

证券研究报告 / 公司动态报告

买入

上次评级: 买入

Q1 业绩预告大幅提高, 受益下游需求增长

■事件:

公司发布 2019 年第一季度业绩预告: 预计归属于上市公司股东的净利润为 0.88 亿元-1.00 亿元之间, 同比增长 44.86%-64.61%, 主要受益于交易性金融资产公允价值变动收益较大, 以及高附加值激光设备销售占比提升。此外公司之前发布了 2018 年的业绩快报: 实现营业收入 52.33 亿元, 同比增长 16.79%; 归母净利润 2.84 亿元, 同比减少 12.51%, 因受益下游需求增长, 主要业务都保持良好增长, 其中激光先进装备制造业务同比增长 14.57%, 光通信业务同比增长 22.09%, 激光全息防伪业务同比增长 19.33%, 传感器业务同比增长 7.22%。

■激光先进制造业务成果显著, 预期进一步增长。公司激光先进装备制造业务 2018 年同比增长 14.57%, 一是因为其 3C 消费电子业务成功进入了华为、OPPO、VIVO、小米等厂商产业链; 二是因为焊接事业部激光焊接+自动化取得订单; 三是因为切割产品运营中心实现合同额同比增长 90% 以上; 四是因为首条新能源动力电池自动化产线顺利交付。未来公司将进一步加大研发力度, 整合各版块资源, 实现产品线拓展, 同时成立显示面板中心, 引入韩国技术团队。

■光通信业务受益产能快速提升。公司光通信业务 2018 年同比增长 22.09%, 主要因客户份额提升, 产能快速提升。未来, 在有源光模块业务已加速推进 100G 光模块、PON 产品和 5G 前传的 25G 系列情况下, 公司这部分业务有望进一步扩大市场份额。无线网业务 2018 年已完成 5G 光模块首单, 未来有望随着 5G 建设速度的提升而进一步释放。去年成立的成都研发子公司已实现 10G PON 量产, 销售规模有望大幅提升。

■维持“买入”评级。预计公司 2018-2020 年 EPS 分别为 0.47、0.59、0.67 元, 对应 PE 分别为 32.15、25.52、22.56 倍, 维持“买入”评级。

■风险提示: 5G 建设进度不及预期。

股票数据

2019/4/11

6 个月目标价 (元)	19.75
收盘价 (元)	15.09
12 个月股价区间 (元)	10.13 ~ 18.60
总市值 (百万元)	15,173
总股本 (百万股)	1,006
A 股 (百万股)	1,006
B 股/H 股 (百万股)	0/0
日均成交量 (百万股)	19

历史收益率曲线



涨跌幅 (%)	1M	3M	12M
绝对收益	-19%	20%	-2%
相对收益	-26%	-9%	-4%

相关报告

- 《华正新材(603186.SH): 高频覆铜板领先企业, 升级扩产迎接 5G》--20190409
- 《飞荣达 (300602): 整合产业布局, 迎来 5G 新机遇》--20190321
- 《高功率产品持续放量, 国产替代加速》--20190301
- 《优博讯 (300351): Q3 加速增长, 新产品及海外市场快速拓展》--20181113

证券分析师: 张世杰

执业证书编号: S0550518060004
01058034600 zhshij@yeah.net

联系人: 刘金宇

执业证书编号: S0550118080037
0755-33975863 liujy@nescn

财务摘要 (百万元)	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入	4,481	5,233	6,735	8,583	9,921
(+/-)%	35.21%	16.79%	28.71%	27.44%	15.59%
归属母公司净利润	324	284	472	594	673
(+/-)%	41.06%	-12.51%	66.40%	25.96%	13.14%
每股收益 (元)	0.32	0.28	0.47	0.59	0.67
市盈率	46.81	53.50	32.15	25.52	22.56
市净率	2.85	2.62	2.49	2.28	2.07
净资产收益率 (%)	6.20%	4.99%	7.90%	9.06%	9.29%
股息收益率 (%)	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
总股本 (百万股)	1,006	1,006	1,006	1,006	1,006

