



稳固主营覆盖业务 开拓行业应用市场

2012年8月6日

推荐/维持

奥维通信

财报点评

——奥维通信（002231）2012年中报点评

| | | |
|---------|------------------|------------------------|
| 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:

公司于7月28日公布了2012年中报，公司实现营业收入为1.73亿元，比上年同期下降15.71%；利润总额为2,261.77万元，比上年同期增长24.83%；归属于上市公司股东的净利润为2,061.32万元，比上年同期增长51.69%。

公司分季度财务指标

| 指标 | 10Q4 | 11Q1 | 11Q2 | 11Q3 | 11Q4 | 12Q1 | 12Q2 |
|--------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 营业收入 (百万元) | 106.76 | 94.76 | 110.69 | 134.36 | 186.40 | 84.50 | 88.68 |
| 增长率 (%) | 28.27 | 88.87 | 120.52 | 97.19 | 74.59 | -10.82 | -19.89 |
| 毛利率 (%) | 59.92 | 22.08 | 35.30 | 29.03 | 51.72 | 37.32 | 41.07 |
| 期间费用率 (%) | 26.92 | 19.54 | 19.09 | 18.31 | 21.70 | 30.55 | 29.71 |
| 营业利润率 (%) | 17.35 | 1.31 | 14.55 | 9.74 | 17.61 | 4.69 | 9.99 |
| 净利润 (百万元) | 18.37 | 1.23 | 12.36 | 10.90 | 33.96 | 3.79 | 16.82 |
| 增长率 (%) | 295.41 | -63.46 | -19.98 | 177.35 | 84.80 | 209.27 | 36.06 |
| 每股盈利 (季度, 元) | 0.11 | 0.01 | 0.08 | 0.07 | 0.19 | 0.02 | 0.05 |
| 资产负债率 (%) | 19.13 | 17.28 | 18.85 | 21.61 | 19.10 | 13.20 | 10.42 |
| 净资产收益率 (%) | 4.57 | 0.30 | 3.01 | 2.63 | 6.25 | 0.57 | 2.52 |
| 总资产收益率 (%) | 3.80 | 0.24 | 2.47 | 2.10 | 4.99 | 0.47 | 2.23 |

评论:

➤ 半年收入下降15.71%，净利润增长51.69%，每股收益0.06元

分产品来看，网络优化覆盖设备及系统集成收入1.53亿元，同比下降25.52%，毛利率39.17%，比上年同期增长9.97个百分点；行业应用产品收入2,015.91万元，属于新增项目，毛利率39.79%。公司总体销售毛利率39.24%，同比增长了10.04个百分点。归属上市公司股东净利润同比增长51.69%，扣除非经常性损益后的净利润同比增速为54.96%，实现每股收益0.06元，同比增长36.32%。

➤ 广电设备收入下滑，全年目标完成有一定难度

上半年由于广电领域的投资放缓较为严重，导致公司广电领域设备与集成的收入总共1,000万左右，距离公司目标有较大的差距。由于整体经济环境下降较为明显，所有的投资都在放慢，尤其广电投资更甚。我们认为今年全年公司完成广电的既定目标收入1.5亿将较为困难，具体该领域的收入利润情况还得看三季度的情况。

➤ 收入有所下降，不影响全年水平

公司上半年营业收入1.73亿，同比下降了15.71%，但是我们认为这并不会影响公司全年整体的收入盈利水平。主要是因为：1. 2011年公司一季度曾有过一个临时性的3,000-4,000万的大单，由于此单并不是长期性的，所以在研究公司的收入水平时需要考虑这个临时订单的情况；2. 虽然公司广电方面的收入有较为明显的下降，但是由于公司今年在行业终端方面有了新的收入和利润的增长，所以总体来说公司上半年的收入水平对比去年还是有略微增长的。

➤ 行业终端产生收入，完成全年目标的可能性很大

上半年公司学童宝和电子围栏的收入为2,015.81万元，均为学童宝以及电子围栏带来的收入。由于电信在回款上较为缓慢，所以虽然上半年公司的烟草E通项目早已开始供货，但是并没有产生收入确认。我们认为公司在努力维护主营业务的同时跟随运营商的步伐开拓行业应用的客户，符合公司及运营商的利益需求，公司完成行业应用领域的全年目标可能性极大，其中烟草E通目标收入5,000万元，学童宝目标收入5,000万元，电子围栏目标收入3,000万元。

业务展望：

我们认为公司在电信领域的优化覆盖技术优势明显，随着通信标准及制式越来越多，对于优化覆盖的需求将愈发庞大，虽然此业务在未来大幅度增长的可能性不大，但是稳定的营收对于公司的稳固发展异常重要。虽然上半年广电领域投资下降，导致公司此业务收入下滑，但是我们认为三网融合作为国家倡导的方向，未来将会有较大发展。由于运营商目前压力重重，所以开拓其他行业的应用市场将会成为一个大的趋势，公司在开拓市场方面捆绑运营商的做法降低了自身的风险，未来非常值得期待。

盈利预测

我们预计公司2012年-2014年的EPS分别为0.31元、0.46元和0.63元，对应PE分别为26倍、18倍和13倍，给予公司2012年30倍PE估值，未来6个月目标价12.5元，维持“推荐”投资评级。

表 1：投资组合盈利预测和估值

| 万元 | 2010A | 2011A | 2012E | 2013E |
|------------|--------|---------|--------|--------|
| 营业收入 | 275.26 | 526.20 | 850 | 1,190 |
| (+/-)% | 51.93% | 91.16% | 61.54% | 40% |
| 经营利润(EBIT) | 23.93 | 61.61 | 112 | 162.4 |
| (+/-)% | 78.32% | 157.46% | 81.79% | 45% |
| 净利润 | 28.86 | 58.45 | 108.13 | 157.84 |
| (+/-)% | 20.90% | 102.53% | 85% | 46% |
| 每股净收益(元) | 0.18 | 0.36 | 0.31 | 0.46 |

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。

联系人简介

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。