



张涛 TMT 行业研究小组

021-53519888-1967

zhangtaofd@yahoo.com.cn

执业证书编号: S0870510120023

基本数据 (10A)

报告日股价 (元)	74.12
12mthA 股价格区间 (元)	57.69/79.53
总股本 (百万股)	108
无限售 A 股/总股本	38%
流通市值 (百万元)	2964
每股净资产 (元)	14.22
PBR (X)	5.20

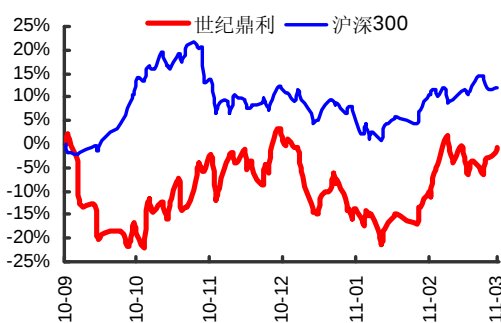
主要股东 (10A)

叶滨	33.33%
王耘	14.81%
曹继东	6.91%

收入结构 (10A)

路测分析系统	43.74%
自动测试分析系统	6.48%
便携式测试分析系统	6.44%
网络优化服务收入	41.28%

最近 6 个月股价与沪深 300 指数比较



报告编号: ZT11-CM03

相关报告:

成功向综合服务提供商转型

■ 动态事项:

世纪鼎利 (300050.SZ) 公布了 2010 年年报, 我们对年报相关信息进行点评。

■ 主要观点:

网络优化服务收入实现高速增长

公司 2010 年实现营业收入 4.64 亿元, 同比增长 41.74%, 实现净利润 1.89 亿元, 同比增长 70.15%。收入增长主要源于网络优化服务收入高速增长, 其网优服务收入达到 1.92 亿元, 同比 73.46%; 主业也保持稳步增长, 路测分析系统实现营业收入 2.03 亿元, 同比增长 25.84%, 自动测试分析系统实现营业收入 3,006.94 万元, 同比增长 11.70%, 便携式分析系统实现营业收入 2,989.40 万元, 同比 4.46%。我们认为公司主要业务路测分析系统获得快速增长主要由于运营商在 2010 年大规模的基站建设, 特别是 3G 建设。考虑到业务需求主要集中在网络建设阶段, 2011 年随着网络建设投资力度减缓, 公司业务增长有所减缓。

毛利率大幅上升, 客户结构多元化

2010 年公司综合毛利率 65.43%, 与 2009 年相比上升了 3.25 个百分点, 从分业务看, 路测分析系统毛利率上升最为显著, 2010 年路测分析系统毛利率同比上升了 7.02 个百分点, 网络优化服务毛利率也上升了 6.09 个百分点。公司客户结构也多元化, 其中中国移动收入为 2.07 亿元, 同比增长 73.31%, 来自中国联通的收入 7086.75 万元, 同比增长 91.90%, 第三方服务商收入 1.02 亿元, 同比增长 98.01%; 来自中国电信的收入 4133.25 万元, 同比减少 33.44%。

通过并购实现向综合服务提供商转型

2010 年公司实施由“移动通信无线网络优化产品和服务提供商”向“移动通信网络优化综合解决方案提供商”业务转型, 公司采用产品服务化和服务产品化相结合的方式, 推进网优服务业务的发展。公司 2010 年利用超募资金通过收购股权和增资等方式, 分别对北京世源信通科技有限公司、广州贝软电子科技有限公司、广州贝讯通讯技术有限公司等进行了投资, 延伸了公司产品线, 扩充了公司网络优化服务技术力量, 成功实现向综合服务提供商转型。

■ 投资建议:

未来六个月内, 维持评级为“跑赢大市”

■ 数据预测与估值:

至 12 月 31 日 (¥.百万元)	2009A	2010A	2011E	2012E
营业收入	32,744.85	46,411.37	65,818.51	82,249.57
年增长率 (%)		41.74%	41.82%	24.96%
归属于母公司的净利润	11,134.45	18,944.95	24,484.07	26,541.87
年增长率 (%)		70.15%	29.24%	8.40%
全面摊薄每股收益 (元)	1.03	1.75	2.27	2.46
PER (X)	71.89	42.25	32.69	30.16

注: 有关指标按最新总股本为 10800 万股计算

附表 1 世纪鼎利损益简表及预测 (单位: 万元)

指标名称	2009A	2010A	2011E	2012E
营业总收入	32,744.85	46,411.37	65,818.51	82,249.57
营业成本	12,384.61	16,043.28	23,597.10	31,144.66
营业税金及附加	864.89	1,402.94	1,974.56	2,467.49
营业费用	2,548.00	3,700.14	5,265.48	6,991.21
管理费用	6,146.95	8,659.73	11,847.33	15,627.42
财务费用	81.65	-2,224.41	-1,974.56	-822.50
资产减值损失	80.82	682.23	658.19	822.50
投资收益	120.91	718.14	500.00	500.00
营业外收入	1,986.50	2,259.02	3,290.93	4,112.48
营业外支出	89.40	46.97	98.73	123.37
利润总额	12,655.94	21,077.66	28,142.61	30,507.90
所得税费用	1,519.13	1,849.03	3,658.54	3,966.03
归属于母公司受益者的净利润	11,134.45	18,944.95	24,484.07	26,541.87
每股收益 (元)	1.03	1.75	2.27	2.46

公司定期报告, 上海证券研究所

分析师承诺

分析师 张 涛

本人以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师的研究观点。此外，本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起6个月内公司股价相对于同期市场基准沪深300指数表现的看法。

投资评级		定义
超强大市	Superperform	股价表现将强于基准指数 20%以上
跑赢大市	Outperform	股价表现将强于基准指数 10%以上
大市同步	In-Line	股价表现将介于基准指数±10%之间
落后大市	Underperform	股价表现将弱于基准指数 10%以上

行业投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准沪深 300 指数表现的看法。

投资评级		定义
有吸引力	Attractive	行业基本面看好，行业指数将强于基准指数 5%
中性	Neutral	行业基本面稳定，行业指数将介于基准指数±5%
谨慎	Cautious	行业基本面看淡，行业指数将弱于基准指数 5%

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责条款

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对任何人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。

在法律允许的情况下，我公司或其关联机构可能会持有报告中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或财务顾问服务。

本报告仅向特定客户传送，版权归上海证券有限责任公司所有。未获得上海证券有限责任公司事先书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。

上海证券有限责任公司对于上述投资评级体系与评级定义和免责条款具有修改权和最终解释权。