

通讯行业

报告原因：参加推介

2012年2月16日

市场数据：2012年2月16日

发行前总股本(万)	5000
本次欲发行(万)	1670
发行价(元)	未定
发行市盈率	未定

基础数据：2011年12月31日

资产负债率	57.99%
毛利率	28.38%
净资产收益率(加权)	30.63%

相关研究

分析师：加丽果

执业证书编号：S0760511010018

TEL: 010-82190386

Email: jialiguo@sxzq.com

联系人：张小玲、孟军

0351-8686990, 010-82190365

zhangxiaoling@sxzq.com

mengjun@sxzq.com

地址：太原市府西街69号国贸中心A座28层

电话：0351-8686990

山西证券股份有限公司

http://www.i618.com.cn

请务必阅读正文之后的特别声明部分

吴通通讯 (300292)

轻资产运营的“射频+光纤”连接器件供应商

暂无评级

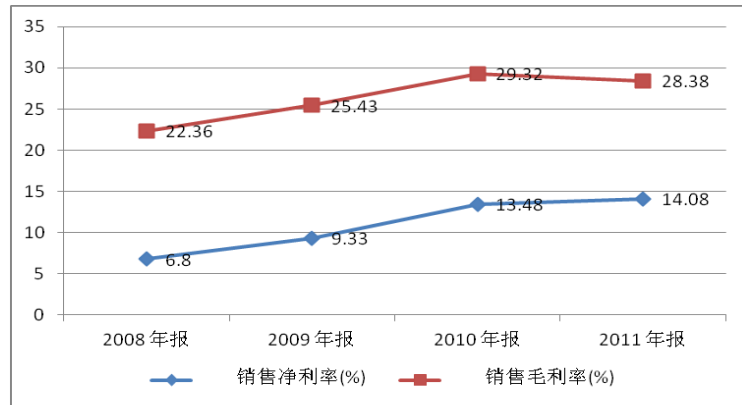
公司研究/新股分析报告

投资要点

- 公司定位于国内一流的射频+光纤连接系统解决方案供应商。公司产品主要为无线通信射频连接系统和光纤连接产品两大类。公司为民营企业，实行职业经理人管理制度。公司产品主要应用于无线通信基站系统、网络优化覆盖系统及FTTX领域。2011年年报显示，无线通信射频连接系统收入构成比例为84.81%，毛利率高达29.64%，光纤连接产品及其他收入构成比例为14.31%，毛利率为14.25%。
- 通信设备行业发展空间大，处于爆发增长期。在大力发展新一代移动通信技术、三网融合和物联网背景下，未来5年中国及全球通信射频连接器、光纤连接产品处于爆发增长期。未来三年，公司射频连接器复合增长率可保持在15%左右，光纤连接器复合增长率可保持在116%左右。
- 公司具有公司治理、管理创新和技术创新竞争优势。公司实行管理层持股，具有良好的激励，同时公司实行所有权和管理权分离的公司治理，公司的管理层完全由职业经理人构成。公司在管理方面的优势主要是公司实行以快速反应为核心的“敏捷”管理模式，令公司的生产周期从15-20天压缩为3-7天，实现了市场响应和生产组织的敏捷管理，同时实行全员创新机制，保证了结构、工艺和设计上的创新，竞争优势是公司快速成长的支撑。
- 募集资金扩张终端销售网点。本次计划募集资金总额为17619万元，募投项目主要投向高端精密射频同轴连接器及其组件产业化项目、FTTX接入产品产业化项目和研发中心扩建项目。
- 风险因素：过于依赖三大通信运营商；产品价格波动风险；市场竞争风险；客户集中度较高风险；税收风险。
- 盈利预测与估值：我们预测公司2012年-2014年全面摊薄EPS为0.67元、1.02元和1.50元。以2012年EPS为定价的动态PE，可比上市公司PE区间在20-40，平均PE在23倍左右。我们认为公司虽然处于一个高度竞争行业，但行业发展前景良好，加上公司的管理优势，我们认为公司融资成功后，营业收入和利润进一步提升。我们认为公司合理估值PE区间为20-30倍，建议申购价在11-13元。

