

公司业务正式进入国际高铁市场 未来业绩将有明显提升

推荐 首次评级

分析师: 田书华 邮箱: tianshuhua@chinastock.com.cn 电话: 010-66568736 执业证书编号: S0130200010383

1. 事件

中国北车(601299)网站今日发布新闻:中国北车日前与长春轨道客车公司签订了香港地铁接线箱系列产品订单,正式进入国际高端城轨车市场。该订单包括香港地铁15列120辆车共1425台接线箱系列产品,包括车端接线箱体、熔断器箱和分线箱体等,全部箱体均为不锈钢材质。

2. 我们的分析与判断

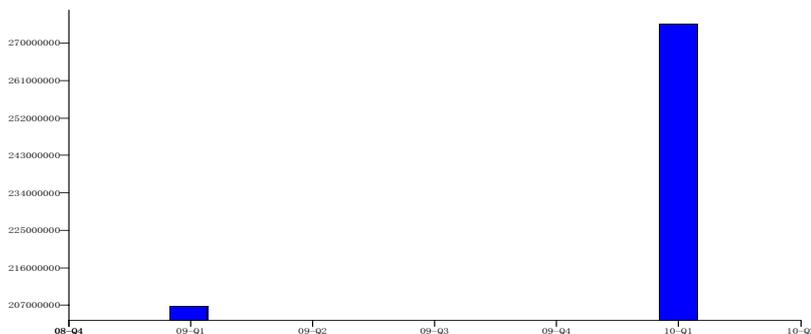
进入国际市场是公司的三大战略构想之一,公司的主要战略构想是:开拓三大市场:即轨道交通市场、相关多元市场和国际市场。公司此次正式进入国际高端城市轨道交通市场预示着未来国际市场将成为公司业务的一项主要内容,也是中国高端制造业的里程碑事件,代表国内的科技水平,技术装备水平达到了一个新的高度。未来随着高铁动车组走出国门,出口占比加大,公司业绩的增长值得期待。

公司计划通过“三步走”达到如下目标:第一步,三年再造一个北车,到2011年实现销售收入700亿元;第二步,四年时间再翻一番,到2015年实现销售收入1400亿元;第三步,2020年前进入世界500强。

动车组业务交货高峰期是2010-2012年:公司第一批350公里的动车组2010年要交付完毕,2009年350公里动车总共订单大概100列,今年铁道部加订了30列250公里的动车,按照交付计划,未来几年公司可保持高速增长。受益于铁路电气化率提高,铁道部计划到2012年招标7900台左右,截止目前已招标3940台,未来两年订单数量接近4000台,超过过去几年之和。中国北车电力机车累计订单总数达到2520台,国内市场占有率达65%左右;目前中国北车在手订单大致1500亿元,其中机车订单300亿,城轨车辆230亿元,动车组为800亿左右,动车组是公司订单的绝大部分。这些因素使我们相信公司未来发展前景十分广阔。

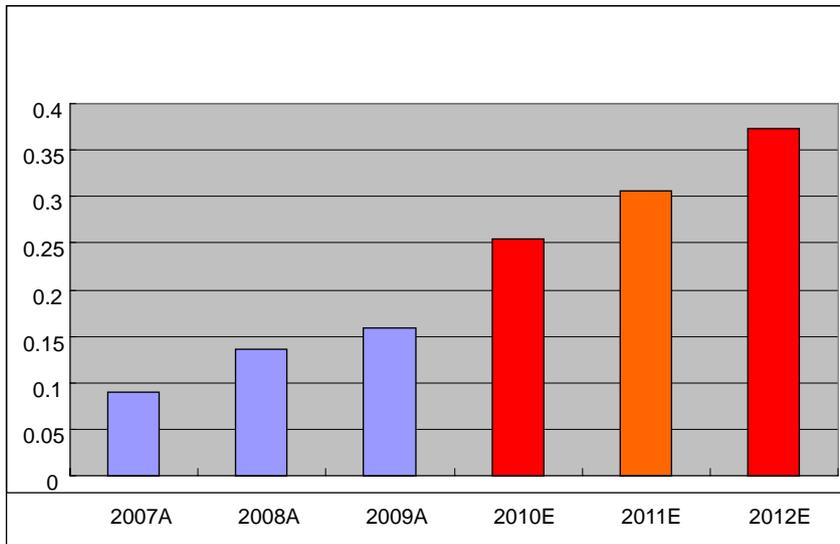
2010年1季度中国北车净利润同比增长39%至2.6亿元人民币,主要是得益于国家积极的宏观经济刺激政策,国家在轨道交通装备方面的投资增加,特别是高速铁路网的建设,公司迎来了快速的发展机会。

