

佳讯飞鸿 (300213)

通信

发布时间: 2020-11-02

证券研究报告 / 公司点评报告

**增持**

上次评级: 首次覆盖

**有望受益于铁路 5G 专网通信和应急通信系统建设**

公司前三季度实现营业收入 7.30 亿元, 同比下降 12.71%; 归母净利润 0.96 亿元, 同比增长 11.39%。其中第三季度实现营收 2.83 亿元, 同比增长 5.20%, 归母净利润 0.37 亿元, 同比增长 31.11%。

**公司有望受益于铁路 5G-R 专网通信。**铁路的无线通信仍处于 2G (GSM-R) 阶段, 国铁集团要加快推进新一代信息技术特别是 5G、大数据技术在铁路的应用, 提高铁路信息化、智能化水平, 促进传统产业提质升级。公司已经完成了 5G 宽带接入模块的硬件研发; 参与主编的“综合轨道交通 5G 应用技术白皮书”就 5G 在轨道交通应用需求、适用于轨道交通的 5G 关键技术、综合轨道交通 5G 应用等方面做出重要技术引导, 是 5G 创新应用领域的权威技术指标; 参与研发的《基于 5G 网络的智慧运维平台》荣获 5G 创新应用大赛优秀奖, 并都充分印证了在铁路 5G 方面公司的前瞻性以及潜在优势。

**公司有望受益应急通信系统建设。**公司自主研发的三款产品圆满完成长征五号 B 运载火箭首飞相关保障工作, 充分验证了公司产品的高可靠性、高稳定性和高安全性。公司承担了沈阳局、南宁局公网应急指挥调度项目, 公司该系统已在兰州、武汉、呼和浩特、沈阳、南宁等多个铁路局应用。公司中标我国在西非地区承建的第一条货运专线铁路——几内亚达圣铁路, 为其提供一套“看得见、听得清、能指挥、可协作”的融合调度通信平台。疫情期间, 公司构建的北京市首个疫情防控应急指挥系统综合运用云计算、融合通信、移动通信、视频监控、增强现实、GIS 等先进技术, 实现随时随地实时交互通信, 为各级部门决策指挥提供准确、实时、全面、安全的通信信息支撑。

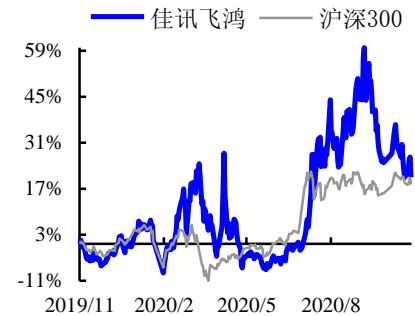
**盈利预测:** 预计 2020~2022 年公司营业收入分别为 13.50、17.04、24.28 亿元, 归母净利润分别为 1.79、2.31、3.27 亿元, PE 为 25.92、20.14、14.21 倍, 首次覆盖, 给予“增持”评级。

**风险提示:** 系统性风险、专网订单不及预期。

财务摘要 (百万元)	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入	1,216	1,339	1,350	1,704	2,428
(+/-)%	3.74%	10.11%	0.78%	26.21%	42.52%
归属母公司净利润	130	153	179	231	327
(+/-)%	11.96%	17.70%	17.17%	28.67%	41.76%
每股收益 (元)	0.22	0.26	0.30	0.39	0.55
市盈率	25.62	25.46	25.92	20.14	14.21
市净率	1.71	1.87	2.05	1.86	1.64
净资产收益率 (%)	6.69%	7.33%	7.90%	9.23%	11.57%
股息收益率 (%)	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
总股本 (百万股)	595	595	596	596	596

股票数据	2020/10/30
6 个月目标价 (元)	8.90
收盘价 (元)	7.80
12 个月股价区间 (元)	5.88 ~ 11.26
总市值 (百万元)	4,647
总股本 (百万股)	596
A 股 (百万股)	596
B 股/H 股 (百万股)	0/0
日均成交量 (百万股)	15

