

方正证券研究所证券研究报告

高级研究员：盛劲松

执业证书编号：S1220511010001

联系人：徐力

TEL: 010-68584874

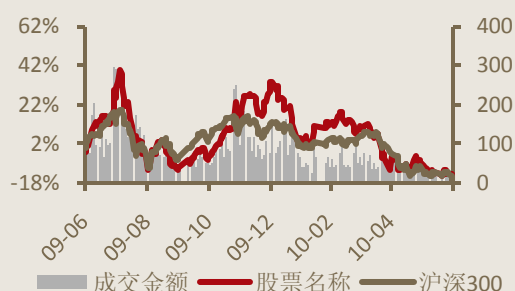
E-mail: xuli@foundersc.com

联系人：王聪

TEL: (8610)68584869

Email: wangcong@foundersc.com

历史表现



盈利预测

单位:百万元	2010A	2011E	2012E	2013E
主营收入	275.26	585.38	901.01	1151.13
(+/-)	51.93%	112.66%	53.92%	27.76%
净利润	28.86	76.60	130.97	171.40
(+/-)	20.92%	165.42%	70.98%	30.87%
EPS (元)	0.18	0.48	0.82	1.07
P/E	0.00	28.87	16.89	12.90

数据来源：港澳资讯，方正证券研究所

相关研究

公司已步入高速成长阶段

基于通信技术的多行业应用战略落地，爆发性成长的全国公司

请务必阅读最后特别声明与免责条款

奥维通信(002231)

公司事件点评报告
2011.12.08 买入

通信设备行业

事件：

2011年12月8日，公司发布公告称：公司于2011年12月7日收到辽宁省武器装备科研生产单位保密资格审查认证委员会的证明，经审查公司达到《武器装备科研生产单位三级保密资格标准》要求，保密资格证书正在办理中。

点评：

※通过三级保密资格审查，有利军工业务拓展

根据国家保密局、国家国防科技工业局、总装备部印发的《武器装备科研生产单位保密资格审查认证管理办法》规定：对承担涉密武器装备科研生产任务的企事业单位，实行保密资格审查认证制度。承担涉密武器装备科研生产任务，应当取得相应保密资格。而三级保密资格单位可以承担秘密级科研生产任务。

公司通过三级保密资格审查，说明公司在军工领域取得了初步拓展，为之后军工业务的开展奠定了基础。公司的优势主要在通信技术，我们预计军工业务也将基于通信技术。由于我国日益复杂的周边安全环境，未来我国国防投入有望持续两位数的增长，而其中信息化是国防建设的重点，因此，公司在通信和广电领域之外，适时的切入军工领域，将形成三足鼎立之势，有利于公司的长期可持续成长。

※维持公司“买入”的投资评级，目标价 24.6 元

我们预计 2011-2013 年归属母公司的净利润分别为 7661 万元、13097 万元和 17138 万元，EPS 分别为 0.48，0.82 和 1.07 元。维持公司“买入”的投资评级。以 2012 年 30 倍 PE 计算，目标价为 24.6 元。

