东兴证券
DONGXING SECURITIES

中标国网大单，业绩步入高增长通道

——特锐德（300001）事件点评

2013 年 1 月 24 日

强烈推荐/维持

特锐德 | 事件点评

分析师：弓永峰 | 执业证书编号：S1480111020051

联系人：李根 弓永峰 陈鹏 侯建峰 | ligen@dxzq.net.cn 010-66554021

事件：

公司公告称，在国家电网公司各省 2013 年第一批配（农）网设备协议库存招标采购项目中，公司在山东、河北、冀北、四川、河南等 5 个省中标，中标金额约 1.12 亿元，对此，我们点评如下：

观点：

1. 中标国网大单，显示出公司雄厚的营销实力

公司电网业务拓展时间并不长，2009-2010 年期间，公司电网业务年收入仅 1 亿元左右，但是在 2011 年铁路投资出现下滑时，公司及时调整营销重点，快速拓展了电网业务，2011 年实现电力系统销售 2.47 亿元，显示出公司产品质量的优异以及营销实力的突出。本次，公司在国网集中招标领域实现突破，进一步证实了公司综合实力的强大，公司在电力系统领域的业务尚处于开拓期，预计增速将显著高于行业增速。

表 1：公司 2009-2012 年上半年分行业销售收入及同比增长率情况

行业	2009 年		2010 年		2011 年		2012 年上半年	
	营业收入	增长率	营业收入	增长率	营业收入	增长率	营业收入	增长率
铁路系统	23666.06	86.66%	30288.17	27.98%	19454.36	-35.77%	7419.77	-29.39%
电力系统	9359.14	37.94%	102330.31	17.04%	24689.16	125.39%	15753.11	74.64%
煤炭系统	4959.07	-27.90%	11037.7	122.58%	19554.14	77.16%	4949.59	-13.06%

资料来源：公司公告，东兴证券研究所

2. 外延式扩张发力，助力公司业绩高增长

近期，公司已公告将以 7500 万元认购一拉得 3200 万元新注册资本，认购后公司持有一拉得股权比例为 51.61%。该公司主要面向西南地区市场，在四川、西藏市场占有率较高，与公司目标市场具有极强的互补性，有利于完善公司产品在全国的生产和销售布局，实现较强的协同效应。

一拉得在 2012 年 1 月-11 月实现销售收入 24,282 万元，净利润 2,779 万元，我们预计，一拉得在 2012 年净利润有望超过 3 亿元，公司收购市盈率约为 5 倍。

表 2：公司收购前后一拉得股权结构

	占注册资本金额（万元）	比例	占注册资本金额（万元）	比例
特锐德	0	0%	3200	51.613%
嘉能佳	1558.046	51.935%	1558.046	25.13%
乐为实业	1391.954	46.398%	1391.954	22.451%
光明实业	50	1.667%	50	0.806%

合计	3000	100%	6200	100%

资料来源：公司公告，东兴证券

3. 盈利预测与投资建议

预计公司 2012-2014 年 EPS 分别为 0.44 元、0.65 元和 0.79 元，目前股价对应 PE 分别为 26 倍，18 倍和 14 倍，给予公司 2013 年 25 倍 PE，对应目标价 16.25 元，维持“强烈推荐”评级。

表 3：公司财务预测

指标	2011A	2012E	2013E	2014E
营业收入（百万元）	642.05	677.14	1,107.91	1,379.72
增长率（%）	21.12%	5.47%	63.61%	24.53%
净利润（百万元）	104.88	87.57	129.85	157.81
增长率（%）	-7.14%	-16.50%	48.27%	21.53%
每股收益(元)	0.523	0.437	0.648	0.787
净资产收益率（%）	9.16%	7.29%	10.10%	11.37%
PE	22	26	18	14
PB	1.93	1.83	1.71	1.59

