

证券研究报告 / 公司动态报告

买入

上次评级: 买入

## 业绩符合预期, 国际业务助力公司发展

**事件:** 2月27日公司发布业绩快报, 2018年全年实现营业收入78.16亿元, 同比增长22.86%; 实现归母净利润9.54亿元, 同比增长15.56%; EPS为1.22元/股, 加权平均净资产收益率为17.84%。公司业绩符合之前预期。

**国内主要应用领域稳健增长, 国际业务快速扩张。** 1) 国内市场: 数据传输与通信设备、新能源汽车、防务是公司产品主要应用领域, 公司抢抓市场机遇、加强新市场开拓和新产品推广, 预计上述三个领域国内市场全年收入增速约为25%; 2) 国际市场: 公司与SAMSUNG、NOKIA、GE、特斯拉等国际企业建立了良好的合作关系, 国际业务收入高速增长(复合增速约44%), 随着传输与通信设备、新能源汽车等领域新产品在国际市场的推广, 2018年上半年国际业务收入3.2亿元, 同比增长25.08%, 预计全年增速将达到50%, 国际业务成为公司新的业绩增长点。

**全年营收增速出现拐点, 未来业绩将稳健增长。** 2018年全年实现营业收入78.16亿元, 同比增长22.86%, 营收增速同比提高14.2pct, 营收增速显著提高。军改和“十三五”进入末期, 公司军品业务将快速增长; 5G、IDC、新能源汽车市场的快速发展, 以及产品国际影响力的不断提升, 民品业务将高速增长。公司2018年加权平均净资产收益率为17.84%, 同比提高0.58pct, 随着产品向高价值环节延伸以及股权激励计划的实施, 公司盈利能力和经营效率将得到持续提升, 未来公司业绩将稳健增长。

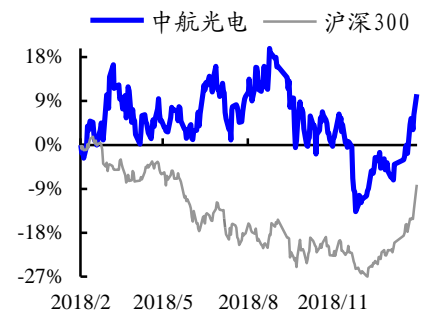
**盈利预测与投资建议:** 公司是国内中高端军用、民用连接器龙头, 未来将充分受益于连接器市场空间的增长及产业集中度的提升。预计2018-2020年公司营收分别为78.17/96.39/123.42亿元, 归母净利润分别为9.34/12.05/15.69亿元, EPS为1.18/1.52/1.98元, 当前股价对应PE分别为35/28/21倍, 给予“买入”评级。

**风险提示:** 国际市场增长不及预期; 行业竞争导致市场占有率、毛利率下滑。

财务摘要 (百万元)	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
营业收入	5,855	6,362	7,817	9,639	12,342
(+/-)%	23.91%	8.66%	22.87%	23.32%	28.04%
归属母公司净利润	734	825	934	1,205	1,569
(+/-)%	29.10%	12.48%	13.21%	28.92%	30.22%
每股收益 (元)	1.22	1.04	1.18	1.52	1.98
市盈率	34.26	40.19	35.42	27.50	21.11
市净率	6.13	6.09	5.17	4.31	3.55
净资产收益率 (%)	17.87%	16.88%	16.09%	17.18%	18.29%
股息收益率 (%)	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
总股本 (百万股)	603	791	791	791	791

股票数据	2019/2/26
6个月目标价 (元)	50.20
收盘价 (元)	41.80
12个月股价区间 (元)	31.06~46.00
总市值 (百万元)	33,061
总股本 (百万股)	791
A股 (百万股)	791
B股/H股 (百万股)	0/0
日均成交量 (百万股)	6

### 历史收益率曲线



涨跌幅 (%)	1M	3M	12M
绝对收益	17%	11%	13%
相对收益	1%	-7%	24%

### 相关报告

- 《工业互连技术龙头, 军民融合发展撬动成长空间》-20190103
- 《军民两端稳步增长, 业绩增速符合预期》-20181029
- 《业绩总体保持稳步增长, 静待军品端发力》-20180826
- 《加工龙头转型全产业链, 外购内研打造智能制造平台》-20190130

