



# 网优与CMMB双剑合璧

## ——奥维通信（002231）2011年财报点评

2012年3月2日

推荐/首次

奥维通信

财报点评

王玉泉	TMT 小组负责人	执业证书编号: S1480510120008
联系人: 姚毅	电话: 010-66555130	yaoyi@dxzq.net.cn

### 事件:

公司与2月29日公布了2011年年报，公司实现营业收入为52,620.32万元，比上年同期增长91.16%；利润总额为6,834.08万元，比上年同期增长113.96%；净利润为5,845.07万元，比上年同期增长102.54%。

### 公司分季度财务指标

指标	10Q2	10Q3	10Q4	11Q1	11Q2	11Q3	11Q4
营业收入(百万元)	50.20	68.14	106.76	94.76	110.69	134.36	186.40
增长率(%)	94.27%	71.98%	28.27%	88.88%	120.50%	97.18%	74.60%
毛利率(%)	30.29%	25.77%	59.92%	22.08%	35.30%	29.03%	51.72%
期间费用率(%)	15.18%	20.55%	38.60%	19.54%	18.71%	17.12%	27.88%
营业利润率(%)	13.33%	3.55%	17.35%	1.31%	14.55%	9.74%	17.61%
净利润(百万元)	6.04	3.93	18.37	1.23	12.36	10.90	33.96
增长率(%)	29.89%	16.96%	18.90%	141.18%	104.64%	177.35%	84.87%
每股盈利(季度, 元)	0.038	0.025	0.115	0.008	0.077	0.068	0.190
资产负债率(%)	14.88%	14.33%	19.13%	17.28%	18.85%	21.61%	19.10%
净资产收益率(%)	1.54%	1.01%	4.57%	0.30%	3.01%	2.63%	6.25%
总资产收益率(%)	1.32%	0.86%	3.80%	0.24%	2.47%	2.10%	4.99%

### 评论:

#### ➤ 全年收入增长91.16%，净利润增长102.54%，每股收益0.36元

分业务看，网络优化覆盖设备产品收入29,587.80万元，同比增长139.19%，系统集成及技术服务收入23,032.52万元，同比增长51.97%，CMMB产品销售收入9,542.56万元，同比增长522.33%，CMMB系统集成及技术服务收入2,718.26万元，同比增长450.42%。公司销售毛利率37.13%，同比下降了2.43个百分点。公司净利润同比增速102.54%，扣除非经常性损益后的净利润同比增速为137.17%，实现每股收益0.36元。

#### ➤ 移动互联网网优业务与CMMB业务并重

随着移动手机用户数量和网络流量的激增，中国无线网络及无线网络优化系统行业市场规模出现大幅增长，无线网络优化系统不再局限于解决信号盲区需求，而更注重于解决用户数据业务使用的需求。为迎合移动数据流量快速增长的需求，通信行业将迎来新一轮宽带信息网建设投资热潮。“十二五”期间通信行业投资在偏向于宽带信息网领域的同时，需要传输网络的不断提速与技术升级，通信运营及相关设备制造商、外围服务商等将从中持续受益。同期公司进一步加强了与广电运营商的合作，加快了CMMB产品的产业化进程，凭

借公司技术优势及营销服务网络优势，继续保持CMMB产品的较高市场份额，广电业务收入的增加带动了公司主营业务收入的快速增长。

图1：公司2008年-2011年营业收入变化



资料来源：公司公告，东兴证券研究所

图2：公司2008年-2011年净利润变化

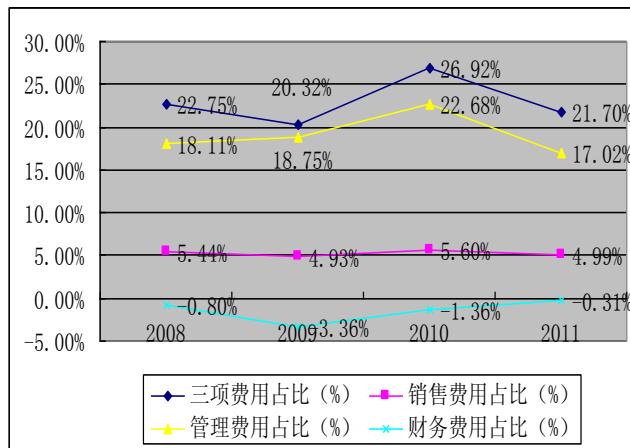


资料来源：公司公告，东兴证券研究所

### ➤ 2011年三项期间费用控制良好

2011年公司三项期间费用之和占营业收入的比重为21.7%，同比下降了5.22%。其中销售费用占比4.99%，同比下降了0.61%，管理费用占比17.02%，同比下降了5.66%，财务费用占比-0.31%，同比增长了1.59%。2011年公司总营业收入52,620.32万元，同比增长了91.16%，从费用绝对增长值来看，销售费用同比增长了70.34%，管理费用同比增长了43.46%，两项增速均远低于总营业收入的增速，由此可见公司2011年全年期间费用控制良好。

图3：公司2011年三项费用占比情况



资料来源：公司公告，东兴证券研究所

### ➤ 预计公司2012Q1同比增长40%

公司广电业务2011年增长巨大，带动了公司整体的增长势头，我们预计公司2012Q1仍将保持比较好的态势，预计同比增幅在40%左右。

## ➤ 盈利预测与估值

我们预计公司 12-14 年 EPS 分别为 0.65 元, 0.94 元和 1.29 元, 对应 PE 为 24.4 倍, 16.9 倍和 12.3 倍, 首次给予“推荐”评级。

**表 1: 投资组合盈利预测和估值**

万元	2010A	2011A	2012E	2013E
营业收入	27,526.37	52,620.32	87,442.00	121,027.00
(+/-)%	51.9%	91.16%	66.2%	38.4%
经营利润(EBIT)	2,813.04	6,670.13	12,800.00	18,600.00
(+/-)%	36.6%	137.1%	91.9%	45.3%
净利润	2,885.91	5,845.07	10,920.00	16,800.00
(+/-)%	20.9%	102.5%	86.8%	53.8%
每股净收益(元)	0.18	0.36	0.65	0.94

资料来源：东兴证券

## 分析师简介

### 王玉泉

清华大学学士、硕士、博士，2008 年加盟东兴证券研究所，从事计算机行业研究。

### 姚毅

加拿大渥太华大学电子工程硕士，4 年通信从业经验，2011 年加盟东兴证券研究所，从事通信行业研究。

## 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。

## 免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。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，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

## 行业评级体系

公司投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

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% 之间；

中性： 相对于市场基准指数收益率介于 -5% ~ +5% 之间；

回避： 相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看 好： 相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中 性： 相对于市场基准指数收益率介于 -5% ~ +5% 之间；

看 淡： 相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。