

分析师: 隋阳 王晓艳  
执业证书编号: S0050107051185  
Tel: 010-59355981  
Email: suiy@chinans.com.cn  
地址: 北京市金融大街5号新盛大厦7层(100140)



# 奥维通信 (002231.SZ)

## 产品价格依然延续下滑趋势

### 投资要点

●公司采购成本逐步降低,但受运营商集采的推动以及市场竞争因素影响,覆盖设备价格降速更快,部分产品的招标价甚至低于成本价。从3G招投标情况来看,目前行业整体的毛利率下降趋势仍没有缓解。许多技术研发实力和资金实力较弱的小企业陆续退出市场,市场集中度不断提高。

●CMMB项目已取得收入,仍处于起步阶段。公司介入该领域相对较早,已完工的上海虹桥机场CMMB覆盖项目已于今年一季度确认销售收入。三网融合大幕已经拉开,目前有线领域仍很难破冰,但CMMB产业正快速发展,目前网络建设已从基础发展阶段逐步过渡到全面深度优化阶段。公司仍将加大对该领域的研发等方面的投入,力争在新领域占得一席之地。

●由于市场环境变化,公司放缓募投项目建设项目。2G直放站项目预计6月达产,3G直放站项目、无源器件及天线技改项目和直放站支撑网系统软件项目将于今年12月达产,4项目达产时间均延迟1年以上。公司通过提高资金使用效率,同时项目实际支出较预算下降,从而结余大量募投资金,公司现金充裕,但目前没有扩产计划或其他投资规划。

●公司08年获得补贴收入344万元,09年实际收到政府补贴约1026万元,其中745万元计入当期损益,剩余约有280万元政府补贴有望在今年确认收益。

●随着3G后期运营商对网络覆盖投入加大,公司收入将保持稳速成长,但毛利率的下滑侵蚀公司盈利。综合考虑我们预计公司10年、11年每股收益分别为0.18元和0.20元,给予公司“中性”投资评级。

### 信息设备

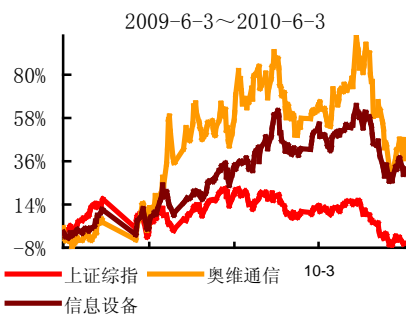
### 投资评级

本次评级:	中性
跟踪评级:	未评级
目标价格:	

### 市场数据

市价(元)	10.57
上市的流通A股(亿股)	0.41
总股本(亿股)	1.61
52周股价最高最低(元)	8.9-22.69
上证指数/深证成指	2571.42/10188.14
2009年股息率	0.00%

### 52周相对市场表现



### 相关研究

### 公司财务数据及预测

项目	2008A	2009A	2010E	2011E
营业收入(万元)	14290	18118	22647	30347
增长率(%)	-27%	27%	25%	34%
归属于母公司所有者的净利润(万元)	2002	2387	2823	3214
增长率(%)	-43%	19%	18%	14%
毛利率(%)	37%	36%	34%	33%
净资产收益率(%)	5%	6%	7%	7%
EPS(元)	0.19	0.22	0.18	0.20
P/E(倍)	56.5	47.4	60.1	52.8
P/B(倍)	2.98	2.88	4.05	3.79

