

世纪鼎利 (300050)

通信设备/通信

发布时间: 2016-08-08

证券研究报告/ 公司点评报告

买入

上次评级: 买入

业绩稳中有升，鼎利学院有序推进

报告摘要:

公司发布 2016 中报，业绩稳中有升。2016 上半年公司实现营业收入 33,504.44 万元，同比增长 5.02%，实现营业利润 4,661.49 万元，同比增长 30.46%，实现归属于母公司所有者净利润 5,353.66 万元，同比增长 27.81%。业绩表现符合预期。

紧抓 4G 网络建设市场机遇，优化组织架构，加大业务拓展，通信业务营业收入同比增长 6.67%，毛利稳定。公司相继在华南、华东中标了几个大的网络优化服务招标项目。网络优化产品和网络优化及技术服务新签合同金额较上年同期均有所增长。但由于 6 月新签网络优化产品合同大部分结算在报告期以后，使得网络优化产品收入同比略有减少。另外，公司电信大数据产品受市场需求不稳定影响，收入同比有所降低。通信服务业务总体毛利率略有降低，同比减少 3.37%。

成本控制见成效，外延发展稳步进行。2016 年上半年公司积极拓展院校类相关业务，投资成立了“东北师范大学人文学院—鼎利学院”、“四川科技职业学院—鼎利学院”等学院，进一步提高了公司在职业教育领域的知名度和影响力。同时，公司加强了成本控制，使得职业教育毛利率较上年同期有所提升。外延扩张方面，公司战略参股四家公司，推进公司更快形成通信与职业教育板块的全面和持续创新的能力。

投资建议及盈利预测: 公司结合智翔信息多年技术服务经验，具备深厚的产业基础及管理经验，已建立“产教一体”的创新教学模式，目前已开设 6 所“鼎利学院”，通过人才云、产业外包、实训基地等有机结合，来满足院校、人才、企业需求对接，形成职业教育 O2O 的闭环。我们看好公司切中传统应试教育痛点，具备先发优势，符合国家应用型人才需求，未来鼎利学院有望加速扩张，驱动业绩增长。公司兼具内生增长及外延扩张实力，预测 2016、2017、2018 年归属母公司净利润分别为 1.60 亿、1.92、2.33 亿，对应每股收益 0.32 元、0.38、0.47 元，给予“买入”评级。

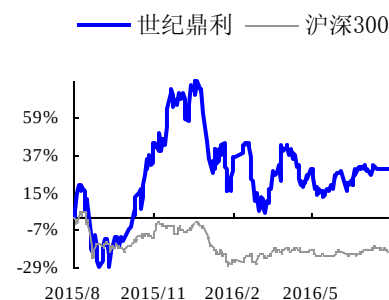
风险提示: 市场竞争风险，公司产业布局低于预期。

股票数据

2016/7/18

收盘价(元)	14.24
12个月股价区间(元)	12.36~41.43
总市值(百万元)	7,105
总股本(百万股)	499
A股(百万股)	499
B股/H股(百万股)	0/0
日均成交量(百万股)	6

历史收益率曲线



涨跌幅(%)	1M	3M	12M
绝对收益	7%	0%	12%
相对收益	6%	-1%	29%

相关报告

《立思辰(300010): 双主业稳步推进,关注国际教育及C端布局》

《世纪鼎利(300050)-业绩符合预期,鼎利学院、实训基地有序布局》

《全通教育(300359): 业务体系不断丰富优化, E-SaaS 业务表现亮眼》

财务摘要(百万元)	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
营业收入	447	696	894	1059	1267
(+/-)%	27.31%	55.70%	28.44%	18.43%	19.69%
归属母公司净利润	44	114	160	192	233
(+/-)%	163.35%	160.92%	40.07%	19.69%	21.28%
每股收益(元)	0.20	0.46	0.32	0.38	0.47
市盈率	161.99	62.08	44.32	37.03	30.54
市净率	3.63	3.45	3.25	3.03	2.79
净资产收益率(%)	2.24%	5.55%	7.33%	8.18%	9.14%
股息收益率(%)	0.33%	0.42%	0.48%	0.48%	0.48%
总股本(百万股)	216	249	499	499	499

