全信股份三季报点评：三季报业绩高增长，产业结构持续优化升级

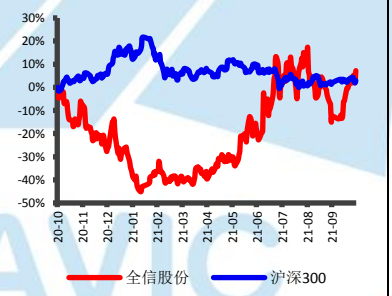
中航证券研究所
分析师：魏永
证券执业证书号：S0640520030002
邮箱：weiy@avicsec.com

行业分类：军工　　2021 年 10 月 31 日

公司投资评级	买入
目标价（元）	-
当前股价(21.10.29)	21.00

基础数据（21.10.29）	
沪深 300	4908.77
总股本（亿）	3.12
流通 A 股（亿）	1.74
流通 A 股市值(亿元)	36.54
每股净资产（元）	5.45
PE	37.4
PB	3.85

近一年公司与沪深 300 走势对比图



数据来源：wind，中航证券金融研究所

事件：公司 10 月 29 日发布公告，2021 年前三季度，公司实现营业收入 6.87 亿元，同比增长 28.76%；归母净利润 1.34 亿元，同比增长 37.32%；毛利率 52.98%，同比上升 3.84pct；净利率 20.16%，同比微涨 0.98pct。

➢ **投资要点：**

- **三季报业绩高增长，归母净利润显著提升。**公司前三季度实现营业收入 6.87 亿元，同比增长 28.76%；归母净利润 1.34 亿元，同比增长 37.32%，比 2020 年增长 36.05pct；毛利率 52.98%，同比上升 3.84pct；净利率 20.16%，同比微涨 0.98pct；在研发费用方面，公司加大研发投入，前三季度合计投入研发费用 0.51 亿元，同比增长 41.67%。单看 Q3 季度，公司营收 2.34 亿元，同比增长 13.62%；归母净利润 0.49 亿元，同比增长 32.41%；毛利率 57.49%，同比上升 10.19pct；净利率 22.02%，同比上升 2.58pct。
- **高性能军民用光电线缆企业，在手订单饱满。**公司一直以军工业务为主业，围绕军用光电线缆和组件、光电元器件、光电系统集成产品以及 FC 光纤高速网络及多协议网络解决方案等产品的研发、生产、销售和服务，产品主要应用在航空、航天、舰船、电子和兵器五大军工领域，为我国四代机、航母、载人航天工程、北斗导航系统等国家重大项目提供全面配套和技术保障方案；同时也正在积极地拓展轨交和商飞以及铁建等高端民品市场。公司上半年整体订单比较饱满，基本实现稳定增长的态势，航空航天领域产品科技含量较高，毛利率水平较高，在产能饱和的情况下，上半年优先交付航空航天领域的产品。
- **定增助力军民品扩产，满足十四五需求。**公司定增发行完成，募集资金总额 3.2 亿元，募投资金主要用于扩充产能，主要是针对十四五期间所预期的订单需求的扩张。募投项目均对应公司主要业务板块，包括航空航天高性能线缆及轨道交通用数据线缆、综合线束和光电系统集成产品生产项目以及 FC 总线系列产品项目，募投项目达产后基本能匹配未来五年十四五期间的需求。

股市有风险　入市须谨慎

中航证券研究所发布　　证券研究报告

请务必阅读正文后的免责条款部分

联系地址：北京市朝阳区望京街道望京东园四区2号楼中航产融大厦中航证券有限公司
公司网址：www.avicsec.com
联系电话：010-59562524
传　　真：010-59562637

- **投资建议：**

  公司线缆及组件业务板块已经形成稳定的军工业务配套，并且积极进行产业结构优化升级，重点推进光链路系列产品、FC 网络产品以及光电系统集成等领域的产业化。我们预计公司 2021-2023 年的归母净利润分别为 1.75 亿元、2.45 亿元、3.23 亿元，同比增长 26%、40%、32%，对应 EPS 为 0.56/0.78/1.03，PE 为 37/27/20 倍，维持“买入”评级。

- **风险提示：**新增产能无法完全消化，军品订货周期性的风险，市场竞争加剧的风险。

- **盈利预测：**

单位：亿元	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入	712.74	883.80	1131.26	1470.64
增长率(%)	13.96%	24.00%	28.00%	30.00%
归属母公司股东净利润	138.82	175.20	244.54	322.68
增长率(%)	1.27%	26.21%	39.58%	31.95%
每股收益(EPS)（元）	0.26	0.56	0.78	1.03

