

信息技术 - 通信

业绩向好发展 转型升级初显成效

——新海宜（002089）2015 三季度点评

2015 年 10 月 30 日

评级： 增持（首次）

市场数据	2015 年 10 月 30 日
当前价格（元）	15.77
52 周价格区间（元）	10.04-30.54
总市值（百万）	10839.27
流通市值（百万）	7514.29
总股本（百万股）	687.33
流通股（百万股）	476.49
日均成交额（百万）	293.88
近一月换手（%）	112.27%
Beta（2 年）	0.83
第一大股东	张亦斌
公司网址	http://www.nsu.com.cn

一年期行情走势比较



表现	1m	3m	12m
新海宜	29.16%	-14.43%	50.53%
沪深 300	10.34%	-7.37%	43.14%

龚鑫

gongxin@csc.com.cn

本公司具备证券投资咨询业务资格

分析师申明

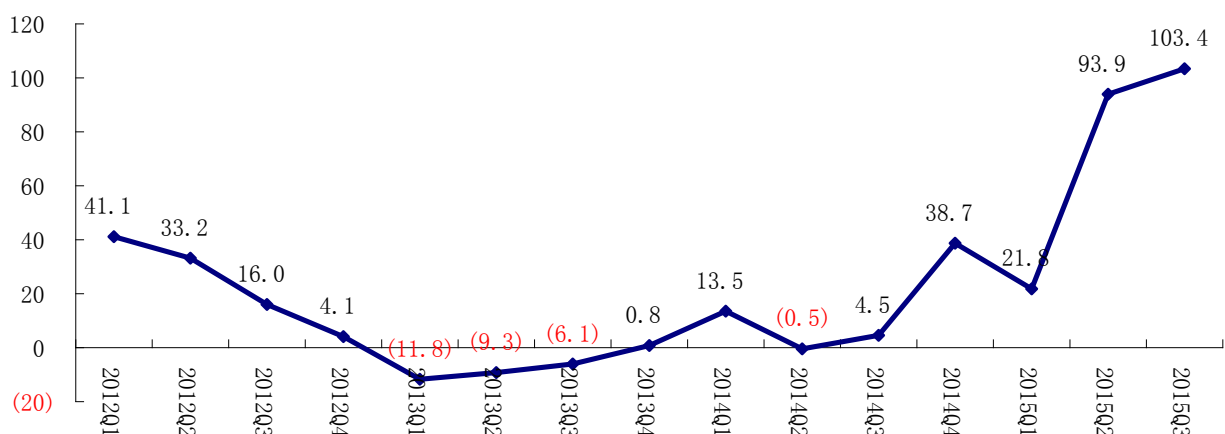
本人，龚鑫，在此申明，本报告所表述的所有观点准确反映了本人对上述行业、公司或其证券的看法。此外，本人薪酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

预测指标	2014A	2015E	2016E	2017E
营业收入（百万元）	1142.27	1941.87	2873.96	3879.85
净利润（百万元）	134.14	179.88	315.72	440.44
每股收益（元）	0.20	0.26	0.46	0.64
净利润增长率%	57.16%	34.10%	75.52%	39.50%
每股净资产（元）	2.63	2.84	3.19	3.68
市盈率	78.86	58.80	33.50	24.02
市净率	5.99	5.56	4.94	4.28
EV/EBITDA	32.97	22.99	16.33	13.38