来源: 公司年报、民族证券

**附录：财务预测表**
**资产负债表**

单位：万元	2008A	2009A	2010E	2011E
<b>流动资产</b>	41970	42638	46004	51269
现金	24203	21104	20478	16817
应收账款	8800	10112	12687	17001
其它应收款	295	364	380	509
预付账款	222	275	305	409
存货	8450	10783	12155	16534
<b>非流动资产</b>	3746	5068	5623	5667
长期投资	0	0	0	0
固定资产	3659	4966	5496	5496
其他	86	102	127	171
<b>资产总计</b>	45716	47706	51628	56936
<b>流动负债</b>	7709	8100	10328	13411
短期借款	0	0	0	0
应付账款	7162	7974	10212	13892
其他	547	127	116	(481)
<b>非流动负债</b>	0	281	(564)	(1232)
长期借款	0	0	26	26
其他	0	281	(590)	(1258)
<b>负债合计</b>	7709	8382	9763	12179
少数股东权益	0	0	0	0
股本	10700	10700	16050	16050
归属母公司股东权益	38007	39324	41864	44757
<b>负债和股东权益</b>	45716	47706	51628	56936
<b>现金流量表</b>				
单位：万元	2008A	2009A	2010E	2011E
<b>经营活动现金流</b>	1838	(913)	1550	(1594)
净利润	2002	2387	2823	3214
折旧摊销	536	700	441	589
财务费用	(114)	(609)	(500)	(350)
投资损失	0	0	0	0
营运资金变动	(552)	(3480)	(1328)	(5192)
其它				
<b>投资活动现金流</b>	(1172)	(2007)	(1679)	(1297)
资本支出	(1172)	(2007)	(971)	(589)
长期投资	0	0	0	0
其他	0	0	(708)	(708)
<b>筹资活动现金流</b>	19646	(179)	(497)	(770)
短期借款	0	0	0	0
长期借款	0	0	26	26
其他	19646	(179)	(523)	(796)
		(3099)		(3661)
<b>现金净增加额</b>	20312	)	(626)	)

**利润表**

单位：万元	2008A	2009A	2010E	2011E
<b>营业收入</b>	14290	18118	22647	30347
营业成本	9009	11680	14947	20332
营业费用	777	893	1067	1430
管理费用	2588	3398	4247	5462
财务费用	(114)	(609)	(500)	(350)
资产减值损失	(30)	104	140	187
<b>营业利润</b>	2187	2658	3153	3590
营业外收入	664	708	708	708
<b>利润总额</b>	2187	2658	3153	3590
所得税	186	272	330	376
<b>净利润</b>	2002	2387	2823	3214
少数股东损益	0	0	0	0
<b>归属母公司净利润</b>	2002	2387	2823	3214
EBITDA	1915	2146	2386	3122
EPS (元)	0.19	0.22	0.18	0.20

**主要财务比率**

	2008A	2009A	2010E	2011E
<b>成长能力</b>				
营业收入	-27%	27%	25%	34%
营业利润	-45%	22%	19%	14%
归属母公司净利润	-43%	19%	18%	14%
<b>获利能力</b>				
毛利率	37%	36%	34%	33%
净利率	14%	13%	12%	11%
ROE	5%	6%	7%	7%
ROIC	5%	5%	5%	6%
<b>偿债能力</b>				
资产负债率	17%	18%	19%	21%
流动比率	5.44	5.26	4.45	3.82
速动比率	4.35	3.93	3.28	2.59
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	0.31	0.38	0.44	0.53
应收帐款周转率	1.62	1.79	1.79	1.79
应付帐款周转率	1.26	1.46	1.46	1.46
<b>每股指标(元)</b>				
每股收益	0.19	0.22	0.18	0.20
每股经营现金	0.17	-0.09	0.10	-0.10
每股净资产	3.55	3.68	2.61	2.79
<b>估值比率</b>				
P/E	56.5	47.4	60.1	52.8
P/B	2.98	2.88	4.05	3.79

资料来源：公司报表、民族证券

## 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	定义
行业投资评级	推 荐	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
	回 避	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	推 荐	未来6个月内股价相对沪深300指数涨幅在20%以上
	谨慎推荐	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
	回 避	未来6个月内行业指数弱于沪深300指数10%以上

## 免责声明

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。

## 机构销售联系人

姓名	电 话	手 机	邮 箱
袁 泉	010-59355995	13671072405	yuanquan@chinans.com.cn
赵 玲	010-59355762	13426225346	zhaoling@chinans.com.cn
曾 荣	010-59355412	15801398822	zengr@chinans.com.cn
赵玉洁	010-59355897	13701002591	zhaoyujie@chinans.com.cn
姚 丽	010-59355950	13911571192	yaol@chinans.com.cn