※风险提示

CMMB 订单的收入确认时间的延后，烟易通的产能瓶颈，军工业务的推进进度。

附录：公司财务预测表

单位：百万元

资产负债表					现金流量表				
	2010	2011E	2012E	2013E		2010	2011E	2012E	2013E
流动资产	439.60	1332.30	1466.32	2143.02	经营活动现金流	-31.05	-292.67	142.24	-113.71
现金	153.64	410.14	627.71	789.85	净利润	28.86	76.60	130.97	171.40
应收账款	129.21	472.78	392.07	684.01	折旧摊销	0.00	12.40	20.50	27.67
其它应收款	9.34	13.08	23.07	24.74	财务费用	-3.75	-10.77	-19.72	-20.69
预付账款	3.10	11.75	10.22	16.86	投资损失	0.00	0.00	0.00	0.00
存货	144.27	424.35	413.18	627.38	营运资金变动	-55.87	-371.13	10.56	-292.05
其他	0.04	0.19	0.07	0.18	其它	-0.29	0.24	-0.07	-0.04
非流动资产	69.12	124.53	177.13	210.96	投资活动现金流	-18.16	-68.06	-73.03	-61.46
长期投资	0.00	0.00	0.00	0.00	资本支出	19.39	55.24	52.39	34.02
固定资产	33.25	75.09	112.39	136.22	长期投资	0.00	0.00	0.00	0.00
无形资产	5.26	10.59	15.87	19.80	其他	1.23	-12.81	-20.64	-27.44
其他	30.61	38.86	48.86	54.94	筹资活动现金流	-8.18	-4.86	-19.44	-45.79
资产总计	508.73	1456.83	1643.44	2353.98	短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
流动负债	97.33	984.48	1079.28	1684.90	长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
短期借款	0.00	622.08	789.88	1172.98	其他	-8.18	-4.86	-19.44	-45.79
应付账款	91.49	341.31	268.83	476.75	现金净增加额	-57.39	-365.59	49.77	-220.96
其他	5.83	21.08	20.58	35.17					
非流动负债	0.00	0.41	0.55	0.32	主要财务比率	2010	2011E	2012E	2013E
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	成长能力				
其他	0.00	0.41	0.55	0.32	营业收入	51.93%	112.66%	53.92%	27.76%
负债合计	97.33	984.89	1079.83	1685.22	营业利润	41.89%	185.33%	77.93%	33.79%
少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00	归属母公司净利润	20.92%	165.42%	70.98%	30.87%
归属母公司股东权益	411.40	471.95	563.62	668.77	获利能力				
负债和股东权益	508.73	1456.83	1643.44	2353.98	毛利率	39.56%	38.81%	40.55%	41.86%
					净利率	10.48%	13.09%	14.54%	14.89%
利润表	2010	2011E	2012E	2013E	ROE	7.01%	16.23%	23.24%	25.63%
营业收入	275.26	585.38	901.01	1151.13	ROIC	7.01%	7.00%	9.67%	9.30%
营业成本	166.37	358.20	535.68	669.25	偿债能力				
营业税金及附加	5.21	11.61	16.38	21.86	资产负债率	19.13%	67.60%	65.71%	71.59%
营业费用	15.41	31.15	47.60	62.18	净负债比率	0.00%	131.81%	140.14%	175.39%
管理费用	62.44	114.15	175.70	224.47	流动比率	4.52	1.35	1.36	1.27
财务费用	-3.75	-10.77	-19.72	-20.69	速动比率	3.03	0.92	0.98	0.90
资产减值损失	1.90	2.06	4.86	6.07	营运能力				
公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00	总资产周转率	0.56	0.60	0.58	0.58
投资净收益	0.00	0.00	0.00	0.00	应收帐款周转率	2.39	1.94	2.08	2.14
营业利润	27.68	78.97	140.52	188.00	应付帐款周转率	1.97	1.66	1.76	1.80
营业外收入	4.58	6.00	5.00	2.00	每股指标(元)				
营业外支出	0.32	0.38	0.36	0.35	每股收益	0.18	0.48	0.82	1.07
利润总额	31.94	84.59	145.16	189.65	每股经营现金	-0.19	-1.82	0.89	-0.71
所得税	3.08	8.00	14.19	18.25	每股净资产	2.56	2.94	3.51	4.17
净利润	28.86	76.60	130.97	171.40	估值比率				
少数股东损益	0.00	0.00	0.00	0.00	P/E	0.00	28.87	16.89	12.90
归属母公司净利润	28.86	76.60	130.97	171.40	P/B	0.00	4.69	3.92	3.31
EBITDA	31.94	97.00	165.66	217.32	EV/EBITDA	-4.81	24.99	14.33	11.94
EPS (元)	0.18	0.48	0.82	1.07					

数据来源：港澳资讯 公司公告 方正证券研究所

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，保证报告所采用的数据和信息均来自公开合规渠道，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。研究报告对所涉及的证券或发行人的评价是分析师本人通过财务分析预测、数量化方法、或行业比较分析所得出的结论，但使用以上信息和分析方法存在局限性。特此声明。

免责声明

方正证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司客户使用。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。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。

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制度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，本公司的董事、高级职员或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。

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“方正证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

公司投资评级的说明：

买入：预期未来6个月内相对沪深 300 指数涨幅 20%以上；
 增持：预期未来6个月内相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间；
 中性：预期未来6个月内相对沪深 300 指数涨幅介于 -10%~10%；
 减持：预期未来6个月内相对沪深 300 指数下跌 10%以上。

行业投资评级的说明：

增持：预期未来6个月内相对沪深 300 指数涨幅 10%以上；
 中性：预期未来6个月内相对沪深 300 指数涨幅介于 -10%~10%之间；
 减持：预期未来6个月内相对沪深 300 指数下跌 10%以上。

	北京	长沙
地址：	北京市西城区阜外大街甲34号方正证券大厦8楼（100037）	湖南省长沙市芙蓉中路二段200号华侨国际大厦24楼（410015）
电话：	(8610) 68584820	(86731) 85832351
传真：	(8610) 68584803	(86731) 85832380
网址：	http://www.foundersc.com	http://www.foundersc.com
E-mail：	yjzx@foundersc.com	yjzx@foundersc.com