

日海通讯（002313）中报点评

报告日期：2011年08月03日

——需求高增长，业绩增速有望持续

基础数据

总股本（百万股）	100.00
流通A股（百万股）	25.00
B股（百万股）	0.00
H股（百万股）	0.00
流通A股市值（亿元）	12.20

公司评级

所属行业	通信设备
公司股价	48.80元
投资评级	买入

风险因素

产能制约以及新业务拓展不及预期的可能。

公司市场表现



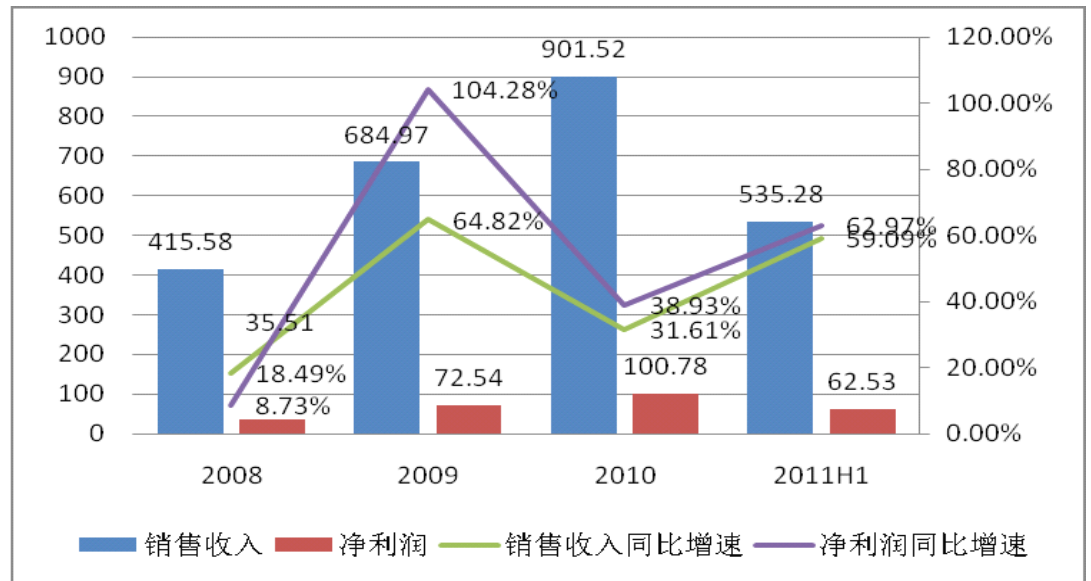
相关报告

通信行业分析师：费瑶瑶
 执业证书编号：S0990511010008
 Email: feiyy@ydzq.sgcc.com.cn
 联系电话：0755-83007155

