

福日电子 (600203)

公司研究/简评报告

17Q1 业绩基本符合预期，通讯业务持续优化

简评报告/电子元器件

2017 年 05 月 03 日

一、事件概述

近期，福日电子发布 2017 年一季报：实现营收 22.13 亿元，同比增长 54.22%，归属于上市公司股东的净利润 1438.93 万元，同比下降 20.10%，扣非净利润 1076.31 万元，同比下降 35.22%，基本每股收益为 0.03 元，扣非每股收益为 0.02 元。

二、分析与判断

➤ 毛利率环比改善，营收增长受益迅锐通信并表和福日实业收入增长

1、17Q1 业绩基本符合市场预期。(1) 公司综合毛利率为 5.07%，同比下降 1.99 个百分点，环比提升 0.3 个百分点。(2) 期间费用率为 4.48%，同比下降 1.68 个百分点。销售费用率/管理费用率/财务费用率分别为 0.95%/3.32%/0.21%，分别下降 0.28/0.62/0.78 个百分点。报告期内公司下属子公司共计收到 465.54 万元政府补助。

2、营收增长主要原因是子公司迅锐通信并表和福日实业业务收入增长。业绩下降的主要原因是毛利率下降。受益管理效率提升，期间费用率同比明显改善。

➤ 通讯业务持续加强，LED 产业链深化布局，内外贸业务稳健推进

1、中诺通讯后续将积极拓展国内优质客户，大力发展欧洲、美洲、非洲等海外市场并寻找高附加值产品业务合作机会；公司将深化 LED 产业链布局，打造外延片/芯片、封装、应用产品、应用工程等全产业链，实现良好协同效应；优化内外贸业务，加强供应链业务建设，扩大自营产品出口比重。

2、迅锐通信承诺的业绩目标：2016 年、2017 年和 2018 年合并报表归属于母公司所有者的净利润（扣除非经常损益）分别不低于 3800 万元、4500 万元和 5200 万元。

3、我们认为，公司定位为国内知名的综合智慧通讯解决方案和节能服务提供商，通过做大通讯产业、深化 LED 产业链布局、稳健推进内外贸业务实现发展目标。迅锐通讯业绩承诺高，将推动公司做大做强通讯产业。

三、盈利预测与投资建议

预计公司 2017~2019 年 EPS 分别为 0.18 元、0.22 元和 0.25 元。考虑到公司是福建省国资委旗下重点上市平台，具有国企改革预期，可给予公司 2017 年 60~65 倍 PE，未来 6 个月合理估值 10.80 元~11.70 元，维持公司“谨慎推荐”评级。

四、风险提示：

1、智能手机出货量不及预期；2、行业竞争加剧；3、产品降价风险。

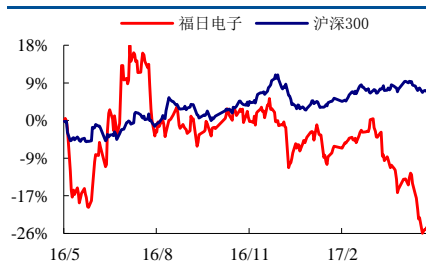
谨慎推荐 维持评级

合理估值： 10.80—11.70 元

交易数据 2017-5-2

收盘价(元)	9.16
近 12 个月最高/最低	14.65/8.70
总股本(百万股)	456
流通股本(百万股)	303
流通股比例(%)	66.45
总市值(亿元)	42
流通市值(亿元)	28

该股与沪深 300 走势比较



分析师：郑平

执业证号：S0100516050001
电话：(8610)8512 7605
邮箱：zhengping@mszq.com

研究助理：胡独巍

执业证号：S0100116080101
电话：(8610)8512 7605
邮箱：huduwei@mszq.com

相关研究

1. 《福日电子(600203)公司点评：业绩超预期，通讯和 LED 业务是亮点》20170315

盈利预测与财务指标

项目/年度	2016	2017E	2018E	2019E
营业收入 (百万元)	7,096	8,458	8,975	9,041
增长率 (%)	14.8%	19.2%	6.1%	0.7%
归属母公司股东净利润 (百万元)	64	82	100	113
增长率 (%)	-45.6%	28.3%	22.0%	13.1%
每股收益 (元)	0.14	0.18	0.22	0.25
PE (现价)	65.6	51.1	41.9	37.1
PB	1.9	1.8	1.7	1.7

