



2016 年 08 月 23 日

辉煌科技(002296.SZ)

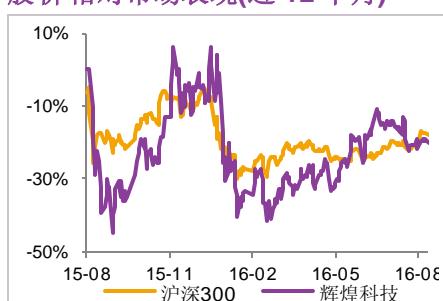
主营收入增长百分之十五，定增打造交通 WiFi 生态圈

增持

当前价： 17 元

分析师：王凤华执业编号：S0300516060001
电话：010-84903252
邮箱：wangfenghua@lxsec.com**分析师：郭佳楠**执业编号：S0300515080001
电话：010-64814022
邮箱：guojianan@lxsec.com**联系人：杨名**电话：136-1185-0141
邮箱：yangming_bf@lxsec.com**联系人：刘璐**电话：130-5193-1435
邮箱：liulu@lxsec.com

股价相对市场表现(近 12 个月)



资料来源：联讯证券研究所

盈利预测

	2015A	2016E	2017E	2018E
主营收入	566	687	816	983
(+/-)	8%	21%	19%	20%
净利润	75	113	143	180
(+/-)	-24%	50%	27%	27%
EPS(元)	0.20	0.30	0.38	0.48
P/E	85	56	44	35

资料来源：联讯证券研究所

投资要点

◆ 事件概述：

辉煌科技发布 2016 半年报，报告期内实现总营收 2.06 亿元，同比增 11.73%；归属于母公司所有者的净利润为 3881.19 万元，同比增 25.12%；扣非后净利润为 3682.38 万元，同比增 24.35%。预计 1-9 月净利润同比增 30%-60%。

◆ 分析与判断：

- 主营业务收入稳定增长：**报告期内，公司铁路信号通信行业主营业务收入为 1.94 亿元，同比增长 14.55%。其中，信号控制类产品、生产指挥及运输调度信息化类产品、电源类设备营收实现快速增长，增长率分别为 1,006.89%、193.74%、86.02%。公司坚持“产品由单一产品供应商向系统集成商和运营服务商转变，管理由粗放向集约的转变”的发展战略，各项业务盈利稳中有进。
- 持续获益于铁路基建投资：**2015 年全国铁路营业里程达 12.1 万公里，居世界第二位，高铁运营里程超过 1.9 万公里，居世界第一位。近期发布的《中长期铁路网规划》要求到 2020 年铁路网规模达 15 万公里，2025 年达 17.5 万公里。2016 年，铁路将保持建设投资规模，固定资产投资将达 8000 亿元，城市轨道交通投资将达 3500 亿元；十三五期间铁路投资将达 3.5 万亿元，城轨投资达 1.75 亿元。公司铁路和城市轨道交通信息产品将持续获益于持续稳定的高位投资。
- 调整定增预案，投资交通 WiFi 不变：**公司非公开发行的募集资金总额由不超过 10.2 亿元调整为不超过 8.2 亿元，取消募投项目“补充流动资金”，募集资金在扣除发行费用后将 8 亿元投资于交通 WiFi 研发中心建设项目，具体包括购置房产、研发设备和软件、升级体验中心等。公司将以研发中心为支点，打造铁路、民航、公路的交通 WiFi 产业生态圈。公司参股的飞天联合、赛弗科技、七彩通达、智慧图科技等已初步涉足交通 WiFi，实现资源的协同发展。2015 年，我国铁路旅客发送量达 25 亿人次，民航客运量达 4.4 亿人，同时网民数量持续增长，日均上网 3.8 小时，工作、交流、娱乐都离不开网络，交通 WiFi 覆盖的从无到有将有效填补这一巨大的市场需求。

