



2017年03月13日

增持(首次评级)

当前价: 19.24 元
目标价: 21.5 元

交运及设备研究组

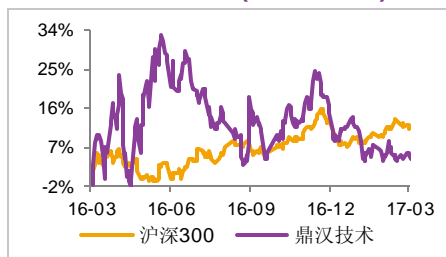
分析师: 王风华

执业编号: S0300516060001
邮箱: wangfenghua@lxsec.com

研究助理: 牛永涛

电话: 13810660508
邮箱: niuyongtao@lxsec.com

股价相对市场表现(近 12 个月)



资料来源: 聚源

盈利预测

千万元	2015A	2016E	2017E	2018E
主营收入	114.46	95.40	155.65	198.00
(+/-)	43.84	-16.65	63.16	27.21
净利润	26.24	11.22	23.43	30.25
(+/-)	50.20	-57.26	108.93	29.10
EPS(元)	0.50	0.21	0.44	0.57
P/E	39.05	91.36	48.86	37.72

资料来源: 联讯证券研究院

相关研究

鼎汉技术(300011.SZ)

【联讯交运公司点评】鼎汉技术：业绩下滑源于铁总招投标低于预期，地铁屏蔽门及储能新技术有望成为利润增长点

投资要点

◆ 事件

2016 年，公司实现营业收入 9.54 亿元，同比下滑 16.65%；实现营业利润 0.29 亿元，同比下滑 88.03%；实现利润总额 1.14 亿元，同比下降 60.87%；实现归属于上市公司股东的净利润 1.12 亿元，同比下滑 57.26%；基本每股收益、加权平均净资产收益率相应下滑。

◆ 铁路竣工里程数量、高铁/动车招标数量下滑及搬迁用费导致公司 2016 年净利润减少

公司业绩与铁路及地铁建设进度正相关，2016 年受全国铁路竣工里程下滑影响，公司项目执行较 2015 年有所减少，公司本部业务收入同比下降。电缆业务板块，由于公司轨道交通车辆特种电缆产品主要应用于高铁/动车领域，受 2016 年高铁/动车招标数量较去年同期大幅下滑的影响，对公司电缆产品造成较大影响。2016 年上半年公司全资子公司广州中车轨道交通空调装备有限公司生产基地筹划搬迁，因支付原厂房 2016 年 1-6 月租金、搬迁造成的员工补偿、新基地人员储备费用、新增固定资产折旧、基建贷款的费用化支出等导致费用出现大幅度增长，对公司利润实现造成了不良影响。

◆ 地铁屏蔽门和储能业务有望成为企业发力点，参股公司奇晖电子业绩良好

地铁屏蔽门空间大，竞争比较激烈，竞争对手较多，但具有自主知识产权的比较少，公司就是其中之一，目前国内大多数厂商都是买别人的核心控制系统。屏蔽门/安全门系统是公司近年主推的产品之一，2016 年中标了贵阳市轨道交通屏蔽门项目。鼎汉技术的屏蔽门系统由具备多年该系统开发、工程经验的专业化团队自主研发，拥有多项专利技术，核心组件 100% 自主研发，采用模块化设计，更换便捷；同时开放式控制系统接口，可按照不同用户需求按需定制监控界面，操作便利。公司 2017 年将重点开发屏蔽门市场营销工作，对公司的收入和利润也将产生积极影响。

公司储能业务属于新技术新产品，具有节电节能环保优势，可以实现节电 20%-30%，目前处于试用阶段，陆续有公司开始试用。预计 2017 年末拿到市场准入资质，有望成为公司新的利润增长点。

参股企业奇晖电子是铁总信息化的示范单位，业绩 2016-2018 年业绩承诺 4000/5000/6000 万，目前业绩良好，看好铁路货运发展潜力并积极布局，正在开发新产品新项目，目前在铁路局市场拓展比较好，2016 年业务产品覆盖从沈阳、上海、北京、广州四大路局拓展到全国大多数局。

