

电信运营/信息技术

金信诺 (300252)

延伸产业链，强化公司优势地位

	原丁 (分析师)	张润毅 (分析师)	李卓轩 (研究助理)
	010-59312728	021-38676550	010-59312770
	yuanding@gtjas.com	zhangrunyi@gtjas.com	lizhuoxuan@gtjas.com
证书编号	S0880513080019	S0880513070002	S0880115120033

本报告导读：拟募投项目围绕公司核心优势展开，受益于行业高景气度，产业链的延伸有助于巩固公司优势地位。

投资要点：

- 上调目标价至 34.5 元，空间 30%，增持。公司发布增发预案，拟发行股票数量不超过 4500 万股，募集资金不超过 12 亿元，用于工业园、新型连接器生产等六大项目和补充流动资金。我们认为此次定增将助力公司业务拓展、增厚业绩，并加速公司从元器件制造商向集成化系统配套供应商的转变。不考虑增发，维持 2015-17 年净利润为 1.43/2.30/3.46 亿元的预测（对应 EPS 分别为 0.35/0.56/0.85 元），预计增发后净利润为 1.43/2.75/4.30 亿元。近期市场风险偏好修复，公司是内生高增长与外延预期并存的优质品种，目标价由 28.9 元上调至 34.5 元，维持增持评级。
- 我们看好此次定增项目的理由：1) 公司将受益 4G 网络建设的持续高增长：此次增发募投项目旨在为网络服务商提供更优质的信号互联产品及技术整体解决方案，公司将充分受益行业高景气度；2) 延伸产业链，巩固公司的行业优势地位：公司在高端电缆及组件领域深耕细作多年，技术和市场优势明显，此次增发将丰富产品种类，扩大应用领域，巩固优势地位；3) 提高高端产品产能，增强盈利能力：目前高端稳相电缆的生产场地为租赁场地，此次募投项目将建设的十万级车间，能够满足高端产品对环境的苛刻要求，提升产能的同时降低费用支出，增强盈利能力。
- 风险提示：4G 网络建设速度放缓、项目推进速度不及预期

财务摘要 (百万元)	2013A	2014A	2015E	2016E	2017E
营业收入	747	1,194	1,534	1,994	2,632
(+/-)%	19%	60%	28%	30%	32%
经营利润 (EBIT)	54	142	175	253	358
(+/-)%	25%	162%	23%	45%	42%
净利润	23	83	143	230	346
(+/-)%	-28%	259%	72%	60%	51%
每股净收益 (元)	0.06	0.20	0.35	0.56	0.85
每股股利 (元)	0.20	0.20	0.20	0.20	0.20

利润率和估值指标	2013A	2014A	2015E	2016E	2017E
经营利润率 (%)	7.3%	11.9%	11.4%	12.7%	13.6%
净资产收益率 (%)	3.4%	10.9%	16.3%	21.4%	24.9%
投入资本回报率 (%)	7.0%	13.5%	15.9%	20.2%	21.3%
EV/EBITDA	46.8	20.9	17.0	11.7	8.6
市盈率	362.2	100.9	58.7	36.6	24.3
股息率 (%)	1.0%	1.0%	1.0%	1.0%	1.0%

评级：增持

上次评级：增持

目标价格：34.50

上次预测：28.90

当前价格：26.10

2016.03.21

交易数据

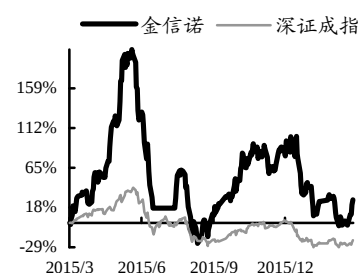
52 周内股价区间 (元)	15.53-105.74
总市值 (百万元)	10,663
总股本/流通 A 股 (百万股)	409/263
流通 B 股/H 股 (百万股)	0/0
流通股比例	64%
日均成交量 (百万股)	557.75
日均成交值 (百万元)	158.67

资产负债表摘要

股东权益 (百万元)	794
每股净资产	1.94
市净率	13.4
净负债率	55.32%

EPS (元)	2014A	2015E
Q1	0.04	0.08
Q2	0.07	0.10
Q3	0.04	0.05
Q4	0.04	0.12
全年	0.20	0.35

