

网优业务和 CMMB 业务双增长

—— 奥维通信 3 季报点评



爱建证券有限责任公司
AJ SECURITIES CO., LTD.

事件:

公司发布了 2011 年 3 季度报告。

报告期内公司实现营业收入 339.8 百万元, 同比增长 101.66%, 归属于上市公司股东的净利润 24.49 百万元, 同比增长 133.68%, 实现每股收益 0.15 元, 同比增长 133.69%, 加权平均净资产收益率 5.88%, 同比上升 3.22 个百分点。每股经营活动产生的现金流量净额 -0.60 元, 同比下降 151.20%。

报告要点:

● **受益于电信运营商销售规模扩大及增加广电运营商。**公司收入主要来自于电信无线网络优化业务和 CMMB (中国移动多媒体广播) 业务。公司营业收入的大幅增长主要受益于电信运营商销售规模扩大及增加广电运营商业务。

● **三项费用控制整体较好。**公司三项费用之和占营业收入的比重为 18.31%, 较上年同期下降 1.21 个百分点。从三项费用的绝对值增速来看, 均低于营业收入增速。整体来看, 公司三项费用控制较好。

● **所得税预缴税率提高, 对公司净利润略有影响。**公司今年 3 季度营业利润同比增长 232.21%, 实现归属于上市公司股东的净利润同比增长 133.68%。净利润增速较营业利润增速低了近 100 个百分点, 其中很大一部分原因在于, 所得税预缴税率的提高。公司去年所得税按 15% 缴纳, 而今年按 25% 预缴, 导致预缴所得税大幅增长, 对公司净利润产生了影响。

● **预计 2011 全年业绩将大幅增长 100%-140%。**公司无线网络优化业务市场范围扩大, 带来网优收入的大幅增长; 而公司在室内补点业务上的竞争优势, 将使其充分分享 CMMB 室外覆盖完成后的大量补点业务收益。这些为公司业绩的大幅增长奠定了基础。

● **估值与预测。**公司 2010 年实现每股收益 0.1798 元, 我们预计公司 2011-2012 年每股收益约为 0.39 元和 0.62 元。按 10 月 21 日的收盘价 12.45 元计算, 对应的市盈率分别为 69.24 倍、31.97 倍和 20.23 倍, 2011 年动态估值在行业内处于略微偏高的水平, 2012 年动态估值在行业内具有一定优势, 且公司业绩增长较为确定, 给与“推荐”评级。

● **风险提示。**CMMB 发展低于预期的风险。

数据来源: 爱建证券

	2008A	2009A	2010A	2011E	2012E
营业总收入(百万元)	142.90	181.18	275.26	557.90	848.00
增长率(%)	-26.87	26.79	51.93	102.68	52.00
归属母公司股东的净利润(百万元)	20.02	23.87	28.86	62.50	98.75
增长率(%)	-42.86	19.22	20.92	116.57	58.00
EPS-摊薄(元)	0.19	0.22	0.18	0.39	0.62
市盈率	38.05	84.53	69.24	31.97	20.23

数据来源: 爱建证券

请务必阅读正文之后的重要声明

奥维通信 002231

评级: 推荐 (首次)

当前价格: ¥12.45

2011.10.24

基础数据

总市值(百万元)	1998.23
总股本/流通 A 股(百万股)	160.5/70.50
流通市值(百万元)	877.73
每股净资产(元)	2.62
净资产收益率(%)	5.88

交易数据

52 周内股价区间(元)	11.35 ~ 17.30
静态市盈率(倍)	69.24
动态市盈率(倍)	31.97
市净率(倍)	4.76

52 周内股价走势图



左红英 执业证书编号: S0820209120023

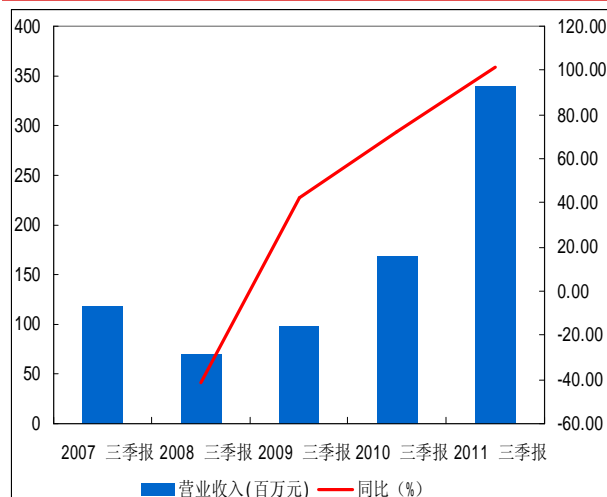
电话 021-32229888*3506

邮箱 zuohongying@ajzq.com

● 受益于电信运营商销售规模扩大及增加广电运营商

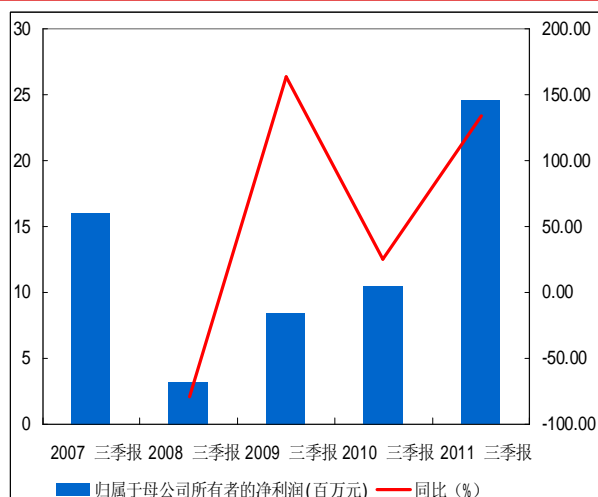
公司今年3季度实现营业收入339.8百万元，同比增长101.66%，实现营业利润30.43百万元，同比增长232.21%，实现归属于上市公司股东的净利润24.49百万元，同比增长133.68%。公司收入主要来自于电信无线网络优化业务和CMMB（中国移动多媒体广播）业务。公司营业收入的大幅增长主要受益于电信运营商销售规模扩大及增加广电运营商业务。

