

长飞光纤 (601869) 公司 2018 年年报点评: 深耕棒纤缆一体化主业,5G 大周期公司业绩稳健增长

行业分类: 通信

2019 年 3 月 26 日

公司投资评级	持有
当前股价 (19.3.26)	45.04

基础数据 (2019.3.26)

沪深 300	3700.44
总股本 (亿)	7.58
流通 A 股 (亿)	0.76
流通 A 股市值 (亿)	34.14
每股净资产 (元)	10.80
PE	23.4
PB	4.17

近一年公司与沪深 300 走势对比图



➤ **事件:** 公司 2018 年全年实现营业收入 113.60 亿元, 同比增长 9.59%; 归属母公司所有者的净利润 14.89 亿元, 同比增长 17.41%。; 扣除非经常性损益的净利润为 14.61 亿元, 同比增长 18.28%。基本每股收益 2.09 元, 同比增长 12.37%。

投资要点

- **深耕棒纤缆一体化主业, 全球市场份额持续领先。** 长飞光纤长期专注于光纤光缆行业, 公司作为国内最早的光纤光缆生产厂商之一, 是少数几个具备从预制棒到光缆全产业链布局能力的企业之一, 在行业内深耕多年, 拥有雄厚的技术储备和广泛的客户群体, 具备先发优势。2018 年公司凭借自主研发的预制棒技术日益成熟, 规模化量产能力逐步释放, 预制棒供应能力增强, 光棒、光纤、光缆业务均保持全球领先地位。
- **5G 规模建设前期主要运营商需求增速放缓, 行业竞争加剧。** 2019 年, 中国境内市场环境更为复杂, 竞争更加激烈。三大电信运营商需求增速放缓, 由于 5G 建设周期来临, 供应商补充产能, 光纤预制棒短缺得到了缓解, 而光纤及光缆产能出现一定程度过剩, 光缆价格出现下跌, 中国移动宣布的普通光缆集中采购中本公司中标份额约为 4.39%, 较之前中标份额出现下滑, 我们预计营收和利润增速出现放缓。
- **中国数据中心市场迎来新一轮的快速增长, 数据流量催生需求。** 2018 年国内 IDC 市场整体市场规模达到 1200 亿元人民币, 2019 年将超过 1500 亿元人民币, 持续保持高速增长。智能终端、人工智能、可穿戴设备以及物联网等领域得到快速发展, 带动了数据存储规模、计算能力以及网络流量的大幅增加, 对数据中心服务的依赖度不断提高, 海量数据流量无疑将催生对于光纤光缆的需求, 未来还将持续增长。长飞光纤未来将受益于 IDC 行业新一轮增长。

- **风险提示:** 5G 建设进度不及预期, 行业竞争加剧引发光缆价格下跌。

单位: 百万元	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入	10366.08	11359.76	12399.18	13403.52	14395.38
增长率 (%)	27.80	9.59%	9.15%	8.10%	7.40%
归属母公司股东净利润	1268.35	1489.19	1671.79	1858.18	2013.05
增长率 (%)	76.87	17.41%	12.26%	11.15%	8.33%
每股收益 (EPS)	1.86	2.09	2.21	2.45	2.66

