

日海通讯 (002313)

步伐轻快，多元发展为未来助力

——日海通讯 2011 半年报点评

康凯 (参见尾页说明)

0755-23976023

kangkai@gtjas.com

编号 S0880511010009

本报告导读:

公司上半年收入与净利润同比增长分别达到 59%、63%。受益行业建设，未来海外市场开拓和业务的丰富为公司提供长久充足的发展动力。

投资要点:

- 日海通讯 2011 年上半年实现营业收入与净利润增长分别为 59.1%与 63.0%。在 1Q 增长形势较好的基础上，2Q 收入与净利增速继续提升。上半年公司 EPS 为 0.63 元，无分红计划。公司预计 2011 年前三季度业绩为同比增长 50-70%。
- 借力宽带投资，实现更快速发展。在无线用户获得成本持续高涨的背景下，运营商不约而同加力宽带建设。据我们测算，三大运营商 2011 年宽带投资同比增长 33%，而接入网投资增长将更快。而公司 ODN 和保护类产品均取得快于行业的增速。
- 海外业务复苏，将打开更广阔成长空间。随着国外经济形势好转，今年上半年公司海外业务同比增长 252%。公司今年开始逐步向海外市场布点，期望未来海外市场能逐渐为公司提供更显著的增长动力。
- 业务逐渐丰富，募投将保证公司未来 3 年增长动力。立足本业，公司逐渐向上游产业链光器件芯片、无线工程等领域开拓，并计划非公开发行获得资金，以支持新业务的发展。募投项目将助公司 3 年后达到 3 倍现有规模。
- 利润率水平稳定。公司上半年综合毛利率 32.1%，比去年同期微增。期间费用率 18.0%，略降。净利率 11.7%，略升 0.2 个百分点。利润率水平稳定反映出公司经营和行业地位的稳定。
- FTTx 领域首推标的，增持。原先担心公司产能受制，对公司成长预测较为保守。根据公司上半年情况和未来规划发展，我们对公司增长信心加强，调高 11-12 年 EPS 至 1.63 元、2.29 元（分别调高 16%、22%），增持。
- 风险提示：ODN 行业竞争加剧、公司募投项目对股本摊薄和效益不达预期。

财务摘要 (百万元)	2008A	2009A	2010A	2011E	2012E
营业收入	416	685	902	1,416	2,036
(+/-)%	18.5%	64.8%	31.6%	57.1%	43.8%
经营利润 (EBIT)	44	84	111	179	270
(+/-)%	18.2%	91.4%	31.9%	61.6%	50.4%
净利润	36	73	101	163	229
(+/-)%	7.3%	104.3%	38.9%	61.4%	40.6%
每股净收益 (元)	0.36	0.73	1.01	1.63	2.29
每股股利 (元)	-	0.10	0.30	0.48	0.68

利润率和估值指标	2008A	2009A	2010A	2011E	2012E
经营利润率 (%)	10.6%	12.3%	12.3%	12.7%	13.2%
市盈率	148.7	72.8	52.4	32.5	23.1
股息率 (%)	0.0%	0.2%	0.6%	0.9%	1.3%

评级: 增持

上次评级: 增持

目标价格: 65.45

上次预测: 65.45

当前价格: 52.80

2011.08.03

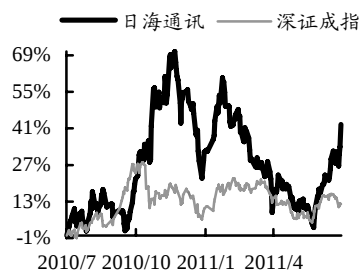
交易数据

52 周内股价区间 (元)	36.84-64.65
总市值 (百万元)	5,280
总股本/流通 A 股 (百万股)	100/25
流通 B 股/H 股 (百万股)	0/0
流通股比例	25%
日均成交量 (百万股)	0
日均成交值 (百万元)	12

资产负债表摘要

股东权益 (百万元)	959
每股净资产	9.59
市净率	5.5
资产负债率	31%

52 周内股价走势图



相关报告

《强化主营优势，着眼长期发展》	2011.07.11
《未来成长继续受 FTTx 投资推动，短期竞争加剧》	2011.03.30
《2 季度收入增长提速，盈利能力不断提升》	2010.07.30
《未来增长主要来自于接入网光纤化建设》	2010.04.22
《行业景气和份额提升共同推动公司高速增长》	2010.03.29

作者简介:**杨昊帆 (贡献作者):**

执业资格证书编号: S0880110030037

电话: 021-38676207

邮箱: yanghaofan008183@gtjas.com

复旦大学经济学硕士。曾从事两年管理咨询工作。2009 年加入国泰君安证券研究所,专注于通信行业研究。

康凯:

S0880511010009

0755-23976023

kangkai@gtjas.com

本公司具有中国证监会核准的的证券投资咨询业务资格

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

本报告仅供国泰君安证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“国泰君安证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息或进而交易本报告中提及的证券。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议，本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

评级说明

1. 投资建议的比较标准

投资评级分为股票评级和行业评级。以报告发布后的 12 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的 12 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。

2. 投资建议的评级标准

报告发布日后的 12 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅。

	评级	说明
股票投资评级	增持	相对沪深 300 指数涨幅 15%以上
	谨慎增持	相对沪深 300 指数涨幅介于 5%~15%之间
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于-5%~5%
	减持	相对沪深 300 指数下跌 5%以上
行业投资评级	增持	明显强于沪深 300 指数
	中性	基本与沪深 300 指数持平
	减持	明显弱于沪深 300 指数

国泰君安证券研究

	上海	深圳	北京
地址	上海市浦东新区银城中路 168 号上海银行大厦 29 层	深圳市福田区益田路 6009 号新世界商务中心 34 层	北京市西城区金融大街 28 号盈泰中心 2 号楼 10 层
邮编	200120	518026	100140
电话	(021) 38676666	(0755) 23976888	(010) 59312799
E-mail:	gtjaresearch@gtjas.com		