

华融证券股份有限公司市场研究部

2011年03月23日

## 2010年业绩符合预期,但近期电子元器件价格上涨 或拖累销售毛利率的短期表现

### ■ 全年归属上市公司股东净利润同比增长 30.12%，符合预期

公司 2010 年全年实现营业总收入约 10.08 亿元，同比增长 24.09%；归属上市公司股东净利润约 1.01 亿元，同比增长 30.12%；对应基本每股收益 0.4691 元，符合预期。

分业务看，无线网络优化覆盖设备及解决方案业务收入 8.99 亿元，同比增长 29.17%，符合预期；网优业务收入 4,026.19 万元，远低于预期，主要原因或是对逸信整合未完成；微波无源器件业务收入 5,786.93 万元，同比大幅下降 44.65%，主要受累行业景气度下降。

此外，公司计划的利润分配方案是，以 2010 年末总股本为基数，向全体股东每 10 股派发现金红利人民币 1.5 元（含税）。

### ■ 近期电子元器件涨价或拖累销售毛利率水平进一步走低

公司全年销售毛利率为 32.42%，同比下降 2.19 个百分点，符合预期。预计 2011 年公司销售毛利率仍将走低，主要原因有：1）日本地震及核泄漏导致全球电子元器件价格走高，上周国内华强北电子元器件指数即上涨 7.87%，从而将导致公司产品成本在短期内走高；2）在运营商延续“集采”情况下，无线网络优化覆盖设备业务毛利率仍将继续小幅走低。尽管如此，长期看来，随公司网络优化服务业务收入占比提升，整体毛利率水平有望逐渐企稳回升，因优化服务业务本身毛利率水平较高，且目前未被纳入电信运营商集采范围。

### ■ 2011年3G用户规模增长将继续推升移动网络优化市场规模

在 3G 信号物理特征导致 3G 网络优化需求大于 2G 网络情况下，2011 年 3G 用户规模的爆发增长（中国联通和中国电信 2011 年的目标分别是 5000 万户和 3500 万户）势必会进一步推升移动网络优化市场规模，稍早中国电信已表示，2011 年用于优化移动网络的资本开支预算高达 230 亿元，公司网络优化业务收入今年因此有望获得更快的增长。

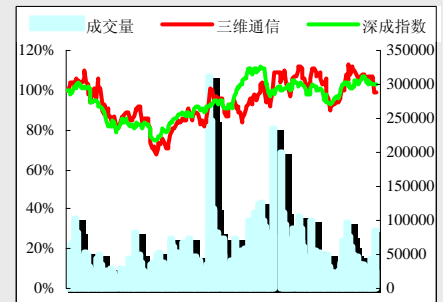
### ■ 继续维持“推荐”评级

预计公司 2011-13 年营收为 13.68、18.33 和 23.86 亿元，相应基本每股收益为 0.647、0.872 和 1.132 元，对应 22 日收盘价 PE 为 26.86、19.93 和 15.35 倍，估值仍属合理，继续维持“推荐”评级。

## 三维通信（002115） 投资评级：推荐（维持）

市场表现

截至 2011.03.22



市场数据

截至 2011.03.22

A 股收盘价（元）	17.38
11 年预测市盈率	26.86
一年以来最高价（元）	31.30
一年以来最低价（元）	11.65
近一年来涨跌幅	-2.53%
相对行业涨跌幅	-9.56%
相对大盘涨跌幅	-5.07%
总市值（亿元）	37.29
流通 A 股市值（亿元）	27.84

华融证券 TMT 小组

电话：010-58568096

邮箱：zhengjiyou@hrsec.com.cn

## 投资评级定义

公司评级		行业评级	
强烈推荐	预期未来6个月内股价相对市场基准指数升幅在15%以上	看好	预期未来6个月内行业指数优于市场指数5%以上
推 荐	预期未来6个月内股价相对市场基准指数升幅在5%到15%	中性	预期未来6个月内行业指数相对市场指数持平
中 性	预期未来6个月内股价相对市场基准指数变动在-5%到5%内	看淡	预期未来6个月内行业指数弱于市场指数5%以上
卖 出	预期未来6个月内股价相对市场基准指数跌幅在15%以上		

## 免责声明

本报告版权归华融证券市场研究部所有。未获得华融证券市场研究部书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。本报告基于华融证券市场研究部及其研究员认为可信的公开资料，但我公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不承担任何投资者因使用本报告而产生的任何责任。华融证券及其所属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投资银行服务或其他服务，敬请投资者注意可能存在的利益冲突及由此造成的对本报告客观性的影响。

### 华融证券股份有限公司市场研究部

地址：北京市西城区金融大街8号A座5层(100033)

传真：010-58568159 网址：[www.hrsec.com.cn](http://www.hrsec.com.cn)