图 1:营业收入变化（百万元）



数据来源: Wind 资讯 爱建证券

图 2:净利润变化（百万元）

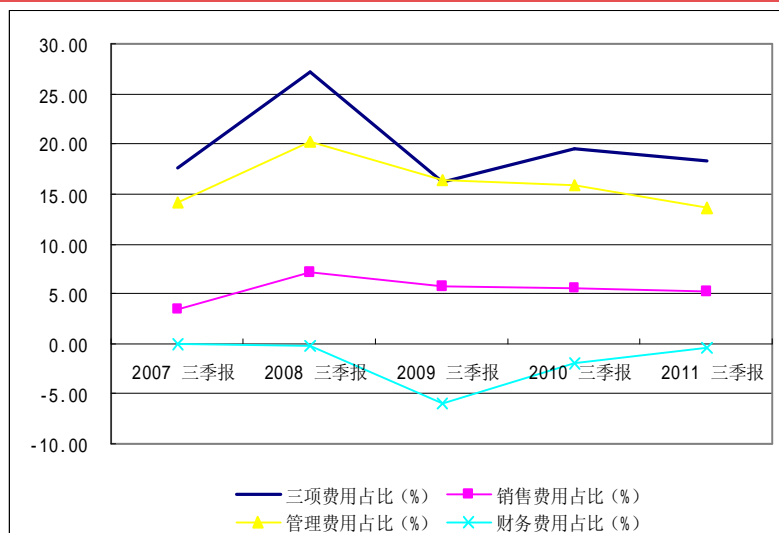


数据来源: Wind 资讯 爱建证券

● 三项费用控制整体较好

公司三项费用之和占营业收入的比重为18.31%，较上年同期下降1.21个百分点。其中，销售费用占比5.19%，同比下降了0.40个百分点，管理费用占比13.58%，同比下降2.26个百分点，财务费用占比-0.46%，同比增加了1.45个百分点。从三项费用的绝对值增速来看，销售费用同比增长87.09%，管理费用增长72.91%，管理费用增长72.91%，增速均低于营业收入增速。整体来看，公司三项费用控制较好。

图 3:三项费用占比（%）



数据来源: Wind 资讯 爱建证券

● 所得税预缴税率提高, 对公司净利润略有影响

公司今年3季度实现营业利润 30.43 百万元, 同比增长 232.21%, 实现归属于上市公司股东的净利润 24.49 百万元, 同比增长 133.68%。净利润增速较营业利润增速低了近 100 个百分点, 其中很大一部分原因在于, 所得税预缴税率的提高。公司去年所得税按 15% 缴纳, 而今年按 25% 预缴, 导致预缴所得税大幅增长, 对公司净利润产生了影响。

图 4: 所得税 (百万元)



数据来源: Wind 资讯 爱建证券

● 预计 2011 全年业绩将大幅增长 100%-140%

由于销售规模的扩大及新市场的开拓, 公司预计2011年度归属于上市公司股东的净利润与上年同

期相比增长100%—140%。公司无线网络优化业务市场范围扩大，带来网优收入的大幅增长；而公司在室内补点业务上的竞争优势，将使其充分分享CMMB室外覆盖完成后的大量补点业务收益。这些为公司业绩的大幅增长奠定了基础。

● 估值与预测

公司 2010 年实现每股收益 0.1798 元，我们预计公司 2011-2012 年每股收益约为 0.39 元和 0.62 元。按 10 月 21 日的收盘价 12.45 元计算，对应的市盈率分别为 69.24 倍、31.97 倍和 20.23 倍，2011 年动态估值在行业内处于略微偏高的水平，2012 年动态估值在行业内具有一定优势，且公司业绩增长较为确定，给与“推荐”评级。

● 风险提示。CMMB 发展低于预期的风险。

分析师简介:

左红英:上海交通大学管理学博士, 2007年加入爱建证券有限责任公司, 现从事房地产行业研究。

分析师承诺:

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师, 在此申明, 本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果, 引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源, 力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

投资评级说明

请务必阅读正文之后的重要声明

5

报告发布日后的6个月内,公司/行业的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准;

I 公司评级

强烈推荐: 相对强于市场基准指数收益率15%以上;

推荐: 相对强于市场基准指数收益率5%~15%;

中性: 相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间;

减持: 相对弱于市场基准指数收益率在-5%-15%之间。

卖出: 相对弱于市场基准指数收益率-15%以下。

I 行业评级

强于大市: 相对强于市场基准指数收益率5%以上;

同步大市: 相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间波动;

弱于大市: 相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

重要声明

爱建证券有限责任公司具有证券投资咨询资格,本报告的产生基于爱建证券有限责任公司(以下简称“爱建证券”)及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料,爱建证券及其研究人员对上述信息的准确性和完整性不作任何保证。对由于该等问题产生的一切责任,爱建证券不作任何担保。本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断,在不作事先通知的情况下,可能会随时调整。本报告中的观点、结论和建议仅供参考,并不构成所述证券的买卖出价或征价,爱建证券不就报告中的内容对最终操作建议作出任何担保。

在法律允许的情况下,我公司及其所属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,也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行服务或其他服务。

本报告版权仅为“爱建证券有限责任公司”所有,未经书面许可,本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复制件或复制品,或再次分发给任何其他人,或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发,需注明出处为“爱建证券有限责任公司”,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。