资料来源：世纪证券研究所

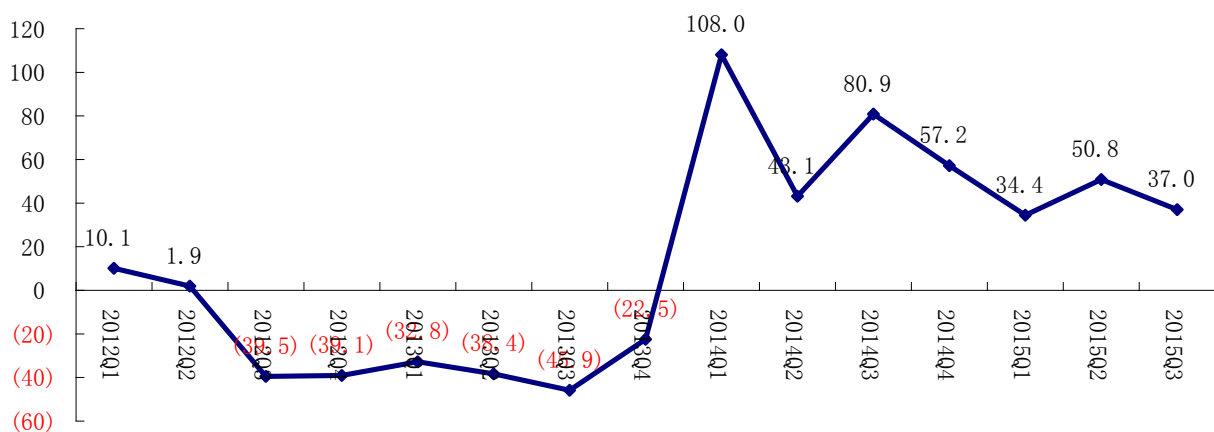
- **业绩实现快速增长。**2015 年前三季度公司实现营业收入 12.60 亿元，同比增长 103.37%；实现归属上市公司净利润 1.19 亿元，同比增长 37.01%；实现每股收益 0.17 元。第三季度实现营业收入 4.89 亿元，同比增长 120.31%；实现归属上市公司净利润 0.34 亿元，同比增长 11.33%，净利润增速下滑主要在于政府补贴减少，使第三季度营业外收入为 200 万元，去年同期为 2800 万元。
- **积极推进“云生态圈”建设。**期内公司积极推进“云生态圈”建设，未来 2-3 年，公司将通过内生和外延共同推进模式，打造提供 IDC、CDN 网络、云服务、大数据挖掘及分析服务的完整生态圈。根据规划，公司将在未来建设完成具有 6000 台机架规模的数据中心，该数据中心是云服务、CDN 和大数据分析的中心机房，是整个“云生态圈”的基础和推动因素。
- **专网通信打开市场空间。**随着公众对效率、指挥调度的要求以及安全性不断提高和重视，国内专网通信不断稳步发展。公司适时进入专网通信市场，积极转型升级发展方向，期内公司完成大量专网通信系统订单和销售，预计将持续增长。此外，通过非公开发行 A 股筹措资金用于专网通信系统研发与产业化，将增强公司专网通信研发与生产能力，加之受益于军民融合、军队信息化建设，专网通信产品订单将快速增长，不断提升对公司业务收入的贡献率，进一步打开市场空间。
- **盈利预测及投资评级：**未来公司将继续加大云服务平台建设、专网通信系统研发与产业化项目投入力度，持续推动公司业务转型升级。预计 15-17 年将实现每股收益 0.26、0.46、0.64 元，对应 10 月 30 日收盘价市盈率为 58.8、33.5、24.0 倍，给予增持投资评级。
- **风险提示：**转型成效低于预期；竞争加剧；投入产出风险。

Figure 1 营业收入同比增长 (%)



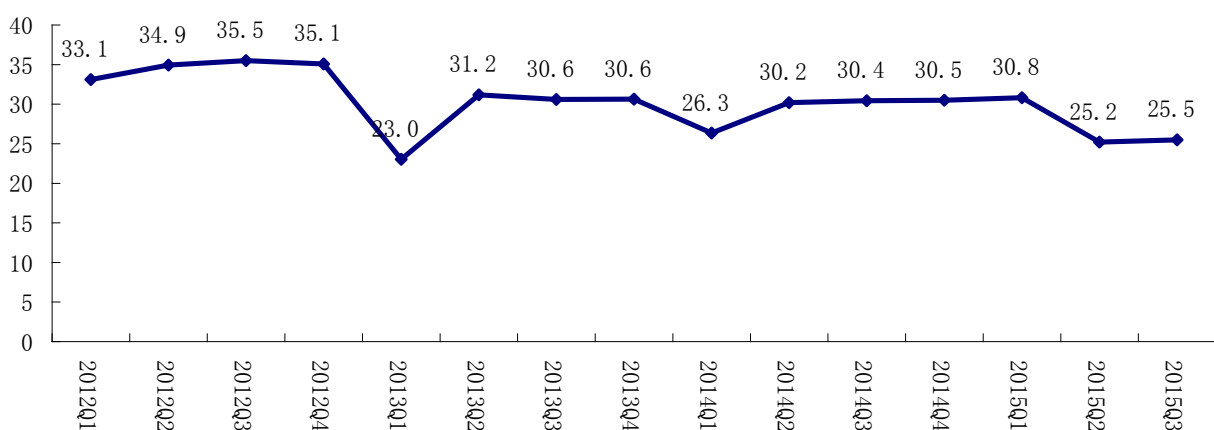
数据来源：公司公告、世纪证券研究所

Figure 2 归属于上市公司净利润同比增长 (%)



