2014年06月10日

牵手比亚迪,共拓锂电新市场

买入 维持

目标价格: 18.00 元

投资要点:

□ 公司公告与深圳市比亚迪锂电池有限公司(比亚迪电池)签署了《战 略合作框架协议》,合作拓展锂电池相关新能源产品领域。通过本次 合作,公司将涉足通信监控产品的上游领域,"上下左右"的路内业 务拓展战略进一步推进,合作将增加公司业务未来的增长空间,总体 上我们仍看好公司随铁路投资高峰进入爆发增长期,维持重点推介。

报告摘要:

- 牵手比亚迪, 试水介入上游硬件领域。公司本次和比亚迪合作, 确定 了在电源、锂离子电池及相关新能源产品在国内的市场开拓,并且后 续或会成立新的控股子公司来开拓相关业务; 虽然未确定具体的合作 内容,但是本次合作是公司给予"上下左右"开拓战略向上游进军开 拓的尝试,预计未来主要业务会想铁路通信系统等用锂离子电池市场 倾斜,与原铁路防灾系统业务形成软硬件互补,有效实现产品线延伸。
- 比亚迪电池和公司合作将实现技术和市场互补。公司深耕铁路防灾系 统业务,成为名符其实的铁路安防专家,竞争优势在于多年铁路市场 的积淀与软件集成能力;比亚迪的电池业务 2013 年实现 26.6 亿元收 入,产品广泛应用于手机、数码相机、电动玩具等便携电子设备,同 时也在积极拓展磷酸铁锂电池和太阳能电池,致力于向新能源汽车、 储能电站及光伏电站等领域;本次合作(比亚迪的技术+瑞尔多年深 耕的铁路市场)可以看做是技术和市场的互补性合作,对双方业务发 展战略将会有很好的补充性。
- 本次合作内容尚不能测算对公司业绩实质影响,预计随着合作模式和 内容细化,对公司业务起到积极促进作用,维持对公司的业务及预测: 2014-16 年 EPS 为 0.36, 0.47 和 0.58 元,同比增长 50.1%,31.1%和 24.1%, 对应当前股价为 40x14PE 和 30x15PE, 随着铁路投资重回高 峰期,业绩有超预期可能,外延式发展也可期待,维持"买入"评级。

主要经营指标	2012	2013	2014E	2015E	2016E
营业收入(百万)	231.46	236.85	371.19	483.88	590.19
增长率(%)	-22.87	2.33	56.7%	30.4%	22.0%
归母净利润(百万)	68.26	64.53	96.86	126.94	157.57
增长率(%)	-28.84	-5.46	50.1%	31.1%	24.1%
每股收益	0.51	0.24	0.36	0.47	0.58
市盈率	117.48	248.54	39.7	30.4	24.6

交运研究组

分析师:

瞿永忠(S1180513070005)

电话: 021-65051190

Email: quyongzhong@hysec.com

刘攀(S1180514050002) 电话: 021-65051190

Email: liupan1@hysec.com

市场表现



相关研究

《世纪瑞尔-高铁安防专家将霸气扩张》 2014/5/15



作者简介:

瞿永忠: 北京交通大学硕士,10年交运从业经验,3年交运行业研究经验,宏源证券交运行业组长,资深分析师。2011年新财富团队第四,2012年金牛奖团队第五。重点覆盖交运策略、铁路运输、物流和铁路基建等行业。

机构销售团队							
公募	北京片区	李 倩	010-88083561	13631508075	liqian@hysec.com		
		牟晓凤	010-88085111	18600910607	muxiaofeng@hysec.com		
		孙立群	010-88085756	13910390950	sunliqun@hysec.com		
		罗云	010-88085760	13811638199	luoyun@hysec.com		
	上海片区	李冠英	021-65051619	13918666009	liguanying@hysec.com		
		奚 曦	021-65051190	13621861503	xixi@hysec.com		
		吴 蓓	021-65051231	18621102931	wubei@hysec.com		
		吴肖寅	021-65051169	13801874206	wuxiaoyin@hysec.com		
		赵 然	021-65051230	18658849608	zhaoran@hysec.com		
	广深片区	夏苏云	0755-33352298	13631505872	xiasuyun@hysec.com		
		赵 越	0755-33352301	18682185141	zhaoyue@hysec.com		
		孙婉莹	0755-33352196	13424300435	sunwanying@hysec.com		
		周迪	0755-33352262	15013826580	zhoudi@hysec.com		
机	上海保险/私募	程新星	021-65051257	18918523006	chengxinxing@hysec.com		
构	北京保险/私募	王燕妮	010-88085993	13911562271	wangyanni@hysec.com		
		张 瑶	010-88013560	13581537296	zhangyao@hysec.com		

宏源证券评级说明:

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。以报告发布日后 6 个月内的公司股价(或行业指数)涨跌幅相对同期的上证指数的涨跌幅为标准。

类别	评级	定义
	买入	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数 20%以上
机西机次流加	增持	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数 5%~20%
股票投资评级	中性	未来 6 个月内与沪深 300 指数偏离-5%~+5%
	减持	未来 6 个月内跑输沪深 300 指数 5%以上
	增持	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数 5%以上
行业投资评级	中性	未来6个月内与沪深300指数偏离-5%~+5%
	减持	未来 6 个月内跑输沪深 300 指数 5%以上

免责条款:

本报告分析及建议所依据的信息均来源于公开资料,本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证,也不保证所依据的信息和建议不会发生任何变化。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,不构成任何投资建议。投资者依据本报告提供的信息进行证券投资所造成的一切后果,本公司概不负责。

本公司所隶属机构及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,也可能争取为这些公司提供投资银行、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、复制和发布。如引用、刊发,需注明出处为宏源证券研究所,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可,宏源证券股份有限公司的经营范围包括证券投资咨询业务。