

营收保持平稳增长，利润率继续改善

买入(维持)

2017 年 11 月 7 日

证券分析师 徐力

执业证号: S0600515080001

010-66573632

xul@dwzq.com.cn

研究助理 孙云翔

sunyx@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2016	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	4,612	5,374	6,475	7,645
同比(%)	88.3%	16.5%	20.5%	18.1%
净利润(百万元)	195.79	270.37	360.62	463.28
同比(%)	112.9%	38.1%	33.4%	28.5%
毛利率(%)	17.3%	16.5%	16.7%	17.0%
ROE(%)	11.3%	12.8%	14.6%	16.3%
每股收益(元)	0.62	0.43	0.58	0.74
P/E	34.87	25.25	18.93	14.74
P/B	3.93	3.23	2.76	2.41

投资要点

■ **事件:** 公司发布 2017 年三季报, 本季度营收达到 12.66 亿, 同比增长 13.33%; 归母净利润 6591 万元, 比上年同期增长 43.27%; 公司前三季度营收 37.55 亿, 同比增长 15.22%; 前三季度归母净利润 1.72 亿, 同比增长 38.05%。

■ **光纤光缆需求保持旺盛, 公司积极采取最优市场策略增厚利润:** 在宽带中国战略持续推进, 全球运营商部署 5G 传输网络带宽储备工作, 广电增加投资布局全国互联互通, 以及联通可能在混改资金到账后追加投资等因素叠加之下, 光纤光缆行业处于供应紧张状态。特发信息不具备光棒生产能力, 通过与长飞签订光棒供应合同获得光棒。根据协议特发平均月光棒采购量为 20.83 吨, 预计特发全年光纤产量维持跟去年相当水平。面对光纤产品高需求和自身供应短板, 公司采取最优市场策略, 以维护价格为优先选项, 将保持光纤光缆产品获得较多利润, 对公司光通信业务有较强的支撑。

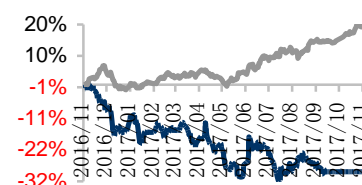
■ **东智科技业务持续扩张展现规模效应, 毛利率呈现改善迹象:** 东智科技代工业务依靠规模效应, 带来利润水平高速提升, 这种趋势将伴随着东智科技业务线继续扩大而增强。在传统光通信业务受产能不足影响发展放缓情况下, 公司的子公司东智科技表现良好, 持续扩充产能和扩展新客户, 使得代工业务营收规模持续良性扩张。伴随着营收规模扩大和产线利用率提升, 毛利率逐渐提升, 销售费用率和管理费用率也持续下滑, 东智业务利润率呈现显著改善。

■ **海外业务进一步发展, 新业务布局呈现良好趋势:** 公司谋划未来新增长点包括海外市场拓展和新业务布局两方面。1.2017 年积极扩张海外市场, 上半年海外营收同比增长 300%以上, 公司海外市场扩张有望持续高速发展; 2.公司通过参与产业并购基金, 积极参与未来可能的业务方向, 今年向弗兰德科技(深圳)有限公司投资, 在移动通信天线产业链方向获得重要支点。

■ **盈利预测与投资评级:** 我们认为公司各项业务下半年将延续上半年发展速度, 预计公司 2017-2019 年的 EPS 为 0.43 元、0.58 元、0.74 元, 对应 PE 25/19/15 X。我们看好公司在光纤光缆业务的稳定发展和东智科技、成都傅里叶在新业务上的拉动效应, 给予“买入”评级。

