

证券研究报告—公司快评

通信

三维通信 (002115)

非公开增发预案快评

推荐

(维持评级)

2010年11月30日

增发投向网优服务，看好公司转型前景

证券分析师： 严平 021-60875165 yanping@guosen.com.cn

 证券投资咨询执业资格证书编码：
 S0980209070368

联系人： 程锋 021-60933167 chengfeng@guosen.com.cn

事项：

公司公布了非公开增发预案，拟发行 1500-2850 万股，募集资金不超过 4.22 亿元，投向网络优化服务业务。

评论：

■ 拟实施非公开增发，投资网优服务支撑系统项目

公司拟向特定对象非公开发行人 1500-2850 万股，发行底价 15.66 元，募集资金不超过 4.22 亿元（扣除发行费用后）。发行预案尚需股东大会批准和证监会核准。本次募集资金将投向“无线网络优化技术服务支撑系统项目”。

■ 募投项目旨在完善服务网络布局，做大做强网优服务业务

项目拟投资 4.27 亿元，规划配备通信技术和服务人员 2500 人，其中从事无线网络优化技术服务外包业务人员 1800 人，从事软件产品开发、生产、销售及管理人员 700 人。具体开展的业务为：（1）无线网络优化技术服务，包括综合代维、专项网络优化和日常网络优化服务等；（2）移动通信网络质量测试分析及优化系统、无线网络巡检测试仪等网络优化技术产品开发和生产销售。项目建设的主要内容包括：（1）在杭州建立移动通信网络优化技术服务的研发、培训及业务基地，购置网优业务相关系统设备及软件，建设和完善网优技术研发中心、技术支持中心、技术培训中心三大机构及全国网优服务业务管理支持系统；（2）在河北、河南、江苏、上海、广东、湖南、云南、湖北、甘肃、新疆、北京等地租赁或购置办公场所并建设省级网优测试与服务中心，开展无线网络优化服务业务。

■ 网优服务行业景气向上，竞争格局利于产业链布局完整的领先厂商

随着网络复杂度增加、3G 网优需求逐步启动、携号转网倒逼运营商提升用户体验，网络优化服务行业景气持续向上，预计未来几年将保持 25% 以上增速。目前，行业主要参与者有三类：第一类为华为、中兴等综合服务商（前期维护）；第二类为京信、三维等覆盖设备提供商（后期维护）；第三类为测试评估及优化服务类企业（多为中小企业）。目前竞争格局利于三维等“设备+服务”一体化，具备完整产业链布局的领先厂商，主要因：（1）运营商对外包规范性、专业性要求提高，行业标准逐步提高，大厂商具有准入优势；（2）运营商趋向于与服务提供商建立长期合作伙伴关系，以保证服务的连续性和稳定性，设备在网使用量和持久合作关系优势突出；（3）服务提供商提供之服务对象正在由单一网络和设备向多系统、多设备、多网络转变，且多样化、个性化和定制化服务将逐步增多，中小企业在人员、技术和网络上均无法适应这一转变。

■ 看好公司“设备+服务”一体化的转型前景，维持推荐评级

公司已借助广州逸信进入网优服务领域，增发项目推进将进一步完善其在网络优化领域的产业链布局，在行业内率先确立“设备+服务”一体化的发展模式。我们认为未来三年行业景气将维持高位，公司传统业务持续稳健增长可期，业务转型将带来新的增长驱动。我们暂时维持盈利预测不变，待增发进程明朗后再做调整，10/11年EPS为0.50/0.69元，目前PE为38/28倍，估值在行业内处于偏低位置，维持“推荐”评级。

国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票 投资评级	推荐	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 20%以上
	谨慎推荐	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	预计 6 个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	回避	预计 6 个月内，股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	推荐	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
	谨慎推荐	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 5%-10%之间
	中性	预计 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 5\%$ 之间
	回避	预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上

分析师承诺:

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

免责声明:

本报告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询价。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。本报告版权归国信证券所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。

证券投资咨询业务的说明

证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。