

金信诺（300252）

公司研究/点评报告

业绩增长稳定，布局 5G+军工

点评报告/国防军工

2019年01月31日

一、事件概述

1月30日，公司发布2018年业绩预告，全年实现归母净利润1.3~1.5亿元，同比增长0~15%。

二、分析与判断

➤ 积极拓展新市场，业绩增长符合预期

2018年，公司实现归母净利1.3~1.5亿元，同比增长0~15%，业绩增长符合我们的报告预期。报告期内，公司加大研发投入，研发费用同比增长35%。另外，子公司金诺（天津）保理有限公司因诉讼事项计提资产减值损失约3000-3300万元。但公司积极拓展新市场，加快新品销售，业绩同比仍保持稳定增长。

➤ 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%。产品包括但不仅限于柜内外高速率传输、光传输、射频传输（、电力传输、5G天线配套核心元器件、数据中心综合布线等产品。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。2018年12月7日，公司公告中标爱立信2019年VPA GLOBAL全球谈判（海外）招标，中标产品为（4G/5G）基站物料，中标金额约6000余万美元。2019年1月22日，公司公告中标爱立信公司2019年VPA GLOBAL全球谈判（中国区）招标，中标产品为基站配套产品，产品编码数量占本次爱立信公司在中国区基站配套产品类别招标编码总数量的比例约为62.36%。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25%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。

三、投资建议

公司布局5G+军工，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0.24、0.38和0.47元，对应PE为43X、28X和22X，可比公司19年估值中位数31X，考虑到公司在通讯以及军工领域的成长空间较大，给予“推荐”评级。

四、风险提示：

5G推进不达预期；军机列装不达预期。

推荐

维持评级

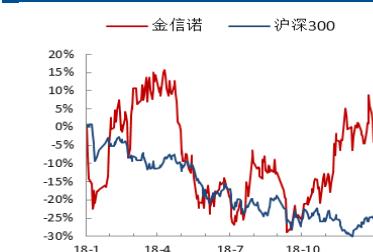
当前价格： 10.50元

交易数据

2019-1-30

| | |
|---------------|------------|
| 近12个月最高/最低(元) | 11.74/7.78 |
| 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） | 60.67 |
| 流通市值（亿元） | 41.07 |

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

- 1.金信诺（300252）调研简报：通讯+军工双线发力，业绩有望快速增长

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 | 2,720 | 3,325 | 4,130 |
| 增长率 (%) | 13.4% | 18.9% | 22.3% | 24.2% |
| 归属母公司股东净利润 (百万元) | 130 | 140 | 220 | 269 |
| 增长率 (%) | -33.4% | 7.8% | 56.6% | 22.5% |
| 每股收益 (元) | 0.29 | 0.24 | 0.38 | 0.47 |
| PE (现价) | 36.2 | 43.3 | 27.6 | 22.6 |
| PB | 2.1 | 2.6 | 2.4 | 2.1 |

资料来源：公司公告、民生证券研究院

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 | 2,720 | 3,325 | 4,130 |
| 营业成本 | 1,720 | 2,018 | 2,420 | 3,026 |
| 营业税金及附加 | 13 | 19 | 22 | 28 |
| 销售费用 | 95 | 120 | 144 | 180 |
| 管理费用 | 194 | 284 | 347 | 431 |
| EBIT | 264 | 278 | 393 | 465 |
| 财务费用 | 82 | 87 | 82 | 76 |
| 资产减值损失 | 9 | 3 | 1 | 1 |
| 投资收益 | 8 | 5 | 5 | 5 |
| 营业利润 | 190 | 192 | 316 | 393 |
| 营业外收支 | 13 | 10 | 10 | 10 |
| 利润总额 | 202 | 205 | 329 | 406 |
| 所得税 | 40 | 36 | 58 | 73 |
| 净利润 | 162 | 170 | 270 | 333 |
| 归属于母公司净利润 | 130 | 140 | 220 | 269 |
| EBITDA | 326 | 345 | 470 | 552 |
| <hr/> | | | | |
| 资产负债表 (百万元) | 2017 | 2018E | 2019E | 2020E |
| 货币资金 | 1890 | 1836 | 1654 | 1492 |
| 应收账款及票据 | 1196 | 1198 | 1463 | 1832 |
| 预付款项 | 41 | 33 | 42 | 54 |
| 存货 | 484 | 424 | 516 | 650 |
| 其他流动资产 | 50 | 326 | 326 | 326 |
| 流动资产合计 | 3753 | 3858 | 4055 | 4425 |
| 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 | 6041 | 6315 | 6750 |
| 短期借款 | 2252 | 2075 | 1973 | 1806 |
| 应付账款及票据 | 682 | 749 | 887 | 1112 |
| 其他流动负债 | 4 | 266 | 266 | 266 |
| 流动负债合计 | 3059 | 3301 | 3304 | 3407 |
| 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 | 3334 | 3338 | 3440 |
| 股本 | 444 | 578 | 578 | 578 |
| 少数股东权益 | 324 | 354 | 405 | 469 |
| 股东权益合计 | 2594 | 2706 | 2977 | 3310 |
| 负债和股东权益合计 | 5880 | 6041 | 6315 | 6750 |

资料来源：公司公告、民生证券研究院

| 主要财务指标 | 2017 | 2018E | 2019E | 2020E |
|--------------------|--------|-------|-------|-------|
| 成长能力 | | | | |
| 营业收入增长率 | 13.4% | 18.9% | 22.3% | 24.2% |
| EBIT 增长率 | -0.8% | 5.1% | 41.3% | 18.5% |
| 净利润增长率 | -33.4% | 7.8% | 56.6% | 22.5% |
| 盈利能力 | | | | |
| 毛利率 | 24.8% | 25.8% | 27.2% | 26.7% |
| 净利润率 | 5.7% | 5.2% | 6.6% | 6.5% |
| 总资产收益率 ROA | 2.2% | 2.3% | 3.5% | 4.0% |
| 净资产收益率 ROE | 5.7% | 6.0% | 8.5% | 9.5% |
| 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 | 0.5 | 0.5 | 0.6 |
| 每股指标 (元) | | | | |
| 每股收益 | 0.3 | 0.2 | 0.4 | 0.5 |
| 每股净资产 | 5.1 | 4.1 | 4.5 | 4.9 |
| 每股经营现金流 | (0.8) | 0.9 | 0.3 | 0.4 |
| 每股股利 | 0.1 | 0.1 | 0.0 | 0.0 |
| 估值分析 | | | | |
| PE | 36.2 | 43.3 | 27.6 | 22.6 |
| PB | 2.1 | 2.6 | 2.4 | 2.1 |
| EV/EBITDA | 19.8 | 18.3 | 13.6 | 11.6 |
| 股息收益率 | 0.6% | 1.0% | 0.0% | 0.0% |
| 现金流量表 (百万元) | | | | |
| 净利润 | 162 | 170 | 270 | 333 |
| 折旧和摊销 | 68 | 70 | 78 | 88 |
| 营运资金变动 | (682) | 201 | (216) | (264) |
| 经营活动现金流 | (362) | 519 | 202 | 222 |
| 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 | (54) | (182) | (163) |

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 |
|-----------------------------|------|-----------------------|
| | 推荐 | 分析师预测未来股价涨幅 15% 以上 |
| 以报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅为基准。 | 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 | 投资评级 | 说明 |
|-----------------------------|------|------------------------|
| 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資目标、財務状况或需要。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。