



2019-10-29

公司点评报告

买入/首次

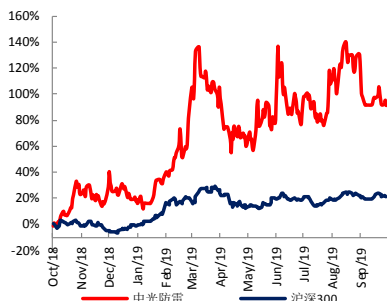
中光防雷 (300414)

昨收盘: 12.50

国防军工

军工领域优势明显，5G 打开成长空间

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(亿股) 9.46/5.97
 总市值/流通(亿元) 98.49/62.12
 12 个月最高/最低(元) 15.93/9.77

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 年三季度报告，2019 年 1-9 月公司实现营业收入 2.97 亿元，较上年同期增长 15.39%；归属上市公司股东的净利润 0.44 亿元，较上年同期增长 32.98%。

防雷产品应用广泛，军工领域优势明显。公司防雷产品主要应用于通信、国防军工、铁路与轨道交通、电力、石油化工、新能源、建筑等行业。随着国防信息技术在军事通信、指挥控制和卫星导航等多个领域得到广泛应用，对信息技术产品在复杂电子环境下，适应能力要求的不断提高，催生了对雷电和强电磁脉冲防护的刚性需求。由于军工行业需要生产企业具备保密资格、国军标质量管理体系认证等，目前进入该领域的防雷企业数量有限。公司不断加强国防军工领域的雷电和强电磁脉冲防护等相关技术研发、应用推广与市场开拓，与军方合作研发的强电磁脉冲防护产品部分型号进入试验验证阶段，有些型号即将配套装备，在国防军工领域的竞争优势十分明显。

通信市场需求旺盛，5G 打开成长空间。移动通信基站覆盖范围广、数量大，许多地处偏僻的基站无人值守，设备遭雷电破坏后维修成本高；局端设备是整个通信网络的传输节点，受雷击损坏后影响范围广、损失大，因此运营商对雷电防护的需求非常明确，工信部也对通信行业采取符合性认证的强制性雷电防护措施。公司凭借多年通信设备防雷产品配套服务，已成功导入通信产品的磁性器件应用，并取得爱立信和诺基亚的磁性元件供应商资格。随着 5G 通信产品对高功率磁性器件的需求成倍增长，公司有望获取更大市场份额。此外，公司还取得了中兴通讯和爱立信的 Small Cell（小基站）供应商资格，同时努力拓展新品市场，未来成长空间巨大。

盈利预测与投资评级：预计公司 2019-2021 年的净利润为 0.69 亿元、0.79 亿元、0.89 亿元，EPS 为 0.21 元、0.24 元、0.27 元，对应 PE 为 59 倍、51 倍、46 倍，给予“买入”评级。

■ 主要财务指标

	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入(百万元)	379.78	438.23	498.18	558.71
净利润(百万元)	53.58	69.30	78.94	88.78
摊薄每股收益(元)	0.17	0.21	0.24	0.27

资料来源：Wind，太平洋证券整理

风险提示：5G 建设进度不及预期；新品研发和推广不及预期。

资产负债表 (百万)					利润表 (百万)				
	2018A	2019E	2020E	2021E		2018A	2019E	2020E	2021E
货币资金	191.53	362.11	283.31	466.48	营业收入	379.78	438.23	498.18	558.71
应收和预付 款项	233.17	180.72	289.79	237.89	营业成本	252.84	292.78	332.83	373.27
存货	90.33	72.67	112.63	95.19	营业税金及附加	3.81	4.40	5.00	5.61
其他流动资产	290.67	290.67	290.67	290.67	销售费用	31.76	36.65	41.66	46.72
长期股权投资	-	-	-	-	管理费用	28.23	32.58	37.04	41.54
投资性房地 产	-	-	-	-	财务费用	-4.55	-7.90	-9.16	-10.56
固定资产和 在建工程	75.88	63.26	50.64	38.01	资产减值损失	5.99	-	-	-
无形资产开 发支出	59.79	58.03	56.27	54.50	投资收益	8.58	-	-	-
其他非流动 资产	9.90	8.86	7.82	7.82	公允价值变动	-	-	-	-
资产总计	951.27	1,036.32	1,091.12	1,190.57	其他经营损益	-27.12	-	-	-
短期借款	-	-	-	-	营业利润	43.15	79.73	90.81	102.14
应付和预收 款项	105.23	140.20	137.95	173.24	其他非经营损益	10.93	-	-	-
长期借款	-	-	-	-	利润总额	54.08	79.73	90.81	102.14
其他负债	0.42	0.42	0.42	0.42	所得税	6.14	11.96	13.62	15.32
负债合计	105.65	140.62	138.37	173.66	净利润	47.94	67.77	77.19	86.82
股本	170.91	170.91	170.91	170.91	少数股东损益	-1.09	-1.53	-1.75	-1.96
资本公积	272.26	272.26	272.26	272.26	归母股东净利润	53.58	69.30	78.94	88.78
留存收益	401.69	453.30	512.10	578.23	预测指标				
归母公司股 东权益	844.86	896.48	955.27	1,021.40	EBIT	50.98	73.50	83.55	93.70
少数股东权 益	0.36	-1.18	-2.92	-4.89	EBITDA	60.68	88.92	98.97	108.09
股东权益合 计	845.22	895.30	952.35	1,016.51	NOPLAT	36.01	62.47	71.02	79.65
负债和股东 权益	950.87	1,035.92	1,090.72	1,190.17	净利润	53.58	69.30	78.94	88.78
现金流量表 (百万)					EPS	0.17	0.21	0.24	0.27
经营性现金 流	21.22	182.03	-65.91	197.39	BPS	2.60	2.76	2.94	3.15
投资性现金 流	-118.75	-	-	-	PE	75.75	58.57	51.42	45.72
融资性现金 流	-12.30	-11.45	-12.88	-14.22	PB	4.80	4.53	4.25	3.97
现金增加额	-109.82	170.58	-78.80	183.17	PS	10.69	9.26	8.15	7.27

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
上海销售	王玉琪	13122217520	wangyq@tpyzq.com
上海销售	慈晓聪	18621268712	cixc@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	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。