

分析师： 王晓艳

执业证书编号： S0050109051588

Tel: 010-59355981

Email: suiy@chinans.com.cn

地址： 北京市金融大街 5 号新
盛大厦 7 层(100140)



星网锐捷 (002396. SZ)

软件和新产品驱动业绩增长

信息服务

投资评级

本次评级：	谨慎推荐
跟踪评级：	未评级
目标价□：	

市场数据

市价(元)	37.62
上市的流通 A 股(亿股)	0.44
总股本(亿股)	1.76
52 周股价最高最低(元)	23.91-49.6
上证指数/深证成指	3001.36/12740.87
2010 年股息率	0.00%

52 周相对市场表现



相关研究

投资要点

●公司全年实现营业收入人民币 19.97 亿元，比上年同期增长 15.80%，归属于上市公司股东的净利润人民币 1.38 亿元，比上年同期增长 30.43%。基本每股收益 0.90 元，同比增长 11.73%。公司拟向全体股东每 10 股转增 10 股派现金 1 元(含税)。

●软件和新产品是业绩增长引擎。分产品来看，业绩增长贡献最大的主要是企业级网络设备类和其他类产品，收入增速分别达到 18.47%和 35.31%。其中企业级网络设备类当中的软件业务收入大幅提升，达到 3.45 亿，超过路由器和交换机，同时软件类毛利率高达 96.36%，带动网络业务整体毛利率进一步提升。业务结构变化充分体现了公司从硬软件基础设施提供商向商业应用与服务平台的整体解决方案提供商转型所带来成长机遇。另外在新产品线当中，公司在 DMB、EPOS、GPS 以及视频监控等多个细分领域培养出未来新业务和利润的增长点。软件和新产品未来仍将成为公司业绩驱动引擎。

●布局云计算、物联网和三网融合，规模成长可期。在云计算方面公司多年前就成立云计算预研团队，目前已有一定技术积累，并推出真正面向下一代数据中心与云计算的交换机产品。公司还与虚拟化和云基础架构领导厂商 VMware 结成战略合作伙伴联盟。另外公司积极布局 IPV6 解决方案和 IMS 全系列融合通信产品，这些新兴产业都将为星网锐捷规模成长提供广阔的市场空间。

公司财务数据及预测

项目	2010A	2011E	2012E	2013E
营业收入(百万元)	1997.21	2738.34	3634.30	4712.00
增长率(%)	15.80	37.11	32.72	29.65
归属于母公司所有者的净利润(百万元)	138.60	193.08	256.27	331.75
增长率(%)	30.43	39.31	32.73	29.45
EPS(元)	0.79	1.10	1.46	1.89
P/E(倍)	47.65	34.36	25.89	20.00

来源：公司年报、民族证券

●给予**谨慎推荐**投资评级。公司对市场和技术具有高度的前瞻和敏感性，同时具有为各细分市场精确提供定制化解决方案的能力。公司目前已积极布局新兴市场，技术储备不断强化，新业务成长态势良好，未来有望形成业务全面开花局面。我们预计公司每股收益。给予公司“谨慎推荐”投资评级。

分析师承诺

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人不曾因、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接受到任何形式的报酬。

投资评级说明

类 别	级 别	定 义
行业投资评级	推 荐	未来6个月内行业指数强于沪深300指数5%以上
	中 性	未来6个月内行业指数相对沪深300指数在±5%之间波动
	回 避	未来6个月内行业指数弱于沪深300指数5%以上
股票投资评级	推 荐	未来6个月内股价相对沪深300指数涨幅在20%以上
	谨慎推荐	未来6个月内股价相对沪深300指数涨幅介于10%——20%之间
	中 性	未来6个月内股价相对沪深300指数波动幅度介于±10%之间
	回 避	未来6个月内行业指数弱于沪深300指数10%以上

免责声明

本报告中的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。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。本报告版权归中国民族证券有限责任公司所有。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、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或转载，或以任何侵犯本公司版权的其它方式使用。

机构销售联系人

姓 名	电 话	手 机	邮 箱
袁 泉	010—59355995	13671072405	yuanquan@chinans.com.cn
赵 玲	010—59355762	13426225346	zhaoling@chinans.com.cn
曾 荣	010—59355412	15801398822	zengr@chinans.com.cn
赵玉洁	010—59355897	13701002591	zhaoyujie@chinans.com.cn
姚 丽	010—59355950	13911571192	yaol@chinans.com.cn