



证券研究报告·上市公司简评

通信服务

战略合作中国普天，向下一代通信网络解决方案供应商迈进

事件

今日中午公告：2011 年 12 月 11 日，公司与中国普天签订了合资组建《中国下一代信息产业研发及生产南方基地项目》的战略合作协议。项目总投资 30 亿元，方案涉及核心 IP 路由、数据中心交换以及安全认证防护等全系列产品及解决方案。

简评

签订战略合作框架协议，主营业务由“服务”转向“服务+产品”

2011 年 12 月 11 日，公司与中国普天签订了合资组建《中国下一代信息产业研发及生产南方基地项目》的战略合作协议。项目总投资 30 亿元。该项目在公司原有业务基础上，联合其他网络技术研发创新机构，顺应国家大力推进云计算、物联网、以及三网融合发展的浪潮，方案涉及核心 IP 路由、数据中心交换以及安全认证防护等全系列产品及解决方案。

中国普天是经历百年发展的国务院国资委管理的中央企业，资产规模数百亿元，主营业务为通信制造业、行业信息化应用、广电通信与信息化。在京津冀经济圈、长江三角洲、珠江三角洲以及中西部地区均建立了重要的产业制造基地。中国普天良好的信誉、较大的经营规模、雄厚的资金实力，其良好的履约能力成为与国脉中长期战略合作的基础。

国脉科技定位于电信运维服务的高端市场，主营业务为第三方设备维护（设备维护、运营商市场维护、IP 服务）以及第三方咨询服务（第三方设计咨询业务、培训、教育产业）。我们认为，公司坚持两大主线六大方向不变，此次与中国普天达成中长期合作，旨在做大做强 IP 服务业务，加强 IPv6、存储及服务器虚拟化及网络安全新技术的联合研究开发，尽快建立以可持续的国产化创新为特征的战略优势。该项目目前只是框架性协议，我们将继续关注后续进一步的合作意向和合作细节。

以 IP 为核心，力争做下一代通信网络解决方案供应商

我们认为，公司此次与中国普天合作的战略性意义在于：（1）在全 IP 网络环境背景下，公司以 IP 为核心，雄心勃勃进入云计算、物联网等战略性新兴产业领域；（2）一直以来，公司业务偏重于服务，未来目标实现“服务+产品”的业务模式，向下一代通信网络解决方案供应商迈出一大步；（3）公司将充分整合各方的资源及优势，建立新一代信息网络产品从研发、生产到销售、服务的统一平台。

国脉科技 (002093)

维持

增持

戴春荣

daichunrong@csc.com.cn

010-85130981

执业证书编号：S1440510120005

发布日期：2011 年 12 月 12 日

当前股价：6.28 元

目标价格 6 个月：7.5 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
-8.72/-2.10	-7.51/-0.21	-19.74/-1.24
12 月最高/最低价 (元)		19.5/5.38
总股本 (万股)		86500.00
流通 A 股 (万股)		78999.99
总市值 (亿元)		54.32
流通市值 (亿元)		49.61
近 3 月日均成交量 (万)		435.50
主要股东		
陈国鹰		27.08%

股价表现



相关研究报告

11.10.24	盈利能力维持高位 内外兼修助力长期发展
11.08.16	中报符合预期 后续发展更值得期待
11.04.18	业务多元化布局打开业绩增长空间



维持“增持”评级，目标价 7.5 元

鉴于此次合作目前只是框架性协议，略微调整盈利预测，预测公司 2011 年实现营业收入和净利润分别为 8.99 亿元和 1.42 亿元，同比增长 18.09%和 37.72%。预测公司 2011 -2013 年 EPS 分别为 0.17 元、0.27 元和 0.40 元。维持“增持”评级，目标价 7.5 元。

预测和比率

	2010A	2011F	2012F	2013F
营业收入（百万）	760.87	898.54	1,273.65	1,839.55
营业收入增长率	15.59%	18.09%	41.75%	44.43%
净利润（百万）	103.33	142.30	229.41	342.52
净利润增长率	10.95%	37.72%	61.21%	49.31%
EPS（元）	0.119	0.165	0.265	0.396
P/E	52.77	38.06	23.70	15.86



分析师介绍

戴春荣：北方交通大学工学硕士，通信行业首席分析师，十年以上行业研究经验，TMT组组长。曾获《新财富》2006年通信行业最佳分析师第二名、2009年入围、2010年第三名、2011年第三名，《水晶球》通信行业最佳分析师2010年第二名、2011年第三名。

报告贡献人

陶静 010-85156325 taojing@csc.com.cn

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

李冠英 021-68825003 liguanying@csc.com.cn

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

韩松 010-85130609 hansong@csc.com.cn

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

私募销售经理

钱宏伟 021-68805057 qianhongwei@csc.com.cn



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。本报告清晰准确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。

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