

跟踪点评

业绩符合预期，得广东方得天下

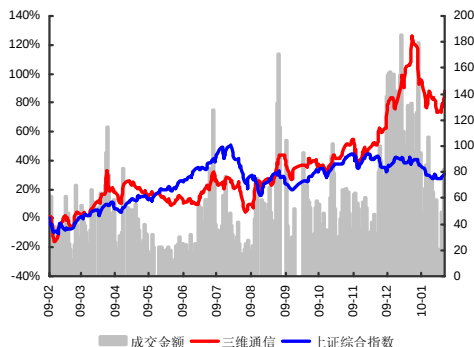
通信行业

2010年2月22日

投资评级：推荐（维持）

合理价格：27.9-32.6元

最近52周走势：



相关研究报告：

《三季报点评：收入高增长持续，毛利率趋稳》09/10/26

《增发项目拓展新的、更大的增长空间》09/09/16

《产品推陈出新，业务交相辉映》09/07/16

报告作者：

国联证券研究所物联网组

联系人：

熊云彩

电话：021-58766036-203

Email: xiongyu@glsc.com.cn

独立性申明：

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正。结论不受任何第三方的授意、影响，特此申明。

——三维通信（002115）业绩快报点评

事件：公司发布2009业绩快报和收购广州逸信51%股权公告。09年收入8.23亿元，净利润0.76亿元，每股收益0.58元。

点评：

收入高增长符合预期。公司2009年收入增长84.6%，符合我们预期75.4%高增长预期；归属母公司净利润0.76亿元，每股收益0.58元，符合我们净利润0.81亿元和0.60元的预测。公司净利润增长低于收入增长的原因一方面是因为毛利率水平略有下降，另一方面是控股子公司紫光网络利润水平增长迅速。

网优子行业景气持续，将恢复3-5家主要厂商格局。我们在09年初已首先指出，由于国内3G网络物理特性和移动运营商由两家变为三家给网优子行业带来需求高增长，预计2010和2011年网优市场总容量将分别达到127.7亿元和139.5亿元。在行业格局方面，由于2009年市场容量翻番，参与者无论实力强弱均得以受益，但目前几大主要参与者产能和服务能力都得到有效提高，且运营商集采力度加大，未来实力不强的中小供应商空间将越来越小，行业格局将逐渐恢复到2G时代3-5家主要厂商的格局，主要厂商的收入增长将高于行业。

控股广州逸信不仅仅在于业绩至少增厚5分钱，得广东方得天下。公司收购广州逸信首先是预计归属母公司净利润能增加至少733万元，增厚EPS约0.055元，更重要的是，公司可快速扩大广东市场份额，成为主供应商。公司2007年进入广东移动网优市场，三年的市场培育期已过，控股广州逸信可以快速获得其客户资源，助力公司成为广东市场主流网优供应商。广东电信业务收入占全国比重约为15%，投资额占比超过10%，得广东方得天下。

维持推荐评级，合理价格27.9-32.6元。我们维持公司原有业务2010-2011年收入11.61亿元和15.55亿元的预测，每股收益广州逸信再贡献0.05元，增厚后的每股收益分别为0.93元和1.23元。维持推荐评级，以30-35倍市盈率计，合理价格27.9-32.6元。

无锡

国联证券股份有限公司 研究所

江苏省无锡市县前东街 168 号国联大厦 7 层

电话: 0510-82833507

传真: 0510-82833217

上海

国联证券股份有限公司 研究所

上海市浦东新区浦东南路 588 号浦发大厦 18 楼

电话: 021-58766036

传真: 021-58408396

深圳

国联证券股份有限公司 研究所

广东省深圳市福华一路卓越大厦 16 层

电话: 0755-82878221

传真: 0755-82878221

国联证券投资评级:

类别	级别	定义
股票 投资评级	强烈推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 20%以上
	推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 10%以上
	谨慎推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 5%以上
	观望	股票价格在未来 6 个月内相对大盘变动幅度为 -10% ~ 10%
行业 投资评级	卖出	股票价格在未来 6 个月内相对大盘下跌 10%以上
	优异	行业指数在未来 6 个月内强于大盘
	中性	行业指数在未来 6 个月内与大盘持平
	落后	行业指数在未来 6 个月内弱于大盘

免责声明:

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和询价。我公司及其雇员对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。我公司或关联机构可能会持有报告中所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或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归国联证券所有, 未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。