



2017-04-26

公司点评报告

增持/首次

运达科技(300440)

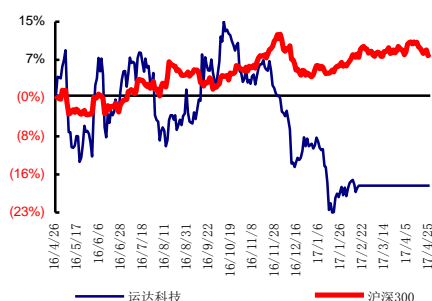
目标价: 30

昨收盘: 26.43

计算机 计算机应用

车辆整备检修爆发增长，铁路后市场扬帆启航

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	224/101
总市值/流通(百万元)	5,920/2,669
12 个月最高/最低(元)	70.38/24.72

相关研究报告:

证券分析师: 黄付生

电话: 010-88695133

E-MAIL: huangfs@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190517030002

联系人: 徐中华

电话: 010-88321611

E-MAIL: xuzh@tpyzq.com

事件: 公司近日发布 2016 年报, 公司实现营业收入 597,304,088.08 元, 较上年同期增长 29.88%, 实现利润总额 149,564,039.38 元, 较上年同期增长 2.51%; 归属于上市公司股东的净利润 134,596,423.27 元, 较上年同期增长 4.86%。

核心观点: 公司的净利润增速落后于营业收入增速, 主要原因在于由于竞争激烈导致的车载设备毛利率下滑 7.1%以及研发费用同比大幅增长了 48.7%, 本期大幅增加到 5150 万元。随着铁路投资的恢复、铁路后市场的快速发展以及公司大力研发投入所研制新产品的落地及逐步增长, 公司的业绩有望迎来持续增长期。

车辆整备检修爆发增长, 铁路后市场扬帆启航: 本报告期, 分产品看, 公司的三大产品系列中, 机车车辆车载监测与控制设备产品收入 2.05 亿元, 同比减少 5.2%, 毛利率减少 7.1%, 反映了在目前铁路投资增长不大的情形下, 车载市场竞争激烈, 导致毛利下滑; 在仿真培训板块, 公司营收 1.57 亿元, 同比增长 43.77%; **而在机车车辆整备与检修作业控制系统, 公司营收 2.28 亿元, 同比增长 116.46%,** 毛利微降 0.14%, 充分说明了铁路后市场正式到来, 而公司在此领域拥有较强的先发优势和技术优势, 将充分受益于铁路后市场的快速发展。

行业前景看好: 随着国民经济的持续增长, 铁路需求不断增加, 中国高铁在全球崛起, 也带动了轨道交通装备企业国际化需求, 根据相关规划, “三五”期间, 全国计划新增铁路 2.9 万公里, 到“十三五”末达到 15 万公里以上, 其中高铁规划 1.1 万公里, 到“十三五”末达到 3 万公里, 建设城际铁路 5000 公里, 到“十三五”末达到 8000 公里。随着大量铁路建设的投入, 对轨道交通装备形成了稳定持续的需求。同时, 随着在轨机车设备的不断增长, 机车装备的检修维护行业需求越来越大, 未来一段时间将保持较高的需求增长, 发展前景广阔。公司在传统装备以及机车装备运维方面经验丰富, 有望长期受益这一趋势。

加大研发投入, 夯实成长基础: 报告期内, 公司研发支出达 5150 万元, 同比增长约 48.7%, 研发支出占营收的比例从 2015 年的 7.53% 提高到了本报告期的 8.62%。公司的总会给重点研发项目包括: CMD 系统车载 LDP 开发(量产及结项); 深圳地铁 9 号线 LCU 产品研发(量产及结项); 列车车载控制网络半实物试验平台建设(研发完成 验收测试及结项); 部件功能和性能验证环境建设项目(研发完成 验收测试及结项); 铁道客车 DC600V 电源装置研发(小批量生产 产品认证)等等, 报告期内, 公司共获得发明专利 2 项、实用新型专利 2 项及 15 项软件著作权。

通过积极的研发投入开发新产品，随着产品落地推广，公司业绩成长可期。

投资建议：我们预计公司 2017 年、2018 年的 EPS 分别为 0.76 元和 0.88 元。基于以上判断，给予“增持”评级。

风险提示：轨道交通行业发展不及预期，行业增长放缓等。

■ 主要财务指标

	2015A	2016A	2017E	2018E
营业收入(百万元)	459.9	597.3	746.6	896.0
净利润(百万元)	128.4	134.6	172.7	200.8
摊薄每股收益(元)	0.56	0.59	0.76	0.88

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。