

业绩低于预期，订单增长有惊喜

买入 维持

目标价格：18.00元

事件及投资要点：

☞ **公司公告2014年上半年业绩同比下滑70%-90%，预计盈利230万元-691万元。**大幅低于我们对公司全年增幅50%的预期，考虑到公司目前积极拓展市场及对外合作，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：

- **产品结构及费用增加或是拖累业绩的重要因素。**公司收入实现20%的增长基本符合铁路投资和建设回暖的预期；但是受公司市场开拓致销售费用大幅增加以及二季度较低毛利率产品交付较多，导致二季度公司增收不增利；相较于其他可比公司（如鼎汉和辉煌等），公司业绩表现较弱，主要是受公司产品 and 业务相对集中于高铁行车安全领域所致，受上半年铁路投资偏紧影响更大些；预计随着铁路投资资金落实到位、行业投资下半年加速推进，公司下半年高铁产品交付比重逐渐上升及销售争取的订单逐渐进入确认，盈利增长有望大幅回升。
- **订单显著增长支撑未来业绩，对外合作有序推进。**公司上半年获得新订单2.7亿元，超过2013年全年订单额，显示铁路投资朝着高景气发展，订单未来3-6个月有望进入快速实施，利好公司下半年业务的超预期增长；公司已经和比亚迪达成锂电池领域的合作，销售也已逐步展开，预计随着公司外向合作仍在有序推进，对公司未来的发展形成多元化支撑。
- **铁路行业公司业绩大部分体现在下半年，8000亿投资背景下，下半年投资大概率加速推进，我们暂维持对公司的业绩预测：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，铁路投资提速利好公司主业发展，在手现金充足，外延式发展可期，维持“买入”评级。**

交运研究组

分析师：

瞿永忠(S1180513070005)

电话：021-65051190

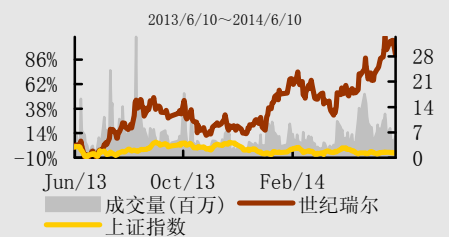
Email: quyongzhong@hysec.com

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

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

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

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
	广深片区	赵然	021-65051230	18658849608	zhaoran@hysec.com
		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
机 构	上海保险/私募	周迪	0755-33352262	15013826580	zhoudi@hysec.com
		程新星	021-65051257	18918523006	chengxinxing@hysec.com
	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
股票投资评级	买入	未来6个月内跑赢沪深300指数20%以上
	增持	未来6个月内跑赢沪深300指数5%~20%
	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
行业投资评级	增持	未来6个月内跑赢沪深300指数5%以上
	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经营范围包括证券投资咨询业务。