



国防军工

2019-8-31

公司点评报告

买入/维持

全信股份 (300447)

昨收盘: 11.23

## 聚焦军用信息传输领域，自主创新能力稳步提升

### ■ 走势比较



### ■ 股票数据

总股本/流通(亿股) 2.91/1.74  
 总市值/流通(亿元) 32.71/19.57  
 12个月最高/最低(元) 14.80/7.89

### 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：马捷

电话：010-88695137

E-MAIL: majie@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190519070002

### 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

### 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

**事件：**公司发布2019年半年度报告，2019年1-6月公司实现营业收入31,200.32万元，较上年同期下降1.22%；归属于上市公司股东的净利润7,181.13万元，较上年同期增长20.77%。

**聚焦军用信息传输领域，推动产业结构优化升级。**报告期内，公司集中优势资源聚焦军用信息传输领域，围绕光电线缆、组件及光电系统、光纤网络等核心产品，加快产业结构调整。2019年1-6月公司线缆产品实现营业收入1.34亿元，较上年同期增长30.75%；毛利率高达57.02%，较上年同期增长9.01%；组件及光电系统产品毛利率高达57.93%，较上年同期增长7.84%，盈利能力稳步提升。报告期内，公司启动了子公司常康环保100%股权的转让，并且参与了中国航空工业集团公司成都飞机设计研究所持有的全信光电40.26%股权拍卖事宜，使全信光电成为全资子公司，从而推动产业结构优化升级。

**持续加大研发投入力度，自主创新能力稳步提升。**报告期内，公司持续加强研发投入力度，2019年1-6月研发投入3,070.05万元，较上年同期增长26.14%。公司通过工艺优化，设备升级和技术状态固化等举措，传统线缆和组件的生产能力和效率进一步提升，质量一致性得到有效控制和保障。FC自适应网络系统的成功开发标志着公司产品由模块解决方案向系统解决方案，由底层网络向平台应用方向的转变；线缆研发领域共完成自主立项新品鉴定3项，新取得宇航用产品认定1项，未来将成为公司线缆产品新的增长点。公司在传统组件工艺优化提升的基础上，重点投入和发展新型光传输链路产品，新一代光传输接口与组件产品技术进一步成熟，满足新型装备研制需求，并且在重点型号上率先得到应用，自主创新能力稳步提升。

**盈利预测与投资评级：**预计公司2019-2021年的净利润为1.33亿元、1.56亿元、1.86亿元，EPS为0.46元、0.53元、0.64元，对应PE为25倍、21倍、18倍，维持“买入”评级。

### ■ 主要财务指标

|           | 2018A   | 2019E  | 2020E  | 2021E  |
|-----------|---------|--------|--------|--------|
| 营业收入(百万元) | 647.99  | 671.64 | 780.99 | 930.55 |
| 净利润(百万元)  | -252.50 | 132.75 | 155.71 | 185.70 |
| 摊薄每股收益(元) | -0.87   | 0.46   | 0.53   | 0.64   |

