国金证券 SINOLINK SECURITIES

中国北车 (601299.SH)　铁路设备行业

评级：买入　维持评级　　**公司点评**

董亚光
分析师 SAC 执业编号：S1130511030005
(8621)61038289
dongyaguang@gjzq.com.cn

罗立波
联系人
(8621)61038326
luolib@gjzq.com.cn

对非公开增发预案进行修订

事件

中国北车发布董事会决议公告，对其非公开增发方案进行修订，将发行价格调为不低于 6.10 元，将发行数量从不超过 15 亿股调整为不超过 16.8 亿股（对应总股本增加 20.2%）。公司将总的募集资金规模上限从 107 亿调整为 102 亿，主要是减少了对融资租赁公司的投资额。此外，董事会还通过太原装备公司搬迁项目建设、设立北车兰州机车设立哈密风电子公司等议案；并提请股东大会批准，授权公司根据需要发行不超过 40 亿元的债务融资工具。

评论

方案调整主要是市场原因：此次公司对非公开发行的定价基准、发行数量和价格、募集资金用途等进行了调整，主要是因为 A 股资本市场情况发生了较大变化。在调整方案获得股东大会、国资委和证监会的审议通过后，公司将加快发行工作，以满足募投项目的资金需求和改善营运资金偏紧的情况。

募集资金投向：本次非公开发行募集资金总额不超过 102 亿元，计划用于高铁车辆装备技术研发与提能改造、大功率机车及重载快捷货运车辆装备研发与技改、相关多元产业、融资租赁，共计四大类 26 个投资项目（其使用募集资金情况参见后面所附表格）和补充一般营运资金。

（1）此次增发投资的第一、二类项目均围绕着公司轨道交通装备的主业进行。其中，对动车组的投资目标是实现关键技术进一步消化，包括车轴、轮对、齿轮箱、制动系统、弹簧等零部件完善配套生产，并建立唐山、上海等检修维保基地；对机车的投资除了面向重载、快速货运的技术改造以外，还包括新建大连机车的旅顺基地（城轨车辆、中高速柴油机）、新建天津电力机车检修基地等。

（2）第三、四类项目主要包括铁路集装箱、煤机装备、物流基地建设和融资租赁。项目建成后，公司将具备年产特种集装箱 5,000 只、各型号液压支架 2,400 架、无轨胶轮车 300 台及重型矿山机械装备整机、大部件制造的能力。在融资租赁方面，北车租赁公司目前注册资本仅 3 亿元，增资 5 亿元后，计划到 2015 年，其租赁合同签约额达到 50 亿元左右。

（4）公司计划将其中的 23.5 亿元用于补充流动资金，以改善目前现金流偏紧的状况。2011 年 1 季度末，公司的资产负责率达到了 75.69%，处于偏高的状况，因此，此次增发也将使公司的负债水平回归于合理水平。

投资建议

按发行 16.8 亿股计算，公司 2011 年摊薄后的 EPS 为 0.316 元。当前股价、增发底价分别相当于 2011 年 21.3 倍 PE 和 19.3 倍 PE，具有较强的吸引力。我们认为铁路设备行业的舆论环境在不断改善中，铁道部也澄清今年机车车辆购置计划不变，因此，后续的铁路机车车辆招标将成为股价刺激因素，继续给予公司“买入”的投资评级。

