

金信诺 (300252)

公司研究/点评报告

业绩增长符合预期，看好 5G 产业布局

点评报告/国防军工

2019 年 3 月 1 日

一、事件概述

2 月 28 日，公司发布 2018 年业绩快报，全年实现营业收入 26 亿元，同比提升 13.7%；归母净利润 1.36 亿元，同比增长 4.5%。

二、分析与判断

➤ 业绩增长符合预期，毛利率平稳

2018 年，公司实现归母净利润 1.36，同比增长 4.5%，业绩增长幅度位于年报预告区间。报告期内，公司调整集团管理架构，推动精细化管理，提升管理效率；产品持续优化，市场竞争力加强，毛利率趋于平稳。同时加大研发投入，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、0.35 和 0.43，对应 PE 为 60X、40X 和 32X，历史估值平均数 76X，考虑到公司在通信以及军工领域的成长空间较大，给予“推荐”评级。

四、风险提示：

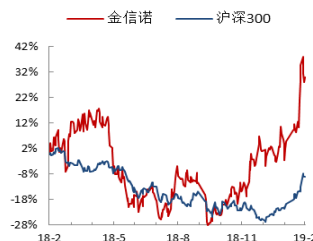
5G 推进不达预期；军机列装不达预期。

推荐

维持评级

当前价格： 14.00 元
交易数据 2019-2-28

近 12 个月最高/最低(元)	14.86/7.78
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）	80.89
流通市值（亿元）	54.76

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) 点评报告：业绩增长稳定，布局 5G+军工
2. 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	2,600	3,188	3,971
增长率 (%)	13.4%	13.7%	22.6%	24.6%
归属母公司股东净利润 (百万元)	130	136	204	251
增长率 (%)	-33.4%	4.5%	50.0%	23.2%
每股收益 (元)	0.29	0.24	0.35	0.43
PE (现价)	48.3	59.5	39.6	32.2
PB	2.7	3.4	3.2	2.9

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	2,600	3,188	3,971
营业成本	1,720	1,924	2,327	2,919
营业税金及附加	13	18	21	27
销售费用	95	115	138	173
管理费用	194	271	332	414
EBIT	264	271	369	438
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	186	292	366
营业外收支	13	10	10	10
利润总额	202	199	305	379
所得税	40	34	54	68
净利润	162	165	251	311
归属于母公司净利润	130	136	204	251
EBITDA	326	339	446	525

资产负债表 (百万元)	2017	2018E	2019E	2020E
货币资金	1890	1865	1673	1496
应收账款及票据	1196	1145	1403	1761
预付款项	41	32	40	52
存货	484	405	496	627
其他流动资产	50	326	326	326
流动资产合计	3753	3811	3990	4331
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	5994	6249	6656
短期借款	2252	2075	1973	1806
应付账款及票据	682	714	853	1072
其他流动负债	4	266	266	266
流动负债合计	3059	3259	3264	3359
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	3292	3297	3392
股本	444	578	578	578
少数股东权益	324	353	400	460
股东权益合计	2594	2701	2952	3264
负债和股东权益合计	5880	5994	6249	6656

主要财务指标	2017	2018E	2019E	2020E
成长能力				
营业收入增长率	13.4%	13.7%	22.6%	24.6%
EBIT 增长率	-0.8%	2.6%	36.0%	18.7%
净利润增长率	-33.4%	4.5%	50.0%	23.2%
盈利能力				
毛利率	24.8%	26.0%	27.0%	26.5%
净利润率	5.7%	5.2%	6.4%	6.3%
总资产收益率 ROA	2.2%	2.3%	3.3%	3.8%
净资产收益率 ROE	5.7%	5.8%	8.0%	9.0%
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	0.5	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	0.5	0.6
每股指标 (元)				
每股收益	0.3	0.2	0.4	0.4
每股净资产	5.1	4.1	4.4	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	48.3	59.5	39.6	32.2
PB	2.7	3.4	3.2	2.9
EV/EBITDA	26.0	24.5	18.8	16.0
股息收益率	0.4%	0.7%	0.0%	0.0%

现金流量表 (百万元)	2017	2018E	2019E	2020E
净利润	162	165	251	311
折旧和摊销	68	70	78	88
营运资金变动	(682)	234	(207)	(256)
经营活动现金流	(362)	548	192	207
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	(25)	(192)	(177)

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。