

宽带、4G 双受益，业绩有望提升

投资要点：

- 上半年公司实现营业收入 10.21 亿元，同比增长 25.58%，净利润 1.1 亿，同比增长 20.88%，扣非后净利润 1.07 亿元，同比增长 21.24%，每股收益 0.35 元。公司预计 Q3 净利润同比增幅位于 20%-50% 之间。
- **“宽带中国”政策推动，下半年有线业务望提升：**上半年业绩不达预期，主要是由于运营商 FTTH 投资进度放缓，有线业务受到影响，收入同比下降 30.69%，我们认为随着宽带中国实施方案的实施，根据 2013 年目标及目前业务发展情况，下半年固网宽带业务发展有望加快，运营商在相关的政策支持与考核的驱动下，主动加快投资的意愿加强，宽带中国方案在宽带核心设备研制产业化工程重要任务方面，也提出了推动智能光分配网络成熟与产业化，公司在智能 ODN 网络的先发优势也将得到体现。
- **4G 建设启动，无线及工程有望保持高增长：**上半年受益运营商移动网络建设，无线业务实现了 61.97% 的增长，工程业务实现了 319% 的增长。公司在无线机柜方面入围中国移动户外机柜集采名单，而工程也已经覆盖 20 省份，下半年随着中国移动、中国电信 4G 网络建设的启动，以及企业网 IDC 的建设进度加快，公司无线及工程业务有望保持上半年增长势头，并在未来 2 年保持将快的发展速度。
- **费用控制良好，股权激励助力业绩兑现：**上半年管理费用上升 58.34%，主要是股权激励费用分摊与合并公司所致，整体来看，除去股权激励费用外管理费用同比增幅为 38%，费用控制良好，股权激励行权条件有助于业绩兑现。
- **盈利预测：**公司是固网宽带及 4G 建设双受益标的，预计 2013-2015 年净利润可达 2.5 亿、3.3 亿和 4.02 亿元，EPS 分别为 0.8、1.06 和 1.26 元，对应 PE 分别为 27 倍、20 倍和 17 倍，维持“增持”的投资评级。
- **风险提示：**运营商投资进度不达预期。

公司财务数据及预测

项目	2012A	2013E	2014E	2015E
营业收入(百万元)	1925	2845	3803	4684
增长率(%)	44%	48%	34%	23%
归属于母公司所有者的净利润(百万元)	171	255	338	402
增长率(%)	18%	49%	33%	19%
毛利率(%)	33%	33%	33%	32%
净资产收益率(%)	8%	12%	14%	15%
EPS(元)	0.71	0.80	1.06	1.26
P/E(倍)	30.31	27.10	20.42	17.15
P/B(倍)	2.08	2.66	3.29	3.01

数据来源：民族证券

日海通讯 (002313.SZ)

分析师：王晓艳

执业证书编号：S0050510120012

Tel：010-59355907

Email：wangxiaoy@chinans.com.cn

联系人：樊鹏

Tel：010-59355609

Email：fanp@chinans.com.cn

投资评级

本次评级：增持
跟踪评级：维持
目标价格：

市场数据

市价(元)	21.65
上市的流通 A 股(亿股)	2.35
总股本(亿股)	3.19
52 周股价最高最低(元)	26.89-13.18
上证指数/深证成指	2072.59/ 8234.56
2012 年股息率	1.04%

