

证券研究报告

通信传输设备



联系人 李明杰
021-38565934
limj@xyzq.com.cn

强烈推荐 (上调)

日海通讯 (002313)

分析师 刘亮
021-3856 5917
liuliang@xyzq.com.cn
SAC:S0190209030141

行业高景气催生高成长

2011 年 7 月 13 日

投资要点

事件:

公司 7 月 13 日发布公告: 公司 2011 年上半年预计实现归属上市公司股东净利润为 5781 万元-6552 万元, 同比增长 50%-70%, 对应 EPS 为 0.58-0.66 元。

点评:

- **中报业绩超市场预期, 行业高景气催生高成长。**公司 2011 年 2 季度实现净利润 4587-5358 万元, 去年同期净利润为 3051 万元, 同比增长在 50%-75%之间, 2 季度业绩增长呈爆发增长之势。主要原因是 2011 年 2 季度, 受益于运营商光通信网络建设投资影响, 公司订单增长超出大幅超出预期, 行业高景气催生公司保持高速增长。从产能情况来看, 今年以来公司通过淡季增加库存保证后期供应, 此外公司积极通过外协的方式减缓产能压力, 产能瓶颈对于公司今年业绩增长影响趋降。
- **募投扩产适时推出, 助推公司未来保持高增长。**产能瓶颈是公司增长最大受限因素, 自去年底公司就已展开武汉产业园的建设规划, 之前武汉基地规划主要用于 ODN 生产, 产能接近深圳本地的水平, 投产时间预计在 2011 年底。近期公布的增发募投项目总共募集资金 10.5 亿元, 用于日海通讯 (武汉·光谷) 产业园项目建设, 包括 ODN 及无线基站配套设备、PLC 器件项目以及研发中心。公司将充分利用武汉的地理优势和人才优势, 做大做强国内战略生产基地。项目达产将解决公司中期发展的产能瓶颈和资金瓶颈, 我们对此给予正面评价。
- **强大竞争力是公司长期发展的关键。**作为通信行业中的制造型企业, 面对运营商集采产品价格下降和进入壁垒低的竞争局面, 公司在发展过程中积极应对、参与竞争, 并在竞争中焕发出企业的生命力, 形成了定制化产品竞争策略和快速响应、成本领先的竞争优势。基于此, 我们长期看好公司的发展态势。
- **上调公司投资评级为“强烈推荐”。**随着中报业绩明朗和增发募投项目推出, 公司业绩增长态势更加明确, 我们判断公司 11 年维持高速增长将是大概率事件。而长期来看, 随着武汉基地募投项目投产, 核心业务将能继续保持较快增长; 与此同时, 12 年开始, 公司在上下游业务链的布局将逐步产生实质性贡献。基于此, 暂不考虑增发情况下我们给予 2011-2013 年 EPS 分别为 1.54 元、2.28 元、3.29 元, 上调公司投资评级为“强烈推荐”。

附表

资产负债表

单位: 百万元	2010	2011E	2012E	2013E
流动资产	1321	1378	1597	2441
货币资金	620	476	230	366
交易性金融资产	0	0	0	0
应收账款	393	592	887	1326
其他应收款	13	19	29	43
存货	227	259	402	633
非流动资产	116	405	731	737
可供出售金融资产	0	0	0	0
长期股权投资	0	0	0	0
投资性房地产	0	0	0	0
固定资产	97	323	635	677
在建工程	2	51	75	38
油气资产	0	0	0	0
无形资产	10	10	10	10
资产总计	1437	1782	2328	3178
流动负债	509	730	1047	1568
短期借款	0	0	0	0
应付票据	146	208	314	474
应付账款	315	426	643	970
其他	47	96	90	123
非流动负债	0	0	1	0
长期借款	0	0	0	0
其他	0	0	1	0
负债合计	509	730	1048	1568
股本	100	100	100	100
资本公积	594	594	594	594
未分配利润	210	319	524	821
少数股东权益	2	2	2	2
股东权益合计	928	1052	1280	1610
负债及权益合计	1437	1782	2328	3178