历史收益率曲线



涨跌幅 (%)	1M	3M	12M
绝对收益	-4%	-5%	15%
相对收益	-6%	-6%	-6%

相关报告

- 《政策催化、行业需求、技术成熟共促 NB-IoT 智能水表风口》-20200217
- 《东北证券通信行业 2020 年投资策略: 基础设施加速, 强化确定性的应用场景》-20191201
- 《东北证券通信行业 2020 年投资策略: 基础设施加速, 强化确定性的应用场景》-20191128
- 《移远通信(603236): 收入继续扩大, 业绩拐点确认》-20201030

证券分析师: 孙树明

执业证书编号: S0550518010001  
010-58034574 sunsm@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)				
	2019A	2020E	2021E	2022E		2019A	2020E	2021E	2022E
货币资金	860	851	901	1,001	净利润	152	178	231	327
交易性金融资产	0	0	0	0	资产减值准备	19	0	0	0
应收款项	863	870	1,098	1,565	折旧及摊销	33	0	0	0
存货	170	178	223	315	公允价值变动损失	0	0	0	0
其他流动资产	211	214	258	347	财务费用	26	27	24	31
<b>流动资产合计</b>	<b>2,105</b>	<b>2,113</b>	<b>2,479</b>	<b>3,228</b>	投资损失	-1	3	3	3
可供出售金融资产					运营资本变动	-50	-5	-225	-460
长期投资净额	13	50	50	50	其他	1	1	1	1
固定资产	189	189	189	189	<b>经营活动净现金流量</b>	<b>180</b>	<b>204</b>	<b>34</b>	<b>-97</b>
无形资产	175	175	175	175	<b>投资活动净现金流量</b>	<b>-90</b>	<b>-30</b>	<b>-4</b>	<b>-4</b>
商誉	452	452	452	452	<b>融资活动净现金流量</b>	<b>7</b>	<b>-184</b>	<b>21</b>	<b>202</b>
<b>非流动资产合计</b>	<b>1,053</b>	<b>1,078</b>	<b>1,078</b>	<b>1,078</b>	<b>企业自由现金流</b>	<b>164</b>	<b>180</b>	<b>437</b>	<b>774</b>
<b>资产总计</b>	<b>3,158</b>	<b>3,191</b>	<b>3,558</b>	<b>4,307</b>					
短期借款	541	383	427	660	财务与估值指标				
应付款项	232	242	303	428	每股指标				
预收款项	42	42	53	76	每股收益 (元)	0.26	0.30	0.39	0.55
一年内到期的非流动负债	57	57	57	57	每股净资产 (元)	3.51	3.81	4.20	4.74
<b>流动负债合计</b>	<b>990</b>	<b>844</b>	<b>980</b>	<b>1,402</b>	每股经营性现金流量 (元)	0.30	0.34	0.06	-0.16
长期借款	20	20	20	20	成长性指标				
其他长期负债	58	58	58	58	营业收入增长率	10.1%	0.8%	26.2%	42.5%
<b>长期负债合计</b>	<b>78</b>	<b>78</b>	<b>78</b>	<b>78</b>	净利润增长率	17.7%	17.2%	28.7%	41.8%
<b>负债合计</b>	<b>1,068</b>	<b>922</b>	<b>1,058</b>	<b>1,480</b>	盈利能力指标				
归属于母公司股东权益合计	2,090	2,270	2,501	2,828	毛利率	38.2%	36.0%	36.5%	37.0%
少数股东权益	0	-1	-1	-1	净利率	11.4%	13.3%	13.5%	13.5%
<b>负债和股东权益总计</b>	<b>3,158</b>	<b>3,191</b>	<b>3,558</b>	<b>4,307</b>	运营效率指标				
					应收账款周转率 (次)	219.17	219.17	219.17	219.17
					存货周转率 (次)	75.18	75.18	75.18	75.18
					偿债能力指标				
					资产负债率	33.8%	28.9%	29.7%	34.4%
					流动比率	2.13	2.50	2.53	2.30
					速动比率	1.90	2.23	2.23	2.01
					费用率指标				
					销售费用率	8.7%	8.0%	8.0%	8.0%
					管理费用率	7.9%	6.5%	6.5%	6.5%
					财务费用率	1.5%	0.1%	-0.2%	0.1%
					分红指标				
					分红比例	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
					股息收益率	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
					估值指标				
					P/E (倍)	25.46	25.92	20.14	14.21
					P/B (倍)	1.87	2.05	1.86	1.64
					P/S (倍)	3.46	3.44	2.73	1.91
					净资产收益率	7.3%	7.9%	9.2%	11.6%