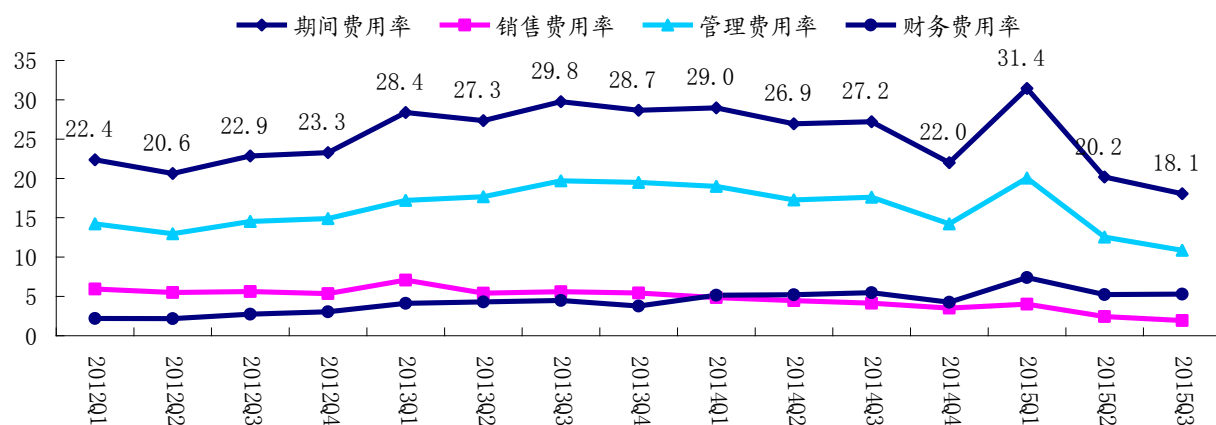
数据来源：公司公告、世纪证券研究所

Figure 3 销售毛利率情况 (%)



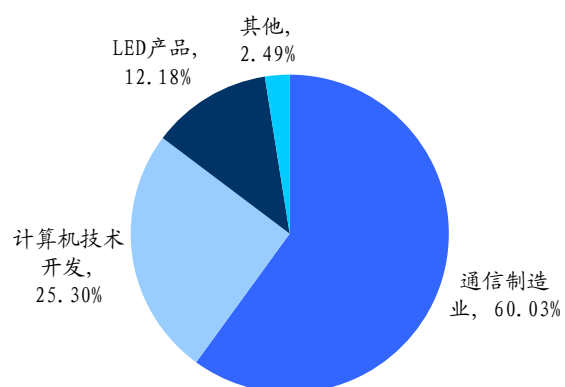
数据来源：公司公告、世纪证券研究所

Figure 4 期间费用率情况 (%)



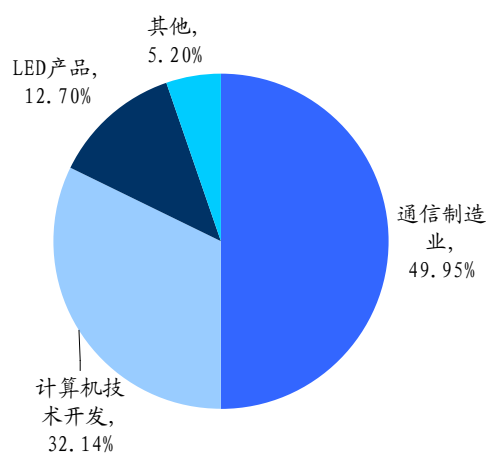
数据来源：公司公告、世纪证券研究所

Figure 5 2015 年中报分产品业务构成



数据来源：公司公告、世纪证券研究所

Figure 6 2014 年中报分产品业务构成



数据来源：公司公告、世纪证券研究所

附：盈利预测

利润表(百万元)	2012A	2013A	2014A	2015E	2016E	2017E
营业收入	817.02	823.43	1142.27	1941.87	2873.96	3879.85
减：营业成本	530.46	571.23	794.00	1436.98	2086.50	2812.89
营业税金及附加	3.02	5.45	6.42	10.92	16.16	21.82
营业费用	43.75	44.71	40.08	48.55	71.85	97.00
管理费用	121.56	160.36	162.49	213.61	287.40	368.59
财务费用	24.81	30.97	48.63	56.08	66.33	77.75
资产减值损失	9.82	10.90	19.63	13.45	13.45	13.45
加：投资收益	10.93	25.00	20.12	0.00	0.00	0.00
公允价值变动损益	0.00	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	0.00
营业利润	94.53	24.81	91.14	162.28	332.28	488.35
加：其他非经营损益	41.39	74.51	72.59	62.83	62.83	62.83
利润总额	135.92	99.33	163.72	225.12	395.11	551.19
减：所得税	16.29	12.82	16.75	33.77	59.27	82.68
净利润	119.63	86.51	146.98	191.35	335.85	468.51
减：少数股东损益	9.46	1.15	12.83	11.46	20.12	28.07
归属母公司股东净利润	110.17	85.35	134.14	179.88	315.72	440.44

数据来源：Wind、世纪证券研究所

世纪证券投资评级标准:

股票投资评级

买入：相对沪深 300 指数涨幅 20%以上；

增持：相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间；

中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间；

卖出：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

行业投资评级

强于大市：相对沪深 300 指数涨幅 10%以上；

中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间；

弱于大市：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

本报告中的信息均来源于公开资料，我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。我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。我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。本报告版权归世纪证券所有。

The report is based on public information. Whilst every effort has been made to ensure the accuracy of the information in this report, neither the CSCO nor the authors can guarantee such accuracy and completeness or reliability of the information contained herein. Furthermore, it is published solely for reference purposes and is not to be construed as a solicitation or an offer to buy or sell securities or related financial instruments. The CSCO and its employees do not accept responsibility for any losses or damages arising directly, or indirectly, from the use of this report. CSCO or its correlated institutions may hold and trade securities issued by the corporations mentioned in this report, and provide or try to provide investment banking services for those corporations as well. All rights reserved by CSCO.