证券分析师: 许樱之

执业证书编号: S0550516060001
021-20361121 xuyz@nescn.cn

研究助理: 刘乐文

执业证书编号: S0550115110045
021-20361154 liulw@nescn.cn

附表：财务报表预测摘要及指标

资产负债表（百万元）					现金流量表（百万元）				
	2015A	2016E	2017E	2018E		2015A	2016E	2017E	2018E
货币资金	960	1030	1153	1286	净利润	114	159	191	231
交易性金融资产	0	0	0	0	资产减值准备	23	0	0	0
应收款项	504	551	653	781	折旧及摊销	75	71	63	58
存货	93	111	129	152	公允价值变动损失	0	0	0	0
其他流动资产	2	5	5	5	财务费用	3	0	0	0
流动资产合计	1624	1761	2015	2315	投资损失	0	0	0	0
可供出售金融资产	12	12	12	12	运营资本变动	-132	-14	-87	-114
长期投资净额	36	36	36	36	其他	0	0	0	0
固定资产	98	108	118	128	经营活动净现金流量	82	191	144	155
无形资产	174	131	98	73	投资活动净现金流量	-187	15	12	12
商誉	348	348	348	348	融资活动净现金流量	4	-136	-34	-34
非流动资产合计	807	747	694	644	企业自由现金流	-174	184	131	138
资产总计	2431	2508	2709	2959					
短期借款	136	0	0	0	财务与估值指标				
应付款项	71	85	99	116		2015A	2016E	2017E	2018E
预收款项	28	36	43	51	每股指标				
一年内到期的非流动负债	0	0	0	0	每股收益（元）	0.46	0.32	0.38	0.47
流动负债合计	345	296	340	393	每股净资产（元）	8.26	4.39	4.70	5.10
长期借款	0	0	0	0	每股经营性现金流量（元）	0.33	0.38	0.29	0.31
其他长期负债	20	20	20	20	成长性指标				
长期负债合计	20	20	20	20	营业收入增长率	55.70%	28.44%	18.43%	19.69%
负债合计	365	316	360	412	净利润增长率	160.92%	40.07%	19.69%	21.28%
归属于母公司股东权益合计	2061	2188	2346	2545	盈利能力指标				
少数股东权益	5	4	4	2	毛利率	46.87%	46.99%	47.91%	48.69%
负债和股东权益总计	2431	2508	2709	2959	净利率	16.44%	17.93%	18.12%	18.36%
					运营效率指标				
利润表（百万元）					应收账款周转率（次）	225.06	225.10	225.06	225.06
	2015A	2016E	2017E	2018E	存货周转率（次）	85.13	85.13	85.13	85.13
营业收入	696	894	1059	1267	偿债能力指标				
营业成本	370	474	552	650	资产负债率	15.00%	12.60%	13.28%	13.94%
营业税金及附加	7	9	11	13	流动比率	4.71	5.94	5.92	5.89
资产减值损失	23	0	0	0	速动比率	4.42	5.54	5.51	5.47
销售费用	61	76	90	108	费用率指标				
管理费用	157	197	233	279	销售费用率	8.74%	8.50%	8.50%	8.50%
财务费用	-28	-20	-22	-24	管理费用率	22.54%	22.00%	21.96%	21.98%
公允价值变动净收益	0	0	0	0	财务费用率	-4.04%	-2.29%	-2.11%	-1.89%
投资净收益	0	0	0	0	分红指标				
营业利润	107	159	196	242	分红比例				
营业外收支净额	26	26	26	26	股息收益率	0.42%	0.48%	0.48%	0.48%
利润总额	133	184	222	268	估值指标				
所得税	18	25	30	37	P/E（倍）	62.08	44.32	37.03	30.54
净利润	114	159	191	231	P/B（倍）	3.45	3.25	3.03	2.79
归属于母公司净利润	114	160	192	233	P/S（倍）	5.10	7.95	6.71	5.61
少数股东损益	0	-1	-1	-2	净资产收益率	5.55%	7.33%	8.18%	9.14%

资料来源：东北证券

分析师简介:

许樱之: 东北证券研究咨询分公司现代服务业分析师。美国约翰霍普金斯大学金融学硕士, 2年证券从业经验, 曾就职于国信证券。

刘乐文: 东北证券研究咨询分公司现代服务业研究助理。美国约翰霍普金斯大学金融学硕士。

重要声明

本报告由东北证券股份有限公司(以下称“本公司”)制作并仅向本公司客户发布, 本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告中的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。报告中的内容和意见仅反映本公司于发布本报告当日的判断, 不保证所包含的内容和意见不发生变化。

本报告仅供参考, 并不构成对所述证券买卖的出价或征价。在任何情况下, 本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的证券买卖建议。本公司及其雇员不承诺投资者一定获利, 不与投资者分享投资收益, 在任何情况下, 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。

本公司或其关联机构可能会持有本报告中涉及到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 并在法律许可的情况下不进行披露; 可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务、财务顾问等相关服务。

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的, 须在本公司允许的范围国内使用, 并注明本报告的发布人和发布日期, 提示使用本报告的风险。

若本公司客户(以下称“该客户”)向第三方发送本报告, 则由该客户独自为此发送行为负责。提醒通过此途径获得本报告的投资者注意, 本公司不对通过此种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格, 并在中国证券业协会注册登记为证券分析师。本报告遵循合规、客观、专业、审慎的制作原则, 所采用数据、资料的来源合法合规, 文字阐述反映了作者的真实观点, 报告结论未受任何第三方的授意或影响, 特此声明。

投资评级说明

股票 投资 评级 说明	买入	未来 6 个月内, 股价涨幅超越市场基准 15%以上。
	增持	未来 6 个月内, 股价涨幅超越市场基准 5%至 15%之间。
	中性	未来 6 个月内, 股价涨幅介于市场基准-5%至 5%之间。
	减持	在未来 6 个月内, 股价涨幅落后市场基准 5%至 15%之间。
	卖出	未来 6 个月内, 股价涨幅落后市场基准 15%以上。
行业 投资 评级 说明	优于大势	未来 6 个月内, 行业指数的收益超越市场平均收益。
	同步大势	未来 6 个月内, 行业指数的收益与市场平均收益持平。
	落后大势	未来 6 个月内, 行业指数的收益落后于市场平均收益。

东北证券股份有限公司

中国 吉林省长春市

自由大路1138号
邮编: 130021
电话: 4006000686
传真: (0431)85680032
网址: <http://www.nesc.cn>

中国 北京市西城区

锦什坊街28号
恒奥中心D座
邮编: 100033
电话: (010)63210800
传真: (010)63210867

中国 上海市浦东新区

源深路305号
邮编: 200135
电话: (021)20361009
传真: (021)20361258

中国 深圳南山区

大冲商务中心1栋2号楼24D
邮编: 518000

机构销售

华北地区

销售总监 李航
电话: (010) 63210896
手机: 136-5103-5643
邮箱: lihang@nesc.cn

华东地区

销售总监 朱昂
电话: (021) 20361102
手机: 138-1773-8847
邮箱: zhuang@nesc.cn

华南地区

销售总监 邱晓星
手机: 186-2030-0776
邮箱: qiuxx@nesc.cn