

谨慎推荐 (维持)

通鼎互联 (002491) 2016 年报点评

风险评级：一般风险

光棒量产有望降低成本，转型有望拓宽发展空间

2017 年 4 月 10 日

投资要点：

冯显权

SAC 执业证书编号：

S0340514100001

电话：0769-22115935

包冬青 (研究助理)

S0340115120100

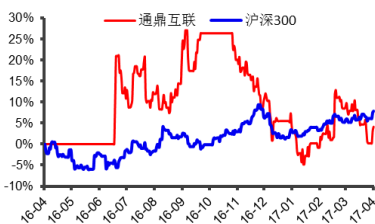
电话：0769-22110619

主要数据

2017 年 4 月 8 日

收盘价(元)	15.17
总市值(亿元)	180.80
总股本(百万股)	1,191.84
流通股本(百万股)	1,151.25
ROE (TTM)	18.37%
12 月最高价(元)	18.72
12 月最低价(元)	13.72

股价走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind

相关报告

事件：公司4月8日披露2016年报，公司全年实现营业收入41.43亿元，同比增长14.82%；归属于上市公司股东的净利润为5.39亿元，同比增长110.55%。

点评：

■ **业绩增长符合预期。**公司2016年业绩高增，一方面受益于，传统光电缆通信业务上，公司通过光棒自产及与相关供应商建立长期供应关系等途径有效降低原材料成本，在三大运营商加大集采、产品价格总体上升的背景下，盈利能力进一步提升。另一方面，2016年4月起通鼎宽带纳入合并报表范围，2016年12月起浙江微能纳入合并报表范围。

■ **光棒的量产及外部的稳定供货有望进一步降低生产成本。**目前公司业务主要包括通信光缆、电缆，ODN设备和移动互联网业务三大板块。中国移动2016年普通光缆集采已预估规模约61143468芯公里，需求满足期为2016年11月至2017年5月底，公司此次中标份额相对于2015年提升较大。预计光纤光缆行业“十三五”期间的增速达15-20%，竞争集中度较高，能否量产光棒成为行业评定的核心竞争力。公司通过自产和外购来解决光纤生产的光棒需求。其中自建的设计年产能300吨的光棒生产线预计2017年达到设计产能；光棒外购部分已与外部供应商签订了长期供货合同，外部供应稳定，有望进一步降低生产成本。2016年公司光纤光缆业务毛利率为27.6%，同比提高5.06%。

■ **两大转型方向有望拓宽公司成长空间。**公司在做强原有光纤光缆主业的同时，积极谋求业务转型。

■ 其一是通信设备（ODN、互联网安全、SDN）业务方向：通过对通鼎宽带（主营为ODN设备）、百卓网络（主营为信息安全系统、大数据采集及挖掘系统产品、SDN交换机及软件系统）的并购实现。其中通鼎宽带扣除非经常性损益后为母公司贡献的净利润为2.2亿元；百卓网络2017-2019年承诺实现的扣非后净利润将不低于9,900.00、13,700.00和15,500万元。

■ 其二是移动互联网及精准营销（流量经营、积分运营、大数据采集、分析及移动互联网精准营销）：通过对瑞翼信息（主营为流量经营业，正拓展数据变现业务）、微能科技（主营包括积分O2O运营、第三方支付清结算和互动精准营销）的并购，拓展了面向运营商和积分发行商的流量经营、积分运营业务，同时通过整合百卓网络的大数据采集挖掘和分析产品、瑞翼信息和微能科技的海量运营数据、瑞小云的移动精准营销业务等，构建基于大数据的移动精准营销业务。

■ **盈利预测与投资建议。**预计17-18年的EPS分别为0.68/0.87元，对应PE为23/18倍。维持“谨慎推荐”评级。

■ **风险提示。**主营产品毛利率下滑，子公司业绩承诺不及预期。

表 1：公司盈利预测简表

科目（百万元）	2015A	2016A	2017E	2018E
营业总收入	3,122	4,143	5,511	6,944
营业总成本	2,907	3,565	4,604	5,769
营业成本	2,416	2,912	3830	4826
营业税金及附加	19	35	46	58
销售费用	126	170	209	264
管理费用	240	306	397	493
财务费用	75	110	79	74
其他经营收益	25	74	55	50
公允价值变动净收益	(0)	1	0	0
投资净收益	25	73	55	50
营业利润	240	652	961	1225
加 营业外收入	15	19	20	19
减 营业外支出	1	10	6	5
利润总额	255	661	975	1239
减 所得税	39	96	142	180
净利润	216	565	834	1060
减 少数股东损益	32	26	26	26
归母公司所有者的净利润	184	539	808	1034
基本每股收益(元)	0.15	0.45	0.68	0.87
PE	100	34	23	18

数据来源：Wind，东莞证券研究所

东莞证券投资评级体系：

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15% 以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15% 之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 5\%$ 之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5% 以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10% 以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10% 之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 5\%$ 之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5% 以上
风险偏好评级	
高风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动幅度一倍以上
较高风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动的幅度 50%-100% 之间
一般风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动的幅度 20%-50% 之间
低风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度低于市场指数波动的幅度 20% 以内

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。在风险偏好评级中，不涉及到具体品种推荐和评级的产品则按照产品研究的市场给予基础风险评级。即：权证以及衍生品市场的研究报告，其基础风险评级为高风险；股票、偏股型基金市场方面的研究报告，其基础风险评级为一般风险；债券、债券型基金、货币型基金以及宏观经济政策等市场方面的研究报告，其基础风险评级为低风险。

分析师承诺：

本人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，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（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客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。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，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司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，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：(0769) 22119430

传真：(0769) 22119430

网址：www.dgzq.com.cn