

未评级报告

收购沈阳捷通 消防业务并购再下一城

中集天达 (445.HK)

2018-08-03 星期五

现价: HK\$ 0.31

投资要点

股本数据

总股本(亿股): 144.72
 港股股本(亿股): 144.72
 港股市值(亿港元): 44.86
 52周高/低(HK\$): 0.51/0.30
 每股净值(元): 0.27
 所属行业: 制造业

主要股东

CIMC Top Gear B.V. (51.00%)

52周行情图 (Vs 恒生中国指数)

相关报告:



收购沈阳捷通 60%股权, 对价 6 亿元人民币:

公司近日宣布通过其全资附属公司萃联消防设备有限公司, 以人民币 6 亿元收购沈阳捷通 60%股权。收购完成后, 目标公司将成为中集天达非全资附属公司。

老牌消防车企业沈阳捷通, 综合实力不容小觑:

沈阳捷通成立于 1974 年, 主要产品有登高平台消防车、云梯消防车、高喷消防车, 可生产全系列产品 80 多个品种, 是中国领先的举高消防车生产商, 产品远销 30 多个省市及南美、中亚、东南亚、非洲等多个国家和地区。旗下还全资拥有抚顺顺达及沈阳锐达两家以制造消防车零部件为主业的子公司。2016 及 2017 年, 沈阳捷通及旗下两家子公司合计收益分别为 6.17 亿元、6.54 亿元, 税后利润分别为人民币约 5517.2 万元、6542.6 万元, 业绩表现不俗。

与集团现有业务形成互补, 未来发展前景可期:

一、技术互补: 沈阳捷通是中国领先的举高消防车生产商, 拥有核心的举高车技术, 可与中集天达原消防业务形成技术互补; 二、地域互补: 集团的消防业务位于四川, 沈阳捷通位于东北, 消防车企业在中国的分布具有明显的地域特点, 此次收购填补了中集天达在北方布局的不足。

中国最大消防车企业, 致力整合消防产业:

中集天达的原身中国消防是中国消防行业首家上市企业, 旗下有四川消防和萃联消防, 2015 年通过与中集集团的股权置换获得德国百年高端消防车品牌齐格勒集团 40% 的股份。此次收购沈阳捷通, 是中集重整控股中国消防之后的又一里程碑动作。我国消防行业资源严重不足, 发展前景广阔。集团致力于整合消防产业, 收购标的在技术、资源、市场等方面均有突出优势, 也可与现有业务形成互补, 未来业务发展可期。

国元国际研究部

姓名: 陈欣

电话: 0755-21516057

Email: chenxin@gyzq.com.hk

百万人民币	2015A	2016A	2017A	2018E	2019E
营业额	565	471	529	583	671
同比增长 (%)	25.80%	-16.60%	12.20%	10.30%	15.10%
毛利率	19.80%	22.80%	21.60%	21.00%	22.00%
净利润	19	17	18	28	33
同比增长 (%)	-	-6.99%	3.47%	56.42%	17.86%
每股盈利	0.01	0.00	0.00	0.01	0.01
PE	49.94	64.21	61.30	31.73	27.24
每股股息	0	0	0	0	0

数据来源: bloomberg, 国元国际

公司简介

原身中国消防

中集天达的原身中国消防，是中国消防行业首家上市企业。2015 年通过股权置换，中消防收购中集全资附属公司—德国齐格勒 40%股本权益，中集也一跃成为中国消防的第一大股东。

变身中集天达

今年 4 月，中集集团将旗下空港业务注入中国消防，控股权由原来的 30%提升至 51%，中国消防正式更名为“中集天达控股有限公司”。

空港板块是中集集团重要的业务板块，主要包括五大重点业务：登机桥业务、消防车及救援设备业务、自动化物流系统业务、机场地面支持设备及自动停车业务。

图 1、业务架构（暂未加入沈阳捷通）



数据来源：公司资料，国元国际

至此，原中国消防变身为全球领先的服务于城市发展的高端装备提供商中集天达。其业务涵盖：空港装备、消防救援及智能物流。

总结及建议

我国消防行业资源严重不足，未来行业发展前景较好。公司是中国最专业消防系统“一站式”解决方案的供应商，是全球消防车领域的领先企业。通过收购国内外优质消防车企，公司的生产技术、竞争优势及市占率等方面都获得一定提升，是公司未来的主要增长点。此次收购完成后，大股东中集持股比例上升至51%实现控股，未来有望给予上市公司更多支持。我们建议积极关注。

