

信息设备行业

通鼎光电 (002491)

公司研究报告

评级: 增持 首次评级

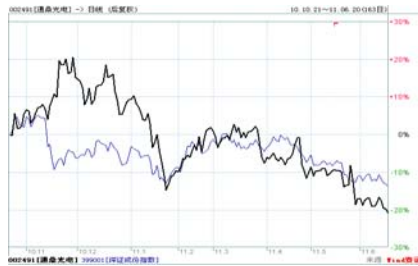
收盘价(元) 14.99
 目标价(元) 18

高速成长的光缆上市公司新军

市场数据

52周最高/最低(元) 23.24/14.89
 市净率 2.84
 总股本(百万) 267.80
 流通A股(百万) 67.00
 流通B股/H股(百万) -/
 总市值(百万元) 4014
 流通A股市值(百万元) 1004

相对股价表现



相关研究

投资要点:

- 公司在今年的联通和电信光缆招标中排名靠前, 订单饱满。公司在今年联通和电信的光缆招标中, 排名靠前。公司目前光缆订单饱满, 预计全年普通光缆(不含室内光缆)产量在700万芯公里左右。
- 募投的光纤项目年底达产后将提高公司毛利率。公司去年上市募投项目年产光纤700万芯公里项目将于今年10月份达产, 超募资金投资的年产300万芯公里光纤项目将于今年12月份达产。达产后两个项目将能提高公司光纤光缆业务毛利率, 每年为公司带来净利润8500万元。
- 大举进入室内光缆市场。FTTx的发展将会带动室内光缆需求的快速提升, 公司今年开始大举进入室内光缆市场, 室内光缆将成为公司营业收入重要的增长引擎。
- 射频电缆业务今年将有大幅增长。公司去年开始发展射频电缆业务, 预计今年射频电缆业务将为公司新增2亿元左右的营业收入。
- 铁路信号缆将会保持稳定增长。我国城市大规模轨道交通建设推动了铁路信号缆的发展, 预计公司铁路信号缆今年营业收入将增长25%左右, 达到2亿元, 接下来2-3年将保持10%左右的稳定增长。
- 风险提示: 通信电缆市场加速萎缩的风险; 原材料光棒供应紧张的风险。
- 盈利预测及估值分析。我们预计公司今年营业收入将会增长35.38%, 达到18.13亿元, 归属于母公司净利润增长34.41%, 达到1.9亿元。公司2011-2013年EPS分别为0.71、0.87、1.06元, 对应市盈率分别为21、17、14倍, 首次给予增持评级。

通信行业研究小组

证书编号 S0120209080060

联系人

夏根大

8621-68761616-8502

xiagd@tebon.com.cn

德邦证券有限责任公司

上海市福山路 500 号城建国际中心 26 楼

<http://www.tebon.com.cn>

重要财务指标

单位 : 百万元

主要财务指标	2009	2010	2011E	2012E	2013E
营业收入	954	1339	1813	2103	2533
收入增幅 (%)	44.44%	40.32%	35.38%	16.02%	20.41%
净利润	84	143	190	232	285
净利增幅 (%)	58.60%	70.30%	32.65%	22.01%	22.73%
毛利率 (%)	19.92%	23.56%	22.61%	23.20%	23.40%
ROE (%)	22.42%	10.15%	11.87%	12.65%	13.44%
摊薄 EPS (元)	0.31	0.54	0.71	0.87	1.06

