

远望谷 (002161)

非铁应用不断推进 铁路建设带动公司成长

魏兴耘

0755-23976213

weixyl@gtjas.com

➤ 公司将受益于铁路建设的较快推动，非铁应用有望不断突破

本报告导读：

投资要点：

- 公司 08 年实现营收同比增长 23.96% 至 1.88 亿元，实现净利润同比增长 1.07% 至 5509 万元，对应 EPS 为 0.43 元；扣除非经常性损益后的净利润同比增长 2.78% 至 4769 万元，对应 EPS 为 0.37 元。盈余状况较预期为低。09 年 1 季度实现营收同比增长 185.50% 至 4067 万，实现净利润同比增长 120.90% 至 809 万，对应 EPS 为 0.06 元。
- 公司 08 年业绩低于预期的原因来自两个方面：一是期间费用增长超出预期。公司在 08 年建立了 70 多个渠道网点，再加上研发支出与人员费用的增加，使得营业费用率同比增加 2 个百分点至 8.44%，管理费用率同比增加 2 个百分点至 19.70%；二是 08 第 4 季度，公司受外部环境影响，营收增长趋势受到抑制，最终使得全年营收增长低于预期。
- 随着包括烟草、畜牧业、图书馆、物流、车辆管理、资产管理等非铁市场的快速发展，公司非铁业务在 08 年整体营收中的比重提升 8 个百分点至 37.47%，而公司自 08 年以来建立渠道的目的，恰恰是为了 RFID 标签生产线投产后能够在非铁市场获得更快发展。
- 自 08 年 10 月份以来，国家加大了铁路投资建设力度，2009-2010 年新增铁路里程预计为 2 万公里。09 年铁路基本建设投资计划为 6000 亿元，约是 08 年建设投资的 2 倍左右。作为铁路 RFID 核心供应商，公司将充分受益于国内铁路建设的带动。
- 公司已于日前披露股权激励草案，行权条件之一为 2009-2011 年每年净利润增幅达到或超过 30%，我们认为公司有能力实现较之业绩承诺更快的增长。我们预期公司 2009-2011 年营收分别为 2.57 亿、3.59 亿、4.98 元，净利润分别为 8406 万、1.22 亿、1.69 亿，对应 EPS 分别为 0.65 元、0.95 元、1.32 元。未来三年净利复合增长率 45.38%。增持评级。

财务摘要 (百万元)	2007A	2008A	2009E	2010E	2011E
营业收入	152	188	257	359	498
(+/-)%	34.6%	24.0%	36.8%	39.9%	38.5%
经营利润 (EBIT)	55	59	89	129	180
(+/-)%	61%	8%	51%	45%	39%
净利润	55	55	84	122	169
(+/-)%	65%	1%	53%	45%	39%
每股净收益 (元)	0.42	0.43	0.65	0.95	1.32
每股股利 (元)	0.50	0.10	0.15	0.22	0.31

利润率和估值指标	2007A	2008A	2009E	2010E	2011E
经营利润率 (%)	37%	33%	36%	37%	37%
市盈率	71	70	46	32	23
股息率 (%)	1.7%	0.3%	0.5%	0.7%	1.0%

请务必阅读正文之后的免责条款部分

电子及通信设备制造业/电子及通信业

评级：增持
上次评级：增持
目标价格：¥35.00
上次预测：¥17.29
当前价格：¥29.92
2009.04.30

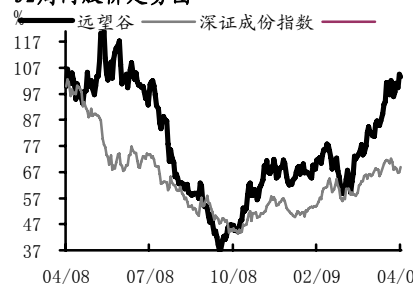
交易数据

52 周内股价区间 (元)	10.52 ~ 38.99
总市值 (百万元)	3,842
总股本/流通 A 股 (百万股)	128/51
流通 B 股/H 股	0/0
流通股比例	0.40
日均成交量 (百万股)	1.8
日均成交值 (百万元)	40.0

资产负债表摘要 (12/08A)

股东权益 (百万元)	433.65
每股净资产	3.36
市净率	8.9
净负债率	-40.7%

52 周内股价走势图



相关报告

市场空间有望继续拓展 08 年费用支出较为集中

2008.10.29

作者简介:

魏兴耘:厦门大学经济学博士，国泰君安证券研究所电子元器件行业首席分析师、计算机行业首席分析师。2002-2008 年《新财富》电子行业最佳分析师、计算机行业最佳分析师

免责声明

本报告的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，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。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，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

本报告版权仅为我公司所有，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，需注明出处为国泰君安证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

国泰君安证券股票投资评级标准:

增持: 股票价格在未来 6~12 个月内超越大盘 15%以上;

谨慎增持: 股票价格在未来 6~12 个月内超越大盘幅度为 5% ~ 15%;

中性: 股票价格在未来 6~12 个月内相对大盘变动幅度为-5% ~ 5%;

减持: 股票价格在未来 6~12 个月内相对大盘下跌 5%以上。

国泰君安证券行业投资评级标准:

增持: 行业股票指数在未来 6~12 个月内超越大盘;

中性: 行业股票指数在未来 6~12 个月内基本与大盘持平;

减持: 行业股票指数在未来 6~12 个月内明显弱于大盘。

国泰君安证券研究所

上海

上海市浦东新区银城中路 168 号上海银行大厦 29 层

邮政编码: 200120

电话: (021) 38676666

深圳

深圳市福田区益田路 6009 号新世界商务中心 34 层

邮政编码: 518026

电话: (0755) 23976888

北京

北京市西城区金融大街 28 号盈泰中心 2 号楼 10 层

邮政编码: 100140

电话: (010) 59312799

国泰君安证券研究所网址: www.askgtja.comE-MAIL: gtjaresearch@ms.gtjas.com