

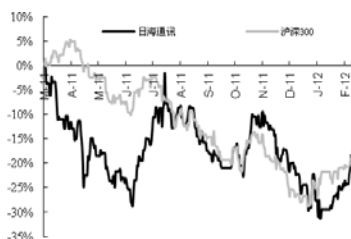


TMT - 信息技术
Technology, Media, Telecom

2012 年 3 月 15 日

市场数据

当前价格 45.52 元
总市值 45.52 亿
总股本 10000 万
流通股本 2500 万
大股东 深圳市海若技术
网址 www.sunseagroup.com



邱虹天 S0530209090077
+86 755 83025661
qiuht@jyza.cn

合规申明

公司持有该股票是否超过该公司
已发行股份的 1%?

是 否

日海通信 (002313)

—业绩高速增长 公司产能释放在即

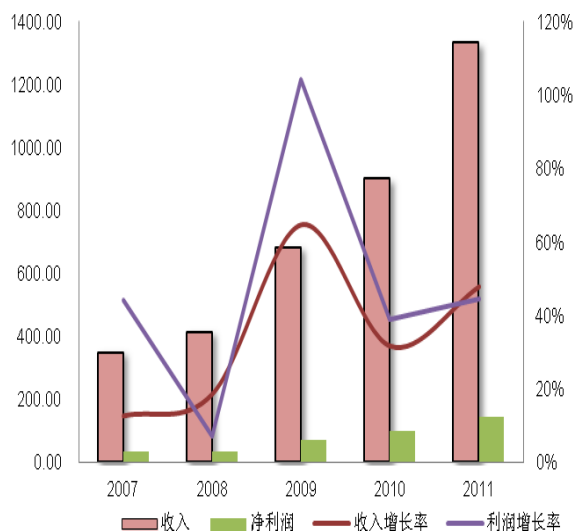
投资建议: 买入

单位: 百万	2009A	2010A	2011A	2012E	2013E
营业总收入	684.97	901.52	1333.11	1930.67	2552.48
增长率		31.6%	47.9%	44.8%	32.2%
净利润	72.54	100.78	145.47	206.42	276.73
增长率		38.9%	44.3%	41.9%	34.1%
每股收益(元)	0.73	1.01	1.45	2.06	2.77
PE	58	42	28.4	20.5	15.3

- **宽带提速成为国家战略, 期待公司武汉基地产能释放。**《宽带建设宽带网络基础设施“十二五”规划》将于两会后公布,《规划》将实施“宽带中国战略”,到2015年末,城市家庭带宽达到20兆以上,农村家庭达到4兆以上,东部发达地区省会城市家庭达到100兆。十二五期间,接入网建设景气度持续提升,公司去年保持了ODN系列产品、光器件以及户外通信基础设施产品线的快速增长,也证明了三大运营商在宽带网络建设的持续投入。公司武汉基地建成投产后,将解决公司产能瓶颈,一方面公司可大力开拓海外市场,再者减少公司在国内的物流成本,同时公司从上、下游进行拓展,我们预计今年在业绩上将会有明显的体现。
- **年报基本符合预期。**公司抓住国内电信运营商推进光纤宽带网络建设和无线网络优化扩容的机遇,在研发、销售和制造能力上提前布局,实现销售收入较大幅度的提升。11年公司收入13.33亿元,较上年同期增长47.87%。净利润为1.45亿,同比增长44.35%。全年实现每股收益1.45元。得益于通讯网络连接分配产品和网络保护产品的毛利率提升,综合毛利率达到了33.57%,比前年提升了1.78%。
- **销售费用和管理费用占比上升。**公司的销售费用和管理费用较上年增长较多,其中销售费用同比增长52.4%,管理费用同比增长80%。两者所占营业收入的比例都略有上升,主要原因是销售规模增长,相应的人员费用、运输费及产品安装费用、研发费用等都有所增长,公司还为武汉产业园进行了人员储备。
- **公司投资大幅增加。**公司全年的投资活动现金流出超过2.8亿元,直接表现为公司的在建工程大幅增长,主要原因是公司持续投资建设武汉产业园、观澜工业园和尚能光电。

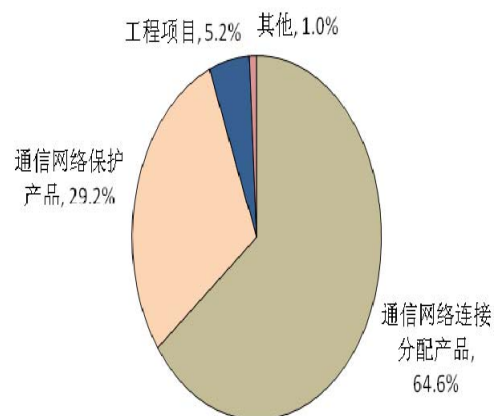
- **规划中的上下游拓展稳步推进。**尚能光电正在进行设备调试和小批量试产，预计二季度将小批量出货。工程业务去年的收入达到6907.9万，毛利率为25%。公司目前有六家控股子公司，其中广西日海、广州日海和贵州日海三个控股子公司在去年部分实现了合并报表。公司未来会将工程业务覆盖范围扩大到全国，成为公司新的重要增长点。
- **海外市场初见成效。**2011年海外市场收入为8336万元，同比增长75.6%，虽然海外市场只占到了公司总收入的6%，但是增速很快，大大高于国内46.5%的增速，显示了公司海外市场的布局正显现效果。
- **业绩预测和投资评级。**公司在2011年度中国电信的ODN集采中，六大类产品，均已入围A类供应商，这将保证2012年公司业绩的增长，加上工程公司的并表和海外市场的拓展，公司未来能保持快速增长。我们预计公司2012-2013年的EPS分别为2.06元和2.77元，维持“买入”的投资评级。
- **风险：**工程业务面临激烈的竞争；海外市场拓展的不确定性。

