

证券研究报告·上市公司简评

计算机软件

外延拓展超预期，加速向铁路运营服务商迈进

世纪瑞尔 (300150)

事件

公司收购易维讯 30%股权

11月25日，公司对外发布公告：拟以超募资金9900万元收购苏州易维讯信息科技有限公司30.00%的股权。本次交易对价以易维讯2014年度扣除非经常性损益后的净利润目标为基础，按照10倍市盈率定价。对赌业绩目标为：2014年度扣非净利润不低于3300万元；2015年度扣非净利润不低于4000万元；2017年度扣非净利润不低于5000万元。

简评

外延拓展超预期，铁路客站运维业务再添新丁

继上周合作设立易程华勤，正式切入铁路客站设备运维管理市场之后，公司短时间内再次进行外延拓展，收购易维讯30%股权。易维讯原有控股股东为易程软件（原持股65%，此次转让30%股权给世纪瑞尔），即易程华勤另一大投资方。易维讯设立后将承接易程软件运维事业部的全部运维业务、技术及人员。而该运维事业部在中国铁路客服系统及枢纽、楼宇机电设备与BAS系统运维管理及相关服务领域具有较强的技术优势和领先的市场占有率。我们认为，此次收购使公司铁路客站运维业务再添新丁，不仅加强了在此领域的综合竞争实力，还进一步深化了与易程软件的合作，后期的市场拓展值得期待。

延伸传统业务价值链，培育新的利润增长点

未来5年年将是铁路及交通线路集中建设的高峰期，公司发展目标是继续巩固铁路行车安全监控软件系统领域领先地位，进一步延伸传统业务价值链，拓展车站（枢纽）综合运维系统、城市轨道交通、客运自动化服务等相关业务。同时，也可以将行车监控系统运维和车站运维管理相互整合，统一布设车站（枢纽）运维管理站点，节约业务实施成本、市场费用，为公司未来进入其他综合运维管理业务奠定坚实基础。

维持

买入

吕江峰

lvjiangfeng@csc.com.cn

010-85130795

执业证书编号：S1440510120029

发布日期：2014年11月26日

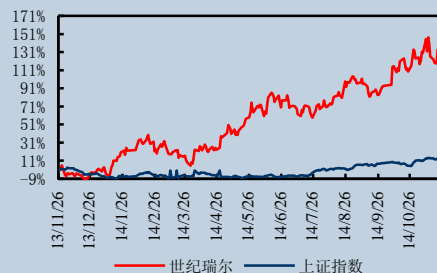
当前股价：21.80元

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现 (%)

	1个月	3个月	12个月
股票价格绝对/相对市场表现 (%)	16.76/5.24	27.04/12.46	133.05/116.14
12月最高/最低价 (元)			22.45/8.41
总股本 (万股)			27000.00
流通A股 (万股)			17886.42
总市值 (亿元)			58.86
流通市值 (亿元)			38.99
近3月日均成交量 (万)			625.35
主要股东			
牛俊杰			21.11%

股价表现



相关研究报告

14.11.21	进军铁路设备运维市场，向铁路运营服务商延展步伐坚定
14.10.17	全年业绩高增长无忧，未来外延拓展可期
14.07.15	费用致中报预报净利下滑，全年业绩仍将大幅增长



车站（枢纽）运维管理、机电设备及 BAS 系统业务现已具备一定的市场规模和基础，正从行业培育期进入成长期，市场发展前景良好，市场增长空间广阔，预计未来 3 年将保持 20%-30% 的增速，从而为公司培育新的利润增长点。我们认为，此次收购符合公司向铁路运营服务加速迈进的战略规划，是纵向延伸传统业务价值链的有效手段，不仅短期内能快速贡献业绩，还打开了公司发展更大空间。

积极布局铁路运营服务市场，加速向铁路运营服务商迈进

公司积极布局的铁路运营服务市场，具体可分为三大细分领域：**1、铁路客户外延服务：**铁路客站现有的为客户提供的服务主要包括卖票、检票、候车等；而铁路客户外延服务则是增值服务，包括互联网接入服务、乘客引导、信息服务、衍生的广告服务等。**2、铁路客站设备维护管理：**铁路客站标配有三类专用设备，如售票、检票、照明、电梯、供水供电、通信设备等，这些设备涉及多个品类，由铁路局委托专业公司进行统一维护管理是未来发展趋势。**3、铁路大型设备节能：**铁路客站尤其是高铁站配备有多种高能耗设备，如大功率空调、照明系统等，而目前铁路大型设备管理粗放，耗电量巨大，有很大的节能需求。通过相继设立天河东方、易程华勤，收购易维讯，公司在上述三个细分领域均进行了深入布局，建立了较大的先发优势。我们认为，公司正加速向铁路运营服务商迈进，铁路运营服务将成为重点拓展的战略性核心业务，未来主业有望形成铁路安全信息化系统解决方案+铁路运营服务解决方案并重发展的态势。