现金流量表

单位: 百万元	2010	2011E	2012E	2013E
净利润	101	154	228	329
折旧和摊销	10	24	64	96
资产减值准备	0	-2	0	0
无形资产摊销	2	0	0	0
公允价值变动损失	0	0	0	0
财务费用	-7	-11	-7	-6
投资损失	0	0	0	0
少数股东损益	-0	0	0	0
营运资金的变动	84	-23	148	187
经营活动产生现金流量	16	174	147	230
投资活动产生现金流量	-20	-300	-400	-100
融资活动产生现金流量	-0	-19	7	6
现金净变动	-4	-145	-246	136
现金的期初余额	631	620	476	230
现金的期末余额	627	476	230	366

利润表

单位: 百万元	2010	2011E	2012E	2013E
营业收入	902	1376	2064	3084
营业成本	619	947	1429	2156
营业税金及附加	3	7	5	6
销售费用	120	183	268	395
管理费用	49	74	107	154
财务费用	-7	-11	-7	-6
资产减值损失	5	0	0	0
公允价值变动	0	0	0	0
投资收益	0	0	0	0
营业利润	112	175	262	379
营业外收入	4	4	4	4
营业外支出	0	0	0	0
利润总额	117	179	266	383
所得税	16	25	37	54
净利润	101	154	228	329
少数股东损益	-0	0	0	0
归属母公司净利润	101	154	228	329
EPS (元)	1.01	1.54	2.28	3.29

主要财务比率

	2010	2011E	2012E	2013E
成长性(%)				
营业收入增长率	31.6%	52.6%	50.0%	49.4%
营业利润增长率	40.0%	56.0%	49.3%	44.8%
净利润增长率	38.9%	52.7%	48.4%	44.2%
盈利能力(%)				
毛利率	31.4%	31.2%	30.8%	30.1%
净利率	11.2%	11.2%	11.1%	10.7%
ROE	10.9%	14.7%	17.9%	20.5%
偿债能力(%)				
资产负债率	35.4%	41.0%	45.0%	49.3%
流动比率	2.60	1.89	1.53	1.56
速动比率	2.15	1.53	1.14	1.15
营运能力(次)				
资产周转率	71.1%	85.5%	100.4%	112.0%
应收帐款周转率	264.2%	279.5%	279.1%	278.6%
每股资料(元)				
每股收益	1.01	1.54	2.28	3.29
每股经营现金	0.68	1.74	1.47	2.30
每股净资产	9.26	10.50	12.78	16.08
估值比率(倍)				
PE	43.4	28.4	19.2	13.3
PB	4.7	4.2	3.4	2.7

投资评级说明

行业评级 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期上证综指/深圳成指的涨跌幅为基准, 投资建议的评级标准为:

推 荐: 相对表现优于市场
中 性: 相对表现与市场持平
回 避: 相对表现弱于市场

公司评级 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅度相对同期上证综指/深圳成指的涨跌幅为基准,投资建议的评级标准为:

强烈推荐: 相对大盘涨幅大于 15%
推 荐: 相对大盘涨幅在 5% ~ 15% 之间
中 性: 相对大盘涨幅在 -5% ~ 5% 之间
回 避: 相对大盘涨幅小于 -5%

机构客户部联系方式

上海市浦东新区民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 21 层

邮编: 200135

传真: 021-38565955

北京市西城区武定侯街 2 号泰康国际大厦 6 层

邮编: 100140

传真: 010-66290200

深圳市福田区益田路 4068 号卓越时代广场 15 楼 1502-1503

邮编: 518048

传真: 0755-82562090

信息披露

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 www.xyzq.com.cn 内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

重要声明

兴业证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准, 已具备证券投资咨询业务资格。

兴业证券系列报告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, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。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, 报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价, 投资者据此做出的任何投资决策与

本公司和作者无关。

在法律许可的情况下，兴业证券股份有限公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。