

通信设备

世纪鼎利 (300050. SZ) / 27.04 元

增资有利于公司经营战略实施和海外拓展

事 项

拟使用超募资金等值于 7800 万港元的人民币现金对香港全资子公司鼎利通信科技(香港)有限公司进行增资, 其中 6000 万港元用于海外市场销售网络建设及海外市场开拓, 1800 万港元以收购股权和增资的方式对瑞典 AmanziTel AB 公司进行投资。

主要观点

一、海外市场销售网络建设项目符合公司经营发展战略和长期的抗风险能力。

符合公司经营发展战略: 公司力争用 3 年左右的时间使公司的产品和服务在海外能得到较为广泛的推广应用, 不断提升公司在国际市场的竞争力和影响力, 使公司成为全球范围内有影响力的移动通信网络优化综合解决方案提供商。

此次增资有助于公司把握全球移动通信技术的发展趋势和方向并将海外客户的经验和需求与国内客户的经验与需求结合起来, 实现国内外市场在技术、方案、产品及服务等方面的相互促进和提高, 不断提升公司相管理、技术水平和人员能力增强公司的核心竞争力。

提升长期的抗风险能力: 国内移动通信行业在技术和市场的推动下仍将保持较快的发展, 但仍可能面临移动通信行业投资减少或放缓而带来的风险。

海外市场销售网络的建设和市场的开拓, 公司力争用 3-5 年的时间, 缩小与主要竞争对手在海外市场份额上的差距, 使公司海外市场的产品和服务收入突破 3 亿元人民币。有效拓展公司的收入来源, 降低由于国内投资减少或放缓可能带来的潜在风险, 提升公司的抗风险能力。

二、增资控股 AmanziTel 公司能较快实现公司在移动通信网络优化数据处理方面研发能力的提升, 并扩大公司的海外销售区域和市场影响力, 提高公司的整体竞争力和盈利能力。

提升研发能力: 公司向“移动通信网络优化综合解决方案提供商”的业务转型中, 收集海量的、多种网络数据, 依靠技术手段存储、管理、挖掘网络信息, 为运营商制定针对不同业务, 提升用户感知的优化服务方案并加以实施是未来

证券分析师: 高利
执业编号: S0360209120018

联系人: 马军
Tel: 010-59370856
Email: majun@hczq.com

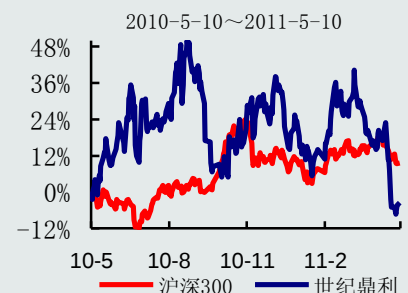
投资评级

投资评级: 强推
评级变动: 维持

公司基本数据

总股本(万股)	21600
流通 A 股/B 股(万股)	7920/0
资产负债率(%)	3.63
每股净资产(元)	14.54
市盈率(倍)	166.32
市净率(倍)	1.86
12 个月内最高/最低价	173.96/25.67

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源: 港澳资讯

相关研究报告

《内外因素驱动公司高速发展》
2011-03-15
《2010 年业绩超预期, 中国的“安捷伦”更值得期待》
2011-01-14

网络优化的主要工作。AmanziTel 在海量数据管理和应用、云计算技术等方面与公司的业务转型及客户需求满足方面有较好的互补性。公司的移动通信网络优化综合解决方案将与 AmanziTel 的移动通信数据管理与应用技术相互融合，使公司的技术、产品和服务更为全面和快捷地顺应移动通信网络优化行业发展趋势，提升公司在网络优化市场的竞争力。

海外销售拓展：AmanziTel 目前已推出网络数据管理工具、数据分析工具、用户投诉处理系统等产品，并已在欧洲多个运营商、网络优化公司等得到商用，初步得到市场及用户认可，与多个国家运营商及设备商建立了商务联系及合作关系。同时，AmanziTel 的主要管理人员有着多年的移动通信从业经历，有着较为丰富的市场资源。公司能够直接获取其已建立起的市场和客户资源，丰富公司的海外产品销售渠道，尤其在欧洲的销售渠道，提高公司整体的市场竞争能力。

收购条件锁定长期利好：AmanziTel 2011 年及 2012 年度经审计后的税后净利润之和应不低于 40 万欧元。AmanziTel 原股东以 22.5 万欧元现金作为履行 2011 年和 2012 年业绩承诺的保证金，此现金在香港鼎利首次购买 AmanziTel 原股东股票时作为保证金先不予支付；基于公司未来发展，世纪鼎利与 AmanziTel 对于剩余 49%股份的收购条件、定价原则及支付上限等进行了约定。一旦公司确定对剩余 49%的股份进行收购，AmanziTel 的原股东、管理层承诺收购发生后两年的平均年净利润不低于 100 万欧元，且第二次 49%的股份收购现金支付上限为 1000 万欧元。

基于公司长期发展、一季度公告以及本次公告，我们调整公司业绩预测，预计 2011 年、2012 年、2013 年每股收益分别为 1 元、1.37 元、1.85 元，继续给予“强烈推荐”投资评级。