◆ 在手订单及定向增发有望改善公司经营业绩

截止 2016 年 9 月 30 日，公司在手订单 15.12 亿元。铁总动车组招标也好于预期，有望改善今年的经营业绩。同时，随着行业的持续快速发展，



为满足轨道交通产业国产化的需求，加快实施公司“从地面到车辆、从增量到存量”的发展战略，2016年10月20日，公司发布《2016年非公开发行A股股票预案》，公司决定非公开发行股票募集资金4.11亿元，全部用于补充流动资金。随着定增的逐步推进，公司未来加大对自主研发能力的投入，进一步推进产品的国产化与产业化，努力填补国内自主知识产权产品的技术空白，由单纯的高端装备制造企业，逐步向轨道交通存量市场中最具品牌价值的服务提供商转型，未来业绩将得以改善。

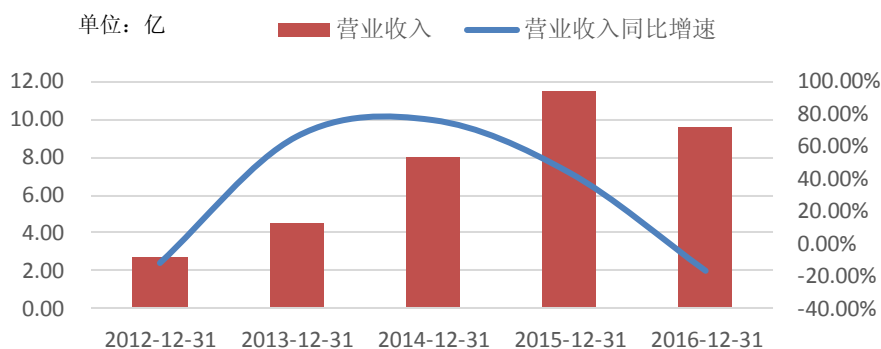
◇ 盈利预测

预计公司2016—2018年归母净利润分别为1.12亿元、2.34亿元、3.03亿元，EPS分别为0.21元、0.44元、0.57元，对应的P/E分别为91.36x、48.86x、37.72x。公司每股目标价格为21.50元，相对目前股价仍有一定涨幅空间，给予“增持”评级。

