

康尼机电 (603111.SH)

2015年12月28日

收购黄石邦柯终止，外延发展战略不会改变

投资评级:买入 (维持)

事件:公司12月22日停牌,后公告由于标的邦柯科技存在较大不确定性,公司决定终止重大资产重组事项,并承诺3个月内不再筹划资产重组。12月29日起复牌。

投资要点

- 原计划通过增发+现金收购标的黄石邦柯科技,进军后市场**
 根据原重组方案,康尼增发+现金收购邦柯98.77%的股权并配套融资。邦柯的产品是动车组自动检测检修系统和智能安全监控系统。此前业绩承诺,2015-17年净利润分别不低于4000、5700和7500万元。
- 收购终止的原因为标的公司净利润低于业绩承诺**
 终止收购原因经审计为:邦柯2015年1-10月营收8324万元,低于往年同期,净利润为-1930万元,与2015年承诺的4000万元净利润相去甚远。另邦柯2015年1-10月新增坏账准备2135万元,应收账款回款低于预期,预计2015年业绩承诺很难完成。
- 预计未来的外延扩张战略不会停止,仍将围绕轨交、高铁后市场和汽车零部件领域进行收购**
 公司公告,公司实施并购的外延式发展战略不会因此次重组终止而改变。未来,公司仍将重点围绕轨交装备、新能源汽车零部件,选择合适的并购标的,包括高铁在内的轨交后市场仍是公司重点关注的领域。
- 公司是轨道交通门系统行业龙头**
 康尼机电是国内最大的轨道交通门系统供应商。公司紧密围绕“大机电”和“大交通”两大方向开展业务,主要产品包括门系统及专用器材,软件产品及控制系统等。康尼是国内最大的轨道交通门系统供应商。目前公司在城轨车辆门系统的市占率达50%,铁路干线门系统的市占率约30%。
- 高铁出海有望带动新一轮投资,公司受益于高铁行业的发展**
 短期看,铁路未来将继续受政策支持,预计“十三五”期间,国内铁路投资总额将达到4万亿元,2020年高铁总里程将达到1.8万公里,占世界高铁网的50%以上。中期看,2015年后规划修1.27万公里的城际铁路。长期看,“高铁走出去”将推动整个行业长期发展。康尼作为门系统行业龙头,具备明显的成本优势(产品单价仅为竞争对手的40%)和技术优势(国内唯一开发生产+自主知识产权的门系统企业),未来将迎着行业发展的东风,获得更高的市场份额。
- 盈利预测与投资评级:**公司业绩与铁路行业景气度相关性大,预测铁路投资年复合增长率为25%,公司主业门系统能保持20%以上增长。再考虑到公司未来在轨交装备、新能源汽车、智能仓储、轨交后市场外延扩张的可能性,以及高铁出海的长期利好,我们预计公司2015-2017年EPS为0.64,0.85,1.02元,对应当前股价为47,36,30倍,维持“买入”评级。
- 风险提示:**铁路行业投资放缓,客户集中度过高。

首席证券分析师 陈显帆

执业资格证书号码: S0600515090001
chenxf@dwzq.com.cn

证券分析师 周尔双

执业资格证书号码: S0600515110002
 13915521100
zhouersh@dwzq.com.cn

证券分析师 黄海方

执业资格证书号码: S0600511010016
huanghf@dwzq.com.cn

联系人 石炯

shijiong@dwzq.com.cn

股价走势



市场数据

收盘价(元)	30.54
一年最高价/最低价	20.00/39.99
市净率	7.9
流通A股市值(百万元)	4529.1

基础数据

每股净资产(元)	3.86
资产负债率	47.25
总股本(百万股)	295.35
流通A股(百万股)	148.30

相关研究

公司点评:康尼机电:不断创新的轨道交通装备企业 2015.10.28

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（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客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，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、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月行业指数涨跌幅相对大盘在 5% 以上；

中性：预期未来 6 个月行业指数涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；

减持：预期未来 6 个月行业指数涨跌幅相对大盘在 -5% 以下。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>