风险提示

增资目标不能如预期达到，公司海外开拓费用增加，公司净利润可能下降

附录：财务预测表

资产负债表

单位：百万元	2010	2011E	2012E	2013E
流动资产	1516	1751	2152	3015
现金	1201	1393	1659	2270
应收账款	195	227	311	501
其它应收款	8	6	9	17
预付账款	3	17	20	26
存货	40	65	87	130
其他	68	42	67	72
非流动资产	137	122	117	108
长期投资	9	4	6	6
固定资产	72	64	56	47
无形资产	14	16	17	16
其他	42	38	39	38
资产总计	1653	1873	2269	3123
流动负债	87	92	115	465
短期借款	0	0	0	313
应付账款	26	48	63	92
其他	61	44	52	60
非流动负债	9	3	4	5
长期借款	0	0	0	0
其他	9	3	4	5
负债合计	95	95	119	470
少数股东权益	22	23	26	30
股本	108	270	270	270
资本公积金	1123	961	961	961
留存收益	304	523	893	1391
归属母公司股东权益	1536	1754	2124	2622
负债和股东权益	1653	1873	2269	3123

现金流量表

单位：百万元	2010	2011E	2012E	2013E
经营活动现金流	97	184	224	252
净利润	192	271	372	503
折旧摊销	15	11	12	12
财务费用	-22	-37	-43	-46
投资损失	-7	-7	-7	-7
营运资金变动	-108	-50	-110	-211
其它	27	-4	1	1
投资活动现金流	-102	22	-1	1
资本支出	31	0	0	0
长期投资	-75	-5	1	1
其他	-145	17	0	2
筹资活动现金流	1118	-14	43	359
短期借款	-19	0	0	313
长期借款	0	0	0	0
普通股增加	68	162	0	0
资本公积增加	1105	-162	0	0
其他	-36	-14	43	46
现金净增加额	1114	192	266	612

资料来源：公司报表、华创证券

利润表

单位：百万元	2010	2011E	2012E	2013E
营业收入	464	650	942	1366
营业成本	160	223	327	483
营业税金及附加	14	19	27	40
营业费用	37	53	75	110
管理费用	87	122	176	255
财务费用	-22	-37	-43	-46
资产减值损失	7	3	3	3
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资净收益	7	7	7	7
营业利润	189	274	385	528
营业外收入	23	23	23	23
营业外支出	0	1	1	1
利润总额	211	296	407	550
所得税	18	25	35	47
净利润	192	271	372	503
少数股东损益	3	1	2	4
归属母公司净利润	189	270	370	499
EBITDA	181	249	353	493
EPS（元）	1.75	1.00	1.37	1.85

主要财务比率

	2010	2011E	2012E	2013E
成长能力				
营业收入	41.7%	40.0%	45.0%	45.0%
营业利润	75.3%	45.5%	40.2%	37.2%
归属母公司净利润	70.1%	42.5%	36.9%	34.9%
获利能力				
毛利率	65.4%	65.6%	65.3%	64.6%
净利率	40.8%	41.5%	39.2%	36.5%
ROE	12.3%	15.4%	17.4%	19.0%
ROIC	44.9%	57.4%	64.9%	64.5%
偿债能力				
资产负债率	5.8%	5.1%	5.2%	15.1%
净负债比率	0.00%	0.00%	0.00%	66.56%
流动比率	17.45	18.93	18.70	6.48
速动比率	17.00	18.23	17.95	6.20
营运能力				
总资产周转率	0.48	0.37	0.45	0.51
应收账款周转率	3	3	4	3
应付账款周转率	6.34	6.01	5.90	6.25
每股指标(元)				
每股收益	0.70	1.00	1.37	1.85
每股经营现金	0.36	0.68	0.83	0.93
每股净资产	5.69	6.50	7.87	9.71
估值比率				
P/E	15.41	27.05	19.75	14.64
P/B	1.90	4.16	3.44	2.78
EV/EBITDA	26	19	13	9

华创行业公司投资评级体系(基准指数沪深 300)

公司投资评级说明：

- 强推：预期未来 6个月内超越基准指数20%以上；
- 推荐：预期未来 6个月内超越基准指数10%—20%；
- 中性：预期未来 6个月内相对基准指数变动幅度在 -10%—10%之间；
- 回避：预期未来 6个月内相对基准指数跌幅在10%—20%之间。

行业投资评级说明：

- 推荐：预期未来3-6个月内该行业指数涨幅超过基准指数5%以上；
- 中性：预期未来3-6个月内该行业指数变动幅度相对基准指数-5%—5%；
- 回避：预期未来3-6个月内该行业指数跌幅超过基准指数5%以上。

分析师声明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师撰写本报告是基于可靠的已公开信息，准确表述了分析师的个人观点；分析师在本报告中所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师对任何其他券商发布的所有可能存在雷同的研究报告不负有任何直接或者间接的可能责任。

免责声明

本报告仅供华创证券有限责任公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司在知晓范围内履行披露义务。

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成本公司对所述证券买卖的出价或询价。本报告所载信息均为个人观点，并不构成对所涉及证券的个人投资建议，也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。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。本文中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的预期收入可能会波动。

本报告版权仅为本公司所有，本公司对本报告保留一切权利，未经本公司事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华创证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

证券市场是一个风险无时不在的市场，请您务必对盈亏风险有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

利益冲突披露事项

华创证券研究所

地址：北京市海淀区复兴路 21 号海育大厦 7 层

邮编：100036

传真：010-59370801