

2017年09月01日

公司研究

评级：增持（首次覆盖）

加强产品布局，加快业务拓展

业绩实现平稳发展

——金信诺（300252）中报点评

研究所

证券分析师：

0755-83473923

联系人：

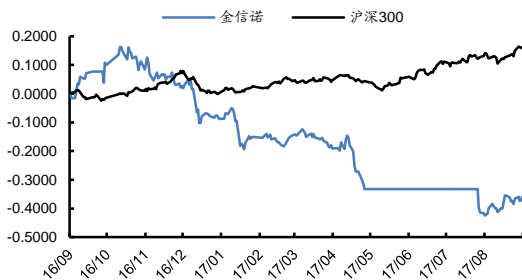
谭倩 S0350512090002

tanq@ghzq.com.cn

苏立赞

sulz@ghzq.com.cn

最近一年走势



相对沪深300表现

表现	1M	3M	12M
金信诺	9.9	-4.0	-36.7
沪深300	1.4	9.3	15.8

市场数据 2017-08-31

当前价格（元）	20.79
52周价格区间（元）	18.51 - 38.55
总市值（百万）	9240.42
流通市值（百万）	5538.46
总股本（万股）	44446.45
流通股（万股）	26640.04
日均成交额（百万）	62.66
近一月换手（%）	64.57

相关报告

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%。

事件：

金信诺发布半年报：2017年上半年实现营业收入10.66亿元，同比增长8.16%；实现营业利润1.45亿元，同比下降2.42%；实现归属于上市公司股东的净利润1.12亿元，同比增长0.25%，业绩基本符合预期。

投资要点：

- 新产品市场突破助力，公司业绩维持平稳发展。** 受益于光模块、低频线束及连接器、轨道交通信号线束、医疗线束等高性能产品在光通信、新能源汽车、医疗等市场领域市场导入取得突破，公司2017年上半年总体营收同比增长8.16%。在原材料价格上涨导致公司营业成本上升11.49%、受管理费用和财务费用上涨影响三费总体上升12.4%的情况下，实现营业利润1.45亿元，同比下降2.42%；实现归母净利润1.12亿元，同比增长0.25%；维持了公司的平稳发展。
- 产品应用广泛，技术优势明显，军工资质齐全。** 公司产品包括射频、电、光等连接领域的核心元器件，随着产品线的不断扩展，已基本实现覆盖端到端的所有连接途径和方案，是行业领先的产品和解决方案供应商。公司长期致力于科技创新，多项产品技术打破国外垄断，在射频电缆、波束控制芯片及模组、声呐探测等领域上已达到国际一流水平，具有较强的核心竞争力。公司产品面向军民两个领域，在民品方面，公司与华为、三大运营商等建立起稳定可靠的战略合作关系；在军品方面，公司具备齐全的军工资质，是中航工业、中电科等客户的供应商，同时公司还通过设立合资公司的形式加强与客户的深度合作，巩固市场地位。综上所述，公司拥有丰富的产品线、强大的技术优势以及广泛的产品应用领域和齐全的军工资质，质地优良，发展前景良好。
- 完善产品系列，开发系统级解决方案，强化客户粘性和竞争优势。** 公司致力于为多领域客户提供“Design In”一站式解决方案。通过研发和收购，公司产品系列不断完善，产品种类不断拓展，形成了高端产品技术引领，全系列配套供应的产品布局。同时，公司也积极研发以“相控阵天线阵面系统”、“水下及空中一体化信息系统”为代表的、具有良好应用前景的、面向多个领域的系统级解决方案，已取得突破，未来将不断兑现业绩，并进一步强化客户粘性和核心竞

争优势。

- **积极拓展业务领域，提前布局 5G，公司业绩有望重回高速发展轨道。**在 4G 基站接近尾声的背景下，公司积极将业务领域向海洋船舶、轨道交通、新能源汽车、医疗等领域拓展以抵消通信行业周期性的不利影响，新产品导入已取得成效，营收占比不断提高。在 5G 领域，公司积极布局“卫星通信系统”等关键系统和技术，进行充分的产品和技术储备。随着 2020 年实现商用规划的不断推进，产品需求将不断增长，预计到 2020 年仅光模块市场规模就将超过 40 亿美元，而数据业务 500-1000 倍的增长将使得有源集成化天线成为 5G 大规模天线系统的必然选择，公司将重回高速发展的轨道。
- **盈利预测和投资评级：增持评级。**公司具有完善的产品布局、领先的技术优势和广阔的市场空间，基于上述原因首次推荐，给予增持评级。预计 2017-2019 年归母净利润分别为 2.45 亿元、3.04 亿元以及 4.00 亿元，对应 EPS 分别为 0.55 元、0.68 元及 0.90 元，对应当前股价 PE 分别为 38 倍、30 倍及 23 倍。
- **风险提示：**1) 盈利不及预期；2) 新市场拓展不及预期；3) 军品竞争加剧；4) 资产整合不及预期；5) 系统性风险。