敬请参阅最后一页特别声明　　用使司公限有理管金基富添汇供仅告报此
此报告仅供汇添富基金管理有限公司使用

图表1：此次募集资金计划投资项目

序号	项目名称	总投资额（万元）	拟投入募集资金（万元）
一	高铁车辆装备技术研发与提能改造	692,280	372,480
1	动车组和机车牵引与控制国家重点实验室北车基地建设项目	30,000	14,400
2	高速检测列车及时速400公里以上高速动车组研发和试验平台建设项目	73,000	29,000
3	时速350公里动车组新技术改造项目(4-6列)	34,690	10,000
4	时速350公里动车组制造能力提升技术改造项目(6-8列)	60,900	23,000
5	高速动车组试验线和制造能力提升技术改造项目(8-10列)	139,000	95,000
6	高速动车组检修基地建设项目	115,000	57,500
7	城际列车不锈钢车体制造建设项目	25,450	15,000
8	车轴及轮对造修基地建设项目	45,000	32,000
9	配套大功率机车和时速200公里以上动车组齿轮箱专业化生产技术改造项目	42,000	29,000
10	交流传动机车及高速动车组传动装置与风源系统产业化能力提升技术改造项目	78,000	27,300
11	轨道车辆制动系统研发及产业化技术改造项目	16,600	8,300
12	高速列车弹簧制造及轧制工具生产技术改造项目	13,660	13,000
13	投资设立上海北车高速动车组维保有限公司项目	18,980	18,980
二	大功率机车及重载快捷货运车辆装备技术研发与技术改造	529,277	330,076
14	重载快捷货车技术研发平台建设项目	30,000	10,000
15	铁路货车疲劳与振动试验台建设项目	7,977	7,776
16	重载快捷铁路货车制造工艺技术水平提升技术改造项目	115,000	45,000
17	重载快捷及出口铁路货车大型部件制造水平提升技术改造项目	40,000	18,000
18	大连机车旅顺基地一期建设项目	150,000	89,000
19	大连机车旅顺基地二期建设项目	130,000	120,000
20	机车检修及工矿机车扩能技术改造项目	14,300	3,300
21	投资天津电力机车有限公司项目	42,000	37,000
三	相关多元产业	63,550	36,300
22	大连旅顺经济开发区特种铁路集装箱产业基地建设项目	20,000	13,000
23	煤机装备制造（液压支架一期）建设项目	10,000	5,500
24	煤机装备一期（无轨胶轮车）建设项目	13,750	4,800
25	哈车钢材物流基地建设技术改造项目	19,800	13,000
四	增资融资租赁公司	50,000	50,000
26	增资北车投资租赁有限公司项目	50,000	50,000
五	补充一般营运资金	235,000	235,000
27	补充一般营运资金	235,000	235,000
	合计	**1,570,107**	**1,023,856**

来源：国金证券研究所

历史推荐和目标定价(人民币)

	日期	评级	市价	目标价
1	2010-04-21	买入	5.34	N/A
2	2010-04-29	买入	5.27	7.39 ~ 7.39
3	2010-07-13	买入	5.07	N/A
4	2010-08-27	买入	4.99	N/A
5	2010-10-27	买入	5.55	N/A
6	2011-03-23	买入	8.05	10.02 ~ 10.79
7	2011-04-08	买入	7.41	N/A
8	2011-04-29	买入	6.95	N/A

来源：国金证券研究所

投资评级的说明：

强买：预期未来 6－12 个月内上涨幅度在 20%以上；
买入：预期未来 6－12 个月内上涨幅度在 10%－20%；
持有：预期未来 6－12 个月内变动幅度在 -10%－10%；
减持：预期未来 6－12 个月内下跌幅度在 10%－20%；
卖出：预期未来 6－12 个月内下跌幅度在 20%以上。

特别声明:

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告亦非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向任何人作出邀请。国金证券未有采取行动以确保于此报告中所指的证券适合个别的投资者。国金证券建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。国金证券及其关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息、所载资料或意见。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载的观点并不代表国金证券的立场，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

本报告仅供机构客户使用。

上海

电话：(8621)-61356534

传真：(8621)-61038200

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号紫竹国际大厦 7 楼

北京

电话：(8610)-66215599-8792

传真：(8610)-61038200

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100032

地址：中国北京西城区金融街 27 号投资广场 B 座 4 层

深圳

电话：(86755)-33089915

传真：(86755)-61038200

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：中国深圳福田区金田路 3037 号金中环商务大厦 921 室