

业绩增长符合预期，新拓展业务快速增长



——中光防雷（300414）2018年中报点评

事件

中光防雷发布2018年半年度报告，报告期内公司实现营业收入1.71亿元，同比增长5.70%；实现归属于上市公司股东的净利润0.22亿元，同比增长12.80%；基本每股收益0.13元，同比增长11.96%。

点评

◆ 小基站业务增长迅速，伴随5G规划推进，通信防雷业务有望重回高增长
报告期内，公司通信业务实现营业收入1.04亿元，同比下降7.51%，毛利率同比增加4.72%。当前处于4G与5G的间歇期，根据国内三大电信运营商的年报计划，预计2018年资本开支（Capex）合计达2911亿元，处于近三年低位，投入放缓导致公司通信防雷业务收入下滑。公司积极拓展磁性器件、Small Cell（小基站）等新产品，上半年小基站实现营收1300万元，比去年同期增长超十倍。我们认为，政府要求确保5G在2020年商用，2019年电信资本投入有望重回增长区间，公司通信防雷主业将重回高增长。

◆ 铁路和轨交防雷业务稳定增长，新能源行业增长空间大

报告期内，实现铁路与轨交营收0.28亿元，同比增长28.94%，实现毛利0.15亿元。据《中国经营报》报道，2018年铁路固定资产投资额将重返8000亿元。2018年7月，发改委重启城市轨道交通项目审批，我们认为铁路和轨交建设仍将延续高增长，公司铁路和轨交防雷业务将持续受益。上半年公司实现能源防雷收入0.26亿元，同比增长27.85%。公司加大新能源领域产品研发力度，新能源设备的快速增长带动了公司新能源防雷业务发展，未来将延续增长态势。

◆ 拟收购华通机电公司，显著增厚公司业绩

华通机电并购的重组方案已通过中国证监会的审核，预计三季度完成并表。根据业绩承诺，并表后预计增厚公司EPS超30%。

◆ 盈利预测

我们预计2018-2020年公司营业收入分别为4.72、6.51、8.31亿元，归属母公司股东的净利润分别为0.78、1.31、1.87亿元，对应EPS分别为0.42、0.71、1.01元，对应PE分别为36.96、21.92、15.39倍，维持“增持”评级。

◆ 风险提示：华通机电并表不能如期推进；5G通信发展进程不及预期等

盈利预测与估值

	2017A	2018E	2019E	2020E
营业收入(百万)	364	472	651	831
+/-%	15%	30%	38%	28%
净利润(百万)	38	78	131	187
+/-%	-33%	102%	69%	42%
EPS(元)	0.23	0.42	0.71	1.01
PE	74.57	36.96	21.92	15.39

资料来源：公司公告，川财证券研究所

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明

证券研究报告

所属部门	股票研究部
报告类别	公司动态
所属行业	机械设备/国防 军工
报告时间	2018/8/24
前收盘价	15.59元
公司评级	增持评级

分析师

孙灿
证书编号：S1100517100001
010-68595107
suncan@cczq.com

联系人

杨广
证书编号：S1100117120010
010-66495651
yangguang@cczq.com

川财研究所

北京	西城区平安里西大街28号中海国际中心15楼，100034
上海	陆家嘴环路1000号恒生大厦11楼，200120
深圳	福田区福华一路6号免税商务大厦21层，518000
成都	中国（四川）自由贸易试验区成都市高新区交子大道177号中海国际中心B座17楼，610041

