

上市公司新股简评报告

移动通信网络优化行业领先供应商

世纪鼎利（300050）

公司为移动通信网络优化方案综合供应商

公司为国内领先的移动通信网络优化方案综合供应商。公司营业收入来自两大类：（1）提供移动通信网络优化测试分析系统，主要客户为电信运营商和电信设备商；（2）为电信运营商提供移动通信网络优化服务。09 年前三季度，测试分析系统和网络优化服务占收入总比例分别为 76.6%和 23.4%。

其中，公司来自三大运营商的营业收入占据公司主营收入的 50%以上，09 年前三季度来自三大运营商收入的占比达 56.25%。电信运营商重组并全业务经营有利于均衡公司业务收入来源，目前不存在过度依赖单一客户的情形。

网络优化行业市场规模将持续增长

受运营商全业务经营、3G 网络建设和开始运营的推动，公司所在的移动网络优化行业将获得高速发展。3G 通信网络的优化需求是 2G 网络的 3-4 倍，随着 3G 网络建设进入到后期阶段，运营商在网络优化方面的支出将持续增长。据预测，09-11 年国内移动通信网络优化测试分析系统和移动通信网络优化服务市场的规模复合增长率分别达到了 13.8%和 29.4%。

行业竞争充分 公司收入增长快速

目前移动网络优化行业竞争比较充分，但公司的优势在于产品可以同时满足多种移动技术的优化测试要求和客户的定制化需求；相对产业链上下游的相对独立地位有助于扩大市场范围，减少市场准入障碍。公司专注于移动通信网络优化市场中无线通信侧领域，07-08 两年的收入复合增长率为 59.3%，远高于同期移动网络优化市场规模 21.6%的复合增长率。

公司募集资金用于无线测试系统技改与多接口数据优化管理项目、无线网络运维服务项目以及新一代移动通信网络技术研发项目，以上资金募集项目能够保证公司的产品和服务能够满足技术与市场发展需求。公司预期未来三年市场份额能够进入行业前三名。

公司盈利水平较高

公司注重于提供系统层面产品，减少硬件产品比重，08 年毛利率达到 68%，高于同行业的中创信测和华星创业等公司；公司总费用率保持在 31%-35%之间；公司享受高新技术企业 15%所得税优惠以及增值税返还政策，08 年净利润率达 28.5%。

盈利预测与估值

随着 3G 网络建设的持续以及运营商在 3G 网络优化方面投入的增长，我们预测公司业绩将在 09-11 年获得快速增长。我们预测公司 09-11 年 EPS 为 2.08、2.89、3.86 元。考虑通信设备

戴春荣

daichunrong@csc.com.cn
010-85130981

袁兵兵

yuanbingbing@csc.com.cn
010-85130903

分析日期：2010 年 01 月 06 日

预计上市合理价格：86.7-101.2 元

发行数据

发行价格（元）	88.00
发行规模（万股）	1,400
发行后总股本（万股）	5,400
发行方式	上网定价法人配售
发行日期	2010-1-7
上市日期	
主承销商	平安证券
主要股东	
叶滨	45.00%

募股资金投向

项目名称	金额(万元)
无线网络测试系统技改及多接口分析与优化管理系统项目	6,482.60
移动通信无线网络运维服务项目	6,309.30
新一代移动通信网络优化技术研发中心建设项目	3,466.67
补充流动资金	5,000.00
总金额	21,258.57

行业情况，我们给予公司 10 年 30-35 倍 PE，给出公司估值区间 86.7-101.2 元。考虑到市场对于新股热情，不排除上市价格超出上述预期。

预测和比率

	2008A	2009F	2010F	2011F
主营收入（百万）	136.65	329.63	465.44	666.51
主营收入增长率	104.95%	141.22%	41.20%	43.20%
净利润（百万）	38.99	112.07	156.39	208.62
净利润增长率	47.5%	187.43%	39.55%	33.40%
EPS（元）	0.97	2.08	2.89	3.86

评级说明

以上证指数或者深证综指的涨跌幅为基准。

买入：未来 6 个月内相对超出市场表现 15% 以上；

增持：未来 6 个月内相对超出市场表现 5—15%；

中性：未来 6 个月内相对市场表现在-5—5%之间；

减持：未来 6 个月内相对弱于市场表现 5—15%；

卖出：未来 6 个月内相对弱于市场表现 15% 以上。

分析师介绍

戴春荣：北方交通大学工学硕士，通信、传媒行业首席分析师。曾获《新财富》2006 年通信行业最佳分析师第二名、2007 年传媒行业最佳分析师入围、2009 年通信行业最佳分析师入围。

袁兵兵：清华大学通信专业硕士，通信行业分析师，专注于从通信设备商市场状况、电信运营商需求、技术演进及管理政策等方面分析通信行业，4 年通信行业工作经验。

基金研究服务

北京地区销售经理

张博 (010) 85130905 zhangbo@csc.com.cn
丁昕 (010) 85130318 dingxin@csc.com.cn
张明 (010) 85130232 zhangming@csc.com.cn

上海地区销售经理

杨明 (010) 85130908 yangmingzgs@csc.com.cn
朱律 (010) 85130231 zhuly@csc.com.cn
严非 (021) 68805033 yanfei@csc.com.cn

深圳地区销售经理

赵海兰 (010) 85130909 zhaohai@csc.com.cn
任威 (010) 85130923 renwei@csc.com.cn
张娅 (010) 85130230 zhangya@csc.com.cn

中信建投精神

我们的精神 理念 追求

珍视客户利益，珍视公司利益，珍惜个人荣誉
追求卓越的职业水准，追求最佳分析师的境界
强调创新意识的培养，强调前瞻性的研究与判断
注重研究、沟通、推介能力的全面发展
发扬敬业精神，发扬团队精神

地址

北京 中信建投证券研究发展部	上海 中信建投证券研究发展部
中国 北京 100010	中国 上海 200120
朝内大街 188 号 4 楼	世纪大道 201 号渣打银行大厦 601 室
电话: (8610) 8513-0588	电话: (8621) 6880-5588
传真: (8610) 6518-0322	传真: (8621) 6880-5010

重要声明

本报告的信息均来源于我公司认为可信的公开资料，但我公司及研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成投资者在投资、法律、会计或税务方面的最终操作建议，我公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，投资者据此做出的任何决策与本公司和作者无关。在法律允许的情况下，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，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，须注明出处为中信建投证券研究发展部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。本文作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了作者的研究观点。本文作者不曾因，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收到任何形式的补偿。