

产品转型期间，关注海外市场和 LTE 建设

世纪鼎利（300050）

行业：信息设备

2011.11.15

评级：谨慎推荐

当前价格：18.99/股

52 周股价走势图



分析师

肖超

执业证书编号:S0320511060001

联系人：何晨

联系电话：020-87322797

联系电邮：hec_a@gzs.com.cn

相关报告

广证研究

事件

- 我们于 2011 年 11 月 11 日对公司进行了实地调研。

分析

- 今年以来移动等主要运营商放慢投资节奏，对公司无线网优产品的影响较大。同时市场竞争加剧，产品单价的下跌，网优服务的占比提高，带来了毛利率的下跌。今年前三季度毛利率为 57.5%，比去年同期下降约 9 个百分点。
- 公司目前处于产品和市场转型期间。公司从原有的移动通信纯无线平台，转向移动通信端到端综合信息平台。同时公司开始进行海外销售的渠道构建。以上因素造成管理和销售费用的占比提升约 2 个百分点。
- 公司今年开始搭建海外销售渠道，目前主要在东南亚和北欧。目前公司正在进行爱立信的资质认证。公司在海外的主要竞争对手 Ascom 公司将在今年结束与爱立信的保障性协议，为公司在明年获取海外份额创造了有利条件。
- 我们注意到今年下半年开始运营商逐步加大了投资力度。公司已经参与中国移动的自动路测项目。我们预计收入可能在年末或明年上半年得到确认。
- 公司已经参与了中国移动的网络信令的采集项目，目前正在江苏省搭建试点系统。我们预计运营商在该部分的投资在未来两年会逐步放大，成为公司新的增长点。
- 公司参与了运营商 LTE 试点的网优工作。如果未来 LTE 能够发牌并迅速部署，将对网优测试系统和服务提出新的需求，也有利于发挥公司的技术优势。
- 软件退税细则的推迟发布，对公司当期业绩带来影响。另外公司是是国家规划范围内重点软件企业，享受 10% 的优惠税率，但资质的重新评定要到 12 年初。如果税收政策能够在近期落实，对公司的盈利将带来一定提升。
- **风险提示：**关注运营商投资转型带来的业绩冲击
- **盈利预测与估值**
预计公司在 11-13 年的 EPS 分别是 0.62 元、0.71 元和 0.93 元，对应 PE 分别为 31、27 和 20。给与“谨慎推荐”评级。

附录

表 1. 世纪鼎利盈利预测：单位（百万元）

财务和估值数据摘要						
单位:百万元	2008A	2009A	2010A	2011E	2012E	2013E
营业收入	136.65	327.45	464.11	417.24	481.49	574.90
增长率(%)	104.95%	139.62%	41.74%	-10.10%	15.40%	19.40%
归属母公司股东净利润	38.99	111.34	189.45	133.17	153.63	199.81
增长率(%)	47.50%	185.60%	70.15%	-29.71%	15.37%	30.06%
每股收益(EPS)	0.18	0.52	0.88	0.62	0.71	0.93
销售毛利率	67.95%	62.18%	65.43%	58.40%	57.70%	59.50%
销售净利率	28.53%	34.01%	41.43%	32.32%	32.31%	35.16%
市盈率(P/E)	106.93	37.44	22.00	31.30	27.14	20.86
报表预测						
利润表	2008A	2009A	2010A	2011E	2012E	2013E
营业收入	136.65	327.45	464.11	417.24	481.49	574.90
减: 营业成本	43.80	123.85	160.43	173.57	203.67	232.84
营业税金及附加	4.06	8.65	14.03	17.07	17.33	18.97
营业费用	12.04	25.48	37.00	42.98	45.74	46.57
管理费用	34.93	61.47	86.60	88.04	95.34	105.78
财务费用	0.88	0.82	(22.24)	(34.38)	(30.53)	(26.33)
资产减值损失	2.15	0.81	6.82	5.47	6.31	7.53
加: 投资收益	0.00	1.21	7.18	4.26	4.91	5.86
公允价值变动损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
营业利润	38.79	107.59	188.66	128.76	148.54	195.41
加: 其他非经营损益	6.87	18.97	22.12	19.90	22.97	27.42
利润总额	45.66	126.56	210.78	148.66	171.51	222.83
减: 所得税	6.67	15.19	18.49	13.83	15.95	20.72
净利润	38.99	111.37	192.29	134.84	155.56	202.11
减: 少数股东损益	0.00	0.02	2.84	1.67	1.93	2.30
归属母公司股东净利润						
利润	38.99	111.34	189.45	133.17	153.63	199.81

资料来源：广州证券根据 Wind 数据整理

研究所

广州证券有限责任公司

地 址：广州市先烈中路 69 号东山广场主楼 17 楼

电 话：020-87322668

网 址：www.gzs.com.cn

邮 编：510095

联系人：袁 倩 020-87322668-336

股票评级标准

强烈推荐：6 个月内相对强于市场表现 15%以上；

谨慎推荐：6 个月内相对强于市场表现 5%—15%；

中 性：6 个月内相对市场表现在-5%—5%之间波动；

回 避：6 个月内相对弱于市场表现 5%以上。

分析师承诺

本报告作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，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。在作者所知情的范围内，公司与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

重要声明及风险提示

我公司具备证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司作出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保。本公司已根据法律法规要求建立信息隔离墙制度，在各部门及分支机构之间有效隔离内幕信息和保密信息。在此前提下，投资者阅读本报告时，本公司及其所属关联机构可能已经持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，或者可能正在为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。法律法规政策许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开前已经使用或了解其中的信息。本报告版权归广州证券有限责任公司所有。未获得广州证券研究所事先书

面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“广州证券有限责任公司”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。