52 周相对市场改变



相关研究

《日海通讯 (002313.SZ)：多业务高速增长，全年或超预期》，2013 年 5 月 7 日

财务预测

资产负债表					利润表				
单位: 百万元	2012A	2013E	2014E	2015E	单位: 百万元	2012A	2013E	2014E	2015E
流动资产	2591	3513	4153	4814	营业收入	1925	2845	3803	4684
现金	748	785	514	301	营业成本	1291	1864	2510	3115
应收账款	979	1447	1934	2382	营业税金及附加	27	40	53	65
其他应收款	55	81	88	125	销售费用	217	320	428	528
预付账款	98	145	195	243	管理费用	171	252	337	415
存货	711	1055	1421	1764	财务费用	2	6	10	14
其他	0	0	0	0	资产减值损失	15	0	0	0
非流动资产	626	602	696	722	公允价值变动收益	0	0	0	0
长期投资	0	0	0	0	投资净收益	0	0	0	0
固定及无形资产	339	340	360	394	营业利润	243	375	481	567
其他	287	262	336	328	利润总额	209	310	412	490
资产总计	3217	4115	4850	5536	所得税	29	44	58	69
流动负债	1038	1824	2356	2802	净利润	179	267	354	421
短期借款	208	266	314	358	少数股东损益	8	12	16	19
应付账款	659	1304	1707	2025	归属母公司净利润	171	255	338	402
其他	170	253	335	419	EBITDA	255	370	475	562
非流动负债	40	0	0	0	EPS (元)	0.71	0.80	1.06	1.26
长期借款	0	0	0	0					
其他	40	0	0	0	主要财务比率	2012A	2013E	2014E	2015E
负债合计	1078	1824	2356	2802	成长能力				
少数股东权益	184	191	200	211	营业收入	44%	48%	34%	23%
归属母公司股东权益	1955	2100	2293	2523	营业利润	28%	54%	28%	18%
负债和股东权益	3217	4115	4850	5536	归属母公司净利润	18%	49%	33%	19%
					获利能力				
现金流量表					毛利率	33%	33%	33%	32%
单位: 百万元	2012A	2013E	2014E	2015E	净利率	9%	9%	9%	9%
经营活动现金流	(148)	140	(11)	18	ROE	8%	12%	14%	15%
净利润	179	267	354	421	ROIC	8%	10%	13%	14%
资产减值损失	15	0	0	0	偿债能力				
折旧摊销	34	59	60	63	资产负债率	34%	44%	49%	51%
公允价值变动收益	0	0	0	0	净负债比率	-25%	-23%	-8%	2%
财务费用	2	6	10	14	流动比率	2.50	1.93	1.76	1.72
投资损失	(0)	0	0	0	速动比率	1.81	1.35	1.16	1.09
营运资本变化	(319)	(503)	(426)	(472)	营运能力				
递延税款变化	(17)	12	(2)	(2)	总资产周转率	0.78	0.78	0.85	0.90
投资活动现金流	(311)	(41)	(146)	(81)	应收帐款周转率	2.46	2.35	2.25	2.17
资本支出	(183)	(46)	(152)	(86)	应付帐款周转率	2.18	1.90	1.67	1.67
其他投资	(10)	6	6	6	每股指标(元)				
筹资活动现金流	940	(62)	(114)	(151)	每股收益	0.71	0.80	1.06	1.26
短期借款	208	266	314	358	每股经营现金	(0.61)	0.44	(0.04)	0.06
新发股份	0	0	0	0	每股净资产	10.42	8.15	6.59	7.19
分红	0	(74)	(109)	(145)	估值比率				
少数股东融资	24	0	0	0	P/E	30.31	27.10	20.42	17.15
财务费用	(2)	(6)	(10)	(14)	P/B	2.08	2.66	3.29	3.01
现金净增加额	482	37	(271)	(213)	EV/EBITDA	20.15	13.88	10.80	9.14

数据来源: 贝格数据, 民族证券

分析师简介

王晓艳，王晓艳，管理学硕士，管理科学与工程专业，物流研究方向。具有证券行业投资咨询业务执业资格，五年证券行业从业经历，对交通运输行业具有全面、系统的理解和独到的见解，注重从本质分析和挖掘行业的投资机会。

樊鹏，北京邮电大学通信工程学士、软件工程硕士，北京大学金融学硕士，具有多年通信行业工作经验，曾在中国联通、BEA公司、中国电信从事网络维护、产品研发等工作。

分析师承诺

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师，在此申明：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点；本人不曾因、不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接受到任何形式的报酬。

投资评级说明

类别	级别	
行业投资评级	看好	未来6个月内行业指数强于沪深300指数5%以上
	中性	未来6个月内行业指数相对沪深300指数在±5%之间波动
	看淡	未来6个月内行业指数弱于沪深300指数5%以上
股票投资评级	买入	未来6个月内股价相对沪深300指数涨幅在20%以上
	增持	未来6个月内股价相对沪深300指数涨幅介于10%——20%之间
	中性	未来6个月内股价相对沪深300指数波动幅度介于±10%之间
	减持	未来6个月内股价相对弱于沪深300指数10%以上

免责声明

中国民族证券有限责任公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格（业务许可证编号：Z10011000）。

本报告仅供中国民族证券有限责任公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的客户。若本报告的接收人非本公司客户或为本公司普通个人投资者，应在基于本报告作出任何投资决定前请求注册证券投资顾问对报告内容进行充分解读，并提供相关投资建议服务。

本报告中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。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。本公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，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。

本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权归中国民族证券有限责任公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或转载，或以任何侵犯本公司版权的其它方式使用。

特别说明

本公司在知晓范围内履行披露义务，客户可登录本公司网站 www.e5618.com 信息披露栏查询公司静默期安排。

地址：北京市朝阳区北四环中路27号盘古大观A座40层(100101)