盈利预测

资产负债表				利润表				单位:百万元	
会计年度	2017	2018E	2019E	2020E	会计年度	2017	2018E	2019E	2020E
流动资产	829	804	963	1091	营业收入	364	472	651	831
现金	332	326	328	327	营业成本	251	287	357	437
应收账款	190	212	309	387	营业税金及附加	4	5	7	8
其他应收款	2	4	5	7	营业费用	27	31	43	56
预付账款	4	3	4	5	管理费用	49	57	82	104
存货	78	83	106	129	财务费用	-5	4	12	11
其他流动资产	224	175	211	235	资产减值损失	5	3	3	3
非流动资产	138	604	600	595	公允价值变动收益	0	0	0	0
长期投资	0	0	0	0	投资净收益	8	0	0	0
固定资产	66	62	56	49	营业利润	42	87	147	211
无形资产	13	16	17	20	营业外收入	1	2	2	2
其他非流动资产	59	527	527	526	营业外支出	0	0	0	0
资产总计	967	1408	1562	1686	利润总额	43	89	149	213
流动负债	145	529	570	557	所得税	7	15	25	36
短期借款	0	384	390	340	净利润	36	74	124	177
应付账款	92	90	115	142	少数股东损益	-3	-3	-7	-9
其他流动负债	53	55	65	74	归属母公司净利润	38	78	131	187
非流动负债	17	0	12	10	EBITDA	45	98	166	229
长期借款	0	0	0	0	EPS (元)	0.23	0.42	0.71	1.01
其他非流动负债	17	0	12	10					
负债合计	161	529	581	567					
少数股东权益	1	-3	-9	-19					
股本	171	184	184	184					
资本公积	272	272	272	272					
留存收益	362	426	534	681					
归属母公司股东权益	805	882	990	1138					
负债和股东权益	967	1408	1562	1686					
现金流量表				单位:百万元	主要财务比率				
会计年度	2017	2018E	2019E	2020E	会计年度	2017	2018E	2019E	2020E
经营活动现金流	-20	88	33	103	成长能力				
净利润	36	74	124	177	营业收入	15.2%	29.6%	37.8%	27.8%
折旧摊销	8	7	7	7		106.7			
财务费用	-5	4	12	11	盈利能力				
投资损失	-8	0	0	0	营业利润	-35.7%	%	69.6%	43.4%
营运资金变动	-62	20	-131	-98	归属于母公司净利润	101.8			
其他经营现金流	11	-17	21	5		-33.4%	%	68.6%	42.5%
投资活动现金流	56	-474	-3	-3	毛利率(%)	31.1%	39.3%	45.1%	47.4%
资本支出	16	0	0	0	净利率(%)	4.6%	10.6%	16.5%	20.1%
长期投资	-27	0	0	0	ROE(%)	4.8%	8.8%	13.2%	16.4%
其他投资现金流	46	-474	-3	-3	ROIC(%)	6.4%	8.1%	12.6%	16.3%
筹资活动现金流	-19	379	-28	-100	偿债能力				
短期借款	0	384	7	-50	资产负债率(%)	16.7%	37.6%	37.2%	33.6%
长期借款	0	0	0	0		72.53	67.10	60.06	
普通股增加	2	13	0	0	净负债比率(%)	0.00%	%	%	%
资本公积增加	62	0	0	0	流动比率	5.73	1.52	1.69	1.96
其他筹资现金流	-83	-17	-35	-50	速动比率	5.19	1.36	1.50	1.72
现金净增加额	17	-6	2	-1	营运能力				
					总资产周转率	0.41	0.40	0.44	0.51
					应收账款周转率	2	2	2	2
					应付账款周转率	3.49	3.16	3.49	3.40
					每股指标(元)				
					每股收益(最新摊薄)	0.21	0.42	0.71	1.01
					每股经营现金流(最新摊薄)	-0.11	0.48	0.18	0.56
					每股净资产(最新摊薄)	4.37	4.79	5.38	6.18
					估值比率				
					P/E	74.57	36.96	21.92	15.39
					P/B	3.57	3.25	2.90	2.52
					EV/EBITDA	52	24	14	10

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明 C0003

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

行业公司评级

证券投资评级：以研究员预测的报告发布之日起6个月内证券的绝对收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

行业投资评级：以研究员预测的报告发布之日起6个月内行业相对市场基准指数的收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

重要声明

本报告由川财证券有限责任公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告仅供川财证券有限责任公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户，与本公司无业务关系的阅读者不是本公司客户，本公司不承担适当性职责。本报告在未经本公司公开披露或者同意披露前，系本公司机密材料，如非本公司客户接收到本报告，请及时退回并删除，并予以保密。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断，该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。对于本公司其他专业人士（包括但不限于销售人员、交易人员）根据不同假设、研究方法、即时动态信息及市场表现，发表的与本报告不一致的分析评论或交易观点，本公司没有义务向本报告所有接收者进行更新。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供投资者参考之用，并非作为购买或出售证券或其他投资标的的邀请或保证。该等观点、建议并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。根据本公司《产品或服务风险等级评估管理办法》，上市公司价值相关研究报告风险等级为中低风险，宏观政策分析报告、行业研究分析报告、其他报告风险等级为低风险。本公司特此提示，投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素，必要时应就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。本公司以往相关研究报告预测与分析的准确，也不预示与担保本报告及本公司今后相关研究报告的表现。对依据或者使用本报告及本公司其他相关研究报告所造成的一切后果，本公司及作者不承担任何法律责任。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。投资者应当充分考虑到本公司及作者可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。在法律许可的情况下，本公司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头寸并进行交易，也可能为之提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本公司的投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

对于本报告可能附带的其它网站地址或超级链接，本公司不对其内容负责，链接内容不构成本报告的任何部分，仅为方便客户查阅所用，浏览这些网站可能产生的费用和风险由使用者自行承担。

本公司关于本报告的提示（包括但不限于本公司工作人员通过电话、短信、邮件、微信、微博、博客、QQ、视频网站、百度官方贴吧、论坛、BBS）仅为研究观点的简要沟通，投资者对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“川财证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。如未经川财证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本提示在任何情况下均不能取代您的投资判断，不会降低相关产品或服务的固有风险，既不构成本公司及相关从业人员对您投资本金不受损失的任何保证，也不构成本公司及相关从业人员对您投资收益的任何保证，与金融产品或服务相关的投资风险、履约责任以及费用等将由您自行承担。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：000000000857

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明 C0003