资产负债表					单位:百万元				
会计年度	2010	2011E	2012E	2013E	会计年度	2010	2011E	2012E	2013E
流动资产	1439	1494	1766	2124	营业收入	1339	1813	2103	2533
现金	740	725	841	1013	营业成本	1024	1403	1615	1940
应收账款	248	293	334	420	营业税金及附加	2	3	4	4
其他应收款	4	9	6	12	销售费用	66	91	105	127
预付款项	67	43	83	68	管理费用	51	73	80	91
存货	379	424	501	610	财务费用	22	3	4	8
其他流动资产	1	1	1	1	资产减值损失	12	15	20	25
非流动资产	514	605	698	811	公允价值变动净收	1	0	0	0
长期股权投资	1	1	1	1	投资净收益	0	0	0	0
固定资产	437	525	616	726	汇兑净收益	0	0	0	0
无形资产	76	79	81	83	营业利润	163	226	275	337
其他非流动资产	0	0	(0)	0	营业外净收支	7	0	1	2
资产总计	1953	2099	2464	2934	利润总额	170	226	275	339
流动负债	511	522	654	836	所得税	28	34	41	51
短期借款	196	310	265	512	未确认的投资损失	0	0	0	0
应付账款	310	207	384	319	净利润	143	192	234	288
其他流动负债	5	5	5	5	少数股东损益	(1)	2	2	3
非流动负债	20	20	20	20	归属母公司净利润	143	190	232	285
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	225	300	372	464
其他非流动负债	20	20	20	20	EPS (元)	0.54	0.71	0.87	1.06
负债合计	531	543	674	856	主要财务指标				
少数股东权益	9	10	12	15	会计年度	2010	2011E	2012E	2013E
股本	268	268	268	268	成长能力				
资本公积	894	894	894	894	营业收入	40.32%	35.38%	16.02%	20.41%
留存收益	251	441	674	958	归属于母公司净利	70.35%	34.41%	22.09%	22.96%
归属母公司股东权	1413	1603	1835	2120	股东权益	276.22%	13.46%	14.48%	15.52%
负债和股东权益	1953	2156	2522	2992	盈利能力				
					毛利率(%)	23.56%	22.61%	23.20%	23.40%
					净利率(%)	10.65%	10.58%	11.13%	11.37%
					ROE(%)	10.15%	11.87%	12.65%	13.44%
					偿债能力				
					资产负债率(%)	27.20%	25.85%	27.36%	29.19%
					流动比率	2.81	2.86	2.70	2.54
					速动比率	2.07	2.05	1.93	1.81
					营运能力				
					总资产周转率	0.69	0.86	0.85	0.86
					应收账款周转率	5.41	6.20	6.30	6.02
					每股指标 (元)				
					EPS	0.54	0.71	0.87	1.06
					每股净资产	5.28	5.99	6.85	7.92
					每股经营现金流	0.25	0.40	1.37	0.69
					估值比率				
					P/E	28	21	17	14
					P/B	2.84	2.50	2.19	1.89
					P/S	3.00	2.21	1.91	1.59

现金流量表					单位:百万元				
会计年度	2010	2011E	2012E	2013E	会计年度	2010	2011E	2012E	2013E
经营活动现金流	67	106	368	184	经营活动现金流	67	106	368	184
税后经营利润	141	192	234	287	税后经营利润	141	192	234	287
折旧和摊销	32	72	92	117	折旧和摊销	32	72	92	117
利息费用	23	1	2	5	利息费用	23	1	2	5
营运资金变动	(139)	(173)	20	(250)	营运资金变动	(139)	(173)	20	(250)
其他经营现金流	10	15	20	25	其他经营现金流	10	15	20	25
投资活动现金流	(118)	(235)	(205)	(254)	投资活动现金流	(118)	(235)	(205)	(254)
资本支出	(57)	(235)	(205)	(255)	资本支出	(57)	(235)	(205)	(255)
长期投资	0	0	0	0	长期投资	0	0	0	0
其他投资现金流	(61)	0	0	1	其他投资现金流	(61)	0	0	1
筹资活动现金流	679	114	(47)	242	筹资活动现金流	679	114	(47)	242
现金净增加额	629	(15)	116	172	现金净增加额	629	(15)	116	172

投资评级

一、行业评级

推荐 – Attractive： 预期未来 6 个月行业指数将跑赢沪深 300 指数

中性 – In-Line： 预期未来 6 个月行业指数与沪深 300 指数持平

回避 – Cautious： 预期未来 6 个月行业指数将跑输沪深 300 指数

二、股票评级

买入 – Buy： 预期未来 6 个月股价涨幅 $\geq 20\%$

增持 – Outperform： 预期未来 6 个月股价涨幅为 $10\%-20\%$

中性 – Neutral： 预期未来 6 个月股价涨幅为 $-10\% - +10\%$

减持 – Sell： 预期未来 6 个月股价跌幅 $>10\%$

特别声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对报告中信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司作出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资作出任何形式的担保。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，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开前已经使用或了解其中的信息。本报告版权归德邦证券有限责任公司所有。未获得德邦证券有限责任公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“德邦证券有限责任公司”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。