



证券研究报告/鼎汉技术(300011)/公司季报简评

2015年04月28日

外延效果初现，轨交平台战略起航

增持 维持

目标价格：46.00元

公司公告：

公司发布一季报：2015年1-3月收入 and 净利润为1.67亿和0.30亿元；同比增长43.6%和183.8%。铁路投资高位背景下，公司内生外延发展并重效果初现，未来战略深入推进下，有望成为轨交装备&服务综合的平台型企业，内生&外延发展仍有望超预期，维持重点推介。

报告摘要：

整合带来业绩突增，平台型战略起步。公司靓丽业绩预计主要受益整合海兴并表积极影响，公司1季度进一步并购中车，进入车辆空调领域，地面到车辆布局战略加速展开，分享千亿级别的车辆装备市场；同时拟增资齐辉电子，进入铁路信息化领域，铁路领域全面化布局进一步展开；并购并表近两年将带动公司业绩突增，随着整合深入和协同战略推进，公司有望成为轨交装备领域综合性服务商，轨交平台型战略发展正式启航。

15年内生突破+整合落地，蓄力长远发展。内生发展：研发方面公司提前布局地铁储能、高铁动车组电源等产品，力争早日介入百亿级别的储能市场和数十亿级别高附加值的动车组电源市场，15年技术和市场突破值得期待；商业模式方面，探索装备服务、维保业务平台化模式发展，如和上海地铁整体维保签约、和贵阳战略合作开拓轨交装备产业建设等。外延扩张：公司坚持从地面到车辆、从增量到存量的战略，从产品到服务的平台型公司升级，未来在轨交产业将继续布局更多子市场，且探索布局行业外市场，促进公司可持续健康发展。

近两年业绩并表带来业绩爆发式增长趋势确定，预计2015-2016年EPS为0.71和0.90元，2015年是公司平台型战略起步年，内生外延并重催生爆发式增长，协同整合效应下可持续增长可期，将脱颖而出成为铁路领域最优质成长股，维持“增持”评级，进一步内生和外延发展或仍有超预期表现，建议积极关注。

主要经营指标	2013	2014	2015E	2016E
营业收入(百万)	451.77	795.72	1,636.99	2,052.58
增长率(%)	65.89	76.14	105.7%	25.4%
归母净利润(百万)	56.94	174.72	369.89	471.47
增长率(%)	376.38	206.83	111.7%	27.5%
每股收益	0.25	0.33	0.71	0.90
市盈率	274.01	202.01	42.02	32.97

交运研究组

分析师：

瞿永忠 (S1180513070005)

电话：021-65055019

Email: quyongzhong@swhysc.com

刘攀 (S1180514050002)

电话：021-65051190

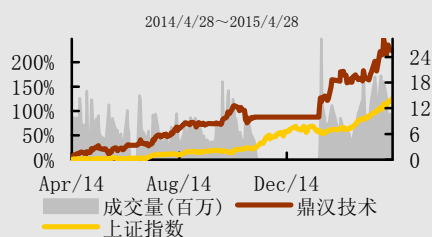
Email: liupan1@swhysc.com

王滔 (S1180514080003)

电话：010-88085053

Email: wangtao1@swhysc.com

市场表现



相关研究

《鼎汉技术-外延再下一城，持续增长格局成形-瞿永忠、刘攀和王滔》

2015/1/31

作者简介:

瞿永忠: 北京交通大学硕士, 10 年交运从业经验, 3 年交运行业研究经验, 申万宏源证券交运行业组长, 资深分析师。2011 年新财富团队第四, 2012 年金牛奖团队第五。重点覆盖交运策略、铁路运输、物流和铁路基建等行业。

刘攀: 上海交通大学硕士, 3 年机械行业研究经验, 1 年产业融资租赁行业经验, 申万宏源证券交运行业组(设备方向)分析师。擅长草根挖掘投资机会, 重点覆盖铁路设备产业链、航运港口和船舶海工产业链等细分行业。

王滔: 中山大学硕士, 3 年交运行业研究经验, 重点覆盖物流、航空机场和高速公路等行业。

机构销售团队

		姓名	手机号	手机号	邮箱
公募	北京片区	李倩	010-88013561	13631508075	liqian@hysec.com
		孙利群	010-88085756	13910390950	sunliqun@hysec.com
		罗云	010-88085760	13811638199	luoyun@hysec.com
		滕宇杰	010-88085297	18618343994	tengyujie@hysec.com
	上海片区	李冠英	021-65051619	13918666009	liguanying@hysec.com
		吴蓓	021-65051231	18621102931	wubei@hysec.com
		吴肖寅	021-65051169	13801874206	wuxiaoyin@hysec.com
		赵然	021-65051230	18658849608	zhaoran@hysec.com
	广深片区	李孟江	021-65051295	18616757372	limengjiang@hysec.com
		夏苏云	0755-33352298	13631505872	xiasuyun@hysec.com
赵越		0755-33352301	18682185141	zhaoyue@hysec.com	
孙婉莹		0755-33352196	13424300435	sunwanying@hysec.com	
机构	北京保险/私募	王燕妮	010-88085993	13911562271	wangyanni@hysec.com
		张瑶	010-88013560	13581537296	zhangyao@hysec.com
	上海保险/私募	程新星	021-65051257	18918523006	chengxinxing@hysec.com

申万宏源证券评级说明:

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。以报告发布日后 6 个月内的公司股价(或行业指数)涨跌幅相对同期的上证指数的涨跌幅为标准。

类别	评级	定义
股票投资评级	买入	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数 20% 以上
	增持	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数 5% ~ 20%
	中性	未来 6 个月内与沪深 300 指数偏离 -5% ~ +5%
	减持	未来 6 个月内跑输沪深 300 指数 5% 以上
行业投资评级	增持	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数 5% 以上
	中性	未来 6 个月内与沪深 300 指数偏离 -5% ~ +5%
	减持	未来 6 个月内跑输沪深 300 指数 5% 以上

免责条款:

本报告分析及建议所依据的信息均来源于公开资料, 本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 也不保证所依据的信息和建议不会发生任何变化。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, 不构成任何投资建议。投资者依据本报告提供的信息进行证券投资所造成的一切后果, 本公司概不负责。

本公司所隶属机构及关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 也可能争取为这些公司提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。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、复制和发布。如引用、刊发, 需注明出处为申万宏源证券研究所, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可, 申万宏源证券有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。