

金信诺 (300252)

公司研究/调研简报

通讯+军工双线发力，业绩有望快速增长

调研简报/国防军工

2018 年 12 月 06 日

一、分析与判断

➤ 5G 商用加速，线缆及 PCB 业务有望放量

公司传统业务为高端射频线缆的研发和生产，通讯板块收入占比约 80%。产品包括但不限于柜内外高速率传输（高速连接器等）、光传输（光模块、光缆）、射频传输（射频电缆、连接器、组件、PCB 板）、电力传输、5G 天线配套核心元器件（PCB 板、芯片）、数据中心综合布线等产品。目前，三大运营商纷纷加速布局 5G，相继公布了 5G 时间表，均计划在 2019 年实现预商用，2020 年实现规模商用。专家预测，我国 5G 建设投资将达到 7050 亿元，较 4G 增长 56.7%。公司现阶段重点发力 5G 产品的研发和制造，包括 5G 天线用 PCB/PCBA、光电复合缆以及板对板连接器等。受益于 5G 商业化进程加快，未来公司通讯板块收入增长有望保持 30% 以上。

➤ 新机型列装加速，军品业务有望快速增长

公司的军工业务主要为符合 EMC 要求的机载/海上平台用综合线束方案，收入占比约为 20%，产品包括综合线束、航空导线、连接器及组件等。另外，公司在特种科工领域开展了系统级方案“水下综合系统”及其子系统“水下及空中一体化信息系统”的研发，产品包括被动定向声呐浮标、水下自主移动式探测声呐、水下固定式声呐。未来 2 年，受益于国防军费不断增加、军改影响消除叠加十三五“前松后紧”的行业规律，公司军品业务有望迎来快速增长，未来收入增速有望保持 20% 以上。

➤ 回购+增持，彰显公司长期发展信心

2018 年 8 月，公司公告计划以自筹资金进行股份回购，回购金额不低于人民币 832 万元且不超过人民币 1432 万元，价格不超过人民币 14.32 元/股，回购股份将作为后期实施公司股份奖励计划、员工持股计划或股权激励计划的股票来源。2018 年 5 月，公司公告实际控制人黄昌华先生计划以自筹资金在未来 12 个月内合计增持价值人民币 2000 万元-10000 万元的公司股份。我们认为，回购+增持充分体现了公司长期发展信心。

二、投资建议

公司布局 5G+军工，未来下游行业景气度较高，我们看好公司长期发展。预计公司 2018~2020 年 EPS 分别为 0.26、0.41 和 0.54 元，对应 PE 为 37X、23X 和 17X，首次覆盖，给予“推荐”评级。

三、风险提示：

5G 推进不达预期；军机列装不达预期。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2017	2018E	2019E	2020E
营业收入（百万元）	2,286	2,645	3,454	4,437
增长率（%）	13.4	15.7	30.6	28.5
归属母公司股东净利润（百万元）	130	147	239	311
增长率（%）	-33.4	13.3	61.9	30.1
每股收益（元）	0.29	0.26	0.41	0.54
PE（现价）	32.1	36.5	22.6	17.3
PB	1.8	2.3	2.1	1.9

资料来源：公司公告、民生证券研究院

推荐

首次评级

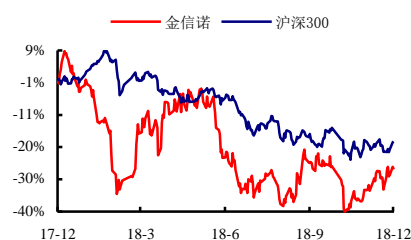
当前价格： 9.32 元

交易数据

2018-12-5

近 12 个月最高/最低(元)	14.17/7.78
总股本（百万股）	577.80
流通股本（百万股）	391.12
流通股比例（%）	68%
总市值（亿元）	53.85
流通市值（亿元）	36.45

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：王一川

执业证号： S0100518020001

电话： (010)85127528

邮箱： wangyichuan@mszq.com

相关研究

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2017	2018E	2019E	2020E
营业总收入	2,286	2,645	3,454	4,437
营业成本	1,720	2,016	2,587	3,336
营业税金及附加	13	15	19	24
销售费用	95	106	138	177
管理费用	194	221	289	372
EBIT	264	288	421	528
财务费用	82	87	81	76
资产减值损失	9	3	1	1
投资收益	8	5	5	5
营业利润	190	203	344	456
营业外收支	13	10	10	10
利润总额	202	216	357	469
所得税	40	37	63	84
净利润	162	179	294	385
归属于母公司净利润	130	147	239	311
EBITDA	326	356	499	615