52周内股价走势图



升幅 (%)	1M	3M	12M
绝对升幅	-2%	-33%	33%
相对指数	-2%	-12%	52%

相关报告

《布局水下防御系统，转型综合服务提供商》
2016.03.10

《高端牵引，后劲可期》2011.07.27

模型更新时间: 2016.03.21

股票研究

信息技术
电信运营

金信诺 (300252)

评级: **增持**

上次评级: 增持

目标价格: **34.50**

上次预测: 28.90

当前价格: 26.10

公司网址

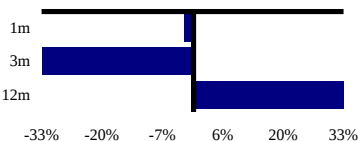
www.kingsignal.com

公司简介

公司是国内射频同轴电缆品种最全、半柔射频同轴系列产品规模最大、具有较强品牌影响力的中高端射频同轴电缆生产企业之一。

公司主要从事中高端射频同轴电缆的研发、生产和销售,主导产品包括半柔电缆、低损电缆、稳相电缆、军标系列电缆、半刚电缆、轧纹电缆等,广泛应用于移动通信、微波通信、广播电视、隧道通信、通信终端、军用电子、航空航天等领域。

绝对价格回报 (%)



52 周价格范围

15.53-105.74

市值 (百万)

10,663

财务预测 (单位: 百万元)

损益表

营业总收入

营业成本

税金及附加

销售费用

管理费用

EBIT

公允价值变动收益

投资收益

财务费用

营业利润

所得税

少数股东损益

净利润

资产负债表

货币资金、交易性金融资产

其他流动资产

长期投资

固定资产合计

无形及其他资产

资产合计

流动负债

非流动负债

股东权益

投入资本(IC)

现金流量表

NOPLAT

折旧与摊销

流动资金增量

资本支出

自由现金流

经营现金流

投资现金流

融资现金流

现金流净增加额

财务指标

成长性

收入增长率

EBIT 增长率

净利润增长率

利润率

毛利率

EBIT 率

净利率

收益率

净资产收益率(ROE)

总资产收益率(ROA)

投入资本回报率(ROIC)

