

多管齐下 把握机遇 业绩改善可期

增持 维持

目标价格：28.00 元

投资要点：

2014 年上半年，公司实现营业收入 3.86 亿元，同比增长 3.45%；实现归属上市公司股东净利润 1430 万元，同比降低 51.03%；扣除非经常性损益后，实现上市公司股东净利润 1471 万元，同比降低 25.16%。

报告摘要：

- **期间费用上升，政府补贴减少致业绩承压。**2014 年上半年，公司期间费用为 8152 万元，费用率为 21%，较去年同期增加 3 个百分点。销售费用：由于公司招募较多销售人员并加强对铝合金电缆的市场推广力度，致使报告期内销售费用猛增 23%；管理费用：公司产品研发投入同比增加 14%，致使管理费用整体上浮 11%；财务费用：公司募集资金投入使用，利息收入锐减使得财务费用同比增加 82%。另外，本期政府补贴收入为 191 万元，较去年同期的 1710 万元大幅减少 88.80%，致使公司利润总额同比剧降 51.64%。
- **公司重大的在手订单充足。**截止今年上半年，公司在手订单合同金额充足，处于签订中的订单为 1.09 亿元，因线路变更而尚未完成签订的合同金额为 5611 万元，订单金额总计 1.65 亿元，占去年总收入的 21%，对公司今年业绩将产生重大影响。
- **线缆行业发展迎良机，公司产品市场广阔。**线缆行业发展势头迅猛，公司光纤光缆、输电线缆及装备线缆三大系列产品市场广阔。国家电网公司 2014 年计划电网投资规模创近几年新高，2020 年特高压输电线的建设规模上调 21%；信息网络基础设施建设加速，4G 网络建设对线缆需求大增；军费快速增长，军工行业有长期发展基础。
- **多管齐下，下半年业绩改善可期。**公司从 3 个方面着手，借此把握线缆市场发展良机：1. 研发，持续投入资金专注特种线缆研发，推动重点项目进度；2. 市场拓展，成立专业新产品开拓团队，实施“稳老产品市场，抢新产品份额”的市场推广策略。3. 内控，加强内控管理，保持与供应商良好协作关系，提升公司整体竞争力。
- **盈利预测。**预计 14、15 年公司 EPS 为 0.46 和 0.66 元；对应 PE 分别为 45X 和 32X。6 个月内目标价格为 28 元，维持“增持”评级。

主要经营指标	2011	2012	2013	2014E	2015E
营业收入(百万)	649.85	798.72	767.82	1157	1736
增长率(%)	32.35	22.91	-3.87	50	50
归母净利润(百万)	44.27	63.65	42.34	62.6	89.3
增长率(%)	-8.59	43.80	-33.49	47	42
每股收益	0.33	0.47	0.31	0.46	0.66
市盈率	55.75	32.34	48.63	45	32

中小市值研究组

首席分析师：

王凤华(S1180511010001)

2013 年最佳中小市值分析师

电话：010-88013568

Email: wangfenghua@hysec.com

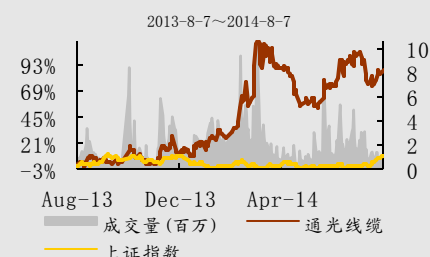
分析师：

俞海洋(S1180612060019)

电话：010-88013556

Email: yuhaiyang@hysec.com

市场表现



相关研究

《江淮动力：收购上农易落地，进军农业信息化》

2014-8-4

《中小市值周报 20140803：“沪港通”带来 A 股投资机会》

2014-8-3

《世纪鼎利：收购智翔信息 增强公司竞争力》

2014-7-30

《天成控股：落地保定，布局京津冀核心圈》

2014-7-28

《彩虹股份：质变信号进一步强化》

2014-7-24

《硕贝德：深挖客户价值，涉足 FPC 软排线》

2014-7-22

作者简介:

王风华: 宏源证券研究所首席分析师, 分管中小市值、医药、机械、旅游、农业等行业研究组,《新财富》2013 年最佳中小市值研究机构第三名, 得分 7197 分。中国人民大学硕士研究生, 本科毕业于江西财经大学。17 年从业经历, 曾在多家券商任职, 任行业研究员、行业研究主管、所长助理等职, 2010 年加盟宏源证券研究所。主要研究覆盖: 宏观策略研究、区域经济主题、能源行业、煤炭电力行业、新兴产业、主题投资研究、中小市值上市公司研究等。

主要研究覆盖公司: 天成控股、世纪鼎利、首航节能、天玑科技、天通股份、天马精化、天音控股、科力远、金宇集团、德力股份、尚荣医疗、海虹控股、紫光股份、众生药业、华星化工、久立特材、双塔食品、利亚德、中文传媒、同洲电子、壹桥苗业、中银绒业、长信科技、煌上煌、积成电子、开尔新材等。

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	xi xi@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	北京保险/私募	王燕妮	010-88085993	13911562271	wangyanni@hysec.com
		张瑶	010-88013560	13581537296	zhangyao@hysec.com
	上海保险/私募	程新星	021-65051257	18918523006	chengxinxing@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

免责声明:

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。