



证券研究报告·上市公司简评

通信设备

光配套与软件业务双翼齐飞， 收入与净利润均实现高增长

事件

公司发布三季报，1-9 月实现营业收入约 5.44 亿元，同比增长 52.11%；实现归属于上市公司股东净利润约 1.47 亿元，同比增长约 53.04%；每股收益 0.42 元，同比增长 44.83%。今年第三季度公司实现营业收入 2.13 亿元，同比增长 56.81%；归属上市公司股东净利润 8405.43 万元，同比增长 72.00%。

简评

公司三季度业绩突出 毛利率显著回升

公司三季报显示营业收入与净利润均实现高增长。1-9 月营业收入 5.44 亿元，归属上市公司净利润约 1.47 亿元，分别同比增长 52.11%及 53.04%。其中第三季度净利润同比增长高达 72%，高于上半年 62.73%的增长率，并远高于行业平均水平。公司生产流程控制优异，前三季度毛利率逐季增长，前三季度毛利率分别为：30.1%，32.39%及 41.6%，1-9 月整体毛利率为 35.4%。在今年全国设备制造领域生产原料及人工成本上升的情况下，毛利率不降反升，表现突出。

光配套产品受益光纤宽带网络建设 收入快速增长毛利率明显提升

公司光配套产品制造业务增长强劲。今年运营商光网络建设的重点为发展 FTTx，大幅提升用户覆盖数目（仅中国电信今年计划新增光纤入户 3000 万个家庭，是 2010 年 1000 万家庭的 3 倍）。公司的光配套产品为运营商光网络接入用户侧的重要环节，是今年 FTTx 建设增加用户覆盖数量的投资重点，继上半年获中国电信光配套设备集采总量大幅增加后，有望在第四季度的中移动集采中获得更多的订单。公司进行扩产后，部分产品产能增长一倍左右，目前公司订单充足，开工紧凑。今年运营商光网络建设和投资相对往年较为偏缓，公司光配套产品在第三季度确认的收入增长显著，7-9 月收入同比增长约 45%。

公司光配套设备积极延伸产业链，并严格控制生产流程。目前已实现多种配件的自产，从而提高光配套产品整体的毛利率，1-9 月光配套业务毛利率已上升至 45%左右，比上半年 38.6%的毛利率有了明显提高。

请参阅最后一页的重要声明

新海宜 (002089)

维持

增持

戴春荣

daichunrong@csc.com.cn

010-85130981

执业证书编号：S1440510120005

联系人：刘博生

liubosheng@csc.com.cn

010-85130946

发布日期：2011 年 10 月 25 日

当前股价：10.43 元

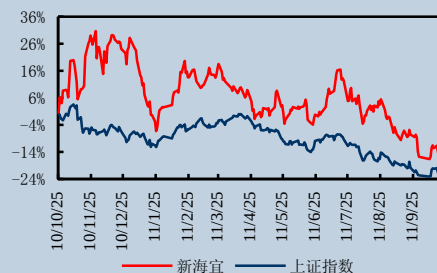
目标价格 6 个月：14.5 元

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
-16.83/-11.68	-31.82/-15.45	-19.92/2.19
12 月最高/最低价 (元)		26.56/10.0
总股本 (万股)		35288.88
流通 A 股 (万股)		25541.83
总市值 (亿元)		35.92
流通市值 (亿元)		26.00
近 3 月日均成交量 (万)		193.56
主要股东		
张亦斌		18.24%

股价表现



相关研究报告

- 11.08.09 主业发展符合预期，业绩增长有保证
- 11.08.08 中报优异，光配线及软件业务发展良好
- 进军 LED 产业 未来持续发展更有保

HTTP://RESEARCH.CSC.COM.CN



软件外包人力扩充效益终显 毛利率回升利好全年业绩

公司从去年开始大幅扩充软件外包人员，目前已超过 3500 人，比去年年末增长约 30%，今年年底预计达到 4000 人左右。目前新增人员大部分已被派驻到合作公司参与项目，从而软件外包业务收入较去年同期有较大增长，7-9 月收入为 8000 万左右，增长约 36%。由于外包人员需先进行培训才能参加项目，大量新增人员在入职初期会影响软件外包业务的整体毛利率，上半年降到了 19.62%。新增人员结束培训并参与项目后，公司软件外包业务毛利率明显回升，1-9 月平均毛利率已回升至 26% 左右。随着更多的新增人员参与项目，以及公司和主要合作对象关系的进一步加深，软件外包业务毛利率有望进一步提高。

出售禾盛新材后新投创投项目有望继续获得投资收益

公司三季报显示前三季度公司获得投资收益共 6529 万元。目前公司已将所持有的禾盛新材股份全部售出，同时新投入部分创投项目，有望在未来继续贡献投资收益。

期间费用率下降彰显公司管理水平

公司前三季度期间费用率为 15.67%，比去年同期 16.80% 有明显下降，我们认为在当前原材料及人工成本持续上升，市场竞争激烈产品价格不断下降的情况下，公司加强管理，降低各种费用支出是取得优良业绩的重要保证。

盈利预测与评级

公司受益国内光纤宽带网络建设，光配套产品增长显著。软件外包业务经过人员大幅扩充的过渡期后，目前已转入高速发展正轨。三季报符合我们之前的预计，全年业绩高增长确定性强。我们预测公司全年净利润增长 46.93%，高于行业平均水平。预测 2011-2013 年 EPS 分别为 0.58 元、0.70 元和 1.09 元，对应 PE 为 17.98 倍、14.90 倍及 9.57 倍。维持“增持”评级，6 个月目标价 14.5 元（25 倍 PE）。

预测和比率

	2010A	2011F	2012F	2013F
营业收入（百万）	544.65	839.56	1,297.71	2,112.53
营业收入增长率	23.3%	54.1%	47.4%	46.4%
净利润（百万）	139.13	204.42	245.38	384.74
净利润增长率	69.37%	46.93%	20.04%	56.79%
EPS（元）	0.39	0.58	0.70	1.09
P/E	26.74	17.98	14.90	9.57



分析师介绍

戴春荣：通信行业首席分析师，TMT 组组长，10 年以上行业研究经验。曾获《新财富》通信行业最佳分析师 2006 年第二名、2009 年入围、2010 年第三名，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

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

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

韩松 010-85130609 hansong@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。