投資評級定義和免責條款

投資評級：

強烈推薦	預期股價在未來 12 個月上升 20% 以上
推薦	預期股價在未來 12 個月上升 5%~20%
中性	預期股價在未來 12 個月上升或下跌 5% 以內
賣出	預期股價在未來 12 個月下跌 5%~20%
強烈賣出	預期股價在未來 12 個月下跌 20% 以上

免責申明：

此刊物只供閣下參考，在任何地區或任何情況下皆不可作為或視為證券出售要約或證券、期貨及其它投資產品買賣的邀請。此刊物所提及的證券、期貨及其它投資產品可能在某些地區不能購入、出售或交易。此刊物所載的資料由國元國際控股有限公司及/或國元期貨(香港)有限公司(下稱“國元國際”)編寫，所載資料的來源皆被國元國際認為可靠及準確。此刊物所載的見解、分析、預測、推斷和預期都是以這些可靠數據為基礎，只是表達觀點，國元國際或任何個人對其準確性或完整性不作任何擔保。此刊物所載的資料(除另有說明)、意見及推測反映國元國際於最初發此刊物日期當日的判斷，可隨時更改。國元國際、其母公司、其附屬公司及/或其關連公司對投資者因使用此刊物的材料而招致直接或間接的損失概不負責任。

負責撰寫分析之分析員(一人或多人)就本刊物確認：

分析報告內所提出的一切意見準確地反映了分析員本人對報告所涉及的任何證券或發行人的個人意見；及

分析員過去、現在及將來所收取之報酬之任何部份與其在本刊內發表的具體建議及意見沒有直接或間接的關連。

此刊物內所提及的任何投資皆可能涉及相當大的風險，若干投資可能不易變賣，而且也不適合所有的投資者。此刊物中所提及的投資的價值或從中獲得的收入可能會受匯率及其它因素影響而波動。過去的表现不能代表未來的業績。此刊物並沒有把任何人的投資目標、財務狀況或特殊需求一併考慮。投資者入市買賣前不應單靠此刊物而作出投資決定，投資者務請運用個人獨立思考能力，慎密從事。投資者在進行任何以此刊物的建議為依據的投資行動之前，應先諮詢專業意見。

國元國際、其母公司、其附屬公司及/或其關連公司以及它們的高級職員、董事、員工(包括參與準備或發行此刊物的人)可能隨時與此刊物所提到的任何公司建立或保持顧問、投資銀行、或證券服務關係；及

已經向此刊物所提到的公司提供了大量的建議或投資服務。

國元國際、其母公司、其附屬公司及/或其關連公司的一位或多位董事、高級職員及/或員工可能擔任此刊物所提到的證券發行公司的董事。此刊物對於收件人來說屬機密文件。此刊物絕無讓居住在法律或政策不允許該報告流通或發行的地方的人閱讀之意圖。

未經國元國際事先授權，任何人不得因任何目的複製、發出或發表此刊物。國元國際保留一切追究權利。

規範性披露

分析員的過去、現在及將來所收取之報酬之任何部份與其在報告內發表具體建議及意見沒有直接關聯。

國元國際控股有限公司、國元期貨(香港)有限公司及其每一間在香港從事投資銀行、自營證券交易或代理證券經紀業務的集團公司，並無對在此刊物所評論的上市公司持有需作出披露的財務權益、跟此刊物內所評論的任何上市公司在過去12個月內並無就投資銀行服務收取任何補償或委託、並無雇員或其有關聯的個人擔任此刊物內所評論的任何上市公司的高級人員及沒有為此刊物所評論的任何上市公司的證券進行莊家活動。

國元國際控股有限公司

香港中環干諾道中 3 號中國建設銀行大廈 22 樓

電話：(852) 3769 6888

傳真：(852) 3769 6999

服務熱線：400-888-1313

公司網址：<http://www.gyzq.com.hk>