

# 无线网优龙头，蓄势待发迎 4G

## 增持 维持

目标价格：15.00 元

### 业绩报告：

公司发布 2013 年上半年业绩报告，报告期内公司实现营业总收入 186,024,229.88 元，比上年同期下降 14.89%；实现归属于上市公司股东的净利润 14,986,697.19 元，比上年同期下降 49.45%。

### 报告摘要：

- **营收下滑低于预期，利润变化符合业绩快报给出的区间。**营收低于预期的主要是运营商 4G 采购推迟和项目验收进度延缓导致，利润同比大幅下滑主要是因为营收不达预期，且公司为开拓 4G 市场加大营销网络建设和研发投入导致期间费用无法同比减少。
- **公司是无线网优龙头企业，利润率稳定较有保障，业绩改善的核心在产品销售收入稳定增长。**上半年，在无线网优子行业所有上市公司中公司业绩表现最好。报告期公司集成业务收入小幅下降 3.87%，随着下半年运营商 4G 采购的逐步推进，看好全年营收增长；设备销售业务大幅下降 52.53%，但由于公司项目成本控制能力突出，极少库存因而避免了较大跌价损失，毛利率基本保持稳定。报告期，公司加大研发针对 4G 时代四网协同产生的网优需求进行项目储备，同时调整了业务组织结构，后期有望显著提升产品销售收入。
- **维持“增持”评级。**公司当前处于盈利低谷期，但鉴于无线网优市场巨大的成长空间和公司良好的业务布局，长期看有望伴随 4G 投资启动获得盈利的较快恢复。预测公司 2013/14/15 年 EPS0.27/0.49/0.67，对应 2013/14/15 年 PE55/30/22，目标价 15 元，相当于 30x 14PE，维持“增持”评级。
- **风险因素：**4G 投资推迟，开支低于预期；网优市场竞争过激烈。

主要经营指标	2011	2012	2013E	2014E	2015E
营业收入(百万)	435.4	480.27	450.1	670.22	913.35
增长率(%)	57.05	10.31	-6.28	48.90	36.28
归母净利润(百万)	81.58	71.74	43.51	79.01	107.58
增长率(%)	46.43	-12.07	-39.35	81.59	36.16
每股收益	1.02	0.67	0.27	0.49	0.67
市盈率	14.71	22.39	55.16	30.38	22.31

### TMT 行业研究组

#### 分析师：

**赵国栋(S1180513050002)**

电话：010-88085901

Email: zhaoguodong@hysec.com

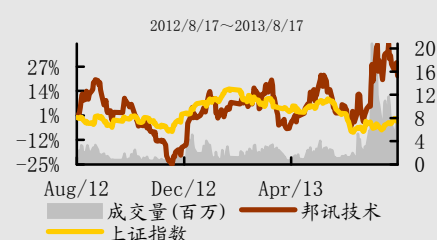
#### 研究助理：

**顾海波**

电话：010-88013569

Email: guhaibo@hysec.com

### 市场表现



### 相关研究

《神州泰岳：收购手机动漫，注入成长新动力》

2013/8/15

《新北洋：规避宏观风险，看好海外市场发力》

2013/6/27

《中海达：三维激光扫描产品首销，增长可期》

2013/6/7

### 作者简介:

**赵国栋:** 中国计算机学会会员、广东省应急产业协会专家会员、宏源证券研究所高级分析师、拥有 15 年的信息产业工作背景,曾获工信部颁发的计算机信息系统集成高级项目经理资质、国际信息系统审计协会 (ISACA) 会员。在移动互联网、云计算、大数据等新兴领域拥有深刻、独到的见解。

代表作: 著有《大数据时代的历史机遇》一书。

### 机构销售团队

公 募	北京片区	李 倩	010-88083561	13631508075	liqian@hysec.com
		牟晓凤	010-88085111	18600910607	muxiaofeng@hysec.com
		罗 云	010-88085760	13811638199	luoyun@hysec.com
	上海片区	奚 曦	021-51782067	13621861503	xixi@hysec.com
		孙利群	010-88085756	13910390950	sunliqun@hysec.com
		吴 蓓		18621102931	wubei@hysec.com
	广深片区	夏苏云	0755-33352298	13631505872	xiasuyun@hysec.com
		赵 越	0755-33352301	18682185141	zhaoyue@hysec.com
		孙婉莹	0755-33352196	13424300435	sunwanying@hysec.com
		周 迪	0755-33352262	15013826580	zhouidi@hysec.com
机 构	上海保险/私募	赵 佳	010-88085291	18611796242	zhaojia@hysec.com
		李 岚	021-51782236	13917179275	lilan@hysec.com
	北京保险/私募	王燕妮	010-88085993	13911562271	wangyanni@hysec.com
		张 瑶	010-88013560	13581537296	zhangyao@hysec.com
	银行/信托	朱 隼	010-88013612	18600239108	zhusun@hysec.com

### 宏源证券评级说明:

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。以报告发布日后 6 个月内的公司股价 (或行业指数) 涨跌幅相对同期的上证指数的涨跌幅为标准。

类别	评级	定义
股票投资评级	买入	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数 20% 以上
	增持	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数 5% ~ 20%
	中性	未来 6 个月内与沪深 300 指数偏离 -5% ~ +5%
	减持	未来 6 个月内跑输沪深 300 指数 5% 以上
行业投资评级	增持	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数 5% 以上
	中性	未来 6 个月内与沪深 300 指数偏离 -5% ~ +5%
	减持	未来 6 个月内跑输沪深 300 指数 5% 以上

### 免责条款:

本报告分析及建议所依据的信息均来源于公开资料,本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证,也不保证所依据的信息和建议不会发生任何变化。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,不构成任何投资建议。投资者依据本报告提供的信息进行证券投资所造成的一切后果,本公司概不负责。

本公司所隶属机构及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,也可能争取为这些公司提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为本公司所有,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,需注明出处为宏源证券研究所,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可,宏源证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。