

通信行业

苏晓芳 窦昊明

010-88092288-8509

sxfykx@163.com

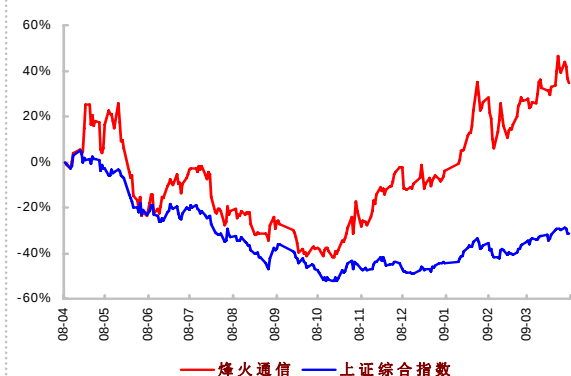
业绩大幅增长受益于行业景气度提升

——烽火通信（600498）年报点评——

2009 年 4 月 23 日

增持

市场表现



重要数据

总股本（百万股）	410
流通 A 股（百万股）	200
总市值（亿元）	64.3
流通市值（亿元）	31.4

盈利预测

指标	2008n	2009e	2010 e
营业收入（百万元）	3, 427	4, 400	5, 634
毛利（百万元）	954	1, 276	1, 690
营业利润（百万元）	167	293	365
利润总额（百万元）	226	363	475
归属母公司净利润（百万元）	175	226	294
每股收益（元）	0.43	0.55	0.70

前期研究

《烽火通信（600498）：机遇来源于行业发展》2008/10/26

业绩利润双双大幅增长

公司 08 年年报显示，公司实现营业收入 34.3 亿元，同比增长 46.01%；实现营业利润 1.7 亿元，同比增长 64.43%；利润总额为 2.3 亿元，同比增长 27.53%；归属母公司净利润 1.8 亿元，同比增长 65.84%。基本每股收益为 0.43 元。拟 10 派 1.5 元。08 年综合毛利率为 27.82%，同比降低了 3 个百分点。

通信设备和光纤光缆营业收入同比分别增长了 63.02% 和 34.38%，此两项主营业务的大幅增长是公司整体业绩增长的主动力量。

报告期内，公司的三项费用率为 20.60%，同比下降了 4 个百分点，使得公司的营业利润增长幅度超过营业收入；净利润的大幅增长得益于所得税同比下降了 139.85%。公司的主营指标创历史新高。

08 年四季度业绩爆发性增长

08 年四季度，公司的营业收入达到 12.8 亿元，占全年总收入的 37.3%，同比大幅增长 84.39%；归属母公司净利润同比增长 43.34%。业绩出现爆发性增长是由于 3G 建网带来的运营商集采，公司参与大唐系获得不错的市场份额所致，同时光纤光缆目前处于需求高峰期，使得公司的主营业务之一业绩大幅增长。

发展前景

1、公司与日本藤仓株式会社合资设立合资公司生产光纤预制棒等光电子产品，顺利投产后可以降低光纤生产成本，提升光纤光缆业务的毛利率，从而提升公司的盈利能力。预计 2013 年左右合资公司生产的预制棒可以保证公司光棒的充分利用。

重要声明：本报告内容及观点仅供参考，不构成任何投资建议，报告中所引用信息均来自市场公开资料，我公司对所引用信息的准确性和完整性不作任何保证。我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头寸并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行业务服务。本报告未经许可不得翻版、复制、刊登、发表或引用。

2、08 年四季度公司业绩的大幅增长主要得益于运营商的大规模投资。今年是 3G 网络建设的高峰年，运营商集采将达到 1600 亿元，公司将从中受益。

3、目前，随着 3G 网络的建设、光进铜退、FTTX 网络建设力度进一步加大，国内光纤光缆行业回归景气高峰，需求量上升，今年运营商集采的价格也由 08 年 70-75 元左右/芯公里上升至 80-85 元左右/芯公里，这种量价齐升的态势必然会给作为该行业龙头企业的烽火通信带来机会。

盈利预测

预计 09、10 年的公司的营业收入将会达到：4，400 百万元，5，634 百万元，归属母公司净利润分别为：225.8 百万元、294.1 百万元。每股收益分别为：0.55 元，0.70 元。目前，公司的股价是 15.04 元，相当于 09、10 年 27 倍，21 倍的动态市盈率，我们给予“增持”评级。

西南证券投资评级说明

类别	级别	涵义
公司	强烈买入	股价明显低估，未来6月内有30%的涨幅
	增持	股价明显被低估，未来6月内有15%的涨幅
	持有	股价定位合理，未来6月内股价波动在-5%--10%之间
	谨慎持有	股价基本合理，未来6月内股价波动在5% -- -10%之间
	卖出	股价被高估，未来6月可能出现-15%以上的跌幅
	强烈卖出	股价明显高估，未来6月内有-30%的跌幅
行业	强于大市	行业基本面向好，未来6个月内，行业指数将跑赢综合指数
	跟随大市	行业基本面稳定，未来6个月内，行业指数将跟随综合指数
	弱于大市	行业基本面向淡，未来6个月内，行业指数将跑输综合指数

重要声明

本报告内容及观点仅供参考，不构成任何投资建议，报告中所引用信息均来自市场公开资料，我公司对所引用信息的准确性和完整性不作任何保证。我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头寸并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行业务服务。本报告未经许可不得翻版、复制、刊登、发表或引用。

西南证券研究发展中心

北京市西城区金融大街 35 号国际企业大厦 A 座 4 层

邮编：100032

电话：（010）88092288-3217、3507

邮箱：market@swsc.com.cn

网址：<http://yf.swsc.com.cn/>