预测指标	2016	2017E	2018E	2019E
主营收入（百万元）	2016	2319	2734	3363
增长率(%)	32%	15%	18%	23%
净利润（百万元）	195	245	304	400
增长率(%)	41%	25%	24%	32%
摊薄每股收益（元）	0.44	0.55	0.68	0.90
ROE(%)	8.63%	9.67%	10.60%	12.10%

资料来源：公司数据、国海证券研究所

表 1: 金信诺盈利预测表

									2017-08-3
证券代码:	300252.SZ	股价:		20.79	投资评级:	增持	日期:		1
财务指标	2015A	2016E	2017E	2018E	每股指标与估值	2016	2017E	2018E	2019E
盈利能力					每股指标				
ROE	5.36%	4.82%	5.71%	6.78%	EPS	0.44	0.55	0.68	0.90
销售毛利率	58.23%	55.60%	56.80%	57.80%	P/E	183.77	194.61	154.92	121.47
销售净利率	20.19%	19.41%	21.74%	22.07%	P/B	9.85	9.38	8.84	8.24
成长能力					P/S	47.28	37.74	30.40	23.10
收入增长率	-5.18%	-1.80%	12.20%	25.60%					
利润增长率	-28.46%	-5.57%	25.62%	27.53%	资产负债表(百万元)	2015A	2016E	2017E	2018E
营运能力					货币资金	265.50	279.02	300.26	324.67
总资产周转率	0.25	0.24	0.25	0.29	应收和预付款项	140.85	133.31	146.06	136.88
应收账款周转率	0.88	0.93	0.94	1.30	存货	37.50	37.80	44.40	56.46
存货周转率	1.34	1.39	1.29	1.25	其他流动资产	0.00	2.31	3.80	4.10
偿债能力					长期股权投资	0.00	0.00	0.00	0.00
资产负债率	5.33%	2.74%	5.46%	3.97%	投资性房地产	5.83	4.99	6.84	7.50
流动比	17.31	33.56	16.86	23.21	固定资产和在建工程	28.30	31.42	32.13	33.70
速动比	15.85	30.58	15.22	20.52	无形资产和开发支出	3.42	3.41	3.52	3.75
					其他非流动资产	0.00	0.00	0.00	0.00
利润表(百万元)	2015A	2016E	2017E	2018E	资产总计	481.39	492.26	537.02	567.05
营业收入	120.71	118.54	133.00	167.05	短期借款	0	0	0	0
营业成本	50.42	52.63	57.46	70.50	应付和预收款项	25.63	13.48	29.33	22.50
营业税金及附加	1.58	1.66	1.86	2.34	长期借款	0	0	0	0
销售费用	20.48	20.12	22.57	28.35	其他负债	0.00	0.00	0.00	0.00
管理费用	31.67	29.88	32.83	38.92	负债合计	25.63	13.48	29.33	22.50
财务费用	-1.95	-6.10	-6.49	-7.00	股本	92.00	92.00	92.00	92.00
资产减值损失	2.36	1.08	0.88	1.23	资本公积	181.93	181.93	181.93	181.93
投资收益	0.00	0	0	0	留存收益	181.02	204.05	232.98	269.87
公允价值变动损益	0	0	0	0	归属母公司股东权益	454.95	477.98	506.91	543.80
其他经营损益	0	0	0	0	少数股东权益	0.81	0.79	0.78	0.75
营业利润	16.15	19.28	23.90	32.72	股东权益合计	455.76	478.77	507.68	544.56
其他非经营损益	10.86	7.80	10.11	10.66	负债和股东权益总计	481.39	492.26	537.02	567.05
利润总额	27.00	27.08	34.01	43.38	现金流量表(百万元)	2015A	2016E	2017E	2018E
所得税	2.63	4.06	5.10	6.51	经营性现金净流量	28.76	10.27	16.83	20.22
净利润	24.37	23.01	28.91	36.87	投资性现金净流量	-5.45	-2.87	-2.11	-2.84
少数股东损益	-0.02	-0.01	-0.02	-0.02	筹资性现金净流量	117.95	6.13	6.52	7.03
归属母公司股东净利	9999.99	9999.99	9999.99	9999.99	现金流量净额	9999.99	9999.99	9999.99	9999.99

资料来源: 公司数据、国海证券研究所

【军工组介绍】

谭倩，6 年行业研究经验，研究所副所长、首席分析师、电力设备新能源组长、环保公用事业组长、主管行业公司研究，对内创新业务。水晶球分析师公用事业行业公募机构榜单 2016 年第三名、2014 年第五名，2013 年第四名。苏立赞，负责军工行业上市公司研究。清华大学工学硕士，西北工大工学学士；5 年军工领域从业经验，逾一年基金买方研究经历。

【分析师承诺】

谭倩，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】

本报告仅供国海证券股份有限公司（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。客户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、展示或以其他任何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。