



证券研究报告·上市公司简评

通信设备

光网中国建设利好配套设备 软件业务发展顺利

新海宜(002089)

事件

近期江苏电信宣布推动“宽带中国 光网江苏”工程，将在“十二五”期间投入 350 亿元用于宽带网络建设，公司将从中明显受益。公司近期光通信配线系统订单继续保持饱满态势，软件业务也进展顺利。

简评

中国电信光网络建设提速，公司光配套设备收益大增

公司作为国内光通信配套设备主要生产厂家，将得益于中国电信“宽带中国·光网城市”计划带来的配套设备市场需求大增，从而在未来几年内获得较大受益。

近期江苏电信宣布深入推动“宽带中国·光网江苏”工程，将在“十二五”期间投入 350 亿元用于宽带网络建设。计划至今年年底，将建成光纤入户小区 9000 个，光纤入户（接入带宽达 100M 以上）覆盖 550 万家庭。江苏省的宽带光网络建设一直领先于全国其他地区，到 2010 年末，全省城市区域 20M 带宽覆盖率已达 83%，高出南方 20 省平均水平 24 个百分点，在全国名列第 1。按照江苏电信的建设规划，今年将投入超过 30 亿元发展光网络建设。光配套设备是光网络建设组网中的重要组成部分，按照一般占光网络建设整体投资 30%比例计算，江苏电信在光配套设备上的投资将超过 10 亿元。江苏省作为全国发展宽带光网络的龙头省份，在市场上有较强的带动作用，公司作为本省优势企业，在江苏省的光配套设备这一项，一直份额较高，而公司光通信配套设备收入中江苏省一地收入就占到 30%以上，江苏光纤到户的加速发展为公司今年光配套产品业绩增长提供了有力保证。

公司自今年二季度以来的订单增长迅速，已经通过积极扩大产能以满足订单需求。公司通过去年增发募投项目“多宽带接入系统技术改造项目”，已逐步实现光配线设备主要产品产能倍增。公司又通过延伸产业链，实现整体设备中的大部分配件自产，进一步扩大利润水平，有效抵御今年以来的原材料上涨带来的成本压力。在今年市场需求大增的情况下，光配套设备价格预计将会保持稳定，综合计算，我们判断全年公司配线系统产品收入有望达到 5 亿元以上，增长 45%以上。

软件业务市场稳定增长，扩大规模、加强与主要客户合作及拓展其他客户为公司带来业务增长

公司的软件外包子公司易思博业务发展良好，目前外包业务

维持

增持

戴春荣

daichunrong@csc.com.cn

010-85130981

执业证书编号：S1440206070047

联系人：刘博生

liubosheng@csc.com.cn

010-85130946

发布日期：2011 年 6 月 20 日

当前股价：13.00 元

目标价格 6 个月：18 元

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现 (%)

1 个月	3 个月	12 个月
-8.64/-0.64	-14.52/-5.43	17.70/12.54
12 月最高/最低价 (元)		26.56/12.5
总股本 (万股)		35288.88
流通 A 股 (万股)		22367.83
总市值 (亿元)		45.88
流通市值 (亿元)		29.08
近 3 月日均成交量 (万)		170.95
主要股东		
张亦斌		18.24%

股价表现



相关研究报告

11.05.17 通信行业：光通信配套设备市场景气高涨 公司产能快速扩大

11.03.29 业务多元化发展 业绩高增长有保障

HTTP://RESEARCH.CSC.COM.CN 新海宜简评报告：半年报增发完成 助

量增长较快，公司一直通过大幅扩张以满足业务发展需求。除深圳外，目前已在西安、南京、北京等地相继成立分公司，外包人员也从 2009 年底的 800 多人，增长到 2010 年底的 2700 多人，今年年底预计将达到 4000 人左右。通过去年新增人员与外包工程的业务磨合，今年人员对项目收益的贡献率将有所提高。

公司与主要客户华为公司的合作进一步深入，目前公司是华为的六家核心软件外包厂商之一，并有望进一步提高业务份额。我们预测华为今年的软件外包规模将达到 15-16 亿元，公司全年与华为的业务收入将达到 2 亿多元。

公司还全面拓展新的软件外包用户，目前与电信运营商的合作有所加强，以中国移动为主的电信运营商已经开始扩大增值业务软件方面的投入，公司有望借此机会，通过与运营商的深入合作，使自身软件外包业务进入网络增值服务应用软件开发的新的“蓝海”。