附表：财务报表预测摘要及指标

资产负债表 (百万元)					现金流量表 (百万元)				
	2018A	2019E	2020E	2021E		2018A	2019E	2020E	2021E
货币资金	2,011	1,939	1,887	2,305	净利润	270	468	589	660
交易性金融资产	0	0	0	0	资产减值准备	47	0	0	0
应收款项	1,989	2,749	3,504	4,050	折旧及摊销	164	214	221	220
存货	1,282	1,503	1,915	2,214	公允价值变动损失	0	0	0	0
其他流动资产	162	600	610	610	财务费用	23	38	56	63
流动资产合计	6,330	7,951	9,394	10,882	投资损失	-11	0	-8	-8
可供出售金融资产	356	356	356	356	运营资本变动	-428	-1,127	-838	-495
长期投资净额	685	685	685	685	其他	0	-326	-111	6
固定资产	1,166	1,186	1,206	1,226	经营活动净现金流量	47	-443	9	446
无形资产	253	267	293	280	投资活动净现金流量	255	-30	-81	-69
商誉	0	0	0	0	融资活动净现金流量	-632	400	20	41
非流动资产合计	2,442	2,259	2,138	1,990	企业自由现金流	5	-191	-52	271
资产总计	8,771	10,210	11,531	12,871					
短期借款	452	752	802	822	财务与估值指标				
应付款项	1,006	1,192	1,519	1,756	每股指标				
预收款项	140	146	186	227	每股收益 (元)	0.28	0.47	0.59	0.67
一年内到期的非流动负债	0	44	18	9	每股净资产 (元)	5.77	6.05	6.63	7.29
流动负债合计	2,762	3,673	4,353	4,939	每股经营性现金流量 (元)	0.05	-0.44	0.01	0.44
长期借款	55	355	455	555	成长性指标				
其他长期负债	112	91	54	37	营业收入增长率	16.79%	28.71%	27.44%	15.59%
长期负债合计	208	451	513	599	净利润增长率	-12.51%	66.40%	25.96%	13.14%
负债合计	2,970	4,123	4,866	5,538	盈利能力指标				
归属于母公司股东权益合计	5,686	5,975	6,559	7,240	毛利率	24.58%	24.00%	24.00%	24.00%
少数股东权益	116	112	106	94	净利率	5.42%	7.01%	6.93%	6.78%
负债和股东权益总计	8,771	10,210	11,531	12,871	运营效率指标				
					应收账款周转率 (次)	138.49	149.00	149.00	149.00
					存货周转率 (次)	107.93	107.00	107.00	107.00
					偿债能力指标				
					资产负债率	33.86%	40.39%	42.20%	43.02%
					流动比率	2.29	2.16	2.16	2.20
					速动比率	1.83	1.76	1.72	1.76
					费用率指标				
					销售费用率	9.50%	10.50%	10.50%	10.50%
					管理费用率	4.65%	4.80%	4.80%	4.80%
					财务费用率	0.11%	-0.62%	-0.23%	-0.22%
					分红指标				
					分红比例				
					股息收益率	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
					估值指标				
					P/E (倍)	53.50	32.15	25.52	22.56
					P/B (倍)	2.62	2.49	2.28	2.07
					P/S (倍)	2.90	2.25	1.77	1.53
					净资产收益率	4.99%	7.90%	9.06%	9.29%

资料来源：东北证券

分析师简介:

张世杰: 北京大学物理学博士, 具备多年光学及光电方向前沿科学研究经验, 在国际知名刊物发表多篇文章, 2016、2017年水晶球团队成员, 2016年加入东北证券。

刘金宇: 中国科学院大学金融硕士, 2018年加入东北证券电子行业研究团队。

重要声明

本报告由东北证券股份有限公司(以下称“本公司”)制作并仅向本公司客户发布, 本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本公司具有中国证监会核准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, 本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅反映本公司于发布本报告当日的判断, 不保证所包含的内容和意见不发生变化。

