

业务平稳发展，市场份额持续改善 买入（维持）

2018 年 08 月 16 日

证券分析师 侯宾

执业证号：S0600518070001

021-60199793

houb@dwzq.com.cn

盈利预测预估值	2017A	2018E	2019E	2020E
营业收入（百万元）	5,473	6,350	7,485	8,680
同比（%）	18.7%	16.0%	17.9%	16.0%
归母净利润（百万元）	266	300	388	488
同比（%）	35.7%	12.8%	29.5%	25.8%
每股收益（元/股）	0.42	0.48	0.62	0.78
P/E（倍）	18.08	16.02	12.38	9.84

投资要点

■ **事件：**公司发布 2018 年中报，报告期内公司实现营业总收入 2,556,620,670.38 元，比上年同期增长 2.75%；归属于上市公司股东的净利润 97,539,537.63 元，比上年同期增长-7.92%。

■ **5G 网络试验和商用进程加快，光通信产业仍处于景气周期：**1、5G 产业扶持力度不断扩大，不断加码相关政策。我国自上而下，不断提高关键核心技术创新能力的重要性，5G 网络试验和商用进程持续加快。2、近年来，在“宽带中国”、“互联网+先进制造业”等一系列政策的持续推动下，受益于未来 5G 密集组网连接以及物联网流量激增带来的市场快速发展趋势，通信基础设施建设和升级的力度不断加大，光通信产业处于发展景气周期。3、尽管受中美贸易摩擦及中兴事件影响，通信行业经营压力和竞争加大，上游光棒、光纤、电子基础元器件等原材料供应持续紧张，但公司大力拓展非纤缆业务和海外市场业务，保持了业绩的稳定。

■ **积极应对中兴事件，特发东智签约量保持稳定：**上半年中兴事件后，公司积极加强新老客户的拓展与维护，迅速充实产能效用。同时积极研发智能手表等新产品，开拓增量新业务。2018 年上半年，特发东智完成的签约量，基本与上年同期持平。公司实现营业收入 25.57 亿元，同比增长 2.75%。由于上游原材料价格上涨，公司净利润 1.14 亿元，同比降低 8.26%。随着中兴业务的恢复，预计公司的营业收入将继续改善。

■ **成都傅里叶积极拓展新市场，下半年将迎来较大突破：**成都傅立叶采用多项措施，拓宽市场信息渠道，优化业务方向结构。在军品配套业务、测控集成业务、卫星通信业务等市场均取得新突破。随着成都傅里叶调整管理结构拓展市场，坚持发挥核心技术的自主研发优势，并加强顾问合作，预计下半年可实现多数研制项目的交付，将给公司下半年业绩带来较大支撑。

■ **并购军用计算机优秀标的，进一步强化军工信息化业务：**公司 2018 年 7 月拟以现金方式收购北京神州飞航科技有限责任公司 70% 股权。神州飞航拥有全面技术能力和产品体系，是军工计算机领域优秀标的。预计合力成都傅里叶，将提升军工业务规模和竞争力。神州飞航转让方承诺 2018 年至 2020 年的扣非净利润分别不低于 3,000 万元、4,000 万元、5,000 万元。3 年共增加 1.2 亿利润，可以较大幅度提升公司盈利水平。

■ **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 2018-2020 年的 EPS 为 0.48 元、0.62 元、0.78 元，对应 PE 16/12/10 X，给予“买入”评级。

■ **风险提示：**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



市场数据

收盘价(元)	7.66
一年最低/最高价	6.50/13.33
市净率(倍)	2.34
流通 A 股市值(百万元)	4149.95

基础数据

每股净资产(元)	3.28
资产负债率(%)	63.48
总股本(百万股)	626.99
流通 A 股(百万股)	541.77

相关研究

- 1、《特发信息：拟并购军用计算机优秀标的，进一步强化军工信息化业务》2018-07-13
- 2、《特发信息：拟发行可转债，加速推动产能扩张》2017-11-15
- 3、《特发信息：营收保持平稳增长，利润率继续改善》2017-11-07

特发信息三大财务预测表

资产负债表 (百万元)	2017A	2018E	2019E	2020E	利润表 (百万元)	2017A	2018E	2019E	2020E
流动资产	4535	5215	6115	7036	营业收入	5473	6350	7485	8680
现金	851	944	1088	1215	减:营业成本	4562	5334	6260	7232
应收账款	2245	2610	3076	3567	营业税金及附加	32	35	41	48
存货	1339	1535	1801	2080	营业费用	131	146	172	191
其他流动资产	101	127	150	174	管理费用	356	418	477	537
非流动资产	1552	1642	1713	1783	财务费用	67	32	30	32
长期股权投资	83	82	81	81	资产减值损失	19	21	21	21
固定资产	651	765	855	939	加:投资净收益	0	1	1	1
在建工程	76	68	65	65	其他收益	34	25	20	17
无形资产	122	100	82	67	营业利润	340	390	505	636
其他非流动资产	620	628	630	631	加:营业外净收支	-0	2	2	2
资产总计	6087	6858	7828	8819	利润总额	339	392	507	638
流动负债	3526	3978	4648	5259	减:所得税费用	42	59	76	96
短期借款	626	614	700	700	少数股东损益	32	33	43	54
应付账款	2387	2777	3259	3765	归属母公司净利润	266	300	388	488
其他流动负债	513	587	689	794	EBIT	399	441	555	688
非流动负债	190	190	190	190	EBITDA	498	530	650	790
长期借款	148	148	148	148					
其他非流动负债	41	41	41	41	重要财务与估值指标	2017A	2018E	2019E	2020E
负债合计	3715	4168	4837	5449	每股收益(元)	0.42	0.48	0.62	0.78
少数股东权益	390	413	444	482	每股净资产(元)	3.16	3.63	4.06	4.61
					发行在外股份(百万股)	627	627	627	627
归属母公司股东权益	1982	2276	2547	2889	ROIC(%)	12.4%	11.7%	13.6%	15.7%
负债和股东权益	6087	6858	7828	8819	ROE(%)	13.4%	13.2%	15.2%	16.9%
					毛利率(%)	16.6%	16.0%	16.4%	16.7%
现金流量表 (百万元)	2017A	2018E	2019E	2020E	销售净利率(%)	5.4%	5.2%	5.8%	6.3%
经营活动现金流	253	291	361	465	资产负债率(%)	61.0%	60.8%	61.8%	61.8%
投资活动现金流	-140	-182	-187	-191	收入增长率(%)	18.7%	16.0%	17.9%	16.0%
筹资活动现金流	144	-16	-30	-146	净利润增长率(%)	35.7%	12.8%	29.5%	25.8%
现金净增加额	258	93	144	127	P/E	18.08	16.02	12.38	9.84
折旧和摊销	99	89	95	102	P/B	2.42	2.11	1.89	1.66
资本开支	-115	-180	-185	-189	EV/EBITDA	17.10	16.92	14.84	12.98
营运资本变动	-196	-141	-172	-183					

数据来源: 贝格数据, 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>