◇ 风险提示

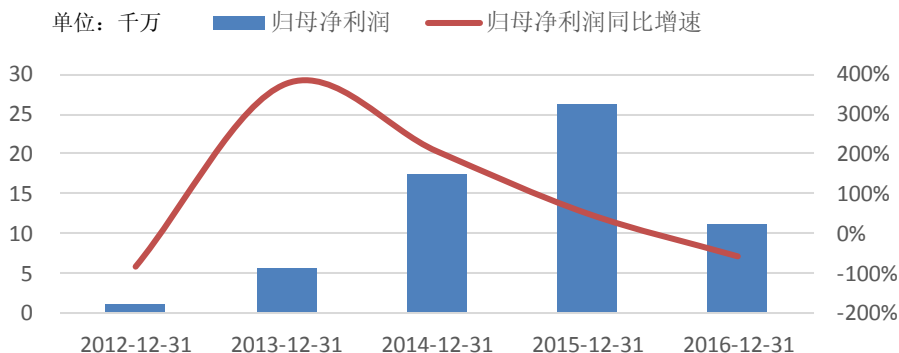
新业务发展和轨道交通增速不及预期。

图表1： 公司营业收入及同比增速



资料来源：公司公告，联讯证券

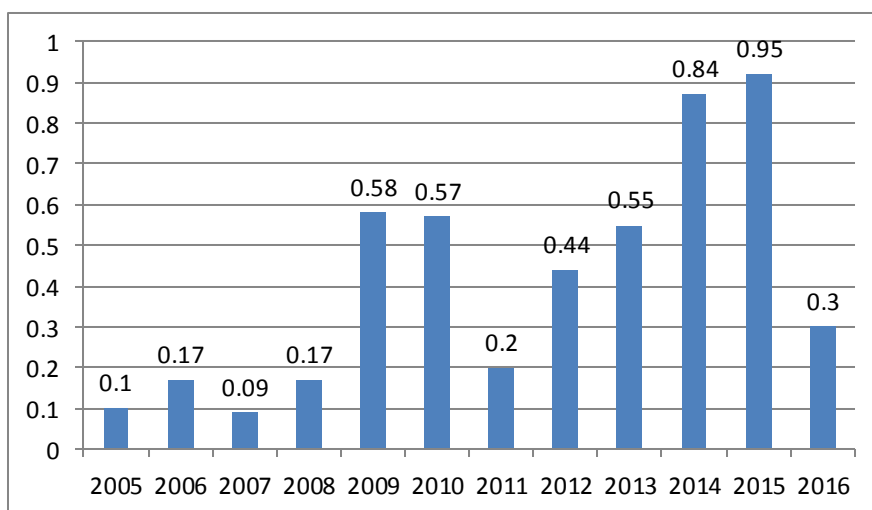
图表2： 公司归母净利润及同比增速



资料来源：公司公告，联讯证券

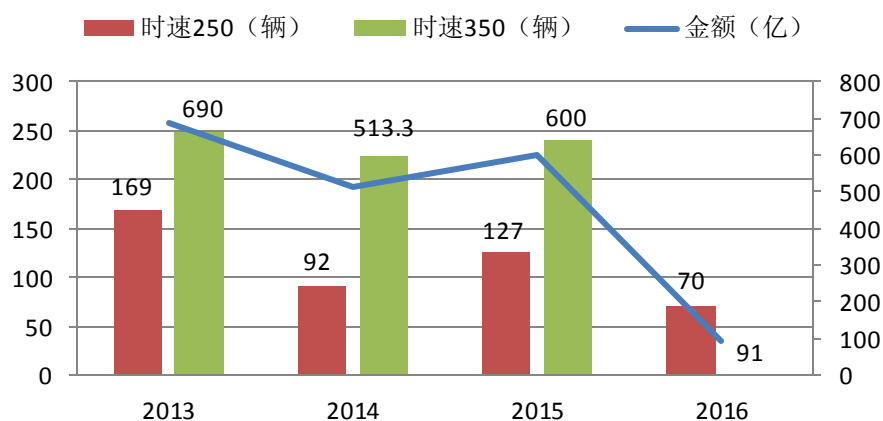


图表3: 全国铁路新增里程(万公里)



资料来源: 交通运输部网站, 联讯证券

图表4: 铁路招标数量和金额



资料来源: 采购与招标网, 联讯证券



分析师简介

王风华：中国人民大学硕士研究生，现任联讯证券研究院执行院长。从业 19 年，在卖方研究行业领域先后任民生证券研究所所长助理、宏源证券中小市值首席分析师、申万宏源研究所中小盘研究部负责人，2012-2014 年连续三年获得新财富最佳中小市值分析师，实地调研数百家上市公司，擅长挖掘中长线成长股。

研究院销售团队

北京	周之音	010-64408926	13901308141	zhouzhiyin@lxsec.com
北京	林接钦	010-64408662	18612979796	linjieqin@lxsec.com
上海	赵玉洁	021-51782233	18818101870	zhaoyujie@lxsec.com
上海	杨志勇	021-51782335	13816013064	yangzhiyong@lxsec.com
深圳	刘啸天		15889583386	liuxiaotian@lxsec.com

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或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

与公司有关的信息披露

联讯证券具备证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：10485001。

本公司在知晓范围内履行披露义务。

股票投资评级说明

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。

股票投资评级标准

报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买入：相对大盘涨幅大于 10%；

增持：相对大盘涨幅在 5%~10%之间；

持有：相对大盘涨幅在-5%~5%之间；

减持：相对大盘涨幅小于-5%。

行业投资评级标准

报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

增持：我们预计未来报告期内，行业整体回报高于基准指数 5%以上；

中性：我们预计未来报告期内，行业整体回报介于基准指数-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来报告期内，行业整体回报低于基准指数 5%以下。



免责声明

本报告由联讯证券股份有限公司（以下简称“联讯证券”）提供，旨在派发给本公司客户使用。未经联讯证券事先书面同意，不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道，非通过以上渠道获得的报告均为非法，我公司不承担任何法律责任。

本报告基于联讯证券认为可靠的公开信息和资料，但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。联讯证券可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺提供任何有关变更的通知。本公司力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或询价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在本公司及作者所知情的范围内，本机构、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券没有利害关系。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权交易，也可能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。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在允许的范围内使用，并注明出处为“联讯证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖意愿的引用、删节和修改。

投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用资料所载之内容和信息，独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员做出的任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

联系我们

北京市朝阳区红军营南路绿色家园媒体村天畅园 6 号楼二层
传真：010-64408622

上海市浦东新区源深路 1088 号 2 楼联讯证券（平安财富大厦）

深圳市福田区深南大道和彩田路交汇处中广核大厦 10F

网址：www.lxsec.com