

上市公司新股简评研究报告

光电电缆设备的快速增长企业

通鼎光电（002491）

公司为光电电缆设备的领先企业

公司主营业务为市内通信电缆、通信光缆和铁路信号电缆的研发、生产和销售。

公司 2009 年营业收入达到 9.54 亿元、归属母公司净利润达到 8421.18 万元。从分类业务角度，2009 年度室内通信电缆的收入占比达 31.43%，通信光缆的收入占 57%，铁路信号电缆收入占比达 11.25%。

光电电缆领域将保持平稳增长

农村通信推进将保持通信电缆的需求保持稳定；铁路信号电缆将随着各类轨道交通高速化、信息化建设而保持平稳发展；而 3G 建设、以及三网融合背景下 FTTx 的加速推进将使得光缆需求保持持续增长。总体上，公司所处的光电电缆领域的需求将保持平稳增长。

光电电缆行业的进入壁垒主要包括产品认证壁垒、客户品质认证壁垒、资金壁垒、以及上游拓展的技术壁垒。

公司市场份额还有提升空间

目前，公司主要产品的市场份额仍有较大提升空间：2009 年通信电缆的市场占有率为 7%、铁路信号电缆的市场占有率达到 7%、通信光缆的市场占有率达到 4.38%。公司产品在三大运营商的招标集采中的份额排名不断提升，公司也将在现有基础上完善销售网络、进一步提升市场份额。

此外，公司也在积极计划开拓国际市场业务。

公司产品的毛利率较为合理，2009 年的综合毛利率达到 19.86%，其中市内通信电缆、通信光缆、铁路信号电缆的毛利率分别达到 24.16%、20.61%、9.26%。尤其在通信光缆领域，公司将着力拓展上游光纤领域，从而将提升光缆产品的毛利率。

公司通过募投项目向上游领域拓展

在接入网实现光纤宽带接入、城域网和骨干网将加速升级的背景下，光通信迎来景气发展。为应对宝贵市场机遇，公司计划募集资金 3.68 亿元用于光纤项目建设。该募投项目计划产能将达到 700 万芯公里，目前第一阶段已经建成实现 350 万芯公里、并已经入围中国联通和中国电信的采购。公司也已经与长飞达成 5 年光棒供应合作协议，以保证光纤原材料的供应。该项目建设期为 2.5 年，预计 2011 年实现全部产能达产。

盈利预测与估值

随着公司市场份额的持续开拓、募投项目释放产能，公司的业务和毛利率都将得到稳定增长。随着公司规模效应增强，三项费用率将实现稳步下降、销售净利率将保持在 10%以上。我们

戴春荣

010-85130981

daichunrong@csc.com.cn

执业证书编号：S1440206070047

袁兵兵

010-85130903

yuanbingbing@csc.com.cn

执业证书编号：S1440110060100

发布日期：2010 年 10 月 08 日

预计上市合理价格：13.52-15.60 元

发行数据

发行价格（元）	14.50
发行规模（万股）	6,700
发行后总股本（万股）	26,780
发行方式	网下配售+网上发行
发行日期	2010-10-11
上市日期	-
主承销商	华泰证券
主要股东	
通鼎集团	69.67%

募股资金投向

项目名称	金额（万元）
年产光纤 700 万芯公里项目	36,819.91
目	
总金额	36,819.91



预测公司 2010-2012 年摊薄后 EPS 为 0.52、0.71、0.93 元。我们给予公司 10 年 26-30 倍 PE 估值区间，即合理区间为 13.52-15.60 元。

预测和比率

	2009A	2010F	2011F	2012F
主营收入（百万）	954.26	1383.67	1660.41	1992.49
主营收入增长率	44.44%	45.00%	20.00%	20.00%
净利润（百万）	84.21	140.39	189.82	248.89
净利润增长率	58.60%	66.71%	35.21%	31.12%
摊薄后 EPS（元）	0.31	0.52	0.71	0.93



评级说明

以上证指数或者深证综指的涨跌幅为基准。

买入：未来 6 个月内相对超出市场表现 15% 以上；

增持：未来 6 个月内相对超出市场表现 5—15%；

中性：未来 6 个月内相对市场表现在-5—5%之间；

减持：未来 6 个月内相对弱于市场表现 5—15%；

卖出：未来 6 个月内相对弱于市场表现 15% 以上。



分析师介绍

戴春荣：北方交通大学工学硕士，通信、传媒行业首席分析师。曾获《新财富》2006 年通信行业最佳分析师第二名、2007 年传媒行业最佳分析师入围、2009 年通信行业最佳分析师入围。

袁兵兵：清华大学通信专业硕士，通信行业分析师，专注于从通信设备商市场状况、电信运营商需求、技术演进及管理政策等方面分析通信行业，4 年通信行业工作经验。

基金研究服务

基金研究服务部行政负责人、执行总经理 社保基金销售经理

彭砚苹 (010) 85130892 pengyanping@csc.com.cn

北京地区销售经理

张 博 (010) 85130905 zhangbo@csc.com.cn

丁 昕 (010) 85130318 dingxin@csc.com.cn

张 明 (010) 85130232 zhangming@csc.com.cn

上海地区销售经理

杨 明 (010) 85130908 yangmingzgs@csc.com.cn

朱 律 (010) 85130231 zhulv@csc.com.cn

戴悦放 (021) 68825001 daiyuefang@csc.com.cn

深圳地区销售经理

赵海兰 (010) 85130909 zhaohailan@csc.com.cn

任 威 (010) 85130923 renwei@csc.com.cn

张 娅 (010) 85130230 zhangya@csc.com.cn

周 李 (0755) 23942904 zhouli@csc.com.cn

中信建投精神

我们的精神 理念 追求

珍视客户利益，珍视公司利益，珍惜个人荣誉

追求卓越的职业水准，追求最佳分析师的境界

强调创新意识的培养，强调前瞻性的研究与判断

地址

北京 中信建投证券研究发展部

上海 中信建投证券研究发展部

中国 北京 100010

中国 上海 200120

朝内大街 188 号 4 楼

世纪大道 201 号渣打银行大厦 601 室

电话: (8610) 8513-0588

电话: (8621) 6880-5588

传真: (8610) 6518-0322

传真: (8621) 6880-5010

重要声明

本报告的信息均来源于我公司认为可信的公开资料，但我公司及研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成投资者在投资、法律、会计或税务方面的最终操作建议，我公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，投资者据此做出的任何决策与本公司和作者无关。在法律允许的情况下，我公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，须注明出处为中信建投证券研究发展部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。本文作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了作者的研究观点。本文作者不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。