◆ 盈利预测与投资建议：

公司是国内领先的轨道交通测控企业，新老业务具备长期增长前景。2016-2018 年 EPS 预测分别为：0.30、0.38 和 0.48 元，维持“增持”评级。

◆ 风险提示



新业务进展不及预期，市场风险，政策风险。

附录：公司财务预测表（百万元）

利润表	2015A	2016E	2017E	2018E	现金流量表	2015A	2016E	2017E	2018E
营业收入	566	687	816	983	净利润	75	113	143	180
减：营业成本	293	361	434	519	资产减值准备	37	0	0	0
营业税金及附加	5	7	8	10	折旧摊销	22	4	3	3
销售费用	28	39	44	51	财务费用	26	-1	-3	-2
管理费用	108	155	173	203	投资收益	2	2	2	3
财务费用	14	-1	-3	-2	少数股东损益	0	1	2	2
资产减值损失	37	0	0	0	营运资金的变动	-49	-144	-146	-229
加：投资收益	-2	-2	-2	-3	存货的减少	-40	-51	-54	-64
营业利润	79	124	157	200	经营性应收项目减少/(增加)	0	-94	-99	-129
加：营业外收支净额	9	11	13	15	经营性应付项目减少/(增加)	-22	57	61	72
利润总额	88	134	170	215	其他流动资产的减少/(增加)	1	-45	-54	-108
减：所得税费用	13	20	25	32	经营活动现金流量	95	-25	1	-42
净利润	75	114	145	183	投资活动现金流量	-201	120	-23	-23
归属于母公司的利润	75	113	143	180	筹资活动现金流量	86	-20	-19	-25
EPS (元)	0.20	0.30	0.38	0.48	现金净增加额	-21	75	-40	-90
资产负债表	2015A	2016E	2017E	2018E	主要财务比率	2015A	2016E	2017E	2018E
货币资金	819	800	760	670	EV/EBITDA	51.40	83.77	66.99	53.25
应收票据	30	30	30	30	成长能力				
应收账款	476	577	686	827	营业收入同比	7.7%	21.3%	18.8%	20.5%
预付账款	14	5	-7	-21	营业利润同比	-12.9%	55.9%	27.2%	27.0%
其他应收款	8	10	12	14	净利润同比	-24.3%	50.4%	26.6%	26.5%
存货	220	271	325	389	营运能力				
其他流动资产	5	50	104	212	应收账款周转率	1.21	1.30	1.29	1.30
流动资产合计	1,572	1,743	1,910	2,120	存货周转率	2.83	2.80	2.74	2.75
长期股权投资	132	0	0	0	总资产周转率	0.28	0.32	0.36	0.40
固定资产	70	89	166	220	盈利能力与收益质量				
在建工程	132	173	116	81	毛利率	48.2%	47.4%	46.8%	47.2%
无形资产	56	52	49	46	净利率	13.2%	16.4%	17.5%	18.4%
其他非流动资产	1	1	1	1	总资产净利率 ROA	3.5%	5.2%	6.1%	7.0%
资产总计	2,143	2,187	2,371	2,598	净资产收益率 ROE	5.2%	6.6%	7.8%	9.1%
流动负债合计	402	423	483	555	资本结构与偿债能力				
非流动负债合计	31	31	31	31	流动比率	3.91	4.12	3.95	3.82
负债合计	691	453	514	586	资产负债率	32.3%	20.7%	21.7%	22.5%
股本	377	670	670	670					
资本公积	636	586	586	586	每股指标				
盈余公积	54	54	54	54	每股收益	0.20	0.30	0.38	0.48
未分配利润	385	423	544	697	每股经营现金流量	0.25	-0.07	0.00	-0.11
少数股东权益	0	1	3	6	每股净资产	3.85	2.59	2.77	3.00
所有者权益合计	1,452	1,734	1,857	2,013					
负债和股东权益合计	2,143	2,187	2,371	2,598					



资料来源：公司财务报告、联讯证券研究所



联讯证券

辉煌科技(002296.SZ)公司研究



分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。

本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

与公司有关的信息披露

联讯证券具备证券投资咨询业务资格。

本公司在知晓范围内履行披露义务。

股票投资评级说明

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。

股票投资评级标准

买入：我们预计未来报告期内，个股涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来报告期内，个股涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来报告期内，个股涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来报告期内，个股跌幅介于 5%与 15%之间；

卖出：我们预计未来报告期内，个股跌幅在 15%以上。

行业投资评级标准

增持：我们预计未来报告期内，行业整体回报高于基准指数 5%以上；

中性：我们预计未来报告期内，行业整体回报介于基准指数-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来报告期内，行业整体回报低于基准指数 5%以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

免责声明

本报告由联讯证券股份有限公司（以下简称“联讯证券”）提供，旨为派发给本公司客户使用。未经联讯证券事先书面同意，不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道，非通过以上渠道获得的报告均为非法，我公司不承担任何法律责任。

本报告基于联讯证券认为可靠的公开信息和资料，但我们将对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。联讯证券可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺提供任何有关变更的通知。本公司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，不构成所述证券的买卖出价或询价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在本公司及作者所知情的范围内，本机构、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券没有利害关系。

投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用资料所载之内容和信息，独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员做出的任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。