资料来源：东兴证券

分析师简介

弓永峰

清华清华大学材料科学与工程系硕士，韩国 POSTECH 大学工学博士，电力设备与新能源行业首席研究员，新兴产业组组长。在国内及海外从事新材料研究开发 7 年，在 Microscopy Oxford、Metallurgical and Materials Transactions、Materials Science&Technology、Material Science Forum、Steel Research International、ISIJ International、Corrosion Science and Technology 等国际著名期刊发表论文近20余篇，并受邀多次参加 EUROMATE、APGALVA,ICEC 以及 ISIJ 等国际学术会议。2010 年回国加盟东兴证券从事新能源与新材料行业研究，获得东兴证券2011 年度“优秀工作者”以及2011 年度“青年岗位能手”称号。2012 年带领团队获得第六届（2012）“水晶球”卖方分析师 “新能源”行业公募、私募类第二名以及“电力设备”行业非公募类第六名；获得第二届（2012）“金罗盘”电力设备行业最佳分析师。主要覆盖新能源产业中的太阳能、风能和生物质发电、新材料以及循环经济与节能环保等领域，专业功底深厚，擅于从产业链精细梳理和新技术的深度剖析中挖掘具有潜在高成长性的优质股票标的。

联系人简介

李根

清华大学电气工程专业硕士，2011 年加盟东兴证券研究所，现从事电力设备行业（二次设备、节能环保）研究。获得第六届（2012）“水晶球”卖方分析师 “新能源”行业公募、私募类第二名以及“电力设备”行业非公募类第六名；获得第二届（2012）“金罗盘”电力设备行业最佳分析师。

新能源与电力设备小组简介

弓永峰 首席分析师，组长

清华清华大学材料科学与工程系硕士，韩国 POSTECH 大学工学博士，电力设备与新能源行业首席研究员，新兴产业组组长。2010 年回国加盟东兴证券从事新能源与新材料行业研究，获得东兴证券 2011 年度“优秀工作者”以及 2011 年度“青年岗位能手”称号。2012 年带领团队获得第六届（2012）“水晶球”卖方分析师 “新能源”行业公募、私募类第二名以及“电力设备”行业非公募类第六名；获得第二届（2012）“金罗盘”电力设备行业最佳分析师。主要覆盖新能源产业中的太阳能、风能和生物质发电、新材料以及循环经济与节能环保等领域，专业功底深厚，擅于从产业链精细梳理和新技术的深度剖析中挖掘具有潜在高成长性的优质股票标的。

李根 研究员

清华大学电气工程专业硕士，2011 年加盟东兴证券研究所，现从事电力设备行业（二次设备、节能环保）研究。获得第六届（2012）“水晶球”卖方分析师 “新能源”行业公募、私募类第二名以及“电力设备”行业非公募类第六名；获得第二届（2012）“金罗盘”电力设备行业最佳分析师。

陈鹏 研究员

清华大学材料科学与工程系硕士，2011 年加盟东兴证券研究所，现从事新能源行业（储能设备与新能源汽车、循环经济、节能环保）研究。获得第六届（2012）“水晶球”卖方分析师 “新能源”行业公募、私募类第二名以及“电力设备”行业非公募类第六名；获得第二届（2012）“金罗盘”电力设备行业最佳分析师。

侯建峰 研究员

清华大学工商管理硕士，天津大学工学学士，2011 年加盟东兴证券研究所，现从事电力设备行业（核电与一次设备）研究。获得第六届（2012）“水晶球”卖方分析师 “新能源”行业公募、私募类第二名以及“电力设备”行业非公募类第六名；获得第二届（2012）“金罗盘”电力设备行业最佳分析师。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与，未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用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，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已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，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我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头寸并进行交易，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。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

公司投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义:

强烈推荐: 相对强于市场基准指数收益率 15%以上;

推荐: 相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15%之间;

中性: 相对于市场基准指数收益率介于-5% ~ +5%之间;

回避: 相对弱于市场基准指数收益率 5%以上。

行业投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义:

看好: 相对强于市场基准指数收益率 5%以上;

中性: 相对于市场基准指数收益率介于-5%～+5%之间;

看淡: 相对弱于市场基准指数收益率 5%以上。