数据来源: wind, 中航证券金融研究所

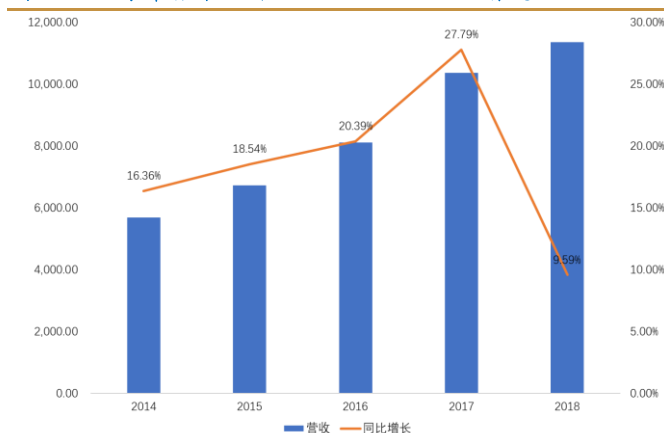
股市有风险 入市须谨慎

中航证券金融研究所发布

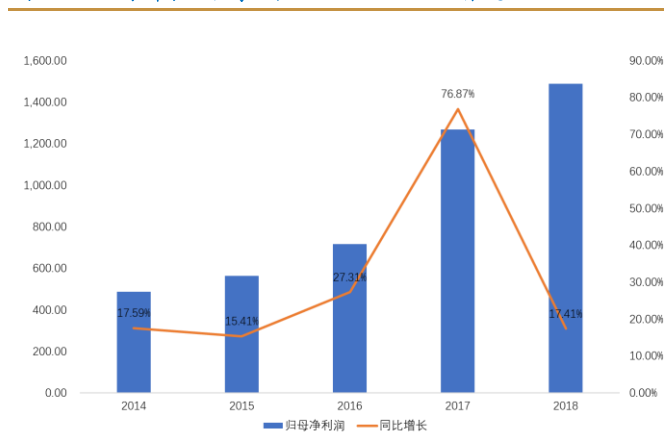
证券研究报告

请务必阅读正文后的免责条款部分

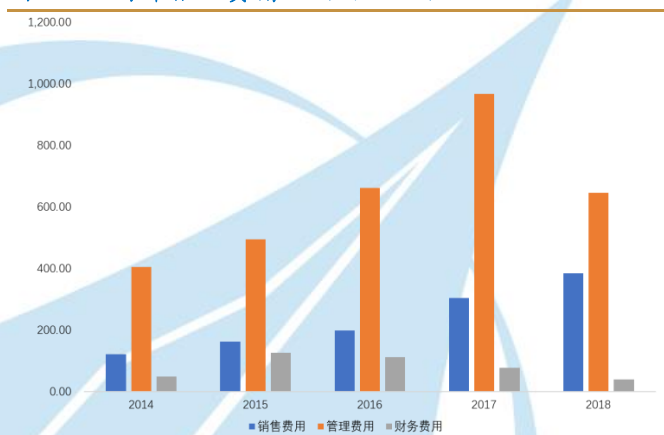
联系地址: 深圳市深南大道3024号航空大厦29楼
 公司网址: www.avicsec.com
 联系电话: 0755-83692635
 传真: 0755-83688539

◆ 2014-2018 年公司年报主要财务数据
图 1: 公司年报营业收入 (百万元) 及增速 (%)


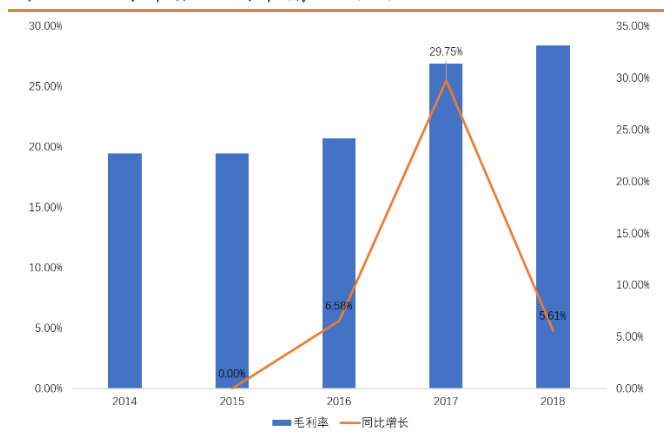
资料来源: WIND, 中航证券金融研究所

图 2: 公司年归母净利 (百万元) 及增速 (%)


资料来源: WIND, 中航证券金融研究所

图 3: 公司年报三费情况 (百万元)


资料来源: WIND, 中航证券金融研究所

图 4: 公司年报毛利率情况 (%)


资料来源: WIND, 中航证券金融研究所

图 5: 公司 2015-2018 年报收入构成 (百万元)