资料来源：Wind，太平洋证券整理

**风险提示：**军品订单不及预期；子公司股权转让存在不确定性。

| 资产负债表<br>(百万) |          |          |          |          | 利润表<br>(百万) |         |        |        |        |
|---------------|----------|----------|----------|----------|-------------|---------|--------|--------|--------|
|               | 2018A    | 2019E    | 2020E    | 2021E    |             | 2018A   | 2019E  | 2020E  | 2021E  |
| 货币资金          | 106.23   | 569.99   | 242.41   | 746.46   | 营业收入        | 647.99  | 671.64 | 780.99 | 930.55 |
| 应收和预付<br>款项   | 572.50   | 192.59   | 697.05   | 362.95   | 营业成本        | 322.91  | 334.69 | 389.18 | 463.71 |
| 存货            | 241.46   | 329.47   | 334.40   | 456.60   | 营业税金及附加     | 6.12    | 6.03   | 7.01   | 8.36   |
| 其他流动资产        | 203.87   | 203.87   | 203.87   | 203.87   | 销售费用        | 40.31   | 43.25  | 50.29  | 59.93  |
| 长期股权投资        | 3.06     | 3.06     | 3.06     | 3.06     | 管理费用        | 68.49   | 112.29 | 130.57 | 155.57 |
| 投资性房地<br>产    | -        | -        | -        | -        | 财务费用        | 3.89    | -5.89  | -8.69  | -10.59 |
| 固定资产和<br>在建工程 | 174.20   | 147.71   | 121.22   | 94.73    | 资产减值损失      | 534.64  | -      | -      | -      |
| 无形资产开<br>发支出  | 69.49    | 60.15    | 50.82    | 41.48    | 投资收益        | 0.25    | -      | -      | -      |
| 其他非流动<br>资产   | 95.29    | 94.82    | 94.36    | 94.36    | 公允价值变动      | 199.41  | -      | -      | -      |
| 资产总计          | 1,466.09 | 1,601.67 | 1,747.19 | 2,003.53 | 其他经营损益      | -67.51  | -      | -      | -      |
| 短期借款          | 50.00    | -        | -        | -        | 营业利润        | -196.23 | 181.27 | 212.62 | 253.57 |
| 应付和预收<br>款项   | 155.91   | 214.04   | 210.08   | 288.13   | 其他非经营损益     | 0.00    | -      | -      | -      |
| 长期借款          | -        | -        | -        | -        | 利润总额        | -196.23 | 181.27 | 212.62 | 253.57 |
| 其他负债          | -        | -        | -        | -        | 所得税         | 92.12   | 45.32  | 53.15  | 63.39  |
| 负债合计          | 205.91   | 214.04   | 210.08   | 288.13   | 净利润         | -288.35 | 135.95 | 159.46 | 190.18 |
| 股本            | 312.76   | 312.76   | 312.76   | 312.76   | 少数股东损益      | 4.21    | 3.20   | 3.75   | 4.48   |
| 资本公积          | 736.18   | 736.18   | 736.18   | 736.18   | 归母股东净利润     | -252.50 | 132.75 | 155.71 | 185.70 |
| 留存收益          | 190.70   | 314.95   | 460.69   | 634.49   | 预测指标        |         |        |        |        |
| 归母公司股<br>东权益  | 1,239.64 | 1,363.89 | 1,509.62 | 1,683.43 | EBIT        | -192.97 | 174.99 | 203.48 | 242.44 |
| 少数股东权<br>益    | 20.54    | 23.74    | 27.49    | 31.97    | EBITDA      | -160.59 | 211.28 | 239.76 | 278.26 |
| 股东权益合<br>计    | 1,260.18 | 1,387.63 | 1,537.11 | 1,715.40 | NOPLAT      | -485.31 | 131.24 | 152.61 | 181.83 |
| 负债和股东<br>权益   | 1,466.09 | 1,601.67 | 1,747.19 | 2,003.53 | 净利润         | -252.50 | 132.75 | 155.71 | 185.70 |
| 现金流量表<br>(百万) |          |          |          |          | EPS         | -0.87   | 0.46   | 0.53   | 0.64   |
| 经营性现金<br>流    | 30.66    | 515.99   | -326.75  | 504.83   | BPS         | 4.26    | 4.68   | 5.18   | 5.78   |
| 投资性现金<br>流    | -46.90   | -        | -        | -        | PE          | -12.95  | 24.64  | 21.01  | 17.61  |
| 融资性现金<br>流    | -35.32   | -52.22   | -0.83    | -0.77    | PB          | 0.07    | -0.16  | 1.21   | 0.91   |
| 现金增加额         | -51.56   | 463.77   | -327.59  | 504.06   | PS          | 2.64    | 2.40   | 2.17   | 1.94   |

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；

## 销 售 团 队

| 职务       | 姓名  | 手机          | 邮箱                   |
|----------|-----|-------------|----------------------|
| 全国销售负责人  | 王均丽 | 13910596682 | wangjl@tpyzq.com     |
| 北京销售总监助理 | 成小勇 | 18519233712 | chengxy@tpyzq.com    |
| 北京销售     | 孟超  | 13581759033 | mengchao@tpyzq.com   |
| 北京销售     | 付禹璇 | 18515222902 | fuyx@tpyzq.com       |
| 北京销售     | 韦珂嘉 | 13701050353 | weikj@tpyzq.com      |
| 上海销售副总监  | 陈辉弥 | 13564966111 | chenhm@tpyzq.com     |
| 上海销售     | 李洋洋 | 18616341722 | liyangyang@tpyzq.com |
| 上海销售     | 梁金萍 | 15999569845 | liangjp@tpyzq.com    |
| 上海销售     | 杨海萍 | 17717461796 | yanghp@tpyzq.com     |
| 上海销售     | 杨晶  | 18616086730 | yangjinga@tpyzq.com  |
| 上海销售     | 秦娟娟 | 18717767929 | qinjj@tpyzq.com      |
| 广深销售总监   | 张茜萍 | 13923766888 | zhangqp@tpyzq.com    |
| 广深销售总监助理 | 查方龙 | 18565481133 | zhafanglong@126.com  |
| 深圳销售     | 张卓粤 | 13554982912 | zhangzy@tpyzq.com    |
| 深圳销售     | 胡博涵 | 18566223256 | hubh@tpyzq.com       |
| 深圳销售     | 陈婷婷 | 18566247668 | chentt@tpyzq.com     |
| 深圳销售     | 张文婷 | 18820150251 | zhangwt@tpyzq.com    |



## 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。