

损益增厚盈利，成长看运维和客服

买入 维持

目标价格：28.00元

公司公告：

公司发布业绩预告：2014年归属上市公司股东净利润为1.16-1.29亿元，同比增长80%-100%，超出我们及市场预期。随着铁路行业投资加速利好，主业经营符合预期，对外合作介入铁路客服和系统运维市场，未来成长空间广阔，我们仍看好公司随铁路投资高峰进入爆发增长长期，此前股价调整充分，具备估值优势，维持重点推介。

报告摘要：

- 非经常损益增厚盈利，订单充足保障未来成长。扣除非经常性损益影响，预计公司主业业绩增速在20%-30%，符合公司和市场对今年稳健增长预期的判断；受非经常性损益（政府科研资助、处置瑞和益生股权等）影响，增厚5180万元左右净利润影响，盈利同比大幅增加，超出市场预期；2014年年度公司在防灾安全监控、视频监控和铁路通信设备等方面业务拓展顺利，报告期内获得订单同比增长超过80%，对2015年业绩形成支撑，预计主业收入和盈利将提速发展。
- 主业随铁路基建强劲复苏，未来成长看运维业务。铁路作为国家弱势经济背景下，加码投入和外交出口的重要导向产业，近三年投资高位确定性高（我们判断2015年仍将延续8000亿级别的投资规模），带来主业强力复苏，预计2015年进入快速恢复期；通过对外合作，公司已涉足数百亿级别的车站服务和运维市场，目前全国已累计建成约500座高铁站，并且规划了上千个枢纽站，未来对公司的行车安全系统主业及综合运维市场来说，都面临着良好的发展前景，公司加强对外合作，如收购易维讯部分股权等，加码铁路客服及运维市场，和主业形成协同匹配效应，培养长期成长方向。
- 订单随铁路投资快速复苏，业绩保障力度强，向铁路维保和客服市场拓展战略明晰，我们上修公司2014-16年EPS为0.45，0.54和0.68元，随着铁路投资重回高峰期，来年主业及对外合作业务业绩超预期概率大，在手现金充足保障未来外延发展，股价调整充分，扣除现金15PE约25，重申“买入”评级，建议积极关注。

交运研究组

分析师：

瞿永忠 (S1180513070005)

电话：021-65055019

Email: quyongzhong@hysec.com

刘攀 (S1180514050002)

电话：021-65051190

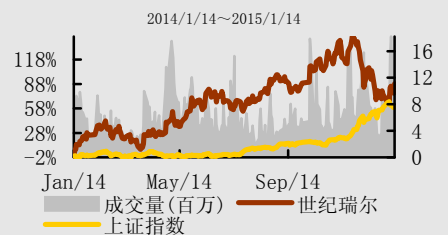
Email: liupan1@hysec.com

王滔(S1180514080003)

电话：010-88085053

Email: wangtao1@hysec.com

市场表现



相关研究

《收购易维讯，切入系统运维市场》

2014/11/26

《参股易程华勤，拓展设备后服务》

2014/11/21

主要经营指标	2012	2013	2014E	2015E	2016E
营业收入(百万)	231.46	236.85	338.84	448.76	557.50
增长率(%)	-22.87	2.33	43.1%	32.4%	24.2%
归母净利润(百万)	68.26	64.53	120.29	146.10	183.73
增长率(%)	-28.84	-5.46	86.4%	21.5%	25.8%
每股收益	0.51	0.24	0.45	0.54	0.68
市盈率	117.48	248.54	39.75	32.73	26.03

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。

刘攀: 上海交通大学硕士, 3年机械行业研究经验, 1年产业融资租赁行业经验, 宏源证券交运行业组(设备方向)分析师。擅长草根挖掘投资机会, 重点覆盖铁路设备产业链、航运港口和船舶海工产业链等细分行业。

王滔: 中山大学硕士, 3年交运行业研究经验, 重点覆盖物流、航空机场和高速公路等行业。

机构销售团队

		姓名	手机号	手机号	邮箱
公募	北京片区	李倩	010-88013561	13631508075	liqian@hysec.com
		孙利群	010-88085756	13910390950	sunliqun@hysec.com
		罗云	010-88085760	13811638199	luoyun@hysec.com
		滕宇杰	010-88085297	18618343994	tengyujie@hysec.com
	上海片区	李冠英	021-65051619	13918666009	liguanying@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	
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。