

世纪瑞尔 (300150)

外延超预期，改革增动力

	刘泽晶 (分析师)	袁煜明 (分析师)	范国华 (分析师)
	010-59312710	021-38674633	021-38674925
	liuzejing@gtjas.com	yuanyuming@gtjas.com	fanguohua@gtjas.com
证书编号	S0880514070004	S0880511080003	S0880513080022

本报告导读:

收购苏州易维讯是公司加速向铁路运维服务转型的又一举动，我们判断公司在转型期外延有望加速进行，继续看好铁路改革释放的红利有望使公司再次腾飞。

事件:

- 11月25日晚，公司公告拟以9900万元收购苏州易维讯信息科技有限公司30%股权，成为其第二大股东。

评论:

- 维持增持评级，维持目标价 25.52 元。**我们判断铁路资产运营向民营企业开放是铁路改革的大趋势，市场对公司在这一趋势下受益程度的认知还存在较大差异。我们认为公司正在加速向铁路服务运营商转型，资本层面的举动也可能进入加速阶段。本次收购易维讯超出市场预期，也印证了我们的判断，继续看好公司在铁路改革趋势下，进一步拓宽业务面，加速开展新业务的决心与能力。维持公司 2014-16 年 EPS 为 0.3/0.58/0.76 元，维持增持评级，维持目标价 25.52 元。
- 公司转型进入攻坚阶段，外延有望加速。**公司在 11 月 21 日公告以 2000 万元成立合资公司后，短短五天内便再次以 9900 万元收购苏州易维讯 30% 股权，这一进度超出市场预期。我们认为这是公司在铁路领域长期积累，能够发现铁路客户所最迫切的需求，并看准铁路资产运营蕴含巨大市场机会后，坚决转型的又一实质性动作。同时，我们认为这仅仅是公司实现再次腾飞的开始，看好公司在铁路运维市场的良好卡位与资源优势，有望依托新业务实现业绩大幅增长。
- 收购苏州易维讯与公司形成良好互补，车站运维增加公司赢利空间。**易维讯主营业务是车站（枢纽）客服系统、机电设备及 BAS 系统运维管理等，其业务主要是各个高铁车站内的信息与机电系统。公司的主营业务是行车安全监控系统，业务主要在车站外铁轨沿线的信息系统。收购易维讯后，公司将业务延伸至车站内的信息系统运维服务，后续可以统一布设车站运维管理网点，节约业务实施成本和费用等。此外，后续如果能够形成车站大运维管理系统后，公司也有望继续开拓铁路其他综合运维市场。
- 收购价格较合理，新业务市场前景广阔。**易维讯承诺 2014-16 年业绩为 3300 万/4000 万/5000 万元，公司收购 30% 股权价格为 9900 万元，标的公司估值为 3.3 亿，对应 2014 年估值为 10 倍，我们认为考虑到易维讯未来两年业绩增速在 20% 以上，收购价格较为合理。
- 催化剂：**1、公司新业务拓展再落地；2、铁改有实质进展。
- 风险因素：**1、铁改低于预期；2、公司业务拓展低于预期。

请务必阅读正文之后的免责条款部分

评级: **增持**

上次评级: 增持

目标价格: 25.52

上次预测: 25.52

当前价格: 21.80

2014.11.26

交易数据

52 周内股价区间 (元)	8.41-22.45
总市值 (百万元)	5,886
总股本/流通 A 股 (百万股)	270/179
流通 B 股/H 股 (百万股)	0/0
流通股比例	66%
日均成交量 (百万股)	6.25
日均成交值 (百万元)	119.68

52周内股价走势图



相关报告

- 《铁路改革红利将使公司再次腾飞》 2014.11.19
- 《业绩弹性大，受益铁路改革红利释放》 2014.10.25
- 《订单稳定增长预期，新业务带来增长空间》 2014.10.14
- 《拓展旅客服务业务，下半年迎收获期》 2014.08.25
- 《乘东风起航，静待突破》 2014.08.11

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

本报告仅供国泰君安证券股份有限公司（以下简称“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本公司的当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许范围内使用，并注明出处为“国泰君安证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息或进而交易本报告中提及的证券。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议，本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

评级说明

1. 投资建议的比较标准

投资评级分为股票评级和行业评级。以报告发布后的 12 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的 12 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。

2. 投资建议的评级标准

报告发布日后的 12 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅。

	评级	说明
股票投资评级	增持	相对沪深 300 指数涨幅 15%以上
	谨慎增持	相对沪深 300 指数涨幅介于 5%~15%之间
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于 -5%~5%
	减持	相对沪深 300 指数下跌 5%以上
行业投资评级	增持	明显强于沪深 300 指数
	中性	基本与沪深 300 指数持平
	减持	明显弱于沪深 300 指数

国泰君安证券研究

	上海	深圳	北京
地址	上海市浦东新区银城中路 168 号上海银行大厦 29 层	深圳市福田区益田路 6009 号新世界商务中心 34 层	北京市西城区金融大街 28 号盈泰中心 2 号楼 10 层
邮编	200120	518026	100140
电话	(021) 38676666	(0755) 23976888	(010) 59312799
E-mail:	gtjaresearch@gtjas.com		