



2017-06-30

公司研究报告

增持/首次

通鼎互联(002491)

目标价: 16.20

昨收盘: 13.44

通信

## 管理重协同、业绩后劲足、持续发展可期

### ■ 走势比较



### ■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	1,262/1,155
总市值/流通(百万元)	16,957/15,521
12个月最高/最低(元)	18.72/12.30

### 相关研究报告:

证券分析师: 刘翔

电话: 021-61376547

E-MAIL: liuxiang@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190517060001

联系人: 赵良毕

电话: 010-88321832

E-MAIL: zhaolb@tpyzq.com

**管理重协同, 打造核心竞争力。**通鼎互联深耕通信行业多年, 与国内三大运营商形成了稳定的业务合作关系。近年来, 公司在做强原有光纤光缆主业的同时, 积极谋求业务转型, 基本完成了通信设备、互联网安全和移动互联网业务等新的业务方向的布局拓展。前华为高管的加盟, 出任总经理, 将进一步在各子公司协调发展、搭建良好协同效应, 管理团队和人才结构的优化上发力, 形成优势互补、构成合力, 以快速促进公司核心竞争力产品的打造和进一步发展。

**主业稳中有升, 新业务发展超预期。**光纤光缆业务维持高景气度, 目前公司光棒产能在 200-300 吨, 年底前具备 300 吨产量, 公司和康宁保持良好的光棒采购合作, 自产和外购基本能够满足光纤光缆 3000 万芯左右的公司定位水平。子公司百卓网络、瑞翼信息、微能科技业务发展符合及超预期。其中百卓网络(互联网安全业务等)承诺 2017-2019 年实现的扣非后净利润将不低于 9,900、13,700 和 15,500 万元, 结合目前公安网络安全的业务超预期, 我们预计百卓网络年底会带来更多的业绩贡献。

**业绩后劲足, 确保持续稳定增长。**公司 2016 年营业收入达 41.43 亿, 同比增长 14.82%, 归母净利润 5.39 亿, 同比增长 110.55%, 2017Q1 营业收入达 8.89 亿, 同比-9.29%, 归母净利润 0.88 亿, 同比增长 1.43%。结合公司光纤光缆业务稳中有升, 子公司百卓网络、瑞翼信息、微能科技业务发展符合及超预期, 考虑整个行业 ODN 业务有盈利下降的风险, 我们预计 2017H1 归母净利润将与去年持平, 2017 年全年归母净利润相比 2016 年将有 20-30% 的增长。公司两条主线方向并头发展, 考虑互联网安全, 移动互联网、流量及数据经营业务的持续向好, 我们预计未来几年公司毛利率将会有一定增长, 会进一步增厚公司净利润, 公司净利润持续增长可期。

**投资建议:**预计公司 2017-2019 年每股收益为 0.54 元、0.71 元、0.97 元, 对应 PE 为 25.13 倍、18.87 倍、13.88 倍, 给予公司 30 倍 PE 估算, 对应目标价位 16.2 元, 首次给予公司增持评级。

**风险提示:**运营商集采不确定性风险。

表 1： 财务预测表(百万元)

财务和估值数据摘要	2016A	2017E	2018E	2019E	资产负债表	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入	4143.45	5055.01	6217.66	7772.08	货币资金	873.88	50.55	274.67	1176.97
增长率(%)	14.82%	22.00%	23.00%	25.00%	应收和预付款项	1763.32	2158.99	2664.74	3360.46
归属母公司股东净利润	538.96	674.79	898.52	1221.79	存货	940.58	940.58	940.58	940.58
增长率(%)	110.55%	25.20%	33.16%	35.98%	其他流动资产	117.74	117.74	117.74	117.74
每股收益(EPS)	0.453	0.535	0.712	0.968	长期股权投资	617.85	617.85	617.85	617.85
每股经营现金流	0.535	0.585	0.819	0.824	投资性房地产	0.00	0.00	0.00	0.00
销售毛利率	29.71%	30.80%	31.00%	32.00%	固定资产和在建工程	1434.27	1197.05	959.83	722.61
销售净利率	13.64%	13.99%	15.15%	16.48%	无形资产和开发支出	398.10	378.93	359.76	340.59
净资产收益率(ROE)	18.37%	19.13%	20.81%	22.65%	其他非流动资产	391.57	391.11	390.65	390.65
市盈率(P/E)	31.46	25.13	18.87	13.88	<b>资产总计</b>	<b>6537.31</b>	<b>5852.80</b>	<b>6325.82</b>	<b>7667.45</b>
市净率(P/B)	5.78	4.81	3.93	3.14	短期借款	2088.96	679.75	0.00	0.00
<b>利润表</b>					应付和预收款项	1169.99	1268.29	1586.97	1794.44
营业收入	4143.45	5055.01	6217.66	7772.08	长期借款	266.40	266.40	266.40	266.40
减: 营业成本	2912.35	3498.07	4290.19	5285.02	其他负债	0.06	0.06	0.06	0.06
营业税金及附加	34.82	42.48	52.25	65.32	<b>负债合计</b>	<b>3525.40</b>	<b>2214.49</b>	<b>1853.43</b>	<b>2060.89</b>
营业费用	170.34	207.82	255.62	319.52	股本	1191.84	1191.84	1191.84	1191.84
管理费用	305.63	372.87	458.63	573.29	资本公积	252.60	252.60	252.60	252.60
财务费用	109.99	78.45	29.73	-0.99	留存收益	1489.31	2083.13	2873.82	3949.00
资产减值损失	32.16	32.16	32.16	32.16	<b>归属母公司股东权益</b>	<b>2933.75</b>	<b>3527.57</b>	<b>4318.26</b>	<b>5393.44</b>
加: 投资收益	73.02	0.00	0.00	0.00	少数股东权益	78.16	110.74	154.13	213.12
公允价值变动损益	0.72	0.00	0.00	0.00	<b>股东权益合计</b>	<b>3011.91</b>	<b>3638.31</b>	<b>4472.39</b>	<b>5606.56</b>
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	负债和股东权益合计	6537.31	5852.80	6325.82	7667.45
<b>营业利润</b>	<b>651.90</b>	<b>823.16</b>	<b>1099.08</b>	<b>1497.76</b>	<b>现金流量表</b>				
加: 其他非经营损益	9.21	9.05	9.05	9.05	经营性现金净流量	675.55	737.62	1033.74	1040.24
<b>利润总额</b>	<b>661.11</b>	<b>832.20</b>	<b>1108.12</b>	<b>1506.81</b>	投资性现金净流量	-989.79	7.69	7.69	7.69
减: 所得税	96.12	124.83	166.22	226.02	筹资性现金净流量	474.89	-1568.64	-817.30	-145.63
<b>净利润</b>	<b>564.99</b>	<b>707.37</b>	<b>941.91</b>	<b>1280.79</b>	<b>现金流量净额</b>	<b>155.61</b>	<b>-823.33</b>	<b>224.12</b>	<b>902.30</b>
减: 少数股东损益	26.02	32.58	43.39	58.99					
<b>归属母公司股东净利润</b>	<b>538.96</b>	<b>674.79</b>	<b>898.52</b>	<b>1221.79</b>					

资料来源: WIND, 太平洋证券

## 投资评级说明

### 1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

### 2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅低于-15%。



## 研究院/机构业务部

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610)88321761/88321717

传真： (8610) 88321566

## 重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，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。我公司或关联机构可能会持有报告中所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业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。