运营能力

存货周转天数

应收账款周转天数

总资产周转天数

净利润现金含量

资本支出/收入

偿债能力

资产负债率

净负债率

估值比率

PE

PB

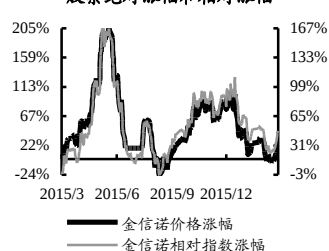
EV/EBITDA

P/S

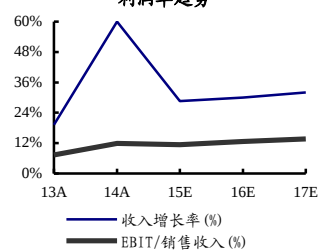
股息率

	2013A	2014A	2015E	2016E	2017E
营业总收入	747	1,194	1,534	1,994	2,632
营业成本	582	883	1,138	1,456	1,895
税金及附加	6	10	12	16	21
销售费用	44	68	89	115	152
管理费用	60	91	120	154	205
EBIT	54	142	175	253	358
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资收益	10	0	0	0	0
财务费用	24	37	9	-16	-46
营业利润	9	95	166	268	404
所得税	2	16	26	38	58
少数股东损益	-7	11	12	0	0
净利润	23	83	143	230	346
货币资金、交易性金融资产	336	407	-74	-4	-56
其他流动资产	28	9	0	0	0
长期投资	75	69	69	69	69
固定资产合计	190	224	230	230	223
无形及其他资产	108	289	154	196	239
资产合计	1,502	1,815	1,557	1,886	2,464
流动负债	785	993	621	751	1,012
非流动负债	4	10	1	3	6
股东权益	691	768	879	1,076	1,390
投入资本(IC)	703	900	942	1,072	1,440
NOPLAT	49	122	150	217	307
折旧与摊销	19	26	28	35	41
流动资金增量	-28	-5	-211	-88	-333
资本支出	-66	-105	117	-77	-77
自由现金流	-25	39	84	87	-61
经营现金流	-109	45	-11	177	55
投资现金流	-56	-100	117	-77	-77
融资现金流	124	105	-587	-31	-30
现金流净增加额	-40	51	-481	69	-51
收入增长率	19.2%	59.9%	28.5%	30.0%	32.0%
EBIT 增长率	24.8%	161.9%	22.9%	44.6%	41.8%
净利润增长率	-27.9%	258.9%	72.0%	60.4%	50.5%
利润率					
毛利率	22.0%	26.1%	25.8%	27.0%	28.0%
EBIT 率	7.3%	11.9%	11.4%	12.7%	13.6%
净利率	3.1%	7.0%	9.4%	11.5%	13.2%
净资产收益率(ROE)	3.4%	10.9%	16.3%	21.4%	24.9%
总资产收益率(ROA)	1.5%	4.6%	9.2%	12.2%	14.1%
投入资本回报率(ROIC)	7.0%	13.5%	15.9%	20.2%	21.3%
存货周转天数	100	70	70	70	70
应收账款周转天数	223	168	168	168	168
总资产周转天数	671	507	401	315	302
净利润现金含量	-4.67	0.54	-0.08	0.77	0.16
资本支出/收入	9%	9%	-8%	4%	3%
资产负债率	52.5%	55.2%	40.0%	40.0%	41.3%
净负债率	9.2%	20.1%	8.5%	0.7%	4.5%
PE	362.2	100.9	58.7	36.6	24.3
PB	4.9	4.4	3.8	3.1	2.4
EV/EBITDA	46.8	20.9	17.0	11.7	8.6
P/S	4.5	2.8	2.2	1.7	1.3
股息率	1.0%	1.0%	1.0%	1.0%	1.0%

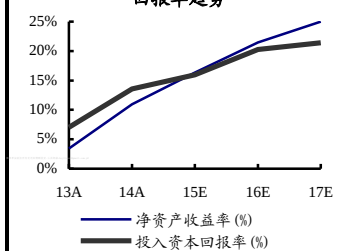
股票绝对涨幅和相对涨幅



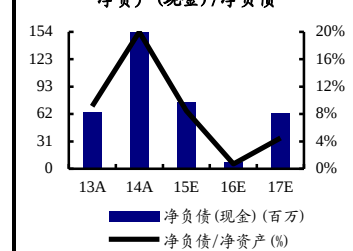
利润率趋势



回报率趋势



净资产(现金)/净负债



本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

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, 本报告清晰准确地反映了作者的研究观点, 力求独立、客观和公正, 结论不受任何第三方的授意或影响, 特此声明。

免责声明

本报告仅供国泰君安证券股份有限公司(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本公司的当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放, 并仅为提供信息而发放, 概不构成任何广告。

本报告的信息来源于已公开的资料, 本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断, 本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期, 本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时, 本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改, 投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户, 不构成客户私人咨询建议。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投资建议。在任何情况下, 本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利, 不与投资者分享投资收益, 也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意, 其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此, 投资者应注意, 在法律许可的情况下, 本公司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或期权并进行证券或期权交易, 也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下, 本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险, 投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素, 亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前, 如有需要, 投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有, 未经书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的, 需在允许的范围内使用, 并注明出处为“国泰君安证券研究”, 且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

若本公司以外的其他机构(以下简称“该机构”)发送本报告, 则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息或进而交易本报告中提及的证券。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议, 本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

评级说明

1. 投资建议的比较标准

投资评级分为股票评级和行业评级。以报告发布后的 12 个月内的市场表现为比较标准, 报告发布日后的 12 个月内的公司股价(或行业指数)的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。

2. 投资建议的评级标准

报告发布日后的 12 个月内的公司股价(或行业指数)的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅。

	评级	说明
股票投资评级	增持	相对沪深 300 指数涨幅 15%以上
	谨慎增持	相对沪深 300 指数涨幅介于 5%~15%之间
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于-5%~5%
	减持	相对沪深 300 指数下跌 5%以上
行业投资评级	增持	明显强于沪深 300 指数
	中性	基本与沪深 300 指数持平
	减持	明显弱于沪深 300 指数

国泰君安证券研究

	上海	深圳	北京
地址	上海市浦东新区银城中路 168 号上海银行大厦 29 层	深圳市福田区益田路 6009 号新世界商务中心 34 层	北京市西城区金融大街 28 号盈泰中心 2 号楼 10 层
邮编	200120	518026	100140
电话	(021) 38676666	(0755) 23976888	(010) 59312799
E-mail:	gtjaresearch@gtjas.com		