

特锐德(300001)

下游复苏, 业绩有望持续增长

投资要点

- 公司预计2014年上半年实现营业收入约7.3亿元-7.35亿元,同比增长55.73%-56.79%;实现归属于上市公司股东的净利润7000万元-7500万元,同比增长40.64%-50.69%;折合基本EPS 0.17-0.19元。
- 公司净利润较快增长的原因: 1) 报告期内公司财务报表合并范围扩大,新增合并山西晋能等公司; 2) 报告期内电力、铁路等行业的订单持续增加,同时部分2013年的订单延期至本报告期交货,促使公司收入、利润出现大幅增长。
- 下游景气度复苏,订单有望持续增加。2014年铁路投资目标已增至8000亿元以上,公司作为铁路箱变第一品牌将充分受益,预计2014年下半年公司跟踪的多个铁路项目有望进入收获期。另一方面,电网审计的影响有望逐渐减小,我们判断2014年下半年配网建设投资将加速,公司配网设备有望获得新的国网招标订单。
- 扩大产能来应对不断加大的订单规模。公司所建“特锐德(胶州)工业园”的部分车间预计于2014年10月前完成设备安装调试逐步投入使用,具有大型高压箱变、开关柜各10亿元年产值的生产能力和向其他电力设备核心部件的产能拓展能力。同时公司拟投资10000万元(后续最高追加投资至21000万元)建设“特锐德(奇台)工业园”项目,主要生产以新能源和电气产品为主导的高压变配电设备,以抓住新疆煤炭、电力、铁路、石油及新能源市场大发展的机遇,提高服务客户的能力。
- 仍存超常规发展可能。公司通过商业模式创新实现了超常规发展: 1) 公司开展“电力设备租赁”业务,使用融资租赁等方式加大对电力设备租赁业务的支持力度,打造公司新的利润增长点。2) 完成参股辽宁电能的投资,未来仍有通过兼并、收购和战略合作等方式快速提升公司整体规模、盈利能力的可能性。
- 盈利预测及评级: 预计公司2014-2016年EPS为0.40、0.55元、0.69元,当前股价13.58元,对应PE为34、25X、20X,维持公司“增持”评级。
- 风险提示: 市场竞争加剧风险毛利率进一步下滑; 铁路投资不及预期; 国网配网投资建设规模不及预期; 应收账款减值风险; 整合风险。

指标年度	2013	2014E	2015E	2016E
营业收入(百万元)	1353.25	1786.29	2304.31	2649.96
增长率	103.82%	32.00%	29.00%	15.00%
归属母公司净利润(百万元)	118.37	162.26	220.72	277.61
增长率	47.27%	37.08%	36.03%	25.77%
每股收益EPS(元)	0.30	0.40	0.55	0.69
净资产收益率ROE	9.22%	11.43%	13.77%	15.14%
PE	45	34	25	20

数据来源: 西南证券

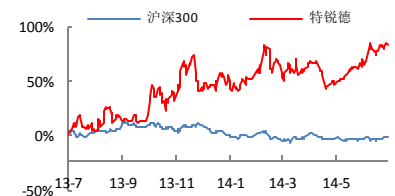
西南证券研究发展中心

分析师: 赵曦
执业证号: S1250514060002
电话: 021-50755229
邮箱: zhaox@swsc.com.cn

分析师: 刘正
执业证号: S1250513090003
电话: 023-63810475
邮箱: liuzh@swsc.com.cn

分析师: 文雪颖
执业证号: S1250514060001
电话: 023-67909731
邮箱: wenxy@swsc.com.cn

相对指数表现



数据来源: 西南证券

基础数据

总股本(亿股)	4.01
流通A股(亿股)	3.86
52周内股价区间(元)	7.16-14.25
总市值(亿元)	54.43
总资产(亿元)	23.76
每股净资产(元)	6.58

相关研究

1. 特锐德(300001): 铁路电力业务促业绩高速增长 (2014-03-26)

附：财务预测表 (单位：百万元)

资产负债表	2013	2014E	2015E	2016E	利润表	2013	2014E	2015E	2016E
货币资金	271.83	357.26	460.86	529.99	营业收入	1353.25	1786.29	2304.31	2649.96
应收和预付款项	1079.79	1302.31	1559.98	1697.57	减:营业成本	960.08	1286.13	1647.58	1876.17
存货	343.61	268.38	515.60	377.16	营业税金及附加	8.32	10.98	14.17	16.30
其他流动资产	0.96	0.96	0.96	0.96	营业费用	103.75	136.95	176.66	203.16
长期股权投资	86.12	86.12	86.12	86.12	管理费用	109.99	145.19	187.29	215.38
投资性房地产	0.00	0.00	0.00	0.00	财务费用	2.85	15.17	23.76	22.81
固定资产和在建工程	383.88	548.85	613.83	570.80	资产减值损失	28.26	17.05	17.05	17.05
无形资产和开发支出	108.00	99.07	90.13	81.20	加:投资收益	1.08	0.00	0.00	0.00
其他非流动资产	0.95	0.47	0.00	0.00	公允价值变动损益	0.00	0.00	0.00	0.00
资产总计	2275.14	2663.43	3327.49	3343.81	其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00
短期借款	202.90	550.03	581.47	571.03	营业利润	141.08	174.82	237.81	299.10
应付和预收款项	647.72	541.53	973.71	748.38	加:其他非经营损益	12.73	0.00	0.00	0.00
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	利润总额	153.81	174.82	237.81	299.10
其他负债	2.94	2.94	2.94	2.94	减:所得税	26.28	0.00	0.00	0.00
负债合计	853.56	1094.50	1558.12	1322.34	净利润	127.53	174.82	237.81	299.10
股本	200.40	200.40	200.40	200.40	减:少数股东损益	9.16	12.56	17.08	21.49
资本公积	709.72	709.72	709.72	709.72	归属母公司股东净利润	118.37	162.26	220.72	277.61
留存收益	374.21	509.00	692.35	922.96	现金流量表	2013	2014E	2015E	2016E
归属母公司股东权益	1284.32	1419.12	1602.47	1833.08	经营性现金净流量	65.95	-21.32	230.37	146.02
少数股东权益	137.25	149.81	166.90	188.38	投资性现金净流量	-85.86	-200.00	-100.00	0.00
股东权益合计	1421.57	1568.93	1769.37	2021.46	筹资性现金净流量	5.45	306.74	-26.76	-76.89
负债和股东权益合计	2275.14	2663.43	3327.49	3343.81	现金流量净额	-14.69	85.43	103.60	69.13

数据来源: 西南证券

独立性与免责声明

本报告主要作者具有证券分析师资格，报告所采用的数据均来自合法、合规渠道，分析逻辑基于分析师的职业理解，通过合理判断得出结论，研究过程及结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

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。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。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或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。本报告版权归西南证券所有，仅限内部使用，未经书面许可，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。

西南证券投资评级说明

公司评级

买入：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 20%以上
增持：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 10%与 20%之间
中性：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-10%与 10%之间
回避：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在-10%以下

行业评级

强于大市：未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上
跟随大市：未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间
弱于大市：未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数-5%以下

西南证券研究发展中心

重庆

地址：重庆市江北区桥北苑 8 号西南证券大厦 3 楼
邮编：400023
电话：(023) 63725713
网站：www.swsc.com.cn

北京

地址：北京市西城区金融大街 35 号国际企业大厦 B 座 16 层
邮编：100033
电话：(010) 57631234
邮箱：research@swsc.com.cn