本报告仅供参考, 并不构成对所述证券买卖的出价或征价。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证券买卖建议。本公司及其雇员不承诺投资者一定获利, 不与投资者分享投资收益, 在任何情况下, 我公司及其雇员对任何人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。

本公司或其关联机构可能会持有本报告中涉及到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 并在法律许可的情况下不进行披露; 可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务、财务顾问等相关服务。

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的, 须在本公司允许的范围内使用, 并注明本报告的发布人和发布日期, 提示使用本报告的风险。

本报告及相关服务属于中风险(R3)等级金融产品及服务, 包括但不限于A股股票、B股股票、股票型或混合型公募基金、AA级别信用债或ABS、创新层挂牌公司股票、股票期权备兑开仓业务、股票期权保护性认沽开仓业务、银行非保本型理财产品及相关服务。

若本公司客户(以下称“该客户”)向第三方发送本报告, 则由该客户独自为此发送行为负责。提醒通过此途径获得本报告的投资者注意, 本公司不对通过此种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格, 并在中国证券业协会注册登记为证券分析师。本报告遵循合规、客观、专业、审慎的制作原则, 所采用数据、资料的来源合法合规, 文字阐述反映了作者的真实观点, 报告结论未受任何第三方的授意或影响, 特此声明。

投资评级说明

股票 投资 评级 说明	买入	未来6个月内, 股价涨幅超越市场基准15%以上。
	增持	未来6个月内, 股价涨幅超越市场基准5%至15%之间。
	中性	未来6个月内, 股价涨幅介于市场基准-5%至5%之间。
	减持	在未来6个月内, 股价涨幅落后市场基准5%至15%之间。
	卖出	未来6个月内, 股价涨幅落后市场基准15%以上。
行业 投资 评级 说明	优于大势	未来6个月内, 行业指数的收益超越市场平均收益。
	同步大势	未来6个月内, 行业指数的收益与市场平均收益持平。
	落后大势	未来6个月内, 行业指数的收益落后于市场平均收益。

东北证券股份有限公司

 网址: <http://www.nesc.cn> 电话: 400-600-0686

地址	邮编
中国吉林省长春市生态大街 6666 号	130119
中国北京市西城区锦什坊街 28 号恒奥中心 D 座	100033
中国上海市浦东新区杨高南路 729 号	200127
中国深圳市南山区大冲商务中心 1 栋 2 号楼 24D	518000

机构销售联系方式

姓名	办公电话	手机	邮箱
华东地区机构销售			
阮敏 (副总监)	021-20361121	13564972909	ruanmin@nesc.cn
吴肖寅	021-20361229	17717370432	wuxiaoyin@nesc.cn
齐健	021-20361258	18221628116	qijian@nesc.cn
陈希豪	021-20361267	13956071185	chen_xh@nesc.cn
李流奇	021-20361258	13120758587	Lilq@nesc.cn
孙斯雅	021-20361121	18516562656	sunsiya@nesc.cn
李瑞暄	021-20361112	18801903156	lirx@nesc.cn
华北地区机构销售			
李航 (总监)	010-58034553	18515018255	lihang@nesc.cn
殷璐璐	010-58034557	18501954588	yinlulu@nesc.cn
温中朝	010-58034555	13701194494	wenzc@nesc.cn
曾彦戈	010-58034563	18501944669	zengyg@nesc.cn
颜玮	010-58034565	18601018177	yanwei@nesc.cn
安昊宁	010-58034561	18600646766	anhn@nesc.cn
华南地区机构销售			
刘璇 (副总监)	0755-33975865	18938029743	liu_xuan@nesc.cn
刘曼	0755-33975865	15989508876	liuman@nesc.cn
林钰乔	0755-33975865	13662669201	linyq@nesc.cn
周逸群	0755-33975865	18682251183	zhouyq@nesc.cn
王泉	0755-33975865	18516772531	wangquan@nesc.cn