

2012年08月14日

非汽车交运设备

证券研究报告--公司调研简报

收盘价(元): 13.06

北方股份(600262)

矿用车盈利能力大幅提升

高端制造: 王合绪

执业证书编号: S0890510120008

电话: 021-68778302

邮箱: wanghexu@cnhbstock.com

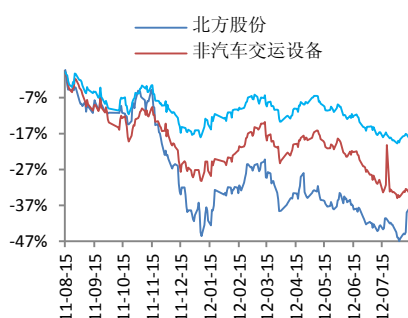
联系人: 夏元

电话: 021-68778072

公司基本数据

总股本(万股)	17000.00
流通 A 股/B 股(万股)	6600.00/0.00
资产负债率(%)	71.84
每股净资产(元)	5.64
市净率(倍)	2.32
净资产收益率(加权)	10.09
12 个月内最高/最低价	23.1/11.05

股价走势图



相关研究报告

◎事项:

北方股份发布中报,报告期内,公司实现营业总收入 120,252 万元,较上年同期增长 19.41%; 营业利润 7,153 万元,较上年同期增长 78.91%; 归属于母公司所有者的净利润 9,393 万元,较上年同期增长 44.06%。每股收益 0.55 元。

◎主要观点:

◆**电动轮矿用车进展顺利。**继去年 8 月 NTE260 电动轮矿用车下线后,今年 6 月 NTE150 电动轮矿用车也顺利下线,在完成调试后将马上发往矿山进行工业性试验。目前 NTE260 电动轮矿用车的技术准备工作都已完成,下一步就要进行批量生产, NTE150 处于工业型试验阶段, NTE240 不久后也要进行样车试制, NTE330 处于零部件选型和设计阶段。

◆**国际市场高速增长。**虽然公司营业收入只增长了 19.41%,但是国际销售大增 48.36%,显示公司在国际市场拓展方面成效显著。公司矿车今年首次成功进入委内瑞拉、利比里亚、津巴布韦、老挝等矿产资源丰富的国家,报告期末,累计出口达到全球 52 个国家和地区。

◆**全年业绩增长可能超预期。**全年每股收益可达 1.06 元,现在市盈率 13 倍,鉴于公司的快速成长和军工概念,公司的历史估值一直高于一般的装备制造上市公司,我们认为公司可以支撑 15 倍市盈率,合理价格 15.90 元。

	2010A	2011A	2012Q2	2012E	2013E	2014E
主营收入(百万)	1901.50	2110.53	795.29	2532.64	2925.11	3444.27
同比增速(%)	1.73	10.99	95.29	20.00	15.50	17.75
净利润(百万)	73.09	125.88	76.30	180.70	187.58	213.95
同比增速(%)	49.29	72.22	332.73	43.55	3.81	14.06
毛利率(%)	20.93	25.27	22.22	27.00	27.00	27.00
每股盈利(元)	0.43	0.74	0.45	1.06	1.10	1.26
ROE(%)	7.96	13.51	7.90	15.87	14.97	14.84
PE(倍)	0.00	0.00		12.29	11.84	10.38

附录：三大报表预测值

资产负债表

单位：百万元	2011	2012E	2013E	2014E
流动资产	2392.30	4068.38	4062.83	5525.98
现金	517.71	1383.55	1576.32	1868.82
应收账款	555.48	1037.70	741.91	1388.55
其它应收款	27.42	30.93	36.81	42.74
预付账款	48.88	83.31	64.90	112.21
存货	1040.26	1219.11	1394.13	1680.71
其他	202.54	313.78	248.77	432.93
非流动资产	804.02	840.51	844.08	841.78
长期投资	51.49	51.49	51.49	51.49
固定资产	525.40	558.80	626.74	645.62
无形资产	150.56	174.56	175.26	185.74
其他	76.57	55.66	-9.41	-41.08
资产总计	3196.32	4908.89	4906.92	6367.76
流动负债	1740.47	3387.16	3338.15	4740.79
短期借款	525.02	2022.05	2166.10	2993.90
应付账款	474.01	669.38	659.35	900.39
其他	741.45	695.73	512.70	846.50
非流动负债	558.67	485.58	396.41	296.58
长期借款	441.95	384.09	287.30	191.28
其他	116.72	101.50	109.11	105.30
负债合计	2299.15	3872.74	3734.56	5037.38
少数股东权益	9.05	-7.17	-19.23	-35.75
归属母公司股东权益	888.13	1043.33	1191.59	1366.13
负债和股东权益	3196.32	4908.89	4906.92	6367.76