财务预测摘要

利润表（百万元）	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入	712.74	883.80	1131.26	1470.64
营业成本	375.22	547.96	690.07	882.39
营业税金及附加	4.50	6.78	8.38	10.75
销售费用	37.09	50.20	63.29	81.74
管理费用	83.91	106.71	137.72	177.56
财务费用	6.71	9.51	13.74	19.68
资产减值损失	-3.78	0.00	0.00	0.00
投资收益	-2.54	0.00	0.00	0.00
公允价值变动损益	0.00	0.00	0.00	0.00
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00
营业利润	146.98	87.65	158.06	243.52
其他非经营损益	-0.17	68.37	68.35	56.94
利润总额	146.81	156.02	226.41	300.47
所得税	3.19	-23.03	-25.03	-30.30
净利润	143.62	179.05	251.44	330.77
少数股东损益	4.79	3.84	6.89	8.08
归属母公司股东净利润	138.82	175.20	244.54	322.68
资产负债表（百万元）	**2020A**	**2021E**	**2022E**	**2023E**
货币资金	325.56	187.87	203.63	264.72
应收和预付款项	657.87	828.01	1063.12	1377.08
存货	340.40	471.22	608.87	789.42
其他流动资产	85.66	20.74	29.55	40.21
长期股权投资	51.20	51.20	51.20	51.20
投资性房地产	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产和在建工程	183.51	189.08	192.78	194.43
无形资产和开发支出	37.02	35.36	33.71	32.06
其他非流动资产	109.44	111.38	112.63	113.16
资产总计	1790.64	1894.86	2295.48	2862.27
短期借款	179.70	0.00	21.60	117.69
应付和预收款项	318.43	427.45	556.79	708.55
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
其他负债	43.67	39.02	50.41	66.09
负债合计	541.80	466.48	628.79	892.33
股本	291.07	312.39	312.39	312.39
资本公积	514.00	514.00	514.00	514.00
留存收益	466.61	620.99	852.40	1147.57
归属母公司股东权益	1236.27	1411.97	1643.37	1938.55
少数股东权益	12.57	16.42	23.31	31.40
股东权益合计	1248.84	1428.39	1666.68	1969.94
负债和股东权益合计	1790.64	1894.86	2295.48	2862.27
现金流量表（百万元）	**2020A**	**2021E**	**2022E**	**2023E**
经营活动现金流净额	3.88	81.02	51.04	42.18
投资活动现金流净额	2.30	-30.00	-30.00	-30.00
筹资活动现金流净额	93.68	-188.71	-5.28	48.91
现金流量净额	99.85	-137.69	15.76	61.09

数据来源：WIND，中航证券研究所

投资评级定义

我们设定的上市公司投资评级如下：

买入　：未来六个月的投资收益相对沪深300指数涨幅10%以上。
持有　：未来六个月的投资收益相对沪深300指数涨幅-10%~10%之间
卖出　：未来六个月的投资收益相对沪深300指数跌幅10%以上。

我们设定的行业投资评级如下：

增持　：未来六个月行业增长水平高于同期沪深300指数。
中性　：未来六个月行业增长水平与同期沪深300指数相若。
减持　：未来六个月行业增长水平低于同期沪深300指数。

分析师简介

魏永，SAC执业证书号：S0640520030002，中航证券研究所军工行业联席首席分析师。曾担任长江证券研究所军工组组长，对航空航天、军工电子、无人机、新材料等领域有深度研究。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与，未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示：投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

免责声明：

免责声明：

本报告并非针对意图送发或为任何就送发、发布、可得到或使用本报告而使中航证券有限公司及其关联公司违反当地的法律或法规或可致使中航证券受制于法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示，否则此报告中的材料的版权属于中航证券。未经中航证券事先书面授权，不得更改或以任何方式发送、复印本报告的材料、内容或其复印本给予任何其他人。

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用，并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其他金融票据的邀请或向他人作出邀请。中航证券未有采取行动以确保于本报告中所指的证券适合个别的投资者。本报告的内容并不构成对任何人的投资建议，而中航证券不会因接受本报告而视他们为客户。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被中航证券认为可靠，但中航证券并不能担保其准确性或完整性。中航证券不对因使用本报告的材料而引致的损失负任何责任，除非该等损失因明确的法律或法规而引致。投资者不能仅依靠本报告以取代行使独立判断。在不同时期，中航证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告仅反映报告撰写日分析师个人的不同设想、见解及分析方法。为免生疑，本报告所载的观点并不代表中航证券及关联公司的立场。

中航证券在法律许可的情况下可参与或投资本报告所提及的发行人的金融交易，向该等发行人提供服务或向他们要求给予生意，及或持有其证券或进行证券交易。中航证券于法律容许下可于发送材料前使用此报告中所载资料或意见或他们所依据的研究或分析。