

# 业绩高增长，看好公司成长为铁路 信息化综合服务商

2015年04月03日

强烈推荐/首次

世纪瑞尔

财报点评

## ——世纪瑞尔（300150）2014年财报点评

李常	分析师	执业证书编号：S1480512070005
	lichang@dxzq.net.cn	010-66554037

### 事件：

公司 2014 年实现营业总收入 33254 万元，较去年同期增长 40.4%；归属于上市公司股东的净利润为 12507 万元，较去年同期增长 93.82%。

### 公司分季度财务指标

指标	2013Q2	2013Q3	2013Q4	2014Q1	2014Q2	2014Q3	2014Q4
营业收入（百万元）	68.53	26.13	112.48	42.54	76.92	33.87	179.22
增长率（%）	9.29%	-23.90%	34.74%	43.18%	12.23%	29.64%	59.33%
毛利率（%）	62.20%	49.17%	46.31%	37.97%	35.82%	82.42%	42.69%
期间费用率（%）	20.18%	65.16%	12.65%	26.54%	24.37%	54.19%	12.68%
营业利润率（%）	27.57%	-24.46%	41.71%	10.98%	1.04%	33.66%	63.88%
净利润（百万元）	16.07	-3.70	45.21	4.44	0.79	8.16	111.81
增长率（%）	-13.85%	-270.31%	81.14%	-36.11%	-95.10%	-320.41%	147.32%
每股盈利（季度，元）	0.06	-0.01	0.17	0.02	0.00	0.03	0.41
资产负债率（%）	6.22%	6.75%	11.60%	12.86%	12.21%	6.21%	10.30%
净资产收益率（%）	1.20%	-0.28%	3.28%	0.32%	0.06%	0.61%	7.67%
总资产收益率（%）	1.13%	-0.26%	2.90%	0.28%	0.05%	0.57%	6.88%

### 观点：

#### 1、铁路行业投资提速，公司业绩恢复增长

公司的主营业务铁路行车安全监控系统软件产品及服务占公司营业收入的比例较大，2014 年这一数字为 65%，因此公司的业绩与铁路行业建设项目的投入相关性较大。从 2013 年开始铁路行业投资增速由负转正并在 2014 年继续提升，公司的铁路行车安全监控业务处于铁路行业投资的中后周期，因此公司的业绩从 2014 年开始将迎来高速增长期。

报告期内，铁路综合监控系统（含通信监控）实现营业收入 65,976,937.13 元，较去年同期上升 320.21%；铁路综合视频监控系统实现营业收入 42,342,707.55 元，较去年同期上升 42.43%；安防产品实现营业收入 74,940,348.33 元，较去年同期上升 99.16%。

2、公司外延式扩张，向铁路信息化综合服务商发展。

2014 年收购了苏州易维讯，易维讯是铁路车站（枢纽）综合运维商。世纪瑞尔逐步从铁路行车安全监控向铁路信息化综合服务商发展。未来在产品方面，世纪瑞尔将继续完善既有的铁路行车安全监控系统产品线，切入铁路的运营调度和综合运维领域，并深入到各种监控前端环节，最终构成综合化的铁路应用集成体系。

此外公司在积极拓展铁路业务的同时，还进一步加大通信、安防等其他业务的发展力度，实现了业务的多元化。

### 结论：

公司将专注于铁路信息化行业，从铁路行车安全监控从综合信息化服务商发展，并适当地培育了通信、安防、节能环保、新能源等业务。预计公司 2015、2016 年 eps 分别为 0.64 元、0.83 元，对于 PE 为 45 倍、34 倍，首次给予“强烈推荐”评级。

