



报告日期：2010年12月31日

## 国脉科技（002093）点评

### ——定向增发获批，未来业绩成长可期

#### 基础数据

总股本（百万股）	400
流通A股（百万股）	335
流通B股（百万股）	0

#### 公司评级

所属行业	通信服务行业
公司股价	17.53元
投资评级	增持

#### 公司市场表现



#### 相关报告

通信行业研究员

姓名：费瑶瑶

执业证书编号：S0990209080062

Email: feiyy@vsun.com

#### 报告摘要：

**事件：**国脉科技12月1日公告,公司非公开发行A股的申请获得证监会发审委审核通过。

- ◆ 国脉科技是一家专业的电信网络技术服务提供商,自创立以来始终专注于第三方电信外包服务供应商的定位,是国家认定的高新技术企业。业务主要集中在以福建为基地的华东市场,并已在全国范围内开拓市场,逐步从区域龙头向全国性企业转变。
- ◆ 公司2010年度拟非公开发行3000万股-5000万股A股,发行价格不低于11.78元/股,募集资金净额不超过4.8亿元。募集资金拟全部投向电信网络技术服务基地(二期)建设,明细项目包括国际电信外包服务中心、认证培训中心、技术支持中心、技术研发中心、容灾备份中心等。
- ◆ 我们认为,该项目将显著提升公司中长期的竞争实力。公司未来增长前景主要在于全国市场的扩张,募投项目中的扩容项目有助于公司在全国范围内拓展业务,打开新的成长空间。从财务指标上看,如能顺利实现预期目标,该项目带来的年收入和利润总额是公司09年的2.2倍和3.2倍,使公司业绩再上新台阶。
- ◆ 电信网络运维外包已成为趋势所在,国内电信网络外包服务市场呈现良好发展态势,以欧美市场作参考,网络运维外包比例还有不小的升幅空间,市场空间的增长使得电信网络运维服务行业未来的发展前景光明。同时,运维服务行业的市场空间取决于存量网络的规模,只要网络规模不断增加,则运维服务市场就会持续增长;且由于电信运维服务行业处于成长期,行业集中度很低,发展空间极为广阔,公司作为国内电信服务外包的龙头企业,具有较强的核心竞争力,将受益于通信网络扩容,可能会通过并购实现规模的进一步扩张。
- ◆ 维持增持评级,目标价位19.8元。运维行业确定高成长性、外延收购以及增发助推全国布局,国脉科技业绩处于稳定增长的通道。其中,收购海峡学院既能保证人员队伍的稳定,又是IT培训业务的良好开端,为中长期发展铺平道路,我们预计公司2010-2012年EPS分别为0.32元、0.44元和0.62元。鉴于公司所处行业正处于成长期,并存在增发所带来的业绩快速增长预期,按2011年45倍PE计算,合理价格为19.8元,给予“增持”评级。
- ◆ 风险揭示。项目建设周期长,存在投产逾期可能;电信网络运维服务市场竞争加剧,公司拓展不及预期;“小非”套现的风险等。

**免责条款**

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，英大证券研究所力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。

本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投資目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。

本报告为英大证券有限责任公司所有。未经英大证券有限责任公司同意，任何机构、个人不得以任何形式将本报告全部或部分复制、复印或拷贝；或向其它人分发。

**行业评级**

超越大盘	行业基本面向好，预计未来6个月内，行业指数将跑赢沪深300指数
同步大盘	行业基本面稳定，预计未来6个月内，行业指数将跟随沪深300指数
弱于大盘	行业基本面向淡，预计未来6个月内，行业指数将跑输沪深300指数

**公司评级**

买入	预计未来6个月内，股价涨幅为15%以上
增持	预计未来6个月内，股价涨幅为5-15%之间
中性	预计未来6个月内，股价变动幅度介于±5%之间
回避	预计未来6个月内，股价跌幅为10%以上

**评级说明：****1. 投资建议的比较标准**

投资评级分为股票评级和行业评级。

以报告发布后的 6个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的 6个月内的公司股价（或者行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深300指数的涨跌幅为基准；

**2. 投资建议的评级标准**

报告发布日后的 6个月内的公司股价（或者行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深300指数的涨跌幅为基准