■ **风险提示:** 光棒供应持续不足风险, 东智科技代工业务面临激烈竞争导致毛利率下滑风险, 应收账款快速增加风险。

股价走势



— 特发信息 — 沪深300

市场数据

收盘价(元)	10.89
一年最低/最高价	9.75/15.19
市净率(倍)	3.23
流通 A 股市值(百万元)	5902

基础数据

每股净资产(元)	3.37
资本负债率(%)	60.5
总股本(百万股)	627
流通 A 股(百万股)	542

相关研究

1. 特发信息: 上半年增长符合预期, 下半年有望继续发力 -20170816

特发信息三大财务预测表

资产负债表 (百万元)	2016	2017E	2018E	2019E	利润表 (百万元)	2016	2017E	2018E	2019E
流动资产	3577.7	4459.0	5335.1	6156.9	营业收入	4612.4	5373.5	6474.7	7645.3
现金	610.7	900.7	1054.6	1109.9	营业成本	3814.2	4487.1	5390.4	6346.8
应收款项	1640.9	1913.9	2306.1	2723.0	营业税金及附加	23.4	26.9	32.4	38.2
存货	1199.9	1475.2	1772.2	2086.6	营业费用	138.1	147.8	168.3	183.5
其他	126.2	169.2	202.2	237.4	管理费用	316.6	354.7	414.4	474.0
非流动资产	1487.7	1755.6	1989.9	2237.2	财务费用	48.2	24.0	18.7	21.1
长期股权投资	84.3	163.8	243.3	243.3	投资净收益	0.3	0.0	0.0	0.0
固定资产	598.7	791.3	950.1	1201.5	其他	-28.3	0.0	0.0	0.0
无形资产	127.4	123.2	119.1	115.1	营业利润	243.9	333.1	450.6	581.7
其他	677.3	677.3	677.3	677.3	营业外净收支	20.2	20.0	10.0	10.0
资产总计	5065.5	6214.6	7325.0	8394.1	利润总额	264.0	353.1	460.6	591.7
流动负债	2830.9	3574.8	4293.2	4960.8	所得税费用	35.0	45.9	59.9	76.9
短期借款	484.6	414.0	500.0	500.0	少数股东损益	33.3	36.9	40.1	51.5
应付账款	1868.9	2212.8	2658.3	3129.9	归属母公司净利润	195.8	270.37	360.62	463.28
其他	477.4	948.0	1134.9	1330.8	EBIT	320.1	357.1	469.2	602.7
非流动负债	182.8	182.8	182.8	182.8	EBITDA	437.8	454.6	583.2	737.2
长期借款	136.8	136.8	136.8	136.8					
其他	46.0	46.0	46.0	46.0					
负债总计	3013.7	3757.7	4476.0	5143.6					
少数股东权益	312.3	341.1	372.4	412.5					
归属母公司股东权益	1739.5	2115.9	2476.7	2838.0					
负债和股东权益总计	5065.5	6214.6	7325.0	8394.1					
现金流量表 (百万元)	2016	2017E	2018E	2019E	重要财务与估值指标	2016	2017E	2018E	2019E
经营活动现金流	300.5	572.8	383.6	500.8	每股收益(元)	0.62	0.43	0.58	0.74
投资活动现金流	-281.4	-238.7	-236.4	-343.5	每股净资产(元)	5.55	3.37	3.95	4.53
筹资活动现金流	98.1	-44.1	6.7	-101.9	发行在外股份(百万股)	313.5	627.0	627.0	627.0
现金净增加额	120.3	290.0	153.9	55.3	ROIC(%)	11.2%	11.8%	14.5%	16.4%
企业自由现金流	237.2	353.6	163.6	178.2	ROE(%)	11.3%	12.8%	14.6%	16.3%
					毛利率(%)	17.3%	16.5%	16.7%	17.0%
					EBIT Margin(%)	6.9%	6.6%	7.2%	7.9%
					销售净利率(%)	4.2%	5.0%	5.6%	6.1%
					资产负债率(%)	59.5%	60.5%	61.1%	61.3%
					收入增长率(%)	88.3%	16.5%	20.5%	18.1%
					净利润增长率(%)	112.9%	38.1%	33.4%	28.5%

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5% 以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘 -5% 与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>