

真怡

0755-82026856
zhenyi@cjis.cn

6-12个月目标价: 6.60元

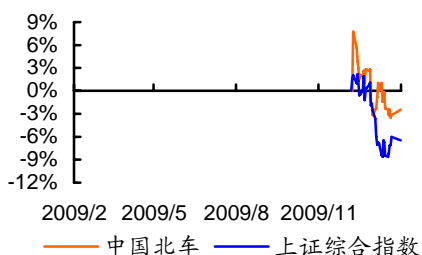
当前股价: 5.50元
评级调整: 维持

基本资料

上证综合指数	2982.58
总股本(百万)	8300
流通股本(百万)	1625
流通市值(亿)	89
EPS (TTM)	
每股净资产(元)	0.88
资产负债率	82.3%

股价表现

(%)	1M	3M	6M
中国北车	-0.18	0.00	0.00
上证综合指数	-4.67	-10.67	0.74



相关报告

《中国北车-海外又签大单, 公司业务增长的又一个利好因素》2010-1-8
《中国北车-又一个轨道交通装备制造领军企业来了》2009-12-27

中国北车

601299

推荐

收购上海轨道交通设备公司股权将推进城轨业务战略

公司公告: 第一届董事会第十二次会议决议通过《关于中国北车股份有限公司收购上海轨道交通设备发展有限公司股权并增资的议案》。该项收购利好于公司城轨业务。

投资要点:

- 公司拟收购上海电气集团股份有限公司所持上海轨道交通设备发展有限公司 44.79%的股权, 并单方认购上海轨发公司新增注册资本。收购价款为 3.65 亿元, 增资价款为 0.85 亿元。股权收购和增资完成后, 上海轨发公司注册资本由 6 亿元增加至 6.6252 亿元。其中, 公司持股 50%; 上海电气持股 34.91%; 上海电气(集团)总公司持股 15.09%。公司将成为上海轨道交通设备公司第一大股东, 但由于股权比例低于 51%, 我们判断公司将以权益法核算该项投资。该项收购尚需履行国有股权转让的相关程序。
- 公告显示, 上海轨道交通设备发展有限公司 03 年设立, 主要业务包括轨道交通系统集成与研发、车辆与设备制造、工程承包等。2008 年销售收入为 10.51 亿元、利润为 1.07 亿元; 至 2009 年 9 月 30 日, 上海轨道交通设备发展公司总资产约 18.2 亿元, 净资产约 7.34 亿元, 净资产评估值为 8.15 亿元。
- 公司此次收购主要是为加快推进公司城轨业务的战略布局, 拓展城轨车辆制造和维修业务, 合理分工、突出重点、培育城轨业务区域市场竞争优势。公司目前城轨业务规模占业务收入比重不大, 不到 5%。
- 维持“推荐”评级。假设上海轨发公司 09-10 年每年业绩增长 30%, 则 10 年增厚中国北车 EPS 约 0.01 元, 影响不大。我们暂不调整公司 09-11 年 EPS 为 0.16、0.21、0.30 元的盈利预测, 复合增长率约 35%, 我们认为公司所在行业的高速成长、公司在国内的寡头地位使公司未来的业务增长较明确, 维持公司推荐评级, 6-12 个月目标价为 6.60 元。

主要财务指标

单位: 百万元	2008	2009E	2010E	2011E
营业收入(百万元)	34711	40858	54021	75890
同比(%)	32%	18%	32%	40%
归属母公司净利润(百万元)	1131	1337	1783	2501
同比(%)	52%	18%	33%	40%
毛利率(%)	15.0%	15.1%	15.3%	15.5%
ROE(%)	16.6%	6.2%	7.6%	9.6%
每股收益(元)	0.14	0.16	0.21	0.30
P/E	40.37	34.15	25.60	18.26
P/B	6.69	2.10	1.94	1.76
EV/EBITDA	24	17	13	9

