



2017-04-10

公司点评报告

买入/维持

烽火通信 (600498)

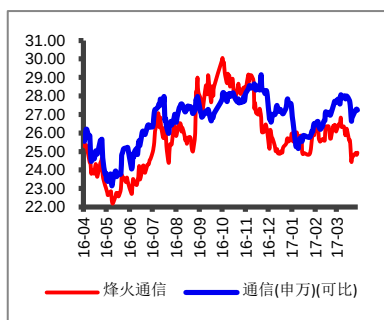
目标价: 28.75

昨收盘: 24.92

通信行业

光网络设备龙头，业绩稳健增长

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	1046/996
总市值/流通(百万元)	26100/24800
每股收益(元)	0.71
12个月最高/最低(元)	30.80/22.02

证券分析师: 张际

电话: 010-88321961

E-MAIL: zhangji@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190516090001

公司发布 2016 年年报。全年实现营业收入 173.61 亿元，同比增长 28.70%；实现归属母公司净利润 7.60 亿元，同比增长 15.68%。

公司积极应对转型需求，提升品牌和市场地位。国际市场上，推动研发和产能资源进一步向海外一线配置，完善全球生产基地的布局，进一步夯实覆盖全球的营销网络，国际市场开拓能力稳步提升。国内运营商市场上，公司加强集采项目全流程管控，推动市场稳健增长。在三大运营商集采的多个项目中综合排名前二，实现 100G、PTN、IPRAN、CDN 产品在多个省份的突破。信息化大市场上，深入挖掘广电、电力等行业市场，突破国家电网两条干线：中标苏州地铁、长沙地铁等重大项目，奠定轨道交通通信领域国内前二的地位。

科技创新步伐加快。公司保持了在高端、关键核心技术方面的研发投入力度，400G 产品在国内外主流运营商正式商用，通过了 OIF 主导的 SDN 测试，实现硅光集成技术布局；成功开发出低水峰单模芯棒及具有自主知识产权的海底光中继器。

光纤光缆行业维持高景气度。预计 2017 年中国移动全年用量将超过 12000 万芯公里，中国电信全年用量将超过 7000 万芯公里，同比仍有增长。中国联通 3 月 30 日发布光缆集采情况，采购规模 5830 万芯公里，同比增长超过 20%。公司光纤光缆产品将持续受益行业高景气度。三大运营商加大固网投入，公司光网络设备销售有望进入高速增长期。

盈利预测与投资建议：公司业绩稳健增长，预计公司 2017-2019 年每股收益为 1.15 元、1.53 元、1.86 元，对应 PE 为 21.73 倍、16.29 倍、13.40 倍。给予公司 2017 年 25 倍 PE 估值，对应目标价 28.75 元，维持公司买入评级。

风险提示：运营商投资不及预期，公司业务发展不及预期。

表1： 财务预测表(百万元)

利润表	2016A	2017E	2018E	2019E	资产负债表	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入	17361.08	22222.18	28888.83	34666.60	货币资金	2778.24	503.47	2101.27	2200.62
减：营业成本	13143.78	16666.64	21666.63	25999.95	应收和预付款项	5894.22	9175.52	10415.14	13093.65
营业税金及附加	68.96	88.27	114.76	137.71	存货	9901.89	10258.68	15950.06	15500.43
营业费用	1327.76	1699.53	2209.39	2651.27	其他流动资产	1044.31	1044.31	1044.31	1044.31
管理费用	1916.79	2453.49	3189.54	3827.45	长期股权投资	463.89	463.89	463.89	463.89
财务费用	101.31	23.67	-1.33	-20.42	投资性房地产	147.22	147.22	147.22	147.22
资产减值损失	259.57	259.57	259.57	259.57	固定资产和在建工程	2591.15	2512.17	2413.18	2294.20
加：投资收益	71.96	0.00	0.00	0.00	无形资产和开发支出	560.26	768.08	952.89	1114.71
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	其他非流动资产	73.16	61.43	49.70	49.70
营业利润	614.87	1031.00	1450.28	1811.08	资产总计	23454.33	24934.76	33537.66	35908.73
加：其他非经营损益	254.57	222.68	222.68	222.68	短期借款	1228.60	0.00	0.00	0.00
利润总额	869.44	1253.69	1672.96	2033.76	应付和预收款项	13880.30	15335.65	22265.58	22602.89
减：所得税	74.81	0.00	0.00	0.00	长期借款	350.00	350.00	350.00	350.00
净利润	794.62	1253.69	1672.96	2033.76	其他负债	48.63	48.63	48.63	48.63
减：少数股东损益	34.19	53.94	71.98	87.50	负债合计	15507.53	15734.27	22664.21	23001.52
归属母公司股东净利润	760.43	1199.75	1600.99	1946.26	股本	1046.27	1046.27	1046.27	1046.27
财务和估值数据					资本公积	3071.90	3071.90	3071.90	3071.90
营业收入	17361.08	22222.18	28888.83	34666.60	留存收益	3161.51	4361.25	5962.24	7908.50
增长率(%)	29%	28%	30%	20%	归属母公司股东权益	7279.68	8479.42	10080.41	12026.67
归属母公司股东净利润	760.43	1199.75	1600.99	1946.26	少数股东权益	667.13	721.06	793.04	880.54
增长率(%)	16%	58%	33%	22%	股东权益合计	7946.80	9200.49	10873.45	12907.21
每股收益(EPS)	0.73	1.15	1.53	1.86	负债和股东权益合计	23454.33	24934.76	33537.66	35908.73
销售毛利率	24%	25%	25%	25%	现金流量表				
销售净利率	5%	6%	6%	6%	经营性现金净流量	355.65	-822.99	1795.97	278.43
净资产收益率(ROE)	10%	14%	16%	16%	投资性现金净流量	-837.11	-207.32	-207.32	-207.32
市盈率(P/E)	34.29	21.73	16.29	13.40	筹资性现金净流量	-183.46	-1244.46	9.14	28.24
市净率(P/B)	3.58	3.07	2.59	2.17	现金流量净额	-636.68	-2274.77	1597.80	99.35

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。