

扩能高速、重载车型，目标长期、稳定发展 --非公开发行预案点评

中国北车
601299

事件

公司计划非公开发行不超过 1.5 亿股，募集资金 107.39 亿元。其中公司控股股东的北车集团拟认购本次非公开发行的股票的金额为不少于 42.5 亿元且不超过 45 亿元。北车集团本次非公开发行结束之日起 36 个月内不得转让新购股份。

评述

此次募集资金投向主要包括：1、高铁车辆装备技术研发与提能改造 37.25 亿元；2、大功率机车及重载快捷货运车辆装备技术研发、技术改造 33 亿元；3、相关多元产业 3.63 亿元；4、补充一般营运资金 23.5 亿元；5、投资设立中国北车财务有限公司 10 亿元。

高速、重载为行业未来发展趋势。在行业未来发展前景及市场规模相对明了的前提下，轨道车辆行业内谁掌握了领先的技术和充足的产能，谁就有可能领先于同行业竞争对手。公司在本次高铁车辆募投项目中专注于 400 公里动车组的研发和现有车型新造及维修能力的提升正是为了这一目标。同时公司计划对于大功率机车及重载快捷货运车辆方面的投入也是基于这一原因。

募投项目达产后公司产能将得到大幅提升。将彻底扭转订单多、产能少的尴尬局面。其中不仅包括高铁、大功率机车和城轨地铁等整车产能，在铁路车辆维修能力及主要配件生产能力方面也会得到全面提升。预计募投项目全面达产后，公司将新增 350 公里动车组产能 72 标列/年，增加 120 标列/年动车组检修能力，10,000 辆/年重载快捷铁路货车产能等，同时在车用零部件自给率上也会有所增强，尤其在车轴、齿轮箱、制动系统、弹簧、摇枕侧架等方面。

重载货运发展前景可期。目前国内符合国际重载运输协会标准的重载货运铁路只有大秦铁路一条，其余主要货运线路如京广、京哈等仅为准重载铁路，原因是其线路上所运行货车单车载重能力低于要求。根据铁路货运相关规划，到 2020 年我国铁路货车保有量将达到 100 万，货车单根轴重平均达到 27.5 吨。彻底替换所有 70 吨以下货车。预计，在未来的 10 年间新增及更新换代货车数量在 80 万辆左右，虽然铁路货运车辆盈利能力较动车组、大功率机车等高端技术车型低，但是巨大的市场空间，仍可为业内公司提供良好收入。中国北车（包含沈车）在铁路货车市场占有 50% 的市场份额。将成为这一领域的最大受益者。

盈利预期。预计公司 2010-2012 年，每股盈利为 0.25、0.38 和 0.50 元。对应动态 PE 分别为 33 倍、21 倍和 16 倍，给予公司 **增持评级**。

首次

增持

分析师：牛纪刚

投资咨询执业证书编号：

S0630511010007

联系信息：

021-50586660-8636

njg@longone.com.cn

机械行业 高级分析师

联系人：何昕

021-50586660-8617

hexin@longone.com.cn

机械行业

日期

分析：2011 年 03 月 23 日

价格

当前市价：7.91 元

股价表现



公司估值

	2009	2010	2011	2012
EPS	0.23	0.25	0.38	0.50
PE	34	33	21	16

注：EPS 为最新股本摊薄后数据

作者简介

牛纪刚: 机械行业分析师, 清华大学汽车工程系工学学士、中国人民大学会计系管理学硕士, 3年从业经验, 2009年3月加盟东海证券。

重点跟踪公司: 三一重工、中联重科、柳工、安徽合力、沈阳机床、昆明机床、方圆支承等。

评级定义

市场指数评级 看多——未来6个月内上证综指上升幅度达到或超过20%
 看平——未来6个月内上证综指波动幅度在-20%—20%之间
 看空——未来6个月内上证综指下跌幅度达到或超过20%

行业指数评级 超配——未来6个月内行业指数相对强于上证指数达到或超过10%
 标配——未来6个月内行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
 低配——未来6个月内行业指数相对弱于上证指数达到或超过10%

公司股票评级 买入——未来6个月内股价相对强于上证指数达到或超过15%
 增持——未来6个月内股价相对强于上证指数在5%—15%之间
 中性——未来6个月内股价相对上证指数在-5%—5%之间
 减持——未来6个月内股价相对弱于上证指数5%—15%之间
 卖出——未来6个月内股价相对弱于上证指数达到或超过15%

风险提示

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, 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。

免责条款

本报告基于本公司研究所及研究人员认为可信的公开资料或实地调研的资料, 但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究员个人出具本报告当时的分析和判断, 并不代表东海证券有限责任公司, 或任何其附属或联营公司的立场, 本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致, 敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下, 本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易, 并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务, 本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之间已经了解或使用其中的信息。

本报告版权归“东海证券有限责任公司”所有, 未经本公司书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

资格说明

东海证券有限责任公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构, 已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者, 参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构, 注意防范非法证券活动。

联系方式

北京 东海证券研究所	上海 东海证券研究所
中国 北京 100089	中国 上海 200122
西三环北路87号国际财经中心D座15F	世纪大道1589号长泰国际金融大厦11F
电话: (8610) 66216231	电话: (8621) 50586660
传真: (8610) 59707100	传真: (8621) 50819897