 我们认为公司各项业务下半年将延续上半年发展速度, 预计公司 2017-2019 年的 EPS 为 0.47 元、0.61 元、0.75 元, 对应 PE 23/18/15 X。我们看好公司在光纤光缆业务的稳定发展和东智科技、成都傅里叶在新业务上的拉动效应, 给予“买入”评级。
- **风险提示:** 光棒供应持续不足风险, 东智科技代工业务面临激烈竞争导致毛利率下滑风险, 成都傅里叶收入确认延后风险。

市场数据

收盘价(元)	11.31
一年最低/最高价	9.75/17.03
市净率(倍)	3.82
流通 A 股市值(百万元)	6,015

基础数据

每股净资产(元)	2.91
资本负债率(%)	60.70
总股本(百万股)	627
流通 A 股(百万股)	542

相关研究

1. 特发信息: 一季报点评 -20170425

特发信息三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2016	2017E	2018E	2019E		2016	2017E	2018E	2019E
<b>流动资产</b>	<b>3577.7</b>	<b>4752.0</b>	<b>5718.3</b>	<b>6520.3</b>	<b>营业收入</b>	<b>4612.4</b>	<b>5836.3</b>	<b>7041.6</b>	<b>8148.6</b>
现金	610.7	889.1	1059.6	1132.2	营业成本	3814.2	4870.1	5874.7	6793.4
应收款项	1640.9	2078.7	2508.0	2902.2	营业税金及附加	23.4	29.2	35.2	40.7
存货	1199.9	1601.1	1931.4	2233.4	营业费用	138.1	160.5	183.1	195.6
其他	126.2	183.1	219.2	252.5	管理费用	324.3	389.4	454.8	509.2
<b>非流动资产</b>	<b>1487.7</b>	<b>1755.6</b>	<b>1989.9</b>	<b>2237.2</b>	财务费用	48.2	24.0	18.7	20.9
长期股权投资	84.3	163.8	243.3	243.3	投资净收益	0.3	0.0	0.0	0.0
固定资产	598.7	791.3	950.1	1201.5	其他	-20.7	4.2	4.1	4.0
无形资产	127.4	123.2	119.1	115.1	<b>营业利润</b>	<b>243.9</b>	<b>367.3</b>	<b>479.2</b>	<b>592.8</b>
其他	677.3	677.3	677.3	677.3	营业外净收支	20.2	20.0	10.0	10.0
<b>资产总计</b>	<b>5065.5</b>	<b>6507.7</b>	<b>7708.2</b>	<b>8757.6</b>	<b>利润总额</b>	<b>264.0</b>	<b>387.3</b>	<b>489.2</b>	<b>602.8</b>
<b>流动负债</b>	<b>2830.9</b>	<b>3844.7</b>	<b>4633.7</b>	<b>5274.1</b>	所得税费用	35.0	50.3	63.6	78.4
短期借款	484.6	414.0	500.0	500.0	少数股东损益	33.3	40.4	42.6	52.4
应付账款	1868.9	2401.7	2897.1	3350.2	<b>归属母公司净利润</b>	<b>195.8</b>	<b>296.50</b>	<b>383.05</b>	<b>472.01</b>
其他	477.4	1029.0	1236.6	1423.9	EBIT	320.1	391.3	497.9	613.7
<b>非流动负债</b>	<b>182.8</b>	<b>182.8</b>	<b>182.8</b>	<b>182.8</b>	EBITDA	414.4	461.9	579.6	709.9
长期借款	136.8	136.8	136.8	136.8					
其他	46.0	46.0	46.0	46.0					
<b>负债总计</b>	<b>3013.7</b>	<b>4027.5</b>	<b>4816.5</b>	<b>5456.9</b>	<b>重要财务与估值指标</b>	<b>2016</b>	<b>2017E</b>	<b>2018E</b>	<b>2019E</b>
少数股东权益	312.3	343.9	377.1	418.0	每股收益(元)	0.62	0.47	0.61	0.75
归属母公司股东权益	1739.5	2136.2	2514.5	2882.7	每股净资产(元)	5.55	3.41	4.01	4.60
<b>负债和股东权益总计</b>	<b>5065.5</b>	<b>6507.7</b>	<b>7708.2</b>	<b>8757.6</b>	发行在外股份(百万股)	313.5	627.0	627.0	627.0
					ROIC(%)	11.2%	12.9%	15.2%	16.5%
					ROE(%)	11.3%	13.9%	15.2%	16.4%
					毛利率(%)	16.8%	16.1%	16.1%	16.1%
					EBIT Margin(%)	6.9%	6.7%	7.1%	7.5%
					销售净利率(%)	4.2%	5.1%	5.4%	5.8%
					资产负债率(%)	59.5%	61.9%	62.5%	62.3%
					收入增长率(%)	88.3%	26.5%	20.7%	15.7%
					净利润增长率(%)	112.9%	51.4%	29.2%	23.2%
<b>现金流量表 (百万元)</b>	<b>2016</b>	<b>2017E</b>	<b>2018E</b>	<b>2019E</b>	<b>利润表 (百万元)</b>	<b>2016</b>	<b>2017E</b>	<b>2018E</b>	<b>2019E</b>
经营活动现金流	300.5	566.9	405.2	519.9	营业收入	4612.4	5836.3	7041.6	8148.6
投资活动现金流	-281.4	-238.7	-236.4	-343.5	营业成本	3814.2	4870.1	5874.7	6793.4
筹资活动现金流	98.1	-49.8	1.7	-103.8					
现金净增加额	120.3	278.4	170.5	72.6					
企业自由现金流	237.2	348.6	185.8	197.4					

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

## 免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议,本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下,东吴证券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并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,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。

本报告的版权归本公司所有,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、转载,需征得东吴证券研究所同意,并注明出处为东吴证券研究所,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

## 东吴证券投资评级标准:

### 公司投资评级:

买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上;

增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间;

中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间;

减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间;

卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

### 行业投资评级:

增持: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对强于大盘 5% 以上;

中性: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对大盘 -5% 与 5%;

减持: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码: 215021

传真: (0512) 62938527

公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>