

2010年10月20日

TMT---通信设备

公司点评报告

收盘价(元): 12.21

目标价(元): 12.80

永鼎股份(600105)

业绩增速符合预期, 维持持有评级

投资评级: N—持有(维持评级)

TMT 首席分析师: 吴炳华

执业证书编号: S0890210070002

电话: 50122488

邮箱: wubinghua@cnhbstock.com

TMT 分析师: 陈明

电话: 50122161

邮箱: chenming@cnhbstock.com

公司基本数据

总股本(万股)	38095.46
流通 A 股/B 股(万股)	38095.46/0.00
资产负债率(%)	60.90
每股净资产(元)	3.54
市净率(倍)	3.45
净资产收益率(加权)	152.0
12 个月内最高/最低价	16.28/7.91

股价走势图



相关研究报告

《主业高景气延续, 多元化前景广阔》2010年1月10日

《靓丽年报派红包, 持续增长好远景》2010年4月21日

《上调业绩预测, 维持增持评级》2010年8月3日

◎事项:

◆ 永鼎股份公布三季度业绩, 收入和净利润分别增长84%和135%, 较上半年的127%和213%增速有所下降, 与我们的预期相一致, 维持公司持有投资评级。

永鼎股份公布2010年三季报: 基本每股收益0.43元, 稀释每股收益0.43元, 基本每股收益(扣除)0.43元, 每股净资产3.54元, 摊薄净资产收益率12.2693%, 加权净资产收益率13.07%。营业收入1998254173.19元, 归属于母公司所有者净利润165363128.21元, 两者分别较去年同期增长84.23%和135.17%。扣除非经常性损益后净利润165262838.92元, 归属于母公司股东权益1347784526.40元。

公司业绩增速下降在年度报告中仍将显现, 主要是因为去年四季度业绩基数较高, 同时公司业绩增长动力源房地产预收账款的收入确认已经基本完成, 难有大笔的收入确认。因此公司收入和业绩全年增速较三季度依然有下降的空间。

◎主要观点:

◆ 维持2010年-2012年业绩预测, 再次下调投资评级至中性: 在中报时公司业绩增速超出我们的预期后进行过一次业绩预测上调, 但是由于地产业务爆发式增长成为业绩增长超预期的核心贡献力量, 而我们预计下半年难以为继, 因此判断公司业绩全年难以出现与上半年同样的增速。而线缆业务收入在上半年同比略微的下降的情况下第三季度也没有太大的起色, 这表明电信投资下降对公司产生了负面影响依然没有消除。同时毛利率21%较去年没有任何改善, 因此主业线缆业务能否有所改善、地产业务能否保持2010年的经营态势是公司未来价值的决定性因素。我们维持2010年-2012年的业绩预测, 净利润分别为2.02亿元、2.42亿元和2.50亿元, 摊薄EPS为0.53元和0.64元和0.66元。我们仍然给予公司合理目标价位为12.8元, 由于公司目前的价位与合理目标价之间仍有5%的上行空间, 因此我们仍维持公司的持有评级。

	2009A	2010E	2011E	2012E
主营收入(百万)	1565	2258	2553	2678
同比增速(%)	-6.91%	44.28%	13.07%	4.99%
净利润(百万)	142	201.8	242.0	250.2
同比增速(%)	438.1%	41.9%	19.99%	3.34%
每股盈利(元)	0.37	0.53	0.64	0.66
市盈率(倍)	33.02	23.04	19.08	18.50

公司各项业务发展符合预期：首先、光缆电缆业务虽然遭遇电信投资下滑，但是国家公布加速光纤宽带网建设依然可维持该业务的持续景气并保证公司的基本盈利水准；其次、地产业务公司正有序开发，而公司在二季度确认 10.8 亿元的导致未来确认的在表预收账款大幅度降低，三季度地产基本无收入显示未来地产大笔收入确认难以为继，业务的发展有赖于地产行业的景气回升；再次、我们坚持认为公司医院资产或成为公司未来潜在增值的源头，其占股 98% 的永鼎医院当前仍为公立性医院，但是国家医院改革可能对拥有该资产的永鼎极为有利，同时公司是唯一一家拥有医院资产的上市公司，从长远的远光看，医院资产很可能是公司未来价值提升的源泉；最后、公司的联营和投资业务依然进展有序，公司占股 50% 的联营公司-上海东昌发展有限公司 2010 年仍将为公司获取 6000 万元左右的投资收益。而公司新增的投资项目依然保持盈利状态。综合而言公司业务多元化的发展符合我们前期的预期。

未来重要变数在公司拟增发项目：未来公司拟增发募投 6 亿元，总投资 9 亿元用于三个项目，分别是 1、3 网融合产品项目，2、综合布线产品项目，3、特种电缆产品项目。该从行业角度看三个项目的毛利率水准较公司目前线缆业务的综合毛利率高，但是公司在光纤光缆业务中没有竞争优势让我们对公司能否乐观预计公司的拟增发项目存有顾虑，因此我们暂时对公司的募投保持中性看法。

持续看好公司长期的多元化发展，但由于估值接近合理目标价，暂将持有评级下调至中性评级：从公司中三季报情况看，公司的三季报的业绩增速出现大幅度下滑也是公司的地产业务基本没有确认收入，这与公司在二季度大幅度确认地产收入并释放利润而导致业绩大幅度超预期相反。所以公司目前净利润增长的贡献来源于地产。从全年的角度看，我们维持中期对公司业绩的调整，公司 2010 年-2012 年的收入和净利润的预测分别为 22.6 亿元、25.5 亿元与 26.78 亿元和 2.02 亿元、2.42 亿元与 2.50 亿元，对应摊薄后的 EPS 为 0.53 元、0.64 元和 0.66 元。目标价位维持 12.8 元，对应 2011 年 20 倍 PE，当前股价 12.21 元离目标价还有 5%，因此我们维持公司持有投资评级。

投资评级的说明

- 行业评级标准

强于大市 A--: 相对沪深300指数涨幅10%以上;

中性: B--: 相对沪深300指数涨幅介于-10%~10%;

弱于大市 C--: 相对沪深300指数跌幅10%以上;

未评级 N--: 暂未行业评级;

- 公司评级标准

买入: 报告发布日后的3个月内, 相对于行业指数的涨幅在15%以上;

持有: 报告发布日后的3个月内, 相对于行业指数的涨幅在5%-15%;

中性: 报告发布日后的3个月内, 相对于行业指数的涨幅在-5%-5%;

卖出: 报告发布日后的3个月内, 相对于行业指数的跌幅在-5%以上;

未评级: 研究员基于某种原因, 不能对该公司做出股票评级; 或研究员的研究尚未覆盖该公司的情况。

机构业务部咨询经理

上海

陈康菲

021 -5012 2485

139 1717 5055

北京

程楠

010 -6708 5220

159 0139 1234

深圳

袁月

0755-3665 9385

158 1689 6912

免责声明: 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, 也不保证本公司做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。我公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易, 还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。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。本报告版权归华宝证券研究所。未获得华宝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“华宝证券研究所”, 且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。