公司软件业务在需求的增长下，通过规模和人员的扩充实现高速增长，我们预测 2011 年将实现 70% 的增长。

视频监控、内容流量业务发展顺利，通过方向调整找到市场新切入点

随着网络视频应用的迅速发展，流媒体、微薄等信息数据流在网络应用中的比重不断上升，公司的视频监控、内容流量业务市场前景广阔。公司通过调整市场方向，通过与大集团用户的合作，打开了市场。目前公司已经同数所高校合作，通过小型化的监控设备赢得了市场认同。预计此项业务将给公司带来数千万元的收入。

合同能源管理（EPC）将成为公司业绩新增长点，未来市场将给公司带来可观收入

公司于今年四月正式进入合同能源管理（EPC）领域。合同能源管理响应国家“十二五”节能减排战略，已成为电信行业控制能源消耗的重点实施方式之一，各大运营商已分别开始合同能源管理的试点。公司瞄准此处新兴市场，提早切入开展业务，有望抓住先机，利用国家的税收减免和财政扶持政策实现快速发展，成为公司未来业绩新的增长点。

盈利预测和评级

我们明确看好公司在未来几年的发展前景，认为随着全球光通信发展的热潮，市场需求旺盛，公司主营光配套业务将获得大幅稳定增长。软件外包业务的高速增长，视频监控和流量控制业务，以及合同能源管理业务的进一步发展，都将给公司业绩以稳定支撑。今年公司业绩高增长确定性很强，我们预测公司 2011 年净利润同比增长 52.0%，2011 年、2012、2013 年公司每股收益分别为 0.60 元、0.72 元和 1.00 元（10 转增 5 股除权后），对应 PE 为 21.7 倍、18.1 倍和 13 倍，近期大盘及行业板块指数均有一定跌幅，但公司基本面良好，业绩高增长的确定性使其股价表现出较强的抗跌性，近期估值处于相对低位，我们认为应该持续关注，择机介入。继续给予“增持”投资评级。

预测和比率

	2010A	2011F	2012F	2013F
营业收入（百万）	544.65	851.88	1,198.28	1,593.33
营业收入增长率	23.3%	56.4%	40.7%	33.0%
净利润（百万）	139.13	211.50	253.36	353.02
净利润增长率	69.37%	52.01%	19.80%	39.33%
EPS（元）	0.394	0.599	0.718	1.000
P/E	33.99	22.36	18.66	13.40



分析师介绍

戴春荣：北方交通大学工学硕士，通信行业首席分析师，TMT 组组长。曾获《新财富》2006 年通信行业最佳分析师第二名、2010 年通信行业最佳分析师第三名，2010 年“水晶球”通信行业最佳分析师第二名。

研究服务

董事总经理 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

陈杨 010-85156401 chenyangbj@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

姜东亚 010-85156405 jiangdongya@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

段佳明 010-85156402 duanjiaming@csc.com.cn

保险销售经理

韩松 010-85130609 hansong@csc.com.cn

付广华 010-85130681 fuguanghua@csc.com.cn

私募销售经理

钱宏伟 021-68805057 qianhongwei@csc.com.cn

地址

北京 中信建投证券研究发展部

中国 北京 100010

朝内大街 188 号 4 楼

电话：(8610) 8513-0588

传真：(8610) 6518-0322

上海 中信建投证券研究发展部

中国 上海 200120

世纪大道 201 号渣打银行大厦 601 室

电话：(8621) 6880-5588

传真：(8621) 6880-5010



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。

重要声明

本报告仅供本公司的客户使用，本公司不会仅因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本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，也不保证本报告所包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告中的资料、意见和预测均仅反映本报告发布时的资料、意见和预测，可能在随后会作出调整。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、会计或税务等方面的最终操作建议。本公司不就报告中的内容对投资者作出的最终操作建议做任何担保，投资者据此做出的任何决策与本公司和本报告作者无关。

在法律允许的情况下，本公司及其关联机构可能会持有本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。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布本报告。任何机构和个人如引用、刊发本报告，须同时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任何有悖原意的引用、删节和/或修改。

本公司具备证券投资咨询业务资格，且本文作者为在中国证券业协会登记注册的证券分析师，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。

股市有风险，入市需谨慎。