新老业务比翼齐飞，未来业绩有望持续高增长

2014 年前三季度，公司共取得订单 3.61 亿元，其中新签订单 2.96 亿元，中标代签订单 0.65 亿元。13 年全年在手订单为 1.34 亿元，订单总额较 13 年全年增长超过 169%。虽然前三季度盈利水平大幅收窄，但三季度单季盈利水平环比改善较大。由于订单普遍需要 3~6 个月实施周期，对公司业绩提升具有延后效应。预计上述订单将对四季度和 2015 年经营状况形成强有力支撑。此外，公司布局的安防、锂电池及铁路运营服务等新业务将持续贡献收入，有望与传统业务形成比翼齐飞的格局。我们重申，公司 2014 年业绩高增长无忧，在传统业务集中兑现和新业务加速拓展的背景下，公司未来有望持续高增长。

我们看好公司进军铁路运营服务市场的发展前景，对公司未来业绩保持充分乐观，预计 14、15 年 EPS 为 0.36、0.57 元，对应当前股价 PE 为 60.6、38.2；考虑收购 EPS 为 0.46、0.68 元，对应当前股价 PE 为 47.3、32.1。我们不排除收购导致公司业绩超预期的可能，强烈推荐，维持“买入”评级。

预测和比率

	2013A	2014E	2015E	2016E
营业收入（百万）	236.84	510.73	863.62	1170.91
营业收入增长率	2.33%	115.64%	69.10%	35.58%
净利润（百万、不考虑收购）	64.53	98.08	153.57	190.84
净利润增长率	-5.46%	51.99%	56.58%	24.27%
EPS（元、不考虑收购）	0.25	0.36	0.57	0.71
P/E	87.2	60.6	38.2	30.7



分析师介绍

吕江峰：中央财经大学金融学硕士，计算机行业分析师，七年从业经验。2010 年度“水晶球”入围奖。希望在错综复杂的行业背景下把握主要公司发展走势，以自下而上和自上而下相结合选取具有价值的投资标的。

报告贡献人

黎韬扬：010-85130418 litaoyang@csc.com.cn

研究服务

社保基金销售经理

彭砚莘 010-85130892 pengyanping@csc.com.cn

姜东亚 010-85156405 jiangdongya@csc.com.cn

机构销售负责人

赵海兰 010-85130909 zhaohailan@csc.com.cn

北京地区销售经理

张博 010-85130905 zhangbo@csc.com.cn

陈杨 010-85156401 chenyangbj@csc.com.cn

程海艳 010-85130323 chenghaiyan@csc.com.cn

李祉遥 010-85130464 lizhiyao@csc.com.cn

赵倩 010-85159313 zhaoqian@csc.com.cn

朱燕 010-85156403 zhuyan@csc.com.cn

上海地区销售经理

袁小可 021-68821600 yuanxiaoke@csc.com.cn

戴悦放 021-68821617 daiyuefang@csc.com.cn

简佳 021-68821631 jianjia@csc.com.cn

李孟江 021-68821619 limengjiang@csc.com.cn

黄方禅 021-68821615 huangfangchan@csc.com.cn

李岚 021-68821618 lilan@csc.com.cn

孙宇 021-68808655 sunyush@csc.com.cn

深广地区销售经理

王方群 020-38381087 wangfangqun@csc.com.cn

周李 0755-23942904 zhouli@csc.com.cn

杨帆 0755-22663051 yangfanbj@csc.com.cn

莫智源 0755-23953843 mozhiyuan@csc.com.cn

胡倩 0755-23953859 huqian@csc.com.cn

券商私募销售经理

任威 010-85130923 renwei@csc.com.cn

李静 010-85130595 lijing@csc.com.cn



评级说明

以上证指数或者深证综指的涨跌幅为基准。

买入：未来 6 个月内相对超出市场表现 15% 以上；

增持：未来 6 个月内相对超出市场表现 5—15%；

中性：未来 6 个月内相对市场表现在-5—5% 之间；

减持：未来 6 个月内相对弱于市场表现 5—15%；

卖出：未来 6 个月内相对弱于市场表现 15% 以上。

重要声明

本报告仅供本公司的客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告所包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告中的资料、意见和预测均仅反映本报告发布时的资料、意见和预测，可能在随后会作出调整。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，不构成投资者在投资、法律、会计或税务等方面的最终操作建议。本公司不就报告中的内容对投资者作出的最终操作建议做任何担保，没有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。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，据本报告做出的任何决策与本公司和本报告作者无关。

在法律允许的情况下，本公司及其关联机构可能会持有本报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式翻版、复制和发布本报告。任何机构和个人如引用、刊发本报告，须同时注明出处为中信建投证券研究发展部，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和/或修改。

本公司具备证券投资咨询业务资格，且本文作者为在中国证券业协会登记注册的证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了作者的研究观点。本文作者不曾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。

股市有风险，入市需谨慎。

地址

北京 中信建投证券研究发展部

中国 北京 100010

朝内大街 188 号 8 楼

电话：(8610) 8513-0588

传真：(8610) 6518-0322

上海 中信建投证券研究发展部

中国 上海 200120

浦东新区浦东南路 528 号上海证券大厦北塔 22 楼 2201 室

电话：(8621) 6882-1612

传真：(8621) 6882-1622