全信股份（300447）

公司研究/调研报告

业绩增长符合预期，FC 业务有望放量

调研报告/国防军工　　2017 年 08 月 22 日

一、事件概述

8 月 21 日，公司发布 2017 年半年度报告，上半年实现营业收入 2.74 亿元，同比增长 56.27%；实现归母净利润 0.64 亿元，同比提升 32.36%。

二、分析与判断

➢ 线缆产品稳步发展，组件业务快速增长

2017 上半年，公司实现归母净利 6367 万元，同比增长 32.36%。传统线缆业务方面，公司保持稳步发展，实现收入 1.35 亿元，同比增长约 15%。线缆组件方面，FC 总线、光纤通道节点卡、航空地面测试保障系统、热控等新产业快速增长，实现收入 4,661 万元，同比增长约 19 倍；光电组件及其新产品加大市场开拓，产能逐步释放，实现收入 8,762 万元，较上年同期增长 68.82%。

➢ 常康环保过户完成，海水淡化空间广阔

7 月 4 日，公司公告常康环保 100%股权的过户及工商变更登记手续已完成，今年将实现并表。2016-2018 年，常康环保承诺利润分别不低于 4800 万元、5900 万元、6700 万元，收购完成将有效增厚公司业绩。常康环保主要从事国防军工用反渗透海水淡化装备业务，为舰船、海岛等军工领域提供全系统水处理设备及解决方案，市场占有率领先。受益于海军舰艇的大型化以及新型装备的逐步列装，未来公司业务有望持续受益。

➢ FC 技术实力全国领先，未来业务有望实现突破

公司 FC 业务的实施主体为上海赛治信息技术有限公司，目前持股比例为 60.93%。上海赛治是一家专业从事设计、研发，制造光纤总线系列产品的高科技企业，在国内光纤总线领域处于领先地位，具有核心技术和自主知识产权。随着下游军用需求的逐步释放，公司 FC 业务有望实现快速增长。

三、盈利预测与投资建议

公司在高性能军用线缆领域深耕多年，我们看好公司长期发展。预计公司 2017～2019 年 EPS 分别为 0.44、0.61 和 0.78 元，对应 PE 为 50X、37X 和 28X，给予“强烈推荐”评级。

四、风险提示

1、新产品推广不达预期；2、常康环保业绩承诺不达预期；3、新产品毛利下降较快；4、传统线缆业务增速不达预期

盈利预测与财务指标

项目/年度	2016	2017E	2018E	2019E
营业收入（百万元）	418	555	755	1,038
增长率（%）	66.6%	32.7%	35.9%	37.5%
归属母公司股东净利润（百万元）	91	123	169	217
增长率（%）	26.7%	35.8%	36.7%	28.5%
每股收益（元）	0.33	0.44	0.61	0.78
PE（现价）	66.5	50.2	36.7	28.1
PB	9.2	8.4	6.8	5.5

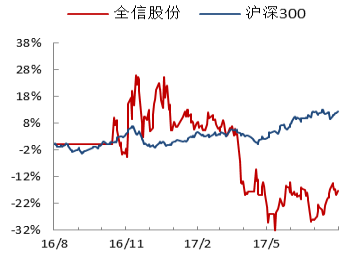
资料来源：公司公告，民生证券研究院

强烈推荐　维持评级

合理估值：　29—31 元

交易数据	2017-8-21
收盘价（元）	22.33
近 12 个月最高/最低	33.63/19.91
总股本（百万股）	277.48
流通股本（百万股）	93.33
流通股比例（%）	34%
总市值（亿元）	61.96
流通市值（亿元）	20.84

