

公告点评

通信

2010 年 10 月 21 日

投资评级：推荐（维持）

合理价格：15.7-18.3 元

最近 52 周走势：



相关研究报告：

《网优与工程服务深度报告：大空间，新起点》10/8/24

报告作者：

国联证券研究所物联网小组

组长：韩星南

执业证书编号：S0590210020001

联系人：

熊云彩

电话：021-38991500-791

Email: xiongye@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。

业绩增长平稳，区域突破在望

——国脉科技（002093）三季报报点评

事件：公司公告 2010 年三季报。2010 前三季度收入 5.08 亿元，同比增长 17.3%，第三季度收入 1.50 亿元，同比增长 35.7%；前三季度净利润 8197.2 万元，同比增长 12.5%，第三季度净利润 1936.1 万元，同比增长 19.4%；前三季度每股收益 0.20 元。

点评：

收入稳步增长，毛利率下滑，费用率下滑。公司 2010 年前三季度收入增长 17.3%，增长平稳；毛利率为 46.2%，较同期下降 2.6 个百分点，主要原因是上半年在华南的收入得到确认，而其中系统集成业务占比较大；三项费用率为 25.2%，较同期下降 0.8 个百分点，主要是第三季度销售和管理费用率下降较快，与第三季度系统集成业务占比提高相符。

通信运维技术服务外包行业逐渐往纵深发展。根据我们的分析，当前，通信行业正处于运维外包发展的阶段，运营商将逐渐把主要精力往市场、用户关怀上面，网络运维将逐渐外包给运维外包服务提供商。

增发将使公司运维技术服务冲出华东地区，走向全国。公司在今年 6 月公告了非公开发行股票预案，拟募集资金投资建设电信网络技术服务基地（二期），使技术服务基地在原主要面向福建省市场，扩展为能满足全国市场。

维持“推荐”评级，合理价格 15.7-18.3 元。我们预计公司 2010-2012 年 EPS 分别为 0.38 元、0.52 元和 0.72 元。鉴于公司所处行业正处于成长期，按 2011 年 35-40 倍 PE 计，合理价格 15.7-18.3 元，维持“推荐”评级。

单位：百万元	2008A	2009A	2010E	2011E	2012E
营业收入	516.45	658.27	834.90	1,036.61	1,299.86
YOY(%)	92.0%	27.5%	26.8%	24.2%	25.4%
营业利润	105.76	117.39	166.56	233.74	322.88
归属母公司净利润	77.48	93.13	150.83	209.88	288.25
EPS(元)	0.29	0.35	0.38	0.52	0.72
ROA(%)	10.0%	10.8%	16.3%	18.4%	20.1%
ROE(%)	18.5%	18.2%	23.5%	25.6%	27.1%
P/E	49.2	40.9	37.9	27.2	19.8
P/B	9.1	7.4	8.9	7.0	5.4

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

上海市浦东新区源深路 1088 号葛洲坝大厦 22F

电话: 021-38991500

传真: 021-38571373

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。