图1:公司2010年第一季度净利润于2009年第一季度净利润比较



资料来源:中国银河证券研究所

图 2: 未来三年公司业绩预测 (元/每股收益)



资料来源: 中国银河证券研究所

公司是国内轨道交通装备电机、油田电机和风力发电电机最大的制造商, 产品系列最齐全、技术水平最先进、研发制造能力最强的轨道交通装备制造业领军企业, 全球规模最大的轨道交通装备制造商之一。具备国际先进的电力机车和内燃机车研发与制造能力, 拥有中国最大的机车制造基地, 铁路客车的研发制造能力国内最强, 品种系列最齐全。拥有国内最大的客车研发制造基地, 产品和技术出口海外, 并率先向发达国家出口了客车产品, 世界最大的铁路货车制造基地之一。国内铁路工程机械装备重要供应商, 在大型铁路养路机械、起重机、工矿机车等铁路工程机械产品的技术水平和市场占有率国内领先。公司主要业务包括铁路机车车辆(含动车组)、城市轨道交通车辆、工程机械、机电设备、环保设备、相关部件等产品的开发设计、制造、修理及技术服务、设备租赁等, 公司是我国产品系列齐全、技术水平先进、研发制造能力强的轨道交通装备制造业领军企业, 也是全球规模最大的轨道交通装备制造商之一。公司具备国际先进的电力机车和内燃机车研发与制造能力, 拥有我国最大的机车制造基地。

我们预测未来三年公司业绩分别是: 2010年0.255元/股、2011年0.306元/股、2012年0.373元/股。

表 1: 公司主要财务指标预测

单位:百万元	2007A	2008A	2009A	2010E	2011E	2012E
营业收入	26371.21	34710.72	40515.92	46998.47	54048.24	64857.89
增长率(%)	25.69%	31.62%	16.72%	16.00%	15.00%	20.00%
归属母公司股东净利润	742.27	1130.74	1315.56	2116.82	2539.59	3092.86
增长率(%)	463.80%	52.34%	16.34%	60.91%	19.97%	21.79%
每股收益(EPS)	0.089	0.136	0.159	0.255	0.306	0.373
每股收益增长率(%)		52.81	16.91	60.38	20	21.90
每股股利(DPS)	0.000	0.000	0.030	0.016	0.019	0.023
销售毛利率	16.23%	14.99%	12.52%	16.00%	16.00%	16.00%
市盈率(P/E)	55.02	36.11	31.04	19.29	16.08	13.20
市净率(P/B)	#DIV/0!	5.99	1.94	1.77	1.60	1.44

资料来源: 中国银河证券研究所

3. 投资建议

目前 A 股市场的市场情况以及对公司未来业绩的分析与预测，我们给予公司“推荐”评级。

图 3: 公司股票股价相对于上海综合指数表现图



资料来源: Wind 咨询数据库

评级标准

银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20% 及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：是指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10% - 20%。该评级由分析师给出。

中性：是指未来 6-12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：是指未来 6-12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10% 及以上。该评级由分析师给出。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河证券建议客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给银河证券客户的，属于机密材料，只有银河证券客户才能参考或使用，如接收人并非银河证券客户，请及时退回并删除。

银河证券有权在发送本报告前使用本报告所涉及的研究或分析内容。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

银河证券版权所有并保留一切权利。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究所

北京市西城区金融街35号国际企业大厦C座 100032

电话：010-66568888

传真：010-66568641

网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

北京地区联系： 010-66568849

上海地区联系： 010-66568281

深圳广州地区联系： 010-66568908