

特发信息(000070.SZ)

公司研究/点评报告

收到 20 亿中标项目款，业绩有望迎来改善

—特发信息点评报告

点评报告/通信行业

2020 年 1 月 6 日

一、事件概述

公司于 2020 年 10 月 29 日公告，公司作为牵头人与深圳市智慧城市科技发展集团有限公司（下称“深智城”）组成的联合体中标鹏城云脑 II 扩展型项目信息化工程第一阶段项目，中标金额为 28.18 亿元，项目在 2023 年 12 月 31 日之前完工；2021 年 1 月 3 日公司公告，公司与深智城签署了补充协议，补充协议确认公司将从项目合同共取得 24.97 亿元；2021 年 1 月 4 日，公司公告此次项目已经实施，公司收到项目款 20.20 亿元。

二、分析与判断

➤ 持续发力新基建领域，打造公司业务新增长点

去年下半年，公司持续发力新基建领域，打造新的增长点，在 2020 年 8 月 24 日，子公司数据科技就与中国移动深分签署战略合作框架协议，合作内容为打造一流数据中心（数据科技将规模建设不少于 4000 个 8kw 机架）和建立 5G 智慧园区，拓展以数据中心为代表的新基建业务。此次在新基建领域再次中标大单，将起到标杆效应，此次中标采购的产品包括设备、软件和服务，即计算设备、网络设备、存储设备、软件等产品，公司将从项目合同共取得 24.97 亿元，目前已收到项目款 20.20 亿元（占公司前三季度营收 24.49 亿元的 82.48%），有利于公司新基建业务的进一步拓展，提高公司 2021 年的收入规模及盈利能力。

➤ “光通信+军工+新基建”三驾马车齐头并进，2021 年业绩有望实现迎来改善

近年来，公司以光通信和智能接入产业为主体，同时积极发展军工信息化领域，开拓“新基建”业务，形成了“光通信+军工+新基建”三位一体的发展格局。在光通信业务方面，公司客户优质稳定，在光通信市场竞争优势明显，随着 5G、数据中心发展重要性上升到新的高度，5G 基站、IDC 均有望在 2021 年维持高位建设量，给光线光缆、光器件、接入设备等带来新的增量，公司光通信业务有望持续增长。在军工领域，前三季度公司军工电子配套业务订单稳步增长，同时在 2020 年 12 月 16 日公司公告，子公司特发三奇防务技术与特殊机构客户签订军品采购框架协议，协议金额约为人民币 6.26 亿元，此次协议有望进一步提升公司军工业务营收规模。十四五期间，军工信息化需求将快速增长，奠定军工业务业绩稳健增长基础。公司 Q3 存货为 30.10 亿元（是 2019 年年底 15.55 亿存货的 1.94 倍），随着四季度各项订单的稳步交付，存货将得到释放，四季度业绩有望高增。展望 2021 年，公司将核心受益于国内新基建建设和十四五规划，“光通信+军工+新基建”三驾马车齐头并进，有望支撑公司业绩迎来改善。

三、投资建议

公司以光通信和智能接入产业为主体，客户优质稳定，在光通信市场竞争优势明显。同时公司积极发展军工信息化领域，开拓新基建业务，今年下半年中标军工和新基建大单，将提高公司 2021 年的收入规模及盈利能力。随着公司四季度订单的稳步交付，业绩将得到释放，在新基建建设和十四五规划的大机遇下，公司将充分享受行业红利，业绩有望迎来改善。预计 2020-2022 年归母净利润分别为 1.54/3.93/5.50 亿元，EPS 分别为 0.19/0.48/0.67 元，对应 PE 分别为 50X/20X/14X，参考光通信行业 2020 年平均 PE 倍值为 58 倍，首次评级，给予公司“推荐”评级。

四、风险提示：

5G 和 IDC 建设不及预期；行业竞争加剧；中美贸易摩擦

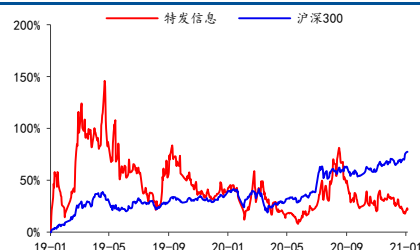
推荐 首次评级

当前价格： 9.50

交易数据 2020-01-05

近 12 个月最高/最低(元)	14.16/8.44
总股本(百万股)	816.56
流通股本(百万股)	795.24
流通股比例(%)	97.39
总市值(亿元)	77.57
流通市值(亿元)	75.55