资产负债表 (百万元)	2017	2018E	2019E	2020E
货币资金	1890	1875	1659	1493
应收账款及票据	1196	1165	1520	1968
预付款项	41	33	44	60
存货	484	424	551	717
其他流动资产	50	326	326	326
流动资产合计	3753	3862	4157	4640
长期股权投资	207	207	207	207
固定资产	417	482	547	614
无形资产	145	169	195	222
非流动资产合计	2127	2182	2259	2325
资产合计	5880	6045	6416	6965
短期借款	2252	2075	1973	1806
应付账款及票据	682	748	948	1226
其他流动负债	4	266	266	266
流动负债合计	3059	3297	3374	3538
长期借款	25	0	0	0
其他长期负债	202	33	33	33
非流动负债合计	227	33	33	33
负债合计	3286	3330	3407	3571
股本	444	578	578	578
少数股东权益	324	355	411	485
股东权益合计	2594	2715	3009	3394
负债和股东权益合计	5880	6045	6416	6965

主要财务指标	2017	2018E	2019E	2020E
成长能力				
营业收入增长率	13.4%	15.7%	30.6%	28.5%
EBIT 增长率	-0.8%	9.0%	46.1%	25.3%
净利润增长率	-33.4%	13.3%	61.9%	30.1%
盈利能力				
毛利率	24.8%	23.8%	25.1%	24.8%
净利润率	5.7%	5.6%	6.9%	7.0%
总资产收益率 ROA	2.2%	2.4%	3.7%	4.5%
净资产收益率 ROE	5.7%	6.2%	9.2%	10.7%
偿债能力				
流动比率	1.2	1.2	1.2	1.3
速动比率	1.1	1.0	1.1	1.1
现金比率	0.6	0.6	0.5	0.4
资产负债率	0.6	0.6	0.5	0.5
经营效率				
应收账款周转天数	151.0	145.1	145.2	146.1
存货周转天数	83.8	76.8	77.8	78.4
总资产周转率	0.5	0.4	0.6	0.7
每股指标 (元)				
每股收益	0.3	0.3	0.4	0.5
每股净资产	5.1	4.1	4.5	5.0
每股经营现金流	(0.8)	1.0	0.3	0.4
每股股利	0.1	0.1	0.0	0.0
估值分析				
PE	32.1	36.5	22.6	17.3
PB	1.8	2.3	2.1	1.9
EV/EBITDA	17.7	15.7	11.4	9.3
股息收益率	0.6%	1.1%	0.0%	0.0%

现金流量表 (百万元)	2017	2018E	2019E	2020E
净利润	162	179	294	385
折旧和摊销	68	70	78	88
营运资金变动	(682)	231	(274)	(318)
经营活动现金流	(362)	558	167	219
资本开支	282	113	141	140
投资	(399)	0	0	0
投资活动现金流	(665)	(109)	(136)	(135)
股权募资	216	0	0	0
债务募资	1,192	(193)	0	0
筹资活动现金流	1,315	(465)	(248)	(249)
现金净流量	288	(15)	(216)	(165)

资料来源：公司公告、民生证券研究院

分析师简介

王一川，军工行业分析师，美国福特汉姆大学金融学硕士，一年股权投资工作经验，2015年加入民生证券。

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为基准。	推荐	分析师预测未来股价涨幅 15% 以上
	谨慎推荐	分析师预测未来股价涨幅 5%~15% 之间
	中性	分析师预测未来股价涨幅-5%~5% 之间
	回避	分析师预测未来股价跌幅 5% 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为基准。	推荐	分析师预测未来行业指数涨幅 5% 以上
	中性	分析师预测未来行业指数涨幅-5%~5% 之间
	回避	分析师预测未来行业指数跌幅 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1239号世纪大都会1201A-C单元； 200122

深圳：广东省深圳市深南东路 5016 号京基一百大厦 A 座 6701-01 单元； 518001

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、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，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。