

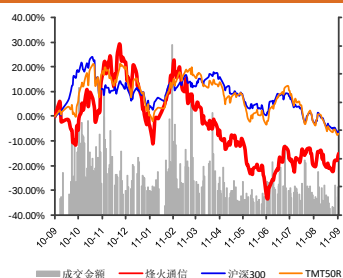
相关研究:
投资评级: “增持”

当前价格: 28.49 元

市场数据

总股本(百万股)	442.33
A 股股本(百万股)	442.33
B/H 股股本(百万股)	-/-
A 股实际流通比例	100%
12 个月最高/最低(元)	22.32/45.1
第一大股东	武汉邮科院
第一大股东持股比例	55.12%
上证指数/沪深 300	2,447/2,689

注: 2010 年 1 月 12 日数据

近十二个月股价表现


%	1 个月	3 个月	12 个月
相对收益	8.79%	23.05%	-13.53%
绝对收益	4.66%	13.68%	-21.06%

注: 相对收益与沪深 300 相比

分析师: 刘飞桦

执业证书编号: S0500511010006

联系人(研究贡献): 周明巍

(8621) 68634510-8022

Zmw3061@xcsc.com

(文后附介绍)

大股东结构调整, 强化内部治理

——烽火通信公告点评

事件:

烽火通信昨晚发布收购公告: 第一大股东武汉邮电科学院将其所持有的 55.12% 烽火通信的股权全部无偿转让给其控股子公司烽火科技有限公司。

点评:

□ 国有企业效率此前较低

除了刚上市的 1999 和 2000 年, 以及光通信增长最为火爆的 2010 年以外, 公司净资产收益率从来没有超过 10%。这不是规模通信设备企业应有的表现。

□ 海外市场开拓进展缓慢

截止目前其海外市场收入占比基本没有超过 10%。这和华为中兴大踏步的开拓海外市场的发展轨迹完全不同。而光通信虽然在近 2 年国内市场有一个较好的增长, 但预期在 2014 年以后, 国内需求将进入平稳状态。如果不能及时开拓海外市场, 支撑目前 25 倍的动态估值(或者此前的 30 倍)是有困难的。

□ 股权调整意义大

这次的股权调整看似左手换右手, 但是我们觉得这次股权的改变比之前的增发甚至股权激励都来的有意义。说明公司真正在进一步推动企业内部调整, 优化主业结构, 增强企业竞争力。我们积极看待这次调整, 对上文中的各种问题的解决将起到重要作用, 但公司发展真正获得突破, 需观察其在开拓海外市场方面获得成功。

结论:

在目前估值水平下, 给予公司“增持”评级。

贡献作者介绍

周明巍，华东师范大学电子系硕士，多年主流通信设备商工作经历。2010 年加盟湘财证券研究所，从事通信 TMT 行业研究。

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以独立诚信、谨慎客观、勤勉尽职、公正公平准则出具本报告。本报告准确清晰地反映了本人的研究观点。结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

湘财证券投资评级体系（市场比较基准为沪深 300 指数）

买入：未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；

增持：未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；

中性：未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持：未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

卖出：未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上。

重要声明

本研究报告仅供湘财证券有限责任公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告由湘财证券有限责任公司研究所编写，以合法地获得尽可能可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证所载信息之精确性和完整性。湘财证券研究所将随时补充、修订或更新有关信息，但未必发布。

在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见仅供参考，并不构成所述证券买卖的出价或征价。本公司及其关联机构、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。投资者应明白并理解投资证券及投资产品的目的和当中的风险。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抉择。

在法律允许的情况下，我公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告版权仅为湘财证券有限责任公司所有。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。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“湘财证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。