



研究员：程思琦 电话：0411--39673224

2009年5月26日星期二

(市场有风险·投资须谨慎)

烽火通信（600498）点评

事件：

近日，烽火通信发布了2009年定向增发预案。公司计划非公开增发不超过6000万股，发行底价为14.18元，募集资金总额的上限为56000万元。投向四个项目，分别为新一代智能光网络传输设备（ASON）、FTTX接入设备、FTTX和3G用光缆、设立藤仓烽火光电材料科技有限公司，该公司是藤仓与烽火生产光纤预制棒的合资公司。公司股权比例为40%。

点评：

1、公司计划非公开增发不超过6000万股，发行底价为14.18元，募集资金总额的上限为56000万元。投向四个项目，分别为新一代智能光网络传输设备（ASON）、FTTX接入设备、FTTX和3G用光缆、设立藤仓烽火光电材料科技有限公司，该公司是藤仓与烽火生产光纤预制棒的合资公司。公司股权比例为40%。

2、光通信行业从2006年进入发展期，预制在5年内仍将维持高增长。2008年，中国FTTx放号超过500万线，进入规模扩张期，FTTH的家庭渗透率为1.3%，在宽带用户中的比例为6.6%。而截至2008年9月份日本FTTH占宽带的比重为62%，家庭渗透率为28%。预计，未来5年内中国的FTTH用户数年均增长在50%以上。而公司FTTx设备2005-2008年连续四年国内市场占有率排名第一，目前约占41%的市场份额。

3、这四个项目建设期都在2年左右，预计2011年开始贡献利润。公司预计前三个项目在完全达产后可贡献收入合计9.58亿元，贡献营业利润合计约1.08亿元。光纤预制棒最终达产后产能为270吨，可用于生产1000芯公里，提高公司光纤光缆业务的毛利率。

4、我们认为，作为国内光通信行业的领军企业，烽火通信将是我国光通信行业持续景气的最大受益者，公司此次增发对其长期业绩将产生显著拉动作用。我们假设公司2010年年初完成此次增发，总股本扩充至4.5亿股，而ASON和FTTx项目于2010年达产50%，至2011达产100%。我们预计公司2009年、2010年EPS分别为0.53元、0.70元，并重申对

公司的“增持”评级。

表1：重点关注公司估值和评级

公司名称	股票代码	股价 (2009. 5. 25)	每股收益			市盈率			评级
			08A	09E	10E	08A	09E	10E	
中兴通讯	000063	35.08	1.24	1.67	2.00	28.5	21.2	17.7	增持
亨通光电	600487	18.72	0.534	0.639	0.81	34.9	29.2	23.0	增持
中天科技	600522	15.50	0.54	0.67	0.80	28.7	23.2	19.4	增持
武汉凡谷	002194	16.34	0.77	0.75	0.90	21.6	22.2	18.5	增持
烽火通信	600498	16.17	0.43	0.53	0.70	36.5	29.6	22.4	增持
国脉科技	002093	15.33	0.29	0.41	0.63	52.8	37.3	24.3	增持
中国联通	600050	6.22	0.931	0.22	0.30	6.7	28.5	20.9	增持

资料来源：Wind资讯 大通证券研发中心

—正文完毕—

● 公司评级、行业评级及相关定义

我们的评级制度要求分析师将其研究范围中的公司或行业进行评级，这些评级代表分析师根据历史基本面及估值对研究对象的投资前景的看法。每一种评级含义分别为：

公司评级标准

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

中性：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅低于-15%。

行业投资评级标准

增持：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

大通证券股份有限公司

● 免责条款

本报告信息均来源于公开资料，我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，本公司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。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。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。本公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司所发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。本公司在知晓范围内履行披露义务。本报告的版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、刊登或复制品，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。否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。

大通证券股份有限公司