



中光防雷 (300414)

投资评级：增持

报告日期：2016-3-18

当前价格(元) 29.24
目标价格(元) --
目标期限(月) --

股价走势：



主要数据

总股本(百万股) 168.53
A 股股本(百万股) 168.53
B/H 股股本(百万股) 0/0
总市值(亿元) 43.3
A 股流通比例(%) 25.0
四川中光高技
术研究所有限
责任公司
第一大股东 四川中光高技
术研究所有限
责任公司
第一大股东持股比例 41.30
12 个月最高/最低(元) 45.28/29.68

杨宗星

S0010513110002

电话：021-60956116

邮箱：yangzongxing@vip.163.com

跨行业空间大，军品业务或进入快车道

主要观点：

□ A 股唯一以防雷设备为主业的上市公司

公司是 A 股唯一一家以防雷设备为主业的公司。公司主要产品为各型防雷设备及防雷工程，其中，SPD 产品占销售比重超过 80%。目前公司产品主要应用于通信行业，来自通信行业收入占比亦超过 80%。除了通信行业以外，公司已涉足军工、新能源等行业，并正积极向电力、石化、铁路等行业拓展。

□ 军品将成为公司收入重要增长极

公司已获得三级保密资质。目前公司军品覆盖多兵种、多序列。除了军用设施防雷以外，公司已经开始布局军用电磁防护市场，目前在研军用防核电磁脉冲 SPD 产品，以及指挥系统与战车电磁防护设备等等。我国电磁防护市场规模达到约 25 亿元，并刚刚起步，未来将迎来快速增长时期。作为少数拥有完全自主核心技术的国内厂商，公司在军工市场将拥有较大竞争优势。目前军工市场主要竞争对手包括欧地安、华炜科技等，未来公司有望跻身军品市场前 3 甲。

□ 通信防雷市场增速进入下行周期，但跨行业发展空间巨大

国内 4G 建设已到周期性顶点，5G 建设尚需时日。公司此前主要布局通信防雷市场，未来业绩将可能受行业增速下行影响。

但防雷市场跨行业空间巨大，且公司正积极寻求外延式扩张实现跨行业布局。在民用领域，防雷产品应用市场最大的行业为通信，其次为建筑，再次为电力、交通和石化。建筑市场规模与通信几乎相当，而电力、交通、石化三个领域市场空间之和超过通信。从下游市场来看，不考虑军品，未来公司潜在空间数倍于当前体量。

从跨行业应用的难度来说，交通、电力、石化均有壁垒，特别是铁路、电力等系统壁垒比较高。目前公司正积极开辟跨行业新市场，在铁路和电力领域，通过并购方式快速跨过壁垒，以及通过自身的竞争优势积极开拓市场，都可以是公司迅速打开市场的方式。

□ 盈利预测与估值

由于这一两年是国内基站高峰时期，未来一两年公司收入增速可能受到一定影响。然而公司军品业务与跨行业扩张将有望将公司收入带上新平台。暂不考虑外延式扩张的因素，我们预计，公司 2016~2018 年实现营收 4.35、5.22、6.27 亿元，归母净利润 0.91、1.09、1.28 亿元，EPS 0.54、0.65、0.76 元，首次覆盖并给予“增持”评级。

风险提示

国内基站建设规模低于预期、军品收入增速低于预期、跨行业拓展低于预期等。



盈利预测：

单位：百万元

主要财务指标	2015	2016E	2017E	2018E
营业收入	360	435	522	627
收入同比(%)	-21%	21%	20%	20%
归属母公司净利润	81	91	109	128
净利润同比(%)	-17%	14%	19%	18%
毛利率(%)	35.8%	35.7%	35.8%	36.0%
ROE(%)	11.9%	12.3%	13.3%	14.2%
每股收益(元)	0.48	0.54	0.65	0.76
P/E	61.16	53.87	45.31	38.41
P/B	7.27	6.65	6.04	5.45
EV/EBITDA	78	45	37	30

资料来源：wind、华安证券研究所

附录：财务报表预测

[illegible]

资料来源：华安证券研究所

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

行业及公司评级体系

买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15% 以上；

增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 至 15%；

中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差 -5% 至 5%；

减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5% 至 15%；

卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15% 以上；

无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。市场基准指数为沪深 300 指数。

信息披露

分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。华安证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。