

通信行业

报告原因：年报披露

2014年4月22日

市场数据：2014年4月21日

收盘价(元):	22.39
年内最高/最低(元):	31.56/16.73
流通A股/总股本(亿):	2.89/3.40
流通A股市值(亿元):	64.80
总市值(亿元):	76.23

基础数据：2013年12月31日

每股收益(元):	0.40
每股净资产(元):	7.84
净资产收益率(摊薄)	5.13%

分析师：张旭

执业证书编号：S0760511010001

Tel: 0359-8686835

E-mail: zhangxu@sxzq.com

研究助理：韩旭

电话：0351-8686797

E-mail: hanxu@sxzq.com

联系人：

张小玲

电话：010-8686990

邮箱：sxzqyjs@i618.com.cn

地址：太原市府西街69号国贸中心A座

电话：0351-8686986

山西证券股份有限公司

http://www.i618.com.cn

请务必阅读正文之后的特别声明部分

数码视讯(300079)

维持

业绩受累于订单确认延迟，发展趋势仍然向好

增持

公司研究/点评报告

事件概述：

公司公布2013年年报。2013年，公司实现收入386,551,049.25元，较上年同期下降26.35%，实现归属于母公司股东的净利润136,767,203.59元，较上年同期下降48.91%。基本每股收益0.40元。

事件分析：

传统业务订单增长稳定，业绩受累于订单执行延迟。2013年公司传统业务继续稳定增长，在前端设备、超光网和CA新增市场等三个方面保持国内市场占有率第一的位置。公司之所以出现收入、利润双下滑，主要是由于广电运营商营改增和省网整合造成项目执行周期变长所致。虽然公司去年订单有30%左右的增长，但只确认了60%的订单收入。从一季报披露的财务数据来看，公司的业绩增长并未大幅超预期，说明广电的项目结项周期并没有恢复到过去的3个月，上年的项目结转不会对公司业绩造成累计效应，但随着下游运营商流程逐步理顺后，公司重新步入上升轨道已是确定性事件。

超光网有望放量，OTT盒子值得期待。2013年公司的超光网项目还处于起步阶段，已在广东、江苏、广西、福建、浙江、内蒙等多个省份进行了90个试点，在手订单达到5000多万，不过去年确认收入仅有几百万。14年如果试点地区双向网改推进速度正常，公司订单有望达到去年的3倍，使超光网业务真正迎来爆发，成为支撑公司业绩的重要一极。此外，面对汹涌的OTT浪潮对广电行业的冲击，公司也在去年推出了自己的DVB+OTT电视机顶盒，虽然去年只有十几万用户，还没有实现盈利，但进入14年公司相继与华数传媒（浙江）、湖南有限、广西广电网络签署战略协议，单湖南一省公司就计划在3年内替换300万台以上的标清机顶盒，这与我们此前关于公司会利用与广电运营商的良好合作关系实现快速用户导入的判断相一致，其OTT盒子的推广前景值得看好，同时我们对公司下半年可能会植入平台的体感技术抱有期待。

盈利预测和风险提示：

盈利预测及投资建议。公司去年的业绩下滑并非经营性原因，目前最坏的时候已经过去，公司将重新步入上升轨道，而超光网和OTT盒子今年有望放量，公司在保持平稳增长的基础上可能会带来惊喜，因此，我们维持公司“增持”的评级，预计2014~2015年EPS为0.65和0.83。

风险提示：超光网推进不达预期、OTT盒子推广不力

表 1 盈利预测

(单位: 百万元)

利润表	2011A	2012A	2013A	2014E	2015E
营业收入	441.53	524.82	386.55	599.15	808.86
减: 营业成本	106.05	126.63	105.46	149.79	202.21
营业税金及附加	5.40	7.04	5.83	9.03	12.19
营业费用	75.90	76.63	100.21	113.84	137.51
管理费用	119.02	149.41	134.50	167.76	210.30
财务费用	-40.09	-67.40	-44.34	-38.41	-20.68
资产减值损失	11.63	7.27	21.20	8.00	8.00
加: 投资收益	2.34	2.34	21.48	3.00	3.00
公允价值变动损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
营业利润	165.97	227.58	85.17	192.15	262.33
加: 其他非经营损益	45.08	68.22	66.35	66.52	66.52
利润总额	211.05	295.80	151.52	258.67	328.85
减: 所得税	6.14	26.59	7.97	25.57	32.58
净利润	204.91	269.22	143.55	233.10	296.26
减: 少数股东损益	0.69	1.52	6.78	11.01	13.99
归属母公司股东净利润	204.22	267.70	136.77	222.09	282.27
每股收益(EPS)	0.600	0.786	0.402	0.652	0.829

资料来源: 公司公告, 山西证券研究所

投资评级的说明：

——报告发布后的 6 个月内上市公司股票涨跌幅相对同期上证指数/深证成指的涨跌幅为基准

——股票投资评级标准：

买入： 相对强于市场表现 20% 以上

增持： 相对强于市场表现 5~20%

中性： 相对市场表现在-5%~+5%之间波动

减持： 相对弱于市场表现 5% 以下

——行业投资评级标准：

看好： 行业超越市场整体表现

中性： 行业与整体市场表现基本持平

看淡： 行业弱于整体市场表现

特别申明：

山西证券股份有限公司(以下简称“本公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。入市有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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、意见及推测仅反映本所于发布本报告当日的判断。在不同时期，本所可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司所发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。本公司在知晓范围内履行披露义务。本报告的版权归本公司所有。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形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，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。