资料来源: WIND, 中航证券金融研究所

报表预测				
利润表 (百万元)	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入	11359.76	12399.18	13403.52	14395.38
营业成本	8131.34	8995.61	9814.05	10589.24
营业税金及附加	61.75	64.09	71.29	76.30
销售费用	385.30	370.74	402.11	430.42
管理费用	646.92	1062.61	1005.26	1007.68
财务费用	40.15	45.01	47.33	49.44
资产减值损失	38.62	16.65	10.50	5.60
投资收益	151.06	2.74	2.74	2.74
公允价值变动损益	0.26	0.26	0.26	0.26
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00
营业利润	1667.07	1847.48	2055.97	2239.70
其他非经营损益	2.46	26.76	27.23	17.12
利润总额	1669.53	1874.24	2083.20	2256.83
所得税	181.49	203.75	226.47	245.34
净利润	1488.03	1670.49	1856.74	2011.49
少数股东损益	-1.15	-1.30	-1.44	-1.56
归属母公司股东净利润	1489.19	1671.79	1858.18	2013.05
资产负债表 (百万元)	2018A	2019E	2020E	2021E
货币资金	2684.16	3617.65	5524.40	7533.76
应收和预付款项	3631.72	3636.49	3904.17	4185.47
存货	995.15	1026.48	1101.85	1188.77
其他流动资产	177.03	174.05	188.89	202.08
长期股权投资	1626.15	1626.15	1626.15	1626.15
投资性房地产	0.00	81.59	80.26	78.93
固定资产和在建工程	3187.40	3033.54	2827.49	2616.65
无形资产和开发支出	291.97	330.70	380.17	441.28
其他非流动资产	292.29	332.11	371.23	409.63
资产总计	12885.88	13858.77	16004.60	18282.72
短期借款	276.65	0.00	0.00	0.00
应付和预收款项	2119.58	2222.09	2454.84	2671.39
长期借款	817.00	817.00	817.00	817.00
其他负债	1296.33	799.04	855.38	905.47
负债合计	4509.55	3838.13	4127.23	4393.86
股本	757.91	757.91	757.91	757.91
资本公积	3353.54	3353.54	3353.54	3353.54
留存收益	4050.40	5722.19	7580.37	9593.41
归属母公司股东权益	8188.03	9833.64	11691.82	13704.86
少数股东权益	188.30	187.00	185.56	184.00
股东权益合计	8376.33	10020.64	11877.38	13888.86
负债和股东权益合计	12885.88	13858.77	16004.60	18282.72
现金流量表 (百万元)	2017A	2018E	2019E	2020E
经营活动现金流净额	1099.54	-1824.92	173.15	275.61
投资活动现金流净额	-1216.46	-161.53	-163.81	-193.63
筹资活动现金流净额	262.95	1617.50	170.71	148.18
现金流量净额	137.29	-368.96	180.05	230.16

数据来源: wind, 中航证券金融研究所

投资评级定义

我们设定的上市公司投资评级如下：

- 买入**：预计未来六个月总回报超过综合指数增长水平，股价绝对值将会上涨。
持有：预计未来六个月总回报与综合指数增长相若，股价绝对值通常会上涨。
卖出：预计未来六个月总回报将低于综合指数增长水平，股价将不会上涨。

我们设定的行业投资评级如下：

- 增持**：预计未来六个月行业增长水平高于中国国民经济增长水平。
中性：预计未来六个月行业增长水平与中国国民经济增长水平相若。
减持：预计未来六个月行业增长水平低于中国国民经济增长水平。

我们所定义的综合指数，是指该股票所在交易市场的综合指数，如果是在深圳挂牌上市的，则以深圳综合指数的涨跌幅作为参考基准，如果是在上海挂牌上市的，则以上海综合指数的涨跌幅作为参考基准。而我们所指的中国国民经济增长水平是以国家统计局所公布的国民生产总值的增长率作为参考基准。

分析师简介

李欣，SAC 执业证书号：S0640515070001，分析师，从事军工行业研究。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。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或观点直接或间接相关。

风险提示：投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

免责声明：

本报告并非针对或意图送发或为任何就送发、发布、可得到或使用本报告而使中航证券有限公司及其关联公司违反当地的法律或法规或可致使中航证券受制于法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示，否则此报告中的材料的版权属于中航证券。未经中航证券事先书面授权，不得更改或以任何方式发送、复印本报告的材料、内容或其复印本给予任何其他人。

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作查照只用，并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其他金融票据的邀请或向人作出邀请。中航证券未有采取行动以确保于本报告中所指的证券适合个别的投资者。本报告的内容并不构成对任何人的投资建议，而中航证券不会因接受本报告而视他们为其客户。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被中航证券认为可靠，但中航证券并不能担保其准确性或完整性，而中航证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负任何责任，除非该等损失因明确的法律或法规而引致。并不能依靠本报告以取代行使独立判断。中航证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映分析员的不同设想、见解及分析方法。为免生疑，本报告所载的观点并不代表中航证券及关联公司的立场。

中航证券在法律许可的情况下可参与或投资本报告所提及的发行人的金融交易，向该等发行人提供服务或向他们要求给予生意，及或持有其证券或进行证券交易。中航证券于法律容许下可于发送材料前使用此报告中所载资料或意见或他们所根据的研究或分析。