利润表 (百万元)				
	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入	1,339	1,350	1,704	2,428
营业成本	828	864	1,082	1,530
营业税金及附加	8	5	7	10
资产减值损失	0	0	0	0
销售费用	117	108	136	194
管理费用	106	88	111	158
财务费用	20	1	-3	3
公允价值变动净收益	0	0	0	0
投资净收益	1	-3	-3	-3
<b>营业利润</b>	<b>168</b>	<b>216</b>	<b>279</b>	<b>396</b>
营业外收支净额	6	-1	-1	-1
<b>利润总额</b>	<b>175</b>	<b>214</b>	<b>278</b>	<b>394</b>
所得税	23	36	47	67
净利润	152	178	231	327
<b>归属于母公司净利润</b>	<b>153</b>	<b>179</b>	<b>231</b>	<b>327</b>
少数股东损益	-1	-1	0	0

资料来源：东北证券

### 分析师简介:

孙树明: 清华大学电气工程硕士, 哈尔滨工业大学电气工程及其自动化本科, 现任东北证券通信组分析师。曾任国家电网公司中国电力科学研究院研发工程师。两年电力行业工作经验, 两年电力设备新能源行业研究经验, 两年通信行业研究经验, 2015年以来具有5年证券研究从业经历, 当前重点关注5G、数据中心、物联网、北斗及专网通信等细分领域, 2016年团队获得电气设备行业水晶球第2名。

### 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
中国深圳市福田区福中三路 1006 号诺德中心 34D	518038
中国广东省广州市天河区冼村街道黄埔大道西 122 号之二星辉中心 15 楼	510630

## 机构销售联系方式

姓名	办公电话	手机	邮箱
<b>公募销售</b>			
<b>华东地区机构销售</b>			
阮敏 (副总监)	021-20361121	13636606340	ruanmin@nesc.cn
吴肖寅	021-20361229	17717370432	wuxiaoyin@nesc.cn
齐健	021-20361258	18221628116	qijian@nesc.cn
陈希豪	021-20361267	13262728598	chen_xh@nesc.cn
李流奇	021-20361258	13120758587	Lilq@nesc.cn
李瑞暄	021-20361112	18801903156	lirx@nesc.cn
周嘉茜	021-20361133	18516728369	zhoujq@nesc.cn
刘彦琪	021-20361133	13122617959	liuyq@nesc.cn
金悦	021-20361229	17521550996	jinyue@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
周颖	010-63210813	19801271353	zhouying1@nesc.cn
过宗源	010-58034553	15010780605	guozhy@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
王泉	0755-33975865	18516772531	wangquan@nesc.cn
周金玉	0755-33975865	18620093160	zhoujy@nesc.cn
陈励	0755-33975865	18664323108	Chenli1@nesc.cn
<b>非公募销售</b>			
<b>华东地区机构销售</b>			
李茵茵 (总监)	021-20361229	18616369028	liyinyin@nesc.cn
赵稼恒	021-20361229	15921911962	zhaojiaheng@nesc.cn
杜嘉琛	021-20361229	15618139803	dujiachen@nesc.cn