证券分析师: 陈鼎如

执业证书编号: S0550518080002  
010-63210892 chendr@nesc.cn

联系人: 刘中玉

执业证书编号: S0550118120003  
010-58034605 liuzy@nesc.cn

**附表：财务报表预测摘要及指标**

资产负债表 (百万元)					现金流量表 (百万元)				
	2017A	2018E	2019E	2020E		2017A	2018E	2019E	2020E
货币资金	1,648	2,367	2,824	3,260	净利润	866	985	1,269	1,652
交易性金融资产	0	0	0	0	资产减值准备	75	0	0	0
应收款项	2,918	2,967	3,718	4,735	折旧及摊销	166	194	203	219
存货	1,338	1,682	2,045	2,608	公允价值变动损失	0	0	0	0
其他流动资产	42	0	0	0	财务费用	25	34	39	46
<b>流动资产合计</b>	<b>7,826</b>	<b>9,320</b>	<b>11,429</b>	<b>14,240</b>	投资损失	-34	-30	-31	-31
可供出售金融资产	6	6	6	6	运营资本变动	-605	-302	-745	-1,143
长期投资净额	106	106	106	106	其他	-12	16	0	0
固定资产	1,414	1,666	1,810	1,969	<b>经营活动净现金流量</b>	<b>480</b>	<b>896</b>	<b>712</b>	<b>722</b>
无形资产	205	205	189	176	<b>投资活动净现金流量</b>	<b>-287</b>	<b>-269</b>	<b>-216</b>	<b>-241</b>
商誉	69	69	69	69	<b>融资活动净现金流量</b>	<b>62</b>	<b>92</b>	<b>-39</b>	<b>-46</b>
<b>非流动资产合计</b>	<b>2,204</b>	<b>2,279</b>	<b>2,346</b>	<b>2,420</b>	<b>企业自由现金流</b>	<b>482</b>	<b>544</b>	<b>467</b>	<b>450</b>
<b>资产总计</b>	<b>10,030</b>	<b>11,599</b>	<b>13,774</b>	<b>16,659</b>					
短期借款	531	0	0	0	财务与估值指标				
应付款项	1,611	1,831	2,257	2,864		2017A	2018E	2019E	2020E
预收款项	65	82	100	128	<b>每股指标</b>				
一年内到期的非流动负债	500	0	0	0	每股收益 (元)	1.04	1.18	1.52	1.98
<b>流动负债合计</b>	<b>4,280</b>	<b>3,723</b>	<b>4,629</b>	<b>5,862</b>	每股净资产 (元)	6.86	8.09	9.69	11.78
长期借款	181	181	181	181	每股经营性现金流量 (元)	0.61	1.13	0.90	0.91
其他长期负债	125	0	0	0	<b>成长性指标</b>				
<b>长期负债合计</b>	<b>322</b>	<b>1,481</b>	<b>1,481</b>	<b>1,481</b>	营业收入增长率	8.66%	22.87%	23.32%	28.04%
<b>负债合计</b>	<b>4,602</b>	<b>5,203</b>	<b>6,110</b>	<b>7,342</b>	净利润增长率	12.48%	13.21%	28.92%	30.22%
归属于母公司股东权益合计	4,890	5,806	7,010	8,579	<b>盈利能力指标</b>				
少数股东权益	539	590	654	737	毛利率	35.04%	32.67%	33.41%	33.76%
<b>负债和股东权益总计</b>	<b>10,030</b>	<b>11,599</b>	<b>13,774</b>	<b>16,659</b>	净利率	12.97%	11.95%	12.50%	12.71%
					<b>运营效率指标</b>				
					应收账款周转率 (次)	145.28	138.54	140.79	140.04
					存货周转率 (次)	115.51	116.68	116.29	116.42
					<b>偿债能力指标</b>				
					资产负债率	45.88%	44.86%	44.36%	44.07%
					流动比率	1.83	2.50	2.47	2.43
					速动比率	1.52	2.05	2.03	1.98
					<b>费用率指标</b>				
					销售费用率	4.69%	4.86%	4.80%	4.80%
					管理费用率	13.45%	13.24%	13.32%	13.32%
					财务费用率	1.26%	0.43%	0.40%	0.37%
					<b>分红指标</b>				
					分红比例				
					股息收益率	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
					<b>估值指标</b>				
					P/E (倍)	40.19	35.42	27.50	21.11
					P/B (倍)	6.09	5.17	4.31	3.55
					P/S (倍)	5.20	4.23	3.43	2.68
					净资产收益率	16.88%	16.09%	17.18%	18.29%

