

2010年12月14日

通信设备

公司点评报告

收盘价(元): 62.69

目标价(元): 75-81

# 日海通讯(002313)

对外投资延伸产业链，持续买入评级

投资评级: N--买入(持续)

TMT 首席分析师: 吴炳华

执业证书编号: S0890210070002

电话: 021-05122488

邮箱: wubinghua@cnhbstock.com

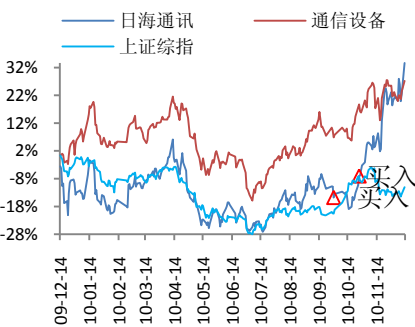
联系人: 曾毅

电话: 021-50122119

## 公司基本数据

总股本(万股)	10000.00
流通 A 股/B 股(万股)	2500.00/0.00
资产负债率(%)	32.23
每股净资产(元)	8.94
市净率(倍)	7.01
净资产收益率(加权)	8.21
12 个月内最高/最低价	62.69/32.53

## 股价走势图



## 相关研究报告

- 1 《日海通讯(002313):电信投资下滑背景中的靓丽风景线》，2010.9
- 2 《未来增长动力十足，维持买入评级》，2010.10

## ◎事项:

### 向子公司增资并由子公司对外投资的公告:

1、增资。深圳日海通讯技术股份有限公司以自有资金向全资子公司深圳市日海通讯设备有限公司(“日海设备”)增资918万美元(约合人民币6116.63万元),用于其对外投资设立控股子公司。本次增资后,日海设备的注册资本将增加6116.63万元。

2、对外投资。全资子公司日海设备拟与加拿大 ENABLENCE 技术公司在广东佛山合资成立控股子公司——佛山日海易能光电技术有限公司,英文名称: Foshan Sunsea-Enablence Optoelectronics Technology Co.,Ltd.。日海设备持有合营企业 51%的股权, ENABLENCE 持有合营企业 49%的股权。公司拟定经营范围:研究、开发、设计、生产、销售平面波导芯片、光通讯模块及相关光电产品,并提供相关产品的合同生产服务。

## ◎主要观点:

◆光通讯持续高景气,日海优势继续扩大。2010年通讯设备制造整体因为电信投资下滑而保持平稳态势,但是光通讯领域受益于国家政策的扶持而保持30%左右的行业的增长。日海通讯在该领域内保持领头羊的角色,市场占有率持续保持第一,不但如此,公司增长速度超行业增速致公司市场份额依然在扩大,鉴于公司成长性预期,我们持续看好公司的发展。

◆对外投资延伸产业链,公司增长有望超预期。此次公司通过增资子公司成立合资公司显示公司有意在公司现有产业的上游光通讯模块和子系统领域进行延伸,我们看好公司合作方的技术和未来市场前景。虽然短期对公司的业绩影响不大,但对长期将增厚公司的利润,所以长期角度看,由于此次投资公司未来业绩增长有望超越市场预期。

◆长期增长提速,估值溢价提升。由于此次产业链的延伸将导致公司的业绩增速有望提速,未来三年其业绩的复合增速有望从原来的40%提升到50%,因此我们认为公司可以享受更高的成长溢价。以2011年PEG为1左右,公司合理目标价位区间在75-81元之间,持续给予买入投资评级。(行业和公司的优势分析可以参看我们9月份的首次评级深度研究报告)。

	2008A	2009A	20103Q	2010E	2011E	2012E
主营收入(百万)	415.58	684.97	594.42	907.59	1254.29	1712.10
同比增速(%)	18.49%	64.82%	31.82%	32.50%	38.20%	36.50%
净利润(百万)	35.51	72.54	71.27	106.60	161.90	217.06
同比增速(%)	7.3%	104.27%	43.91%	46.94%	51.88%	34.08%
毛利率(%)	30.23%	31.03%	31.47%	31.88%	32.12%	32.10%
每股盈利(元)	0.36	0.72	0.71	1.07	1.62	2.17
ROE(%)	56.29%	24.22%	32.23	13.2%	15.53%	20.12%
PE(倍)	174.13	87.06	88.29	58.58	38.69	28.88

附录：三大报表预测值

资产负债表

单位：百万元	2009	2010E	2011E	2012E
<b>流动资产</b>	1004.92	1169.94	1431.07	1753.11
现金	630.65	609.90	727.49	856.05
应收账款	287.94	394.63	527.22	616.00
其它应收款	12.19	29.70	21.67	44.51
预付账款	0.96	0.23	1.56	0.96
存货	60.02	110.60	130.98	195.86
其他	13.16	24.88	22.15	39.73
<b>非流动资产</b>	93.39	97.14	109.97	131.53
长期投资	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产	80.72	83.02	92.50	109.50
无形资产	9.46	10.45	12.63	16.14
其他	3.21	3.67	4.83	5.89
<b>流动负债</b>	262.96	337.15	480.85	655.51
短期借款	0.00	45.86	10.29	108.10
应付账款	138.14	175.06	258.73	327.66
其他	124.82	116.23	211.83	219.76
<b>非流动负债</b>	3.00	1.00	1.33	1.78
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	3.00	1.00	1.33	1.78
<b>负债合计</b>	265.96	338.15	482.18	657.29
少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00
股本	100.00	100.00	100.00	100.00
资本公积金	591.1	591.1	591.1	591.1
留存收益	140.9	237.9	367.9	535.9
归属母公司股东权	832.0	929.0	1059.0	1227.0
<b>负债和股东权益</b>	1098.30	1267.08	1541.04	1884.64

