

谨慎推荐 (维持)

烽火通信 (600498) 2017 年前三季度报告点评

风险评级: 中风险

第三季度业绩环比下滑, 长期有望稳健增长

2017 年 10 月 25 日

投资要点:

李隆海

SAC 执业证书编号:

S0340510120006

包冬青 (研究助理)

S0340115120100

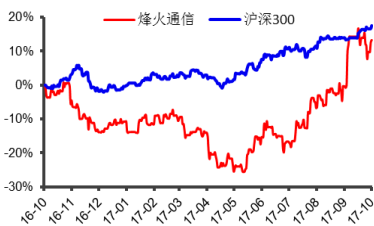
电话: 0769-22110619

主要数据

2017 年 10 月 24 日

收盘价(元)	32.31
总市值(亿元)	360.01
总股本(百万股)	1,114.25
流通股本(百万股)	1,009.38
ROE (TTM)	8.89%
12 月最高价(元)	33.30
12 月最低价(元)	20.89

股价走势



资料来源: 东莞证券研究所, Wind

相关报告

事件: 公司10月24日披露2017年前三季度报告, 1-9月实现营业收入150.36亿元, 同比增长25.39%; 归属净利润5.97亿元, 同比增长12.40%。

点评:

■ **第三季度环比下滑。**分拆单季度看, 公司在2017年第一季度、第二季度及第三季度分别实现营业收入同比增长26.2%、25.9%、24.26%; 归属净利润同比分别增长16.3%、16.0%、2.44%, 单三季度环比下滑, 整体看保持稳健增长态势。实现毛利率为23.49%, 同比去年同期小幅下滑0.43个百分点; 期间费用率同比去年同期微幅上升0.40个百分点, 主要是财务费率则同比上升0.42个百分点。

■ **三大主营业务推动业绩稳健增长。**公司三大主营业务分别为通信系统、光纤光缆及电缆和数据网络产品。2016年, 通信系统毛利占比61.3%, 同比增速21.01%, 为利润的主要来源; 光纤光缆及电缆毛利占比17.1%, 同比增长14.4%; 数据网络产品毛利占比20.0%, 同比增长16.7%。三大主营保持稳健增长态势。

■ **跻身全球光传输与网络接入设备、光纤光缆最具竞争力企业10强。**公司是目前国内唯一集光通信领域三大战略技术于一体的科研与产业实体, 具有科研实力及科研成果转化效益优势。长期耕耘国内、国际的运营商和信息化市场, 跻身全球光传输与网络接入设备、光纤光缆最具竞争力企业10强。

■ **卡位信息化, 转型稳步推进。**公司确立了以光通信产业筑强发展根基、向ICT转型拓宽发展空间战略部署。其中, 完成对烽火星空的全资控股, 布局网络安全和大数据, 烽火星空业绩承诺2017年实现扣非后归属净利润不低于1.98亿元, 上半年烽火星空未经审计的扣非后归属净利润为7144.91万元。

■ **定增有望提升公司竞争力。**公司2017年9月完成非公开增发, 募得18.02亿元, 扣除发行费用后用于实施融合型高速网络系统设备产业化项目、特种光纤产业化项目、海洋通信系统产业化项目、云计算和大数据项目、营销网络体系升级项目。发行后公司控股股东武汉烽火科技有限公司的持股比例由46.57%下降到44.34%, 仍为公司第一大股东。有望提高公司研发能力、优化现有产品结构, 进一步巩固公司在光通信系统设备及光纤光缆制造领域的领先地位。

■ **研发确保在关键领域的技术领先地位。**公司每年将收入的10%以上用于研发核心技术和行业前瞻技术, 以确保“光通信专家”的技术领先地位。2016年, 公司保持在400G光模块、信息安全及超低损光纤等项目的投入力度; 稳步推进基于SDN/NFV的FitNet整体解决方案开发等。

■ **盈利预测与投资建议。**预计17-18年的EPS分别为0.84/1.03元, 对应PE为39/31倍。维持“谨慎推荐”评级。

■ **风险提示。**运营商投资低于预期, 转型低于预期。

表 1：公司盈利预测简表

科目（百万元）	2015A	2016A	2017E	2018E
营业总收入	13,490	17,361	21528	25,833
营业总成本	13,014	16,818	20746	24,810
营业成本	9,909	13,144	16,340	19582
营业税金及附加	64	69	86	103
销售费用	1134	1328	1550	1834
管理费用	1651	1917	2325	2764
财务费用	74	101	124	142
其他经营收益	63	72	75	74
公允价值变动净收益	2	0	0	0
投资净收益	61	72	75	74
营业利润	539	615	857	1097
加 营业外收入	230	260	200	190
减 营业外支出	4	5	3	2
利润总额	765	869	1054	1285
减 所得税	58	75	91	111
净利润	707	795	963	1174
减 少数股东损益	50	34	30	30
归母公司所有者的净利润	657	760	933	1144
基本每股收益(元)	0.59	0.68	0.84	1.03
PE	55	47	39	31

数据来源：Wind，东莞证券研究所

东莞证券投资评级体系：

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15% 以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15% 之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 5\%$ 之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5% 以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10% 以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10% 之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 5\%$ 之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5% 以上
风险偏好评级	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	可转债、股票、股票型基金等方面的研究报告
中高风险	新三板股票、权证、退市整理期股票、港股通股票等方面的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（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。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。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，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，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。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及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、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：(0769) 22119430

传真：(0769) 22119430

网址：www.dgzq.com.cn