



太平洋证券
PACIFIC SECURITIES

2016-08-26

公司点评报告

增持/首次

世纪瑞尔 (300150)

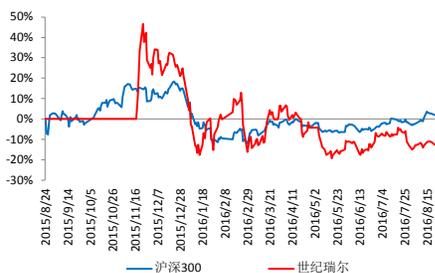
目标价: -

昨收盘: 10.11

计算机

受益于铁路信息化发展, 外延预期强烈

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(亿股)	5.40/3.27
总市值/流通(亿元)	55/30
12个月最高/最低(元)	17.36/9.42

相关研究报告:

《中科曙光:“数据中国”曙光已现,“政务云+大数据”第一标的》——
2016/3/15

《东方网力:视频大数据生态渐成,人工智能助力内生增长》——
2016/6/16

证券分析师: 张学

电话: 010-88321528

E-MAIL: zhangx@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190511030001

联系人: 李冰桓

电话: 010-88321827

E-MAIL: libh@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190116030009

事件: 公司披露 2016 年半年报, 上半年收入 1.23 亿元, 同比下滑 5%; 归母净利润 146 万元, 同比下滑 4%; 综合毛利率 45.50%, 同比下滑 1.82 个百分点。

项目结算进度较慢导致业绩小幅下滑。 公司在手订单 317 个, 合同金额 1.71 亿元。2016 年上半年来自铁路行车安全监控系统软件产品及相关服务的收入为 8272 万元, 占总收入比重 67%, 主营业务对铁路基本建设项目的投入规模依赖性较大。随着十三五规划的展开, 国家铁路建设逐步恢复, 持续增长的铁路投资环境将对公司的业绩带来正面影响。

铁路信息化行业将受益于铁路建设投资。 根据中国铁路“十三五”规划, 到 2020 年, 全国铁路营业里程达到 12 万公里以上, 其中客运专线 1.6 万公里以上, 复线率和电气化率分别达到 50% 和 60% 以上, 铁路行业仍有较大市场发展空间。铁路行车安全监控在铁路运输过程中的重要性也日益显现。公司主要从事基于铁路综合监控系统平台、铁路通信监控系统、铁路综合视频监控系统、铁路防灾安全监控系统的开发与销售, 并已在铁路通信监控系统、铁路综合视频监控系统、铁路防灾安全监控系统等产品领域确立了领先优势。

外延扩张路线将延续, 新业务蓄势待发。 5 月 23 日, 公司发行股份和现金方式收购易维迅方案被否, 但公司看好易维迅的业务模式和市场占有率, 不会轻易放弃收购行动。我们认为外延扩张是公司未来发展的主线, 公司有望在铁路信息化行业通过外延方式进一步延伸主业。

投资建议: 公司的发展战略是在保障铁路行车安全监控业务的稳定增长的前提下, 进一步加大投资并购力度, 进入铁路后服务业务领域, 为业绩增长提供可靠支撑。预计公司 2016-2018 年净利润增速分别为 13%、16% 和 18%, EPS 分别为 0.24、0.28 和 0.33 元。首次覆盖给予“增持”评级。

风险提示: 外延推进速度慢于预期。

■ 主要财务指标

	2015	2016E	2017E	2018E
营业收入(百万元)	392	451	543	673
净利润(百万元)	114	129	150	177
摊薄每股收益(元)	0.21	0.24	0.28	0.33

资料来源: Wind, 太平洋证券

资产负债表(百万)						利润表(百万)					
	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E		2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
货币资金	976	905	1,069	1,118	1,151	营业收入	333	392	451	543	673
应收和预付款项	346	393	433	521	646	营业成本	184	216	266	321	402
存货	80	146	116	139	172	营业税金及附加	3	2	3	3	4
其他流动资产	27	30	32	39	48	销售费用	50	59	68	77	91
流动资产合计	1,438	1,537	1,719	1,893	2,101	管理费用	49	57	68	77	91
长期股权投资	155	136	140	145	150	财务费用	-28	-21	-44	-50	-59
投资性房地产	0	0	0	0	0	资产减值损失	7	12	10	12	14
固定资产	23	26	26	26	26	投资收益	65	53	55	56	58
在建工程	0	0	0	0	0	公允价值变动	0	0	0	0	0
无形资产开发支出	2	1	1	1	1	营业利润	131	120	136	159	188
长期待摊费用	0	0	0	0	0	其他非经营损益	6	16	18	19	21
其他非流动资产	0	0	0	0	0	利润总额	138	136	153	178	210
资产总计	1,624	1,707	1,891	2,069	2,282	所得税	12	20	22	26	30
短期借款	0	0	0	0	0	净利润	125	115	131	153	179
应付和预收款项	45	46	93	110	136	少数股东损益	0	2	2	2	3
长期借款	0	0	0	0	0	归母股东净利润	125	114	129	150	177
其他负债	128	143	155	165	176						
负债合计	167	182	236	261	295	预测指标					
股本	270	540	540	540	540		2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
资本公积	999	729	729	729	729	毛利率	44.5%	44.8%	41.1%	41.0%	40.3%
留存收益	125	179	295	431	589	销售净利率	37.6%	29.0%	28.6%	27.7%	26.2%
归母公司股东权益	1,451	1,511	1,640	1,790	1,967	销售收入增长率	40.4%	17.8%	15.2%	20.4%	23.9%
少数股东权益	6	14	16	18	21	EBIT 增长率	17.7%	26.3%	-17.4%	35.8%	32.4%
股东权益合计	1,457	1,524	1,655	1,808	1,987	净利润增长率	93.8%	-9.0%	13.4%	16.4%	17.5%
负债和股东权益	1,624	1,707	1,891	2,069	2,282	ROE	8.8%	7.7%	8.2%	8.8%	9.4%
						ROA	7.9%	6.8%	7.2%	7.6%	8.1%
						ROIC	2.4%	2.6%	2.0%	2.6%	3.2%
现金流量表(百万)						EPS(X)	0.23	0.21	0.24	0.28	0.33
	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E	PE(X)	43.65	47.98	42.29	36.32	30.91
经营性现金流	14	-151	74	-42	-62	PB(X)	3.76	3.61	3.33	3.05	2.78
投资性现金流	-91	68	43	36	31	PS(X)	16.42	13.93	12.09	10.05	8.11
融资性现金流	-84	12	47	55	64	EV/EBITDA(X)	108.74	85.65	85.02	60.25	62.95
现金增加额	-161	-71	164	49	33						

资料来源: WIND, 太平洋证券

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%。



研究院/机构业务部

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)88321761/88321717

传真： (8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

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。