该股与沪深 300 走势比较



资料来源：wind，民生证券研究院

分析师：陈龙

执业证号：　S0100517060002

电话：　(010)85127513

邮箱：　chenlong_yjy@mszq.com

研究助理：王一川

执业证号：　S0100115110024

电话：　(010)85127528

邮箱：　wangyichuan@mszq.com

相关研究

1、《全信股份（300447）调研报告：组件产品快速增长，FC 技术实力领先》20170731

2、《全信股份（300447）点评报告：组件新产品快速发展，业绩增长符合预期》20170711

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	418	555	755	1,050
营业成本	204	242	336	485
营业税金及附加	3	5	6	9
销售费用	30	45	60	83
管理费用	78	111	149	206
EBIT	103	153	204	267
财务费用	(0)	1	(1)	(1)
资产减值损失	8	4	2	2
投资收益	0	0	0	0
营业利润	95	148	203	266
营业外收支	16	10	10	10
利润总额	111	148	203	266
所得税	17	22	30	39
净利润	94	126	173	227
归属于母公司净利润	91	123	169	221
EBITDA	117	170	222	287

资产负债表（百万元）	2016	2017E	2018E	2019E
货币资金	226	114	156	216
应收账款及票据	243	278	370	516
预付款项	5	6	9	12
存货	213	251	351	498
其他流动资产	7	0	0	0
流动资产合计	696	649	884	1240
长期股权投资	2	2	2	2
固定资产	95	102	102	102
无形资产	0	0	0	0
非流动资产合计	275	342	344	344
资产合计	970	991	1228	1584
短期借款	102	0	0	0
应付账款及票据	137	130	186	265
其他流动负债	0	0	0	0
流动负债合计	312	241	305	434
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	7	0	0	0
非流动负债合计	7	0	0	0
负债合计	319	241	305	434
股本	163	277	277	277
少数股东权益	11	14	18	24
股东权益合计	651	750	923	1150
负债和股东权益合计	970	991	1228	1584

主要财务指标	2016	2017E	2018E	2019E
成长能力				
营业收入增长率	66.6%	32.7%	35.9%	39.1%
EBIT 增长率	48.0%	49.0%	33.0%	31.3%
净利润增长率	26.7%	35.8%	36.7%	30.8%
盈利能力				
毛利率	51.2%	56.5%	55.5%	53.8%
净利润率	21.7%	22.2%	22.4%	21.0%
总资产收益率 ROA	9.4%	12.5%	13.7%	13.9%
净资产收益率 ROE	14.2%	16.8%	18.6%	19.6%
偿债能力				
流动比率	2.2	2.7	2.9	2.9
速动比率	1.5	1.6	1.7	1.7
现金比率	0.7	0.5	0.5	0.5
资产负债率	0.3	0.2	0.2	0.3
经营效率				
应收账款周转天数	95.9	96.5	95.3	95.8
存货周转天数	346.8	379.4	381.8	375.2
总资产周转率	0.5	0.6	0.7	0.7
每股指标（元）				
每股收益	0.6	0.4	0.6	0.8
每股净资产	3.9	2.7	3.3	4.1
每股经营现金流	0.1	0.3	0.3	0.3
每股股利	0.1	0.1	0.0	0.0
估值分析				
PE	39.8	50.2	36.7	28.1
PB	5.7	8.4	6.8	5.5
EV/EBITDA	52.1	35.8	27.2	20.8
股息收益率	0.4%	0.4%	0.0%	0.0%

现金流量表（百万元）	2016	2017E	2018E	2019E
净利润	94	126	173	227
折旧和摊销	20	21	20	22
营运资金变动	(90)	(66)	(104)	(169)
经营活动现金流	23	91	89	79
资本开支	152	91	21	20
投资	12	0	0	0
投资活动现金流	(135)	(91)	(20)	(20)
股权募资	30	0	0	0
债务募资	102	(7)	0	0
筹资活动现金流	115	(111)	(28)	0
现金净流量	3	(111)	41	60

资料来源：公司公告、民生证券研究院

分析师与研究助理简介

陈　龙，军工组组长，军事科学院军队组织编制学博士、国防科学技术大学军事通信学硕士，从军 14 年，历任排长、连长、作训参谋、研究助理，2015 年 4 月加盟民生证券研究院，从事军工行业研究。

王一川，军工行业研究助理，美国福特汉姆大学金融学硕士，1 年股权投资工作经验，2015 年加盟民生证券研究院，从事军工行业研究。

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。