

业绩风险释放完毕 新业务开始发力

新海宜（002089）2013年报点评

投资要点：

- 事件：新海宜（002089）公布的2013年报显示，公司实现营业收入8.23亿元，同比增长0.78%，实现归属上市公司净利润0.85亿元，同比增长-22.5%，实现基本每股收益0.19元。同时公司预告2014年一季度归属于上市公司股东的净利润区间2686.05万元至3282.95万元，同比增长80%至120%。

点评：

- 1、2013年收入增长持平，净利润继续出现下滑

受制于运营商投资延后影响，公司收入增长乏力，2013年收入增长基本实现持平。净利润方面，受公司整体战略转型影响，2013年公司加大对LED和电商、手游产业投入研发，费用提升明显，导致净利润下滑，但公司整体布局主要着眼于未来，通过主动转型来改变单一产业周期性影响。

- 2、传统业务ODN业务增长放缓，LED实现高速增长

2013年公司ODN业务实现收入3.84亿，同比下滑3.61%，主要是受运营商投资延后影响，同时价格竞争加剧导致毛利率下滑近7个百分点，随着中移动等运营商2014年1、2季度4G基站出货量步入高峰期，预计公司ODN业务将逐渐企稳回升。受益于LED行业高景气度，公司新业务LED产品2013年实现收入2840万，同比增长673%，在照明需求的带动下以及2014年全球进入白炽灯禁止第二波高峰期，LED行业再次进入需求高峰期，公司LED具备成本和技术优势，在2014年有望放量增长，预计实现净利润5000万(含补贴)。

- 3、公司转型成功，多重驱动业务成长

由于公司传统光通信配套产品需求及价格下滑，同时业务转型压制公司2012-13年业绩增长，目前公司已经转型成为光通信、软件外包及服务、LED、手游及视频监控等多项业务，传统光通信占比下降，新业务占比不断提升，随着LED、手游业务开始贡献业务，公司将迎来业绩拐点。

- 4、软件外包与手游业务：新的增长动力

旗下易思博软件业务稳健增长，非华为业务占比不断提升，电商平台业务客户不断拓展，显著提升软件业务综合毛利率。公司通过募投项目进入手游领域，战略方向为项目孵化+代理运营+自主研发，其中手游创投孵化平台具备创新模式，竞争壁垒较高。

通信行业

谨慎推荐 (维持)

风险评级：一般风险

2014年3月24日

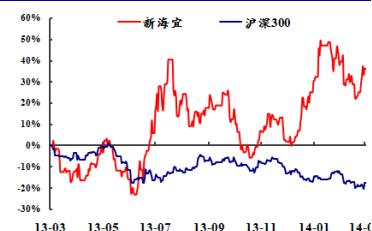
杨鑫林

SAC 执业证书编号：
S0340513100001
电话：0769-22110925
邮箱：yxl3@dgzq.com.cn

主要数据 2014年3月21日

收盘价(元)	9.67
总市值(亿元)	42.80
总股本(亿股)	442.57
流通股本(亿股)	269.36
ROE(TTM)	7.11
12月最高价(元)	10.88
12月最低价(元)	5.00

股价走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind 资讯

相关报告

5. 投资建议及评级

2012-2013 年是公司转型期，公司业绩出现明显下滑，主要原因为光通信受行业低谷影响收入出现下滑，软件外包受华为单一客户导致毛利率下滑。2014 年我们认为光通信将恢复稳健增长，预计增长 15-20% 水平，软件外包服务在电商业务的带动回归正常水平，LED 业务将放量增长，同时手游项目将逐渐贡献业绩，2014 年将是公司业绩拐点之年，预计 2014-16 年 EPS 分别为 0.39 元、0.59 元、0.80 元，对应当前股价 PE 分别为 24.7、16.4、12.0 倍，维持谨慎推荐评级。

6. 风险提示

电信运营商投资低于预期，政策风险以及市场系统性风险等。

表 1：公司利润预测表

科目(百万元)	2013A	2014E	2015E	2016E
营业总收入	823.43	1,568.32	2,114.55	2,810.46
营业总成本	571.23	1,011.41	1,332.23	1,779.37
营业成本	571.23	1,011.41	1,332.23	1,779.37
营业税金及附加	5.45	10.38	14.00	18.60
销售费用	44.71	65.15	86.84	114.42
管理费用	160.36	255.43	339.39	446.09
财务费用	30.97	94.04	106.15	106.13
资产减值损失	10.90	10.00	12.00	12.00
其他经营收益	14.10	10.00	18.00	18.00
公允价值变动净收益	0.00	0.00	0.00	0.00
投资净收益	25.00	20.00	30.00	30.00
其中 对联营和合营投资收益	0.00	0.00	0.00	0.00
营业利润	24.81	141.91	253.95	363.83
加 营业外收入	80.36	60.00	50.00	50.00
减 营业外支出	5.85	0.00	0.00	0.00
利润总额	99.33	201.91	303.95	413.83
减 所得税	12.82	26.06	39.23	53.42
净利润	86.51	175.84	264.71	360.42
减 少数股东损益	1.15	2.34	3.53	4.80
归属于母公司净利润	85.35	173.50	261.19	355.61
最新总股本(万股)	442.57	442.57	442.57	442.57
基本每股收益(元)	0.19	0.39	0.59	0.80
市盈率(倍)	50.14	24.67	16.39	12.03

资料来源：东莞证券研究所，Wind 资讯

东莞证券投资评级体系：

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上

行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上

风险偏好评级	
高风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动幅度一倍以上
较高风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动的幅度 50%-100%之间
一般风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动的幅度 20%-50%之间
低风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度低于市场指数波动的幅度 20%以内

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。在风险偏好评级中，不涉及到具体品种推荐和评级的产品则按照产品研究的市场给予基础风险评级。即：权证以及衍生品市场的研究报告，其基础风险评级为高风险；股票、偏股型基金市场方面的研究报告，其基础风险评级为一般风险；债券、债券型基金、货币型基金以及宏观经济政策等市场方面的研究报告，其基础风险评级为低风险。

分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券有限责任公司（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客户。本报告所载资料的来源及观点的出处皆被本公司认为可靠，但是本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司作出的任何建议不会发生任何变更。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，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。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。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及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、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券有限责任公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 19 楼

邮政编码：523000

电话：(0769) 22119430

传真：(0769) 22119430