报告概要：

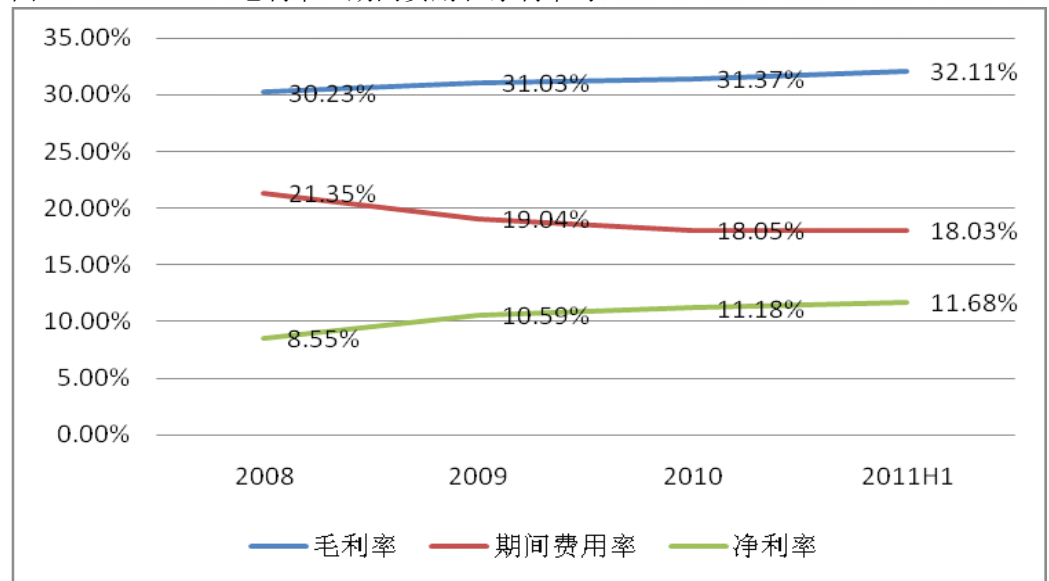
- ◇ 公司近期披露2011年半年报，在报告期内实现营业收入53,528万元，较上年同期增长59.09%；实现营业利润7,170万元，较上年同期增长63.55%，归属于母公司所有者的净利润6,280万元，较上年同期增长62.95%；实现每股收益0.63元，同比增长62.97%，超市场预期。并预计前三季度归属于上市公司股东的净利润比上年同期增长50%-70%。
- ◇ **分享光通信投资盛宴，接入网产品快速增长。**公司作为国内最大的通信网络物理连接设备，主要产品可分为通信网络连接分配产品（包括光纤和铜缆配线网络产品）和通信网络保护产品（机房、铁塔、基站配套设备、户外机柜、综合柜、网络柜、电源柜等）。根据“十二五”规划要求，预计未来三年整个光通信投资将达1,500亿的规模，ODN网络设备及工程投资约占光纤接入网（FTTx）整体投资的51%。受益于运营商光通信投资的持续性以及接入网的FTTx推进，公司通信网络连接分配产品上半年实现营业收入38,535.14万元，同比增速高达79.43%；与此同时随着光纤配线网络产品份额的加大，通信网络连接产品毛利率也提升了1.3%至32.64%；通信网络保护产品实现营业收入13,740.13万元，同期也实现了22.08%增速。公司产品目前的下游需要主要光通信网络接入网FTTx的改造，随着运营商接入网建设的继续推进，公司业绩增速有望持续。
- ◇ **外延收购，逐步向工程类领域拓展。**截止去年年底在公司全国布局了32个办事处，其中有3个省市逐步开展了工程类业务，预计每个省年均可创收2000-3000万元；报告期内通过外延收购，公司加强了对通信工程业务的布局，扩大工程类业务的规模，而工程业务的高毛利将有助于提升公司整体盈利水平。
- ◇ **定向增发，加大产能扩张以及全产业链布局。**7月11日公司公布了定向增发的预案，预计募集资金10亿元，主要用于日海通讯（武汉·光谷）产业项目以及年产74.22万套PLC器件产品的生产基地建设。日海通讯（武汉·光谷）项目的投产，有利于缓解公司目前的产能压力；且FTTx使用最多的光器件是光纤连接器和PLC器件，公司通过PLC项目全产业链布局接入网，分享FTTx迅猛发展为PLC器件带来的指数级增长需求。
- ◇ **毛利率稳中有升，期间控制得力。**公司上半年实现毛利率32.11%，创几年来新高，随着公司募投项目的投产，公司产品线全产业链的覆盖，预计毛利率有进一步提升的空间；公司期间费用控制得力，基本维持在18%左右的水平，2011上半年公司净利率为11.68%，盈利能力明显提升。
- ◇ **维持“买入”评级。**公司通过定向增发募投项目，全产业链布局，上游拓展至PLC器件的研发生产，下游外延收购向通信工程类提供商进军，公司接入网的产品线趋于完善，将凸显公司在国内光通信物理连接的核心竞争优势。在国内接入网需求持续高增长之际，公司海外业务收入也出现了良好的增长态势，同比增速高达2倍以上，海外业务推进初显成效。基于公司中报盈利能力的超预期，以及毛利率有逐步提升的可能，我们调高2011-2012年EPS，分别为1.52和2.00元，分别对应32和24倍的PE，考虑到公司的高增长态势，依旧存在年报超预期的可能，继续维持“买入”评级。
- ◇ **风险提示。**产能制约以及新业务拓展不及预期的可能。

图1:2008-2011年销售收入和净利润



数据来源: Wind, 英大证券研究所

图2: 2008-2011H1毛利率、期间费用和净利率对比



数据来源: Wind, 英大证券研究所

风险提示及免责声明

股市有风险，投资需谨慎。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见、观点或结论是否符合其特定状况。据此投资，责任自负。

本报告中所依据的信息、资料及数据均来源于公开可获得渠道，英大证券研究所力求其准确可靠，但对其准确性及完整性不做任何保证。客户应保持谨慎的态度在核实后使用，并独立作出投资决策。

本报告为英大证券有限责任公司所有。未经本公司授权或同意，任何机构、个人不得以任何形式将本报告全部或部分刊载、转载、转发，或向其他人分发。如因此产生问题，由转发者承担相应责任。本公司保留相关责任追究的权利。

请客户注意甄别、慎重使用媒体上刊载的本公司的证券研究报告，在充分咨询本公司有关证券分析师、投资顾问或其他服务人员意见后，正确使用公司的研究报告。

根据中国证监会下发的《关于核准英大证券有限责任公司资产管理和证券投资咨询业务资格的批复》（证监许可[2009]1189号），英大证券有限责任公司具有证券投资咨询业务资格。

行业评级

强于大市	行业基本面向好，预计未来6个月内，行业指数将跑赢沪深300指数
同步大市	行业基本面稳定，预计未来6个月内，行业指数将跟随沪深300指数
弱于大市	行业基本面向淡，预计未来6个月内，行业指数将跑输沪深300指数

公司评级

买入	预计未来6个月内，股价涨幅为15%以上
增持	预计未来6个月内，股价涨幅为5-15%之间
中性	预计未来6个月内，股价变动幅度介于±5%之间
回避	预计未来6个月内，股价跌幅为5%以上