

证券研究报告

通信行业

强烈推荐（维持）

证券分析师

李忠智

S1060209070151
0755-22621434
Lizhongzhi001@pingan.com.cn

世纪鼎利(300050)

产品驱动服务更快增长——调研纪要

- **路测产品：**市场竞争格局稳定，新产品推动收入平稳增长。路测产品虽然新加入竞争者较多，但市场竞争格局稳定。无线侧技术升级快，路测产品技术竞争激烈，新进入公司在技术积累、资金实力上竞争力不足；价格竞争时有发生，公司产品毛利率较高得益于成本控制力强。新产品推出将是收入增长的主要驱动力，随着网络建设高峰的结束，路测产品增长进入平稳期，具有 CMMB、视频测试等新功能的路测产品将是收入增长的主要驱动力。
- **海外业务：**重点发展亚州市场，路测产品是销售重点，2011 是投入培育期。2011 年 2 月，公司与罗伯特（Robert Lindell）签订长期合约，任命其为全球销售执行副总裁。罗伯特是前 ascom 亚洲区副总裁，参与 ascom 亚太区研发、销售团队的建立。海外主要目标市场是三大区域：亚太区、中东、非洲，东南亚市场将是最早开拓的市场。公司在 2011 年将不考察收入，2012 目标实现盈亏平衡。
- **网优服务：**行业方面，低端网优服务增长不快；公司利用端到端解决方案提供差异化网优服务。长期来看，运营商将维护、优化任务进行外包是行业大趋势；短期从运营商规划看，低端日常优化外包增长不会太快。世纪鼎利在端到端全网优化上竞争实力比较强，利用空口已有的龙头地位，结合 A、Abis 口信令监测，能够完成运营商、其他第三方厂商无法完成的网优服务，差异化竞争优势明显。
- **三大工作重点：**1）传统路测仪器仪表，重点发展 LTE、海外市场；2）网优服务方面，地方性开拓与差异化服务二大重点。利用端到端网优解决方案、用户感知优化、基于业务的优化开展差异化网优服务；3）新业务拓展，包括先前已投资的手机终端测试系统，以及将来的终端、数据增值应用等潜在发展方向，力争突破网优行业规模天花板低的制约。
- **维持“强烈推荐”评级。**预计 2011~2013 年的 EPS 分别为 2.7 元、3.7 元、5 元，对应最新股价 66 元，动态 PE 为 24 倍、17 倍、13 倍，维持“强烈推荐”评级。

平安证券综合研究所投资评级：

股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 20%以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 10%至 20%之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对沪深 300 指数在 $\pm 10\%$ 之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于沪深 300 指数 10%以上）

行业投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 10%以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5%至 10%之间）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数在 $\pm 5\%$ 之间）
- 回 避（预计 6 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上）

分析师声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨在发给平安证券有限责任公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其它人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能尽依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券有限责任公司的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券有限责任公司 2011 版权所有。保留一切权利。

中国平安 PINGAN

平安证券综合研究所

地址：深圳市福田区金田路大中华国际交易广场 8 层

邮编：518048

电话：4008866338

传真：(0755) 8244 9257