

从创业板已发行上市公司看移动通信领域投资机会

清科创投 白晓宁

中国通信领域的投资自 2000 年以来每年均在 2,000 亿人民币之上，至 2009 年整个行业收入已达到 8,000 亿，GDP 占比 2.4%。至 2009 年年底，中国手机用户数达到 7.47 亿，其中手机上网用户数为 2.33 亿，而仅正式运营一年后的 3G 网络其用户数已达到 1,325 万。

截止 2010 年 4 月 23 日，创业板已成功发行上市公司总计 70 家，其中主营业务涉及移动通信领域的共有 5 家，约占总发行数的 7%。这 5 家公司分别为神州泰岳（300002.SZ）、华星创业（300025.SZ）、梅泰诺（300038.SZ）、天源迪科（300047.SZ）和世纪鼎利（300050.SZ）。

神州泰岳

公司成立于 2001 年 5 月，是中移动飞信业务系统平台唯一的 IT 运维服务商。公司自 2007 年起开始为中国移动建设和管理飞信平台，并于 2009 年上市前期与中国移动签订了三年新服务合同。公司 2008 年来自飞信业务的收入超过 4 个亿，2009 年上半年飞信业务收入占公司主营收入比超过 88%，飞信业务是公司最主要的收入来源。

2009 年 5 月，有限合伙制投资机构汇金立方及中信证券全资 PE 子公司金石投资分别投入 3,564 万及 2,772 万元人民币，取得公司 2.8481%及 2.2152%股份。

华星创业

公司成立于 2003 年 6 月，是一家提供移动通信网络的普查、评估、优化等产品及服务的公司。公司是行业内服务区域最广的企业之一，在第三方移动网络测评优化服务领域公司国内排名前三。

中国移动及其下属分、子公司是公司最主要的客户。公司营业收入中对中国移动及其下属分、子公司的销售收入一度占比达 95%以上，2009 年上半年降至 74%。

公开资料未显示公司上市前有过私募融资行为。

梅泰诺

公司成立于 2004 年 9 月，是一家以提供通信塔产品整体解决方案为主要业务的公司。公司是我国最早研发并推广三管通信塔产品的企业，也是我国通信塔行业最主要的供应商之一。通信塔行业集中度较低，公司所占市场份额为 1%左右。

2008 年 9 月，以浙江民营资本为主要出资实体的蓝石投资投入 3,000 万元人民币，占公司 14.19%股份，公司上市后被稀释至 10.63%。

天源迪科

公司成立于 1993 年 1 月，是国内电信与公安领域领先的软件产品及服务供应商。2009 年度，电信业务占比公司销售收入总额的 85%，是公司的主要收入与利润来源。公司与中

国电信保持着长期合作关系。2008 年占中国电信份额 11%，是排名第 4 的供应商。公司于 2008 年切入联通，2009 年上半年占中国联通市场份额 9%，供应商排名第 5。公司目前在筹划将业务拓展到金融领域，目标客户包括深交所等。

2008 年中国电信业务支撑软件领域市场前五名的供应商包括：南京联创、中兴通讯、亚信科技、天源迪科和华为。2009 年底，亚信科技（NASDAQ:ASIA）宣布与南京联创科技合并，合并后的新亚信 2009 年净利润超过 6,000 万美元。这一事件将对行业格局及未来发展产生深远的影响。

根据公司已披露信息，公司上市前未发现有风险资本进入。

世纪鼎利

公司成立于 2001 年 10 月，是一家国内领先的移动通信网络优化方案综合供应商。公司主营业务同华星创业相似，主要为电信运营商和电信设备供应商提供拥有自主知识产权的、高技术含量的移动通信网络优化测试分析系统，同时为电信运营商提供“一站式”的移动通信网络优化服务。公司自主研发、设计、生产和销售的移动通信网络优化测试分析系统包括路测分析系统、自动测试分析系统、便携式测试分析系统、后台分析系统等全系列产品，均具有自主知识产权。

公司主要客户包括中国移动、中国联通、中国电信等电信运营商，以及华为、中兴通讯等通信设备供应商等。

公开资料未显示公司上市前有过私募融资行为。

移动通信领域创业板上市公司一览

代码	名称	细分领域	上市日期	市值（人民币亿，截止 2010.04.26）	PE
300002	神州泰岳	飞信业务	2009.10.30	224.4	98.1
300025	华星创业	网络优化	2009.10.30	24.9	72.3
300038	梅泰诺	通信塔	2010.01.08	24.1	52.6
300047	天源迪科	支撑软件	2010.01.20	33.3	58.1
300050	世纪鼎利	网络优化	2010.01.20	70.3	63.1

来源：清科数据库 2010.4.26

www.zero2ipodb.com.cn

上述 5 家公司中除梅泰诺是以提供设备为主的厂商外，其余 4 家均以提供通讯领域相关服务为主。这里面世纪鼎利和华星创业属于移动网络优化同一个细分子领域，目前国内该领域排名靠前的几家公司除北京日讯科技外大多已经上市，包括已于 2006 年上市的国脉科技（002093.SZ），北京日讯科技也于 2006 年获得赛富基金（SAIF）的 1,000 万美元投资。

值得一提的是 5 家公司中有 2 家上市前有过向风险基金进行私募融资，且对象均为人民币基金，这也从一个侧面说明了创业板开设后对私募股权基金退出的积极作用。

小结

移动通讯领域产业链的最主要特点是运营商处于有利的核心位置，其他厂商可分为服务提供商和设备提供商两大类（手机等终端消费类产品厂商除外），他们需要和运营商达成合作，并向运营商提供产品及服务。而整个产业链中价值最大的资源——终端用户，则一直被运营商牢牢抓在手里。这一点也是移动无线产业和互联网发展路径不同的根源所在。

由于发行估值较高，上述公司均取得了一定的超募资金。在上市的新起点后，如何利用上市公司的平台优势及资金优势发展自己的长处，拉大同竞争对手的距离并进行产业链整合，将是这些创业板“先锋”最需要面对的问题。

关于清科创投

清科集团于 2006 年募集成立创业投资基金，专注于投资具有高增长潜质的中国企业。借助清科集团在国内强大的网络资源，清科创投主要采取联合投资的方式和国内外著名创投机构投资于中后期企业，以领投或联合领投的方式投资于早期的创业企业。我们投资的行业涉及互联网、移动无线应用、数字媒体、健康医疗、能源环保、消费品、服务业及其他新兴领域。

引用说明

本文由清科集团公开对媒体发布，如蒙引用，请注明来源：**清科集团**，并将样报两份寄至：

北京市朝阳区霄云路 26 号鹏润大厦 A 座 12 层 1203 室（邮编：100125）

联系人：孟妮（Nicole Meng）

电话：+8610 84580476 8102

电子邮件：nicolemeng@zero2ipo.com.cn

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_16634

