

计算机行业

2015年4月27日

世纪瑞尔（300150.SZ）研究简报：铁路市场景气度高，未来业绩增长可期

评级 增持 首次

公司研究报告

太平洋证券股份有限公司

已获业务资格：证券投资咨询

研究员：程晓东

执业证书编号：S1190511050002

研究助理：李健

电话：010-88321941

Email: lijiana@tpyzq.com.cn

世纪瑞尔（300150.SZ）是国内领先的铁路行车安全监控系统供应商，专注于铁路行车安全监控系统软件的研发、生产与销售。

主要内容：

◆ 一季度业绩稳中有增，内生发展稳定

2015年一季度，公司实现营业收入为4,377万元，较去年同期增长2.9%，实现归属于上市公司股东的净利润为739.8万元，较去年同期增长66.6%，公司在一季度营收同比小幅增长，但净利润同比增幅较大的原因在于高毛利率的铁路业务大幅提升，公司综合毛利率同比提升了13.2ppt至51.2%，公司的盈利能力提高显著；除了积极拓展铁路业务外，公司加大安防、电力、通信等其它行业的发展力度，营业收入实现快速增长，其中，2014年公司安防行业在手合同达到59个，待执行金额达到5311万元。

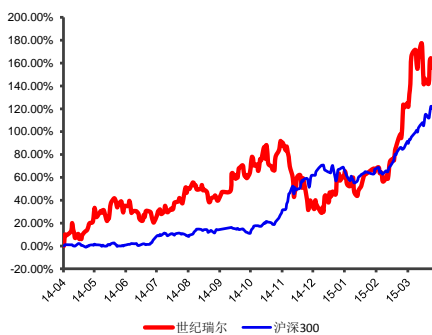
◆ 铁路市场将维持高景气度，未来业绩增长可期

2014年铁路行业景气度提升，公司取得订单超过4.5亿元，2015年、2016年铁路行业将继续维持高景气度，公司在铁路防灾安全监控、视频监控、铁路通信设备等主营业务将继续高歌猛进，2015年订单有望维持高速增长态势；铁路信息化业务属于站后工程设备，收入确认滞后铁路固定资产投资增速1年，2014年，我国完成铁路固定资产投资8,088亿元，同比增长21.8%，预计2015年我国铁路固定资产投资会略高于2014年，预计公司2015年订单有望达到6-7亿元；公司加快了业务拓展步伐，2014年公司通过参股易程华勤、易维讯等公司进入铁路运维市场，除了年均30亿元的车站运维市场为公司带来新的业绩增长点外，通过搭建铁路行车安全监控、运维管理、客运相关服务业务体系，公司逐渐从铁路行车安全监控向铁路信息化综合服务商发展，公司铁路业务及交通信息化业务的协同发展值得期待。

市场与公司重要数据

收盘价（元）	29.65
52周内高（元）	33.88
52周内低（元）	11.37
总市值（亿元）	80.1
流通市值（亿元）	53.0
总股本（百万股）	270.0
流通股本（百万股）	178.9

走势比较



相关报告

◆ 给予“增持”评级

我们预计 15-17 年归属于上市公司股东的净利润分别为 1.61 亿元、2.09 亿元、2.76 亿元，对应每股收益分别为 0.60 元、0.77 元、1.02 元，目前股价对应的动态市盈率分别为 50 倍、38 倍、29 倍。首次给予“增持”评级。

◆ 风险提示

业务整合不及预期，市场推广不及预期。

附表：财务报表预测摘要及指标

资产负债表 (百万元)	2015E	2016E	2017E	利润表 (百万元)	2015E	2016E	2017E
现金及现金等价物	932	934	868	营业收入	515	737	1020
应收款项	556	803	1104	营业成本	255	367	507
存货净额	113	170	232	营业税金及附加	5	7	9
其他流动资产	37	55	74	销售费用	70	103	138
流动资产合计	1637	1963	2278	管理费用	72	106	142
固定资产	23	18	11	财务费用	(3)	(13)	(13)
无形资产及其他	2	1	1	投资收益	65	65	65
投资性房地产	7	7	7	资产减值及公允价值变动	(7)	(5)	(6)
长期股权投资	155	155	155	其他收入	0	0	0
资产总计	1823	2144	2452	营业利润	175	228	296
短期借款及交易性金融负债	5	82	5	营业外净收支	6	7	8
应付款项	116	162	229	利润总额	181	235	304
其他流动负债	100	113	189	所得税费用	20	25	27
流动负债合计	221	357	423	少数股东损益	0	0	0
长期借款及应付债券	0	0	0	归属于母公司净利润	161	209	276
其他长期负债	6	8	11				
长期负债合计	6	8	11	现金流量表 (百万元)	2015E	2016E	2017E
负债合计	226	365	434	净利润	161	209	276
少数股东权益	6	6	6	资产减值准备	(7)	(0)	(0)
股东权益	1591	1772	2012	折旧摊销	3	3	3
负债和股东权益总计	1823	2144	2452	公允价值变动损失	7	5	6
				财务费用	(3)	(13)	(13)
关键财务与估值指标	2015E	2016E	2017E	营运资本变动	(193)	(261)	(235)
每股收益	0.60	0.77	1.02	其它	7	0	0
每股红利	0.08	0.10	0.13	经营活动现金流	(21)	(44)	51
每股净资产	5.89	6.56	7.45	资本开支	(3)	(3)	(3)
ROIC	8%	9%	12%	其它投资现金流	0	0	0
ROE	10%	12%	14%	投资活动现金流	(3)	(3)	(3)
毛利率	51%	50%	50%	权益性融资	0	0	0
EBIT Margin	22%	21%	22%	负债净变化	0	0	0
EBITDA Margin	23%	21%	22%	支付股利、利息	(21)	(28)	(36)
收入增长	55%	43%	39%	其它融资现金流	2	77	(77)
净利润增长率	29%	30%	32%	融资活动现金流	(20)	49	(113)
资产负债率	13%	17%	18%	现金净变动	(44)	2	(66)
息率	0.3%	0.3%	0.5%	货币资金的期初余额	976	932	934
P/E	49.6	38.3	29.0	货币资金的期末余额	932	934	868
P/B	5.0	4.5	4.0	企业自由现金流	(91)	(123)	(31)
EV/EBITDA	70.2	53.1	37.1	权益自由现金流	(86)	(35)	(96)

资料来源：Wind和太平洋证券预测

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5% 以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5% 以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15% 以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5% 与 15% 之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅低于-15%。

太平洋证券研究院

中国 北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远 企业号 D 座

电话： (8610) 88321528

传真： (8610) 88321566

重要声明

本报告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。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对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所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。