资料来源：公司公告、民生证券研究院

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2016	2017E	2018E	2019E
营业总收入	7,096	8,458	8,975	9,041
营业成本	6,657	7,968	8,454	8,519
营业税金及附加	15	18	19	20
销售费用	92	110	117	125
管理费用	311	330	348	353
EBIT	21	32	37	25
财务费用	31	10	0	0
资产减值损失	114	4	4	4
投资收益	119	(6)	9	39
营业利润	(5)	12	42	60
营业外收支	53	(0)	(0)	(0)
利润总额	48	46	52	60
所得税	25	18	22	25
净利润	23	28	29	35
归属于母公司净利润	64	82	100	113
EBITDA	149	144	153	143

资产负债表 (百万元)	2016	2017E	2018E	2019E
货币资金	636	558	709	870
应收账款及票据	1173	1354	1449	1455
预付款项	425	522	549	555
存货	960	826	901	899
其他流动资产	129	129	129	129
流动资产合计	3355	3426	3776	3948
长期股权投资	72	0	0	0
固定资产	719	813	863	927
无形资产	831	774	753	726
非流动资产合计	1842	1639	1513	1383
资产合计	5197	5065	5290	5331
短期借款	346	0	0	0
应付账款及票据	1630	1711	1846	1850
其他流动负债	1	1	1	1
流动负债合计	2728	2568	2764	2771
长期借款	53	53	53	53
其他长期负债	74	74	74	74
非流动负债合计	127	127	127	127
负债合计	2855	2695	2891	2898
股本	456	456	456	456
少数股东权益	119	65	(6)	(84)
股东权益合计	2342	2370	2399	2434
负债和股东权益合计	5197	5065	5290	5331

资料来源：公司公告、民生证券研究院

主要财务指标	2016	2017E	2018E	2019E
成长能力				
营业收入增长率	14.8%	19.2%	6.1%	0.7%
EBIT 增长率	-78.0%	49.1%	15.3%	-31.7%
净利润增长率	-45.6%	28.3%	22.0%	13.1%
盈利能力				
毛利率	6.2%	5.8%	5.8%	5.8%
净利润率	0.9%	1.0%	1.1%	1.2%
总资产收益率 ROA	1.2%	1.6%	1.9%	2.1%
净资产收益率 ROE	2.9%	3.6%	4.2%	4.5%
偿债能力				
流动比率	1.2	1.3	1.4	1.4
速动比率	0.9	1.0	1.0	1.1
现金比率	0.2	0.2	0.3	0.3
资产负债率	0.5	0.5	0.5	0.5
经营效率				
应收账款周转天数	57.9	57.0	57.3	57.2
存货周转天数	41.0	37.8	38.9	38.5
总资产周转率	1.4	1.6	1.7	1.7
每股指标 (元)				
每股收益	0.14	0.18	0.22	0.25
每股净资产	4.87	5.05	5.27	5.52
每股经营现金流	0.17	0.36	0.28	0.25
每股股利	0.00	0.00	0.00	0.00
估值分析				
PE	65.6	51.1	41.9	37.1
PB	1.9	1.8	1.7	1.7
EV/EBITDA	26.7	25.8	23.3	23.8
股息收益率	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%

现金流量表 (百万元)	2016	2017E	2018E	2019E
净利润	23	28	29	35
折旧和摊销	242	116	121	122
营运资金变动	(88)	38	(3)	(4)
经营活动现金流	75	163	127	113
资本开支	104	(49)	(15)	(8)
投资	106	72	0	0
投资活动现金流	94	115	24	47
股权募资	654	0	0	0
债务募资	(577)	0	0	0
筹资活动现金流	(36)	(356)	0	0
现金净流量	133	(78)	151	161

分析师与研究助理简介

郑平，TMT组组长。中国人民大学管理学博士，中国石油大学商学院MBA导师，中央民族大学创业导师；拥有近十年TMT领域研究经验，2016年加盟民生证券。

胡独巍，电子行业研究助理。北京大学微电子学与固体电子学硕士，北京大学微电子学学士，2016年加盟民生证券。

分析师承诺

作者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，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。	强烈推荐	相对沪深 300 指数涨幅 20% 以上
	谨慎推荐	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
	回避	相对沪深 300 指数下跌 10% 以上
行业评级标准		
以报告发布日后的 12 个月内行业指数的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。	推荐	相对沪深 300 指数涨幅 5% 以上
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于 -5%~5% 之间
	回避	相对沪深 300 指数下跌 5% 以上

民生证券研究院：

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座17层； 100005

上海：上海市浦东新区世纪大道1168号东方金融广场B座2101； 200122

深圳：深圳市福田区深南大道 7888 号东海国际中心 A 座 28 层； 525000

免责声明

本报告仅供民生证券股份有限公司（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。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。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，在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、推测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

本公司在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播本报告。本公司版权所有并保留一切权利。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。