现金流量表

单位：百万元	2009	2010E	2011E	2012E
<b>经营活动现金流</b>	95.92	102.12	181.69	247.39
净利润	72.54	106.60	161.90	217.06
折旧摊销	8.14	15.88	20.66	27.64
财务费用	3.13	-3.14	-6.59	-5.47
投资损失	0.00	0.00	0.00	0.00
营运资金变动	12.10	-17.45	5.72	-6.62
其它	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>投资活动现金流</b>	-74.97	-102.01	-33.48	-49.20
资本支出	66.83	88.13	12.49	21.12
长期投资	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	-8.14	13.88	20.99	28.08
<b>筹资活动现金流</b>	486.12	-8.86	-30.62	-69.63
短期借款	-80.00	0.00	0.00	0.00
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>现金净增加额</b>	507.07	-10.75	117.59	128.56

利润表

单位：百万元	2009	2010E	2011E	2012E
<b>营业收入</b>	684.97	907.59	1254.29	1712.10
营业成本	472.45	618.25	851.41	1162.52
营业税金及附加	1.16	1.35	2.05	2.75
营业费用	91.13	112.09	158.67	214.87
管理费用	36.13	58.99	65.10	90.40
财务费用	3.13	-3.14	-6.59	-5.47
资产减值损失	0.59	0.00	0.00	0.00
公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00
投资净收益	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>营业利润</b>	0.00	0.00	0.00	0.00
营业外收入	80.37	120.05	183.65	247.04
营业外支出	3.14	2.67	2.72	2.84
所得税	10.97	16.11	24.47	32.81
<b>净利润</b>	72.54	106.60	161.90	217.06
少数股东损益	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>归属母公司净利润</b>	72.54	106.60	161.90	217.06
<b>EBITDA</b>	80.87	133.18	201.07	273.76
<b>EPS (元)</b>	0.73	1.07	1.62	2.17

主要财务比率

	2009	2010E	2011E	2012E
<b>成长能力</b>				
营业收入	64.82%	32.50%	38.20%	36.50%
营业利润	122.88%	49.37%	52.98%	34.51%
归属母公司净利润	104.2	46.94%	51.88%	34.08%
<b>获利能力</b>				
毛利率	31.03%	31.88%	32.12%	32.10%
净利率	10.59%	11.75%	12.91%	12.68%
ROE	8.72%	11.48%	15.29%	17.69%
ROIC	7.56%	9.05%	14.64%	13.47%
<b>偿债能力</b>				
资产负债率	24.22%	28.96%	31.72%	34.82%
流动比率	3.82	2.55	2.98	2.15
速动比率	3.59	2.16	2.70	1.84
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	0.89	0.71	0.83	0.92
净资产周转率	1.20	0.97	1.15	1.24
<b>每股指标(元)</b>				
每股收益	0.73	1.07	1.62	2.17
每股经营现金	0.96	-1.88	3.62	-1.27
<b>估值比率</b>				
P/E	57.18	39.00	25.76	19.24
P/B	5.02	4.49	3.94	3.40
EV/EBITDA	43.94	28.24	17.20	13.43

资料来源：港澳资讯、华宝证券研究所

**投资评级的说明**

- 行业评级标准

报告发布日后3个月内，以行业股票指数相对同期中证800指数收益率为基准，区分为以下四级：

强于大市 A--：行业指数收益率强于相对市场基准指数收益率5%以上；

中性 B--：行业指数收益率相对市场基准指数收益率在-5%~5%之间波动；

弱于大市 C--：行业指数收益率相对市场基准指数收益率在-5%以下；

未评级 N--：不作为行业报告评级单独使用，但在公司评级报告中，作为随附行业评级的选择项之一。

- 公司评级标准

报告发布日后3个月内，以股票相对同期行业指数收益率为基准，区分为以下五级：

买入：相对于行业指数的涨幅在15%以上；

持有：相对于行业指数的涨幅在5%-15%；

中性：相对于行业指数的涨幅在-5%-5%；

卖出：相对于行业指数的跌幅在-5%以上；

未评级：研究员基于覆盖或公司停牌等其他原因不能对该公司做出股票评级的情况。

**机构业务部咨询经理**

**上海**

陈康菲

021 -5012 2485

139 1717 5055

**北京**

程楠

010 -6708 5220

159 0139 1234

**深圳**

袁月

0755-3665 9385

158 1689 6912

**免责声明：**本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保。我公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开前已经使用或了解其中的信息。本报告版权归华宝证券研究所。未获得华宝证券研究所事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“华宝证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。