图表1 公司收入利润高速增长 单位：百万元



数据来源：公司年报 金元证券

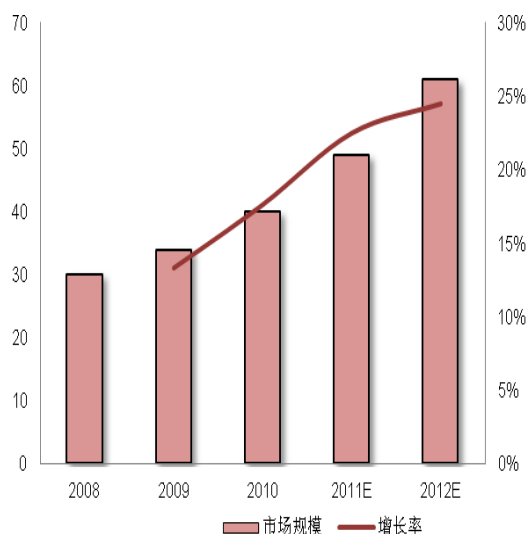
图表2 2011年收入结构



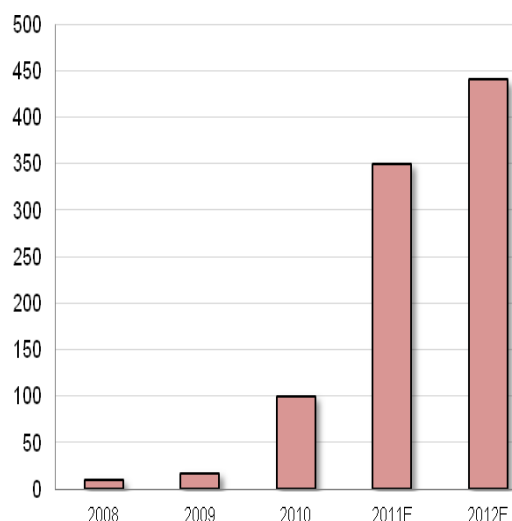
数据来源：公司年报 金元证券

图表3 综合布线市场规模

单位: 亿元



图表4 FTTx 市场规模预测



数据来源: 金元证券

数据来源: 易观 金元证券

图表5 盈利预测表

单位: 百万元	2008	2009	2010	2011	2012E	2013E
营业总收入	415.58	684.97	901.52	1333.11	1930.67	2552.48
营业成本	289.95	472.45	618.72	889.34	1312.86	1735.69
营业税金及附加	0.71	1.16	2.53	11.1	9.00	10.00
销售费用	51.06	91.13	120.38	183.49	247.13	326.72
管理费用	29.93	36.13	48.97	88.28	115.84	153.15
财务费用	7.74	3.13	-6.65	-4.23	-4.00	-8.00
资产减值损失	0.09	0.59	5.08	0.08	5.00	5.00
投资净收益	-0.05					
营业利润	36.06	80.37	112.50	165.05	244.85	329.93
营业外收入	2.54	3.38	4.50	8.32	3.00	3.00
营业外支出	0.18	0.24	0.40	1.45	0.30	0.30
利润总额	38.42	83.51	116.59	171.92	247.55	332.63
所得税	2.90	10.97	15.82	24.13	37.13	49.89
净利润	35.51	72.54	100.78	147.78	210.42	282.73
少数股东损益			0.00	2.32	4.00	6.00
归属于母公司所有者的净利润	35.51	72.54	100.78	145.47	206.42	276.73
基本每股收益(元)	0.36	0.73	1.01	1.45	2.06	2.77

数据来源: 金元证券

金元证券行业投资评级标准:

增持: 行业股票指数在未来6个月内超越大盘;

中性: 行业股票指数在未来6个月内基本与大盘持平;

减持: 行业股票指数在未来6个月内明显弱于大盘。

金元证券股票投资评级标准:

买入: 股票价格在未来6个月内超越大盘15%以上;

增持: 股票价格在未来6个月内相对大盘变动幅度为5%~15%;

中性: 股票价格在未来6个月内相对大盘变动幅度为-5%~+5%;

减持: 股票价格在未来6个月内相对大盘变动幅度为-5%~-15%。

对本报告的评价请反馈至金元证券销售交易总部

姓名	分工	电话	手机	邮箱
王睿	总经理	0755-83022499	13924591661	wangrui1@jyzq.cn
郑仲运	高级研究员	0755-83023468	18603064918	zhengzy@jyzq.cn
樊文	高级经理	0755-83023422	13828864010	fanwen@jyzq.cn
黄李南	高级经理	0755-83023499	18688960542	huanglinan@jyzq.cn

联系地址: 深圳市深南大道4001号时代金融中心17层, 518048

本报告仅供金元证券股份有限公司(以下简称“本公司”)签约客户使用。本公司不因任何人接收到本报告而视其为本公司的客户。

在任何情况下,本报告中的信息或所表述的观点仅供特定客户参考,并不构成对任何人的投资建议,也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。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、意见及推测等仅反映本报告发布日依据一定的标准和假设作出的判断,本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期,本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告,对此本公司没有通知义务。

本报告仅向特定客户传送,版权归本公司所有。未经本公司书面授权,本报告的任何部分均不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容,务必联络本公司并获得许可,并需注明出处,且不得对报告进行有悖原意的引用和删改。

在法律许可的情况下,本公司及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并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。