

推荐 （维持）

业绩持续高增长 转型取得新突破

风险评级： 一般风险

新海宜（002089）三季度点评
2014年10月27日

投资要点：

杨鑫林
SAC 执业证书编号：

S0340513100001

电话： 0769-22110925

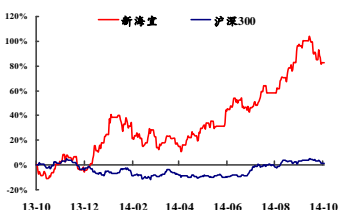
邮箱： yxl3@dgzq.com.cn

主要数据

2014年10月24日

收盘价(元)	11.72
总市值(亿元)	67.13
总股本(亿股)	5.73
流通股本(亿股)	2.58
ROE (TTM)	7.26
12月最高价(元)	13.23
12月最低价(元)	6.58

股价走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind

相关报告

新海宜(002089)深度报告：实现华丽转型，新业务步入收获期

事件： 公司公布2014年三季度业绩，1-9月营业收入实现6.2亿，同比增长4.54%，归属母公司净利润为0.87亿，同比增长80.86%，EPS为0.18元。同时公司预告2014年公司实现归属上市公司股东净利为1.28-1.54亿，同比增长50-80%

点评：

- **业绩高增长，新业务贡献不菲。** 受益于行业高景气度，公司主营业务实现稳定增长，其中三季度实现净利润3038万，同比增长255%，相对于前几个季度有了较大改变，这也印证了公司转型取得突破，新业务进入收获期，在主营业务和新业务的驱动下，公司业绩正式进入拐点期。
- **毛利率企稳回升。** 1-9月公司毛利率为30.4%，与去年同期基本持平，但较2季度略微提升0.2个百分点，提升主要主营业务价格企稳，运营商集采不在一味的拼价格，其次是新业务毛利率较高，特别是后续专网领域订单有望获得高毛利率，所以我们对公司毛利率持续回升充满信心。
- **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。
- **传统业务+新业务多面开花。** 光通信业务：持续受益4G与宽带中国建设。随着4G牌照发放以及中国移动获得固网牌照，宽带建设2014年将逐渐趋于乐观，特别是LTE无线建设带动基站配线柜的配套产品需求旺盛，光通信业务有望在2014年恢复正常15-20%增长。LED业务：行业进入高增长期，公司优势明显。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）。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。
- **大规模员工持股计划提升市场信心。** 公司在业务转型的基础上推出了大规模的员工持股计划，员工出资1.1亿，安装杠杆1:2的比例贷款，大股东担保优先份额权利，将在二级市场全额买入公司股票，并锁定12个月。公司员工持股计划也说明公司自己看好未来发展，将员工利益与公司利益捆绑，一起分享公司高成长，同时也极大提振了二级市场的信心。

- **投资建议：业绩拐点确认，维持推荐评级。**2012-13 年转型压制业绩表现，随着转型成功，行业景气度提升，主营光通信和软件业务恢复正常增长水平，新业务 LED 将放量增长，手游项目逐渐贡献业绩。预计 2014-2016 年公司 EPS 分别为 0.26、0.38、0.48 元，对应当前 PE 分别为 44.6、30.9、24.4 倍，维持推荐评级。
- **风险提示。**行业需求下滑、公司产品毛利率不稳定，创业板系统性风险。

图 1：公司盈利预测简表

科目（百万元）	2013A	2014E	2015E	2016E
营业总收入	823.43	1218.68	1767.08	2385.56
营业总成本	823.62	1135.69	1615.62	2157.68
营业成本	571.23	816.51	1192.78	1622.18
营业税金及附加	5.45	7.31	10.60	14.31
销售费用	44.71	63.37	90.12	119.28
管理费用	160.36	194.99	265.06	333.98
财务费用	30.97	37.66	34.08	36.91
其他经营收益	25.00	26.00	30.00	26.00
公允价值变动净收益	0.00	0.00	0.00	0.00
投资净收益	25.00	26.00	30.00	26.00
营业利润	24.81	108.99	181.47	253.88
加 营业外收入	80.36	70.00	75.00	70.00
减 营业外支出	5.85	5.00	5.00	5.00
利润总额	99.33	173.99	251.47	318.88
减 所得税	12.82	21.40	30.93	39.22
净利润	86.51	152.59	220.54	279.66
减 少数股东损益	1.15	2.26	3.27	4.15
归母公司所有者的净利润	85.35	150.33	217.27	275.52
基本每股收益(元)	0.15	0.26	0.38	0.48
PE	78.65	44.66	30.90	24.37

数据来源：Wind，东莞证券研

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 $\pm 5\%$ 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 $\pm 5\%$ 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。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。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。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告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，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。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

网址：www.dgzq.com.cn