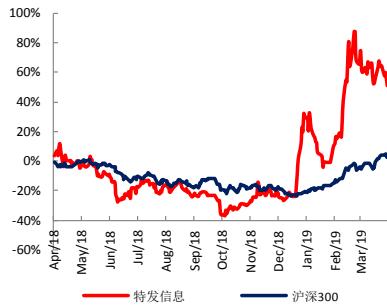




国防军工

资本运作助产业转型，军工信息化前景广阔

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(亿股)	6.27/6.00
总市值/流通(亿元)	90.29/86.45
12个月最高/最低(元)	18.69/7.02

相关研究报告：

《2019 年投资策略——褪尽浮华方显本色，梦照现实蓄势待发》

证券分析师：马浩然

电话：010-88321893

E-MAIL: mahr@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190517120003

证券分析师：刘倩倩

电话：010-88321947

E-MAIL: liuqq@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190514090001

事件：公司发布 2018 年年度报告，2018 年 1-12 月公司实现营业收入 57.06 亿元，较上年同期增长 4.26%；归属于上市公司股东的净利润 2.76 亿元，较上年同期增长 3.78%；每股收益 0.44 元，较上年同期增长 3.78%。

发行可转债夯实主业，重大项目有序推进。2018 年，公司成功发行可转债募集资金 4.194 亿元人民币，进一步完善光纤光缆+智能接入+军工信息化三大产业布局。报告期内，公司与长飞光纤光缆股份有限公司签订了共同投资设立光棒公司的合资合作协议；东莞寮步产业园光纤产能扩产项目厂房建设已通过竣工验收和消防验收；光网科技光明新区产业园建设及扩产项目完成建设和验收，达到可使用状态；ERP 项目完成纤缆板块整合升级并陆续上线；MES 二期已完成 149 条生产线的设备联网；特发东智扩产和智能制造项目新租赁厂房完成装修，8 条贴片生产线已安装完成，重大项目有序推进。

收购北京神州飞航 70%股权，军工信息化前景广阔。2018 年，公司收购了北京神州飞航 70% 股权，进一步拓展军工信息化业务版图。北京神州飞航是专业从事军用计算机、军用总线测试及仿真设备、信号处理及导航、工业自动化数据采集及测试平台的研制、销售和服务的高新技术企业，在工业计算机及平台、通讯接口、数据采集、嵌入式系统、信号处理、飞控、加固计算机等领域拥有丰富的产品线。北京神州飞航的装备类产品与成都博立叶军品的配套类产品在产品形态、产品功能和研发实施等方面具有较高的一致性和互补性，可以通过产品和服务的相互配套，在多个领域进行技术开发成果和技术优势资源共享，促进公司军工信息化产业向系统化发展。

盈利预测与投资评级：预计公司 2019-2021 年的净利润为 3.89 亿元、5.28 亿元、6.30 亿元，EPS 为 0.62 元、0.84 元、1.00 元，对应 PE 为 23 倍、17 倍、14 倍，给予“买入”评级。

■ 主要财务指标

	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入(百万元)	5,706.00	6,955.62	8,937.97	10,439.54
净利润(百万元)	275.65	388.91	527.97	630.08
摊薄每股收益(元)	0.44	0.62	0.84	1.00

资料来源：Wind, 太平洋证券整理

风险提示：光通信行业景气度下降；军工业务拓展不及预期。

资产负债表(百万)					利润表(百万)						
	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E		2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
货币资金	605.25	698.43	782.05	89.38	1,515.98	营业收入	5,473.07	5,706.00	6,955.62	8,937.97	10,439.54
应收和预付款项	2,333.14	2,760.07	2,439.85	4,242.05	3,562.41	营业成本	4,562.34	4,776.15	5,790.75	7,441.11	8,691.22
存货	1,338.89	1,718.07	1,644.40	2,676.37	2,370.28	营业税金及附加	31.73	24.14	35.00	44.97	52.53
其他流动资产	12.06	207.93	207.93	207.93	207.93	销售费用	131.40	114.33	171.53	220.42	257.45
长期股权投资	83.29	83.30	83.30	83.30	83.30	管理费用	348.42	105.77	349.75	449.42	524.93
投资性房地产	375.34	332.04	332.04	332.04	332.04	财务费用	66.80	77.92	47.19	32.55	25.82
固定资产和在建工程	651.17	787.64	743.20	698.75	654.31	资产减值损失	18.41	59.38	35.37	35.37	35.37
无形资产开发支出	332.90	596.89	596.89	596.89	596.89	投资收益	0.35	1.22	-	-	-
其他非流动资产	78.44	69.02	51.96	34.90	34.90	公允价值变动	-	2.43	-	-	-
资产总计	5,810.47	7,253.40	6,881.62	8,961.62	9,358.06	其他经营损益	-0.00	-230.21	-	-	-
短期借款	602.19	1,110.93	-	225.51	0.00	营业利润	314.30	321.74	526.03	714.12	852.24
应付和预收款项	2,662.81	2,880.66	3,190.38	4,461.89	4,388.12	其他非经营损益	-0.29	-2.06	-	-	-
长期借款	148.49	473.61	473.61	473.61	473.61	利润总额	314.01	319.68	526.03	714.12	852.24
其他负债	25.29	27.25	27.25	27.25	27.25	所得税	35.50	32.45	78.91	107.12	127.84
负债合计	3,438.78	4,492.44	3,691.23	5,188.26	4,888.97	净利润	278.52	287.23	447.13	607.01	724.40
股本	626.99	626.99	626.99	626.99	626.99	少数股东损益	31.94	37.53	58.22	79.04	94.33
资本公积	738.85	738.85	738.85	738.85	738.85	归母股东净利润	265.62	275.65	388.91	527.97	630.08
留存收益	615.73	951.02	1,322.22	1,826.16	2,427.55	预测指标					
归母公司股东权益	1,981.57	2,316.86	2,688.07	3,192.00	3,793.39	EBIT	370.36	396.89	566.15	737.59	867.44
少数股东权益	390.12	444.10	502.32	581.36	675.69	EBITDA	478.30	515.34	592.29	763.73	876.52
股东权益合计	2,371.70	2,760.96	3,190.39	3,773.36	4,469.08	NOPLAT	326.66	364.08	481.23	626.95	737.33
负债和股东权益	5,810.47	7,253.40	6,881.62	8,961.62	9,358.06	净利润	265.62	275.65	388.91	527.97	630.08
现金流量表(百万)						EPS	0.42	0.44	0.62	0.84	1.00
经营性现金流	263.39	-80.43	1,252.36	-870.68	1,696.00	BPS	3.16	3.70	4.29	5.09	6.05
投资性现金流	-139.56	-655.17	-	-	-	PE	33.99	32.75	23.22	17.10	14.33
融资性现金流	144.05	811.79	-1,168.75	178.02	-269.40	PB	1.32	1.03	0.57	0.48	0.74
现金增加额	268.25	76.10	83.61	-692.67	1,426.60	PS	4.56	3.90	3.36	2.83	2.38

资料来源：Wind，太平洋证券整理

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来6个月内，行业整体回报高于市场整体水平5%以上；

中性：我们预计未来6个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与5%之间；

看淡：我们预计未来6个月内，行业整体回报低于市场整体水平5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅在15%以上；

增持：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于5%与15%之间；

持有：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与5%之间；

减持：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅低于-15%。



太平洋证券
PACIFIC SECURITIES



研究院/机构业务部

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话: (8610) 88321761/88321717

传真: (8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。