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：王芳

执业证 S0100519090004

电话：021-60876730

邮箱：wangfang@mszq.com

研究助理：傅鸣非

执业证 S0100120080041

电话：021-60876726

邮箱：fumingfei@mszq.com

相关研究

盈利预测与财务指标

项目/年度	2019	2020E	2021E	2022E
营业收入 (百万元)	4,656	4,649	5,579	6,973
增长率 (%)	-18.4%	-0.1%	20.0%	25.0%
归属母公司股东净利润 (百万元)	323	154	393	550
增长率 (%)	17.2%	-52.3%	154.8%	39.9%
每股收益 (元)	0.41	0.19	0.48	0.67
PE (现价)	23.0	50.3	19.7	14.1
PB	2.7	2.5	2.2	1.9

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)	2019	2020E	2021E	2022E
营业总收入	4,656	4,649	5,579	6,973
营业成本	3,821	3,849	4,547	5,584
营业税金及附加	26	26	32	41
销售费用	156	209	201	251
管理费用	129	98	67	56
研发费用	251	251	307	391
EBIT	274	216	425	651
财务费用	80	80	70	60
资产减值损失	(86)	(38)	(132)	(99)
投资收益	2	2	2	2
营业利润	410	226	559	782
营业外收支	(15)	(15)	(14)	(14)
利润总额	396	226	559	782
所得税	49	29	61	86
净利润	346	196	497	696
归属于母公司净利润	323	154	393	550
EBITDA	403	321	565	768
资产负债表 (百万元)				
货币资金	835	3915	4674	5761
应收账款及票据	2507	2557	2510	2859
预付款项	195	231	273	335
存货	1555	1759	1929	2166
其他流动资产	186	186	186	186
流动资产合计	5455	8903	9841	11701
长期股权投资	82	84	86	88
固定资产	583	583	583	583
无形资产	155	155	155	155
非流动资产合计	2169	2084	1997	1932
资产合计	7624	10987	11838	13633
短期借款	1369	1369	1369	1369
应付账款及票据	1889	2310	2501	3350
其他流动负债	2	2	2	2
流动负债合计	3904	4464	4818	5917
长期借款	103	103	103	103
其他长期负债	194	2800	2800	2800
非流动负债合计	298	2903	2903	2903
负债合计	4202	7367	7721	8820
股本	815	817	817	817
少数股东权益	508	550	655	800
股东权益合计	3422	3620	4117	4813
负债和股东权益合计	7624	10987	11838	13633

资料来源：公司公告、民生证券研究院

主要财务指标	2019	2020E	2021E	2022E
成长能力				
营业收入增长率	-18.4%	-0.1%	20.0%	25.0%
EBIT 增长率	-39.9%	-21.0%	96.7%	53.2%
净利润增长率	17.2%	-52.3%	154.8%	39.9%
盈利能力				
毛利率	17.9%	17.2%	18.5%	19.9%
净利率	6.9%	3.3%	7.0%	7.9%
总资产收益率 ROA	4.2%	1.4%	3.3%	4.0%
净资产收益率 ROE	11.1%	5.0%	11.4%	13.7%
偿债能力				
流动比率	1.4	2.0	2.0	2.0
速动比率	1.0	1.6	1.6	1.6
现金比率	0.2	0.9	1.0	1.0
资产负债率	0.6	0.7	0.7	0.6
经营效率				
应收账款周转天数	193.0	210.0	215.0	220.0
存货周转天数	154.2	155.0	146.0	132.0
总资产周转率	0.6	0.5	0.5	0.5
每股指标 (元)				
每股收益	0.4	0.2	0.5	0.7
每股净资产	3.6	3.8	4.2	4.9
每股经营现金流	(0.3)	0.6	0.8	1.3
每股股利	0.1	0.0	0.0	0.0
估值分析				
PE	23.0	50.3	19.7	14.1
PB	2.7	2.5	2.2	1.9
EV/EBITDA	13.0	14.0	8.3	5.3
股息收益率	0.7%	0.0%	0.0%	0.0%
现金流量表 (百万元)				
净利润	346	196	497	696
折旧和摊销	215	67	8	18
营运资金变动	(664)	193	174	327
经营活动现金流	(263)	454	677	1,038
资本开支	131	(20)	(82)	(49)
投资	(57)	(1)	(1)	(1)
投资活动现金流	(31)	19	82	49
股权募资	65	2	0	0
债务募资	208	2,605	0	0
筹资活动现金流	150	2,607	0	0
现金净流量	(144)	3,080	759	1,087

分析师与研究助理简介

王芳，电子行业首席，曾供职于东方证券股份有限公司、一级市场私募股权投资有限公司，获得中国科学技术大学理学学士，上海交通大学上海高级金融学院硕士。

傅鸣非，通信行业首席，上海交通大学工学硕士，深耕通信行业12年，曾供职于华为技术有限公司，历任无线通信研发工程师，无线解决方案销售经理，云计算解决方案高级拓展经理，2020年加盟民生证券

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。