现金流量表

单位：百万元	2011	2012E	2013E	2014E
经营活动现金流	-18.14	-17.10	371.85	-165.10
净利润	121.18	164.48	175.52	197.43
折旧摊销	58.81	69.08	82.84	93.56
财务费用	51.99	87.27	122.10	146.12
投资损失	-10.10	-8.30	-9.20	-8.75
营运资金变动	-221.35	-338.97	5.26	-595.80
其它	-18.67	9.33	-4.67	2.33
投资活动现金流	-96.66	-106.60	-72.55	-84.85
资本支出	12.12	60.94	-8.65	3.81
长期投资	-5.58	0.00	0.00	0.00
其他	-90.12	-45.66	-81.20	-81.04
筹资活动现金流	34.68	-460.65	-274.01	-273.64
短期借款	-93.66	46.83	-23.42	11.71
长期借款	-232.22	-57.87	-96.79	-96.02
其他	360.56	-449.62	-153.80	-189.33
现金净增加额	-80.12	-584.36	25.29	-523.59

利润表

单位：百万元	2011	2012E	2013E	2014E
营业收入	2110.53	2532.64	2925.11	3444.27
营业成本	1577.22	1848.83	2135.33	2514.31
营业税金及附加	8.03	9.62	11.12	13.09
营业费用	109.15	126.63	146.26	172.21
管理费用	174.55	189.95	219.38	258.32
财务费用	51.99	87.27	122.10	146.12
资产减值损失	77.82	91.06	106.51	124.62
公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00
投资净收益	10.10	8.30	9.20	8.75
营业利润	121.87	187.57	193.61	224.33
营业外收入	51.21	32.13	41.67	36.90
营业外支出	29.68	15.17	22.43	18.80
利润总额	143.40	204.53	212.85	242.43
所得税	22.22	40.05	37.33	45.00
净利润	121.18	164.48	175.52	197.43
少数股东损益	-4.70	-16.22	-12.06	-16.52
归属母公司净利润	125.88	180.70	187.58	213.95
EBITDA	232.66	335.03	387.93	446.95
EPS (元)	0.74	1.06	1.10	1.26

主要财务比率

	2011	2012E	2013E	2014E
成长能力				
营业收入	10.99%	20.00%	15.50%	17.75%
营业利润	73.43%	53.91%	3.22%	15.87%
归属母公司净利润	72.22%	43.55%	3.81%	14.06%
获利能力				
毛利率	25.27%	27.00%	27.00%	27.00%
净利率	5.74%	6.49%	6.00%	5.73%
ROE	13.51%	15.87%	14.97%	14.84%
ROIC	6.46%	6.03%	6.72%	6.19%
偿债能力				
资产负债率	71.93%	78.89%	76.11%	79.11%
净负债比率	154.33%	241.49%	217.46%	246.64%
流动比率	1.37	1.20	1.22	1.17
速动比率	0.78	0.84	0.80	0.81
营运能力				
总资产周转率	0.66	0.62	0.60	0.61
应收账款周转率	3.40	3.18	3.29	3.23
应付账款周转率	3.19	3.23	3.21	3.22
每股指标(元)				
每股收益	0.74	1.06	1.10	1.26
每股经营现金	-0.11	-0.10	2.19	-0.97
每股净资产	5.28	6.10	6.90	7.83
估值比率				
P/E	0.00	12.29	11.84	10.38
P/B	0.00	2.13	1.86	1.63
EV/EBITDA	3.76	9.94	8.18	8.05

资料来源：港澳资讯、华宝证券研究所

投资评级的说明

- 行业评级标准

报告发布日后3个月内，以行业股票指数相对同期中证800指数收益率为基准，区分为以下四级：

强于大市 A--：行业指数收益率强于相对市场基准指数收益率5%以上；

同步大市 B--：行业指数收益率相对市场基准指数收益率在-5%~5%之间波动；

弱于大市 C--：行业指数收益率相对市场基准指数收益率在-5%以下；

未评级 N--：不作为行业报告评级单独使用，但在公司评级报告中，作为随附行业评级的选择项之一。

- 公司评级标准

报告发布日后3个月内，以股票相对同期行业指数收益率为基准，区分为以下五级：

买入：相对于行业指数的涨幅在15%以上；

持有：相对于行业指数的涨幅在5%-15%；

中性：相对于行业指数的涨幅在-5%-5%；

卖出：相对于行业指数的跌幅在-5%以上；

未评级：研究员基于覆盖或公司停牌等其他原因不能对该公司做出股票评级的情况。

机构业务部咨询经理

上海

宋歌

021-6877 8081

138 1882 8414

北京

程楠

010-6708 5220

159 0139 1234

深圳

袁月

0755-3665 9385

158 1689 6912

风险提示及免责声明：

★ 市场有风险，投资须谨慎。

★ 本报告所载的信息均来源于已公开信息，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。

★ 本报告所载的任何建议、意见及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断。本公司不保证本报告所载的信息于本报告发布后不会发生任何更新，也不保证本公司做出的任何建议、意见及推测不会发生变化。

★ 在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，本公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。

★ 本报告版权归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何组织或个人不得对本报告进行任何形式的发布、转载、复制。如合法引用、刊发，须注明本公司出处，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。