资料来源: 中投证券研究所

附：财务预测表

资产负债表					利润表				
会计年度	2008	2009E	2010E	2011E	会计年度	2008	2009E	2010E	2011E
流动资产	24384	44420	56974	78645	营业收入	34711	40858	54021	75890
现金	2527	15779	19818	24203	营业成本	29507	34706	45759	64118
应收账款	6981	9454	12276	18250	营业税金及附加	133	156	207	291
其它应收款	514	696	903	1343	营业费用	599	705	932	1309
预付账款	4188	4926	6494	9100	管理费用	2775	3350	4430	6223
存货	9346	12639	16348	24269	财务费用	595	249	346	520
其他	829	926	1134	1480	资产减值损失	61	61	61	61
非流动资产	16965	19820	20806	20973	公允价值变动收益	0	0	0	0
长期投资	710	710	710	710	投资净收益	165	204	234	258
固定资产	8109	10190	11804	12772	营业利润	1205	1834	2521	3626
无形资产	6006	5870	5735	5599	营业外收入	266	266	266	266
其他	2139	3048	2556	1892	营业外支出	41	41	41	41
资产总计	41349	64239	77779	99619	利润总额	1430	2059	2746	3850
流动负债	28380	33311	41817	57794	所得税	155	515	687	963
短期借款	463	0	0	0	净利润	1275	1544	2060	2888
应付账款	9901	13390	17319	25711	少数股东损益	144	207	276	387
其他	18016	19921	24498	32083	归属母公司净利润	1131	1337	1783	2501
非流动负债	5649	8522	11497	14472	EBITDA	1959	2723	3629	5008
长期借款	2975	5950	8924	11899	EPS (元)	0.14	0.16	0.21	0.30
其他	2674	2573	2573	2573					
负债合计	34030	41833	53314	72266					
少数股东权益	500	707	983	1370	主要财务比率				
股本	5800	8300	8300	8300	会计年度	2008	2009E	2010E	2011E
资本公积	238	11281	11281	11281	成长能力				
留存收益	62	2118	3902	6402	营业收入	31.6%	17.7%	32.2%	40.5%
归属母公司股东权益	6819	21699	23482	25983	营业利润	29.9%	52.2%	37.5%	43.8%
负债和股东权益	41349	64239	77779	99619	归属于母公司净利润	52.3%	18.2%	33.4%	40.2%
					获利能力				
					毛利率	15.0%	15.1%	15.3%	15.5%
					净利率	3.3%	3.3%	3.3%	3.3%
					ROE	16.6%	6.2%	7.6%	9.6%
					ROIC	22.0%	13.7%	17.3%	22.5%
					偿债能力				
					资产负债率	82.3%	65.1%	68.5%	72.5%
					净负债比率	10.44	14.22%	16.74	16.47%
					流动比率	0.86	1.33	1.36	1.36
					速动比率	0.52	0.94	0.96	0.92
					营运能力				
					总资产周转率	1.68	0.77	0.76	0.86
					应收账款周转率	10	5	5	5
					应付账款周转率	5.96	2.98	2.98	2.98
					每股指标 (元)				
					每股收益(最新摊薄)	0.14	0.16	0.21	0.30
					每股经营现金流(最新摊薄)	0.45	0.10	0.36	0.33
					每股净资产(最新摊薄)	0.82	2.61	2.83	3.13
					估值比率				
					P/E	40.37	34.15	25.60	18.26
					P/B	6.69	2.10	1.94	1.76
					EV/EBITDA	24	17	13	9

资料来源：中投证券研究所，公司报表，单位：百万元

投资评级定义

公司评级

- 强烈推荐: 预期未来 6~12 个月内股价升幅 30%以上
推荐: 预期未来 6~12 个月内股价升幅 10%~30%
中性: 预期未来 6~12 个月内股价变动在 ±10%以内
回避: 预期未来 6~12 个月内股价跌幅 10%以上

行业评级

- 看好: 预期未来 6~12 个月内行业指数表现优于市场指数 5%以上
中性: 预期未来 6~12 个月内行业指数表现相对市场指数持平
看淡: 预期未来 6~12 个月内行业指数表现弱于市场指数 5%以上

分析师简介

真怡, 中投证券研究所非汽车交运设备行业分析师, 工学硕士。

免责声明

本报告由中国建银投资证券有限责任公司(以下简称“中投证券”)提供, 旨在派发给本公司客户使用。未经中投证券事先书面同意, 不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道, 非通过以上渠道获得的报告均为非法, 我公司不承担任何法律责任。

本报告基于中投证券认为可靠的公开信息和资料, 但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证。中投证券可随时更改报告中的内容、意见和预测, 且并不承诺提供任何有关变更的通知。

本公司及其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争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。

本报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成对所述证券的买卖出价。投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用报告所载之内容和信息, 独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员不对使用本报告而引致的任何直接或间接损失负任何责任。

中国建银投资证券有限责任公司研究所

公司网站: <http://www.cjis.cn>

深圳	北京	上海
深圳市福田区益田路 6003 号荣超商务中心 A 座 19 楼 邮编: 518000 传真: (0755) 82026711	北京市西城区闹市口大街 1 号长安兴融中心 2 号楼 7 层 邮编: 100031 传真: (010) 66276939	上海市静安区南京西路 580 号南证大厦 16 楼 邮编: 200041 传真: (021) 62171434