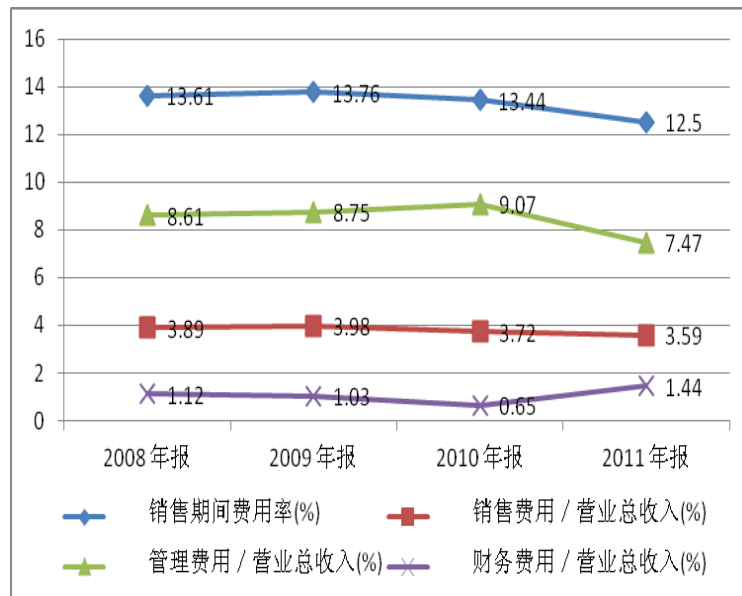
财务预测	2010	2011	2012 (E)	2013 (E)	2014 (E)
营业收入(亿元)	2.11	2.67	3.50	5.00	7.25
增长率%	9%	27%	31%	43%	45%
毛利率%	29.32%	28.38%	28.30%	28.30%	28.30%
归属于母公司净利润(百万元)	28.33	37.59	45.00	68.00	100.00
增长率%	56.52%	32.69%	19.71%	51.11%	47.06%
全面摊薄EPS(元)	0.42	0.56	0.67	1.02	1.50
参照市场可比公司平均PE为22倍计算的股价(元)	9.34	12.40	14.84	22.43	32.98

图表 1: 公司毛利率和净利率稳步提升



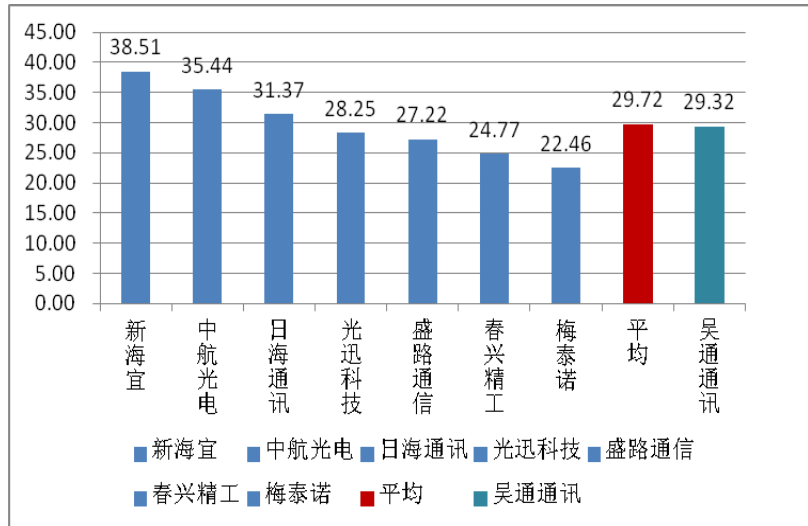
资料来源: Wind 资讯

图表 2: 公司期间费用率逐年下降



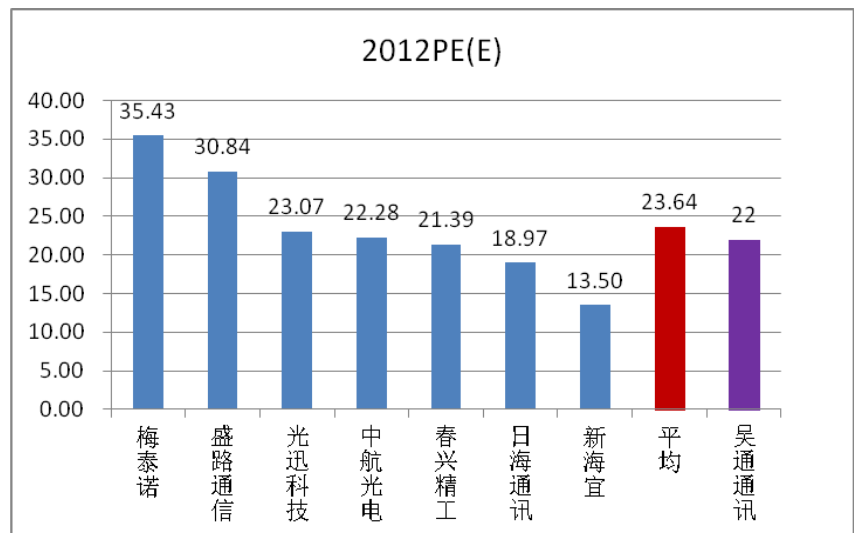
资料来源: Wind 资讯

图表 3: 可比上市公司 2010 综合毛利率水平和行业平均水平基本持平



资料来源: Wind 资讯

图表 4: 可比上市公司 PE



资料来源: Wind 资讯

投资评级的说明：

——报告发布后的 6 个月内上市公司股票涨跌幅相对同期上证指数/深证成指的涨跌幅为基准

——股票投资评级标准：

买入： 相对强于市场表现 20% 以上
增持： 相对强于市场表现 5~20%
中性： 相对市场表现在-5%~+5%之间波动
减持： 相对弱于市场表现 5% 以下

——行业投资评级标准：

看好： 行业超越市场整体表现
中性： 行业与整体市场表现基本持平
看淡： 行业弱于整体市场表现

特别申明：

山西证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于山西证券股份有限公司研究所认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本所于发布本报告当日的判断。在不同时期，本所可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司所发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。本公司在知晓范围内履行披露义务。本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，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、复印件或复制品，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。否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。市场有风险，入市需谨慎。