## 公司盈利预测表

资产负债表	单位: 百万元					利润表	单位: 百万元				
	2013A	2014A	2015E	2016E	2017E		2013A	2014A	2015E	2016E	2017E
<b>流动资产合计</b>	1530	1438	1852	2485	3348	<b>营业收入</b>	237	333	500	700	945
货币资金	1137	976	1250	1750	2363	<b>营业成本</b>	116	184	255	343	463
应收账款	259	322	411	479	647	营业税金及附加	2	3	5	7	10
其他应收款	10	10	14	20	27	营业费用	25	50	70	84	95
预付款项	13	23	26	29	34	管理费用	55	49	70	98	132
存货	73	80	111	149	201	财务费用	-30	-28	-25	-14	3
其他流动资产	0	0	0	0	0	资产减值损失	0.24	6.84	6.84	6.84	6.84
<b>非流动资产合计</b>	31	186	183	181	178	公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
长期股权投资	0	155	155	155	155	投资净收益	-1.09	64.54	64.54	64.54	64.54
固定资产	24.29	23.01	20.27	17.54	14.81	<b>营业利润</b>	67	131	183	240	301
无形资产	2	2	1	1	1	营业外收入	11.56	6.26	6.26	6.26	6.26
其他非流动资产	0	0	0	0	0	营业外支出	0.01	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>资产总计</b>	1561	1624	2036	2665	3526	<b>利润总额</b>	79	138	189	246	307
<b>流动负债合计</b>	180	164	474	970	1665	所得税	14	12	17	22	28
短期借款	57	0	284	748	1399	<b>净利润</b>	65	125	172	224	279
应付账款	36	39	53	72	97	少数股东损益	0	0	0	0	0
预收款项	9	6	1	-7	-16	归属母公司净利润	65	125	172	224	279
一年内到期的非流	0	3	3	3	3	EBITDA	42	106	161	228	306
<b>非流动负债合计</b>	1	3	-1	-3	-4	<b>BPS (元)</b>	0.24	0.46	0.64	0.83	1.03
长期借款	0	0	0	0	0	<b>主要财务比率</b>					
应付债券	0	0	0	0	0		2013A	2014A	2015E	2016E	2017E
<b>负债合计</b>	181	167	473	968	1661	<b>成长能力</b>					
少数股东权益	0	6	6	6	6	营业收入增长	2.33%	40.40%	50.36%	40.00%	35.00%
实收资本(或股本)	270	270	270	270	270	营业利润增长	-13.47	95.11%	38.95%	31.32%	25.41%
资本公积	999	999	999	999	999	归属于母公司净利润	37.25%	30.30%	37.25%	30.30%	24.78%
未分配利润	65	125	150	183	224	<b>获利能力</b>					
归属母公司股东权	1380	1451	1554	1688	1855	毛利率(%)	50.94%	44.55%	49.00%	51.00%	51.00%
<b>负债和所有者权</b>	1561	1624	2033	2662	3523	净利率(%)	27.24%	37.65%	34.36%	31.97%	29.55%
<b>现金流量表</b>						<b>总资产净利润(%)</b>					
	单位: 百万元					ROE(%)					
	2013A	2014A	2015E	2016E	2017E	4.13%	7.70%	8.43%	8.39%	7.91%	
<b>经营活动现金流</b>	36	3	-22	55	20	<b>偿债能力</b>					
净利润	65	125	172	224	279	资产负债率(%)	12%	10%	23%	36%	47%
折旧摊销	4.37	2.52	0.00	2.89	2.89	流动比率	8.48	8.76	3.91	2.56	2.01
财务费用	-30	-28	-25	-14	3	速动比率	8.07	8.27	3.68	2.41	1.89
应收账款减少	0	0	-89	-68	-168	<b>营运能力</b>					
预收帐款增加	0	0	-5	-7	-10	总资产周转率	0.16	0.21	0.27	0.30	0.31
<b>投资活动现金流</b>	16	-55	58	58	58	应收账款周转率	1	1	1	2	2
公允价值变动收益	0	0	0	0	0	应付账款周转率	5.33	8.87	10.79	11.17	11.18
长期股权投资减少	0	0	0	0	0	<b>每股指标(元)</b>					
投资收益	-1	65	65	65	65	每股收益(最新摊薄)	0.24	0.46	0.64	0.83	1.03
<b>筹资活动现金流</b>	-11	-109	239	387	535	每股净现金流(最新)	0.15	-0.60	1.02	1.85	2.27
应付债券增加	0	0	0	0	0	每股净资产(最新摊)	5.11	5.37	5.75	6.25	6.87
长期借款增加	0	0	0	0	0	<b>估值比率</b>					
普通股增加	135	0	0	0	0	P/E	118.00	61.57	44.54	34.19	27.40
资本公积增加	-135	0	0	0	0	P/B	5.54	5.27	4.92	4.53	4.12
<b>现金净增加额</b>	41	-161	274	500	613	EV/EBITDA	157.42	63.12	41.64	29.09	21.84

资料来源: 东兴证券研究所

## 分析师简介

---

### 李常

清华大学工学硕士，2010年加盟东兴证券研究所，从事计算机行业研究。

## 联系人简介

---

## 分析师承诺

---

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

## 免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。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，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及其所属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，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，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，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

## 行业评级体系

公司投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于 -5% ~ +5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于 -5% ~ +5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。