资料来源：东北证券

### 分析师简介:

**陈鼎如:** 清华大学精仪系硕士, 三年航天装备研发工作经验, 一年金融信息安全行业工作经验, 2017年加入东北证券研究所, 任军工行业分析师。

**刘中玉:** 中国科学院工学博士, 两年航天总体设计部型号研制、系统论证工作经验, 2018年加入东北证券研究所。

### 重要声明

本报告由东北证券股份有限公司(以下称“本公司”)制作并仅向本公司客户发布, 本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告中的信息均来源于公开资料, 本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅反映本公司于发布本报告当日的判断, 不保证所包含的内容和意见不发生变化。

本报告仅供参考, 并不构成对所述证券买卖的出价或征价。在任何情况下, 本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的证券买卖建议。本公司及其雇员不承诺投资者一定获利, 不与投资者分享投资收益, 在任何情况下, 我公司及其雇员对任何人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。

本公司或其关联机构可能会持有本报告中涉及到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 并在法律许可的情况下不进行披露; 可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务、财务顾问等相关服务。

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的, 须在本公司允许的范围内使用, 并注明本报告的发布人和发布日期, 提示使用本报告的风险。

本报告及相关服务属于中风险(R3)等级金融产品及服务, 包括但不限于A股股票、B股股票、股票型或混合型公募基金、AA级别信用债或ABS、创新层挂牌公司股票、股票期权备兑开仓业务、股票期权保护性认沽开仓业务、银行非保本型理财产品及相关服务。

若本公司客户(以下称“该客户”)向第三方发送本报告, 则由该客户独自为此发送行为负责。提醒通过此途径获得本报告的投资者注意, 本公司不对通过此种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

### 分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格, 并在中国证券业协会注册登记为证券分析师。本报告遵循合规、客观、专业、审慎的制作原则, 所采用数据、资料的来源合法合规, 文字阐述反映了作者的真实观点, 报告结论未受任何第三方的授意或影响, 特此声明。

### 投资评级说明

股票 投资 评级 说明	买入	未来6个月内, 股价涨幅超越市场基准15%以上。
	增持	未来6个月内, 股价涨幅超越市场基准5%至15%之间。
	中性	未来6个月内, 股价涨幅介于市场基准-5%至5%之间。
	减持	在未来6个月内, 股价涨幅落后市场基准5%至15%之间。
	卖出	未来6个月内, 股价涨幅落后市场基准15%以上。
行业 投资 评级 说明	优于大势	未来6个月内, 行业指数的收益超越市场平均收益。
	同步大势	未来6个月内, 行业指数的收益与市场平均收益持平。
	落后大势	未来6个月内, 行业指数的收益落后于市场平均收益。

东北证券股份有限公司

 网址: <http://www.nesc.cn> 电话: 400-600-0686

地址	邮编
中国吉林省长春市生态大街 6666 号	130119
中国北京市西城区锦什坊街 28 号恒奥中心 D 座	100033
中国上海市浦东新区杨高南路 729 号	200127
中国深圳市南山区大冲商务中心 1 栋 2 号楼 24D	518000

## 机构销售联系方式

姓名	办公电话	手机	邮箱
<b>华东地区机构销售</b>			
阮敏 (副总监)	021-20361121	13564972909	ruanmin@nesc.cn
吴肖寅	021-20361229	17717370432	wuxiaoyin@nesc.cn
齐健	021-20361258	18221628116	qjian@nesc.cn
陈希豪	021-20361267	13956071185	chen_xh@nesc.cn
李流奇	021-20361258	13120758587	Lilq@nesc.cn
孙斯雅	021-20361121	18516562656	sunsiya@nesc.cn
李瑞暄	021-20361112	18801903156	lirx@nesc.cn
<b>华北地区机构销售</b>			
李航 (总监)	010-58034553	18515018255	lihang@nesc.cn
殷璐璐	010-58034557	18501954588	yinlulu@nesc.cn
温中朝	010-58034555	13701194494	wenzc@nesc.cn
曾彦戈	010-58034563	18501944669	zengyg@nesc.cn
颜玮	010-58034565	18601018177	yanwei@nesc.cn
安昊宁	010-58034561	18600646766	anhn@nesc.cn
<b>华南地区机构销售</b>			
刘璇 (副总监)	0755-33975865	18938029743	liu_xuan@nesc.cn
刘曼	0755-33975865	15989508876	liuman@nesc.cn
林钰乔	0755-33975865	13662669201	linyq@nesc.cn
周逸群	0755-33975865	18682251183	zhouyq@nesc.cn
王泉	0755-33975865	18516772531	wangquan@nesc.cn