

公司研究

公司点评

跟踪评级_维持: 短期_推荐, 长期_A

中期净利润同比增长 50% 以上, 估值优势明显

——大秦铁路(601006)公司点评

核心观点

预计公司上半年净利润同比增长 50% 以上。公司发布业绩预增公告, 预计上半年公司净利润同比增长 50% 以上。去年同期 EPS 为 0.22 元, 中报 EPS 将超过 0.33 元。大秦线煤炭运量大量增长是公司业绩增长的主要原因。上半年大秦线煤炭运量快速增长, 完成煤炭运量 1.99 亿吨, 同比增长 30.9%, 完成全年任务的近 50%, 从各个月份来看, 除了 4 月份由于检修线路运量略低于 3000 万吨以外, 其余 5 个月运量均超过 3100 万吨, 5、6 两月更是持续超过 3500 万吨。

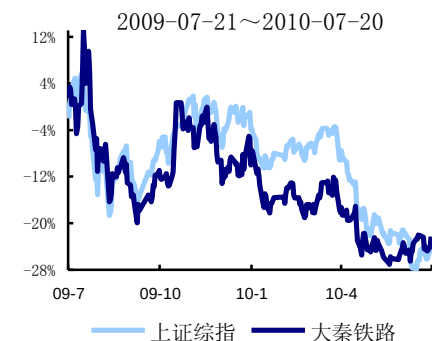
宏观经济好转是公司业务量大幅增长重要原因。今年上半年, 我国经济形势明显好转, 上半年 GDP 增长 11.1%, 经济好转带动电力需求增长, 上半年全社会用电量同比增长 21.6%, 拉动动力煤需求增长, 从而带动大秦线铁路煤炭运量的快速增长。

拓展新的货源增长点为煤炭运量增长提供强力支撑。太原局积极支持和主动适应山西省煤炭产业结构调整, 引导运力向平朔、大准、宁晋线等货源充足地区倾斜, 加快战略装车点建设和专用线、专用铁路设备改造, 不断完善重载装车基地规模化、集运化网络。在保证管内货源增长的基础上, 太原局按照铁道部统一部署, 强力推进货源西移战略, 积极搭建煤炭产需平台, 提高陕西、内蒙古煤炭产区管内装车点集运比例, 扩大大秦线货源吸引范围, 为大秦线完成 4 亿吨年运量任务提供了可靠的货源保证。

港口装卸能力提升为运量增长提供基础。大秦线 4 亿吨年运量对港口装卸能力和周转效率提出了更高的要求。太原局把畅通出口作为保证运量持续增长的基础, 不断完善路港、路企定期联系协调制度, 根据秦皇岛等港口场存能力及装船条件, 优化港口煤种结构, 使港口卸车、场存利用和装船效率最大化, 实现了秦皇岛港、曹妃甸西港、京唐港、东港间吞吐能力的均衡利用, 煤炭转港效率不断提升。今年前 6 个月, 秦皇岛港煤炭调出量达到 1.11 亿吨, 同比增加 1344 万吨。

上调盈利预测, 维持“推荐-A”投资评级。由于上半年大秦线运量超过我们预期, 因此我们上调了公司盈利预测, 在不考虑注入资产的前提下预计 2010 年、2011 年 EPS 为 0.7 元 (上调 12.4%)、0.75 元 (上调 13.1%), 对应 2010-2011 年动态市盈率为 12.1 倍、11.3 倍, 如果考虑注入资产, 公司估值将进一步下降, 目前沪深 300 成分股 2010 年动态市盈率平均为 14 倍, 目前公司估值优势明显, 维持公司“短期-推荐, 长期-A”投资评级。重点关注整体上市进程。

股价走势图



基础数据

总股本(万股)	1297675.71
流通A股(万股)	1267815.88
52周内股价区间(元)	7.9-13.15
总市值(亿元)	1097.83
总资产(亿元)	679.44
每股净资产(元)	3.31
目标价	6个月 12个月

相关报告

1. 《国都证券-公司研究-公司年报点评-大秦铁路(601006):业绩略好于预期, 整体上市后估值优势明显》 2010-03-31

财务数据与估值

	2008A	2009A	2010E	2011E
主营业务收入(百万)	22595.0	23123	26849	28678
同比增速(%)	8.32	2.34	16.11	6.81
净利润(百万)	6680	6530	9015	9684
同比增速(%)	9.33	-2.23	38.45	7.11
EPS(元)	0.51	0.50	0.70	0.75
P/E	16.4	16.8	12.14	11.33

研究员: 汪立

电话: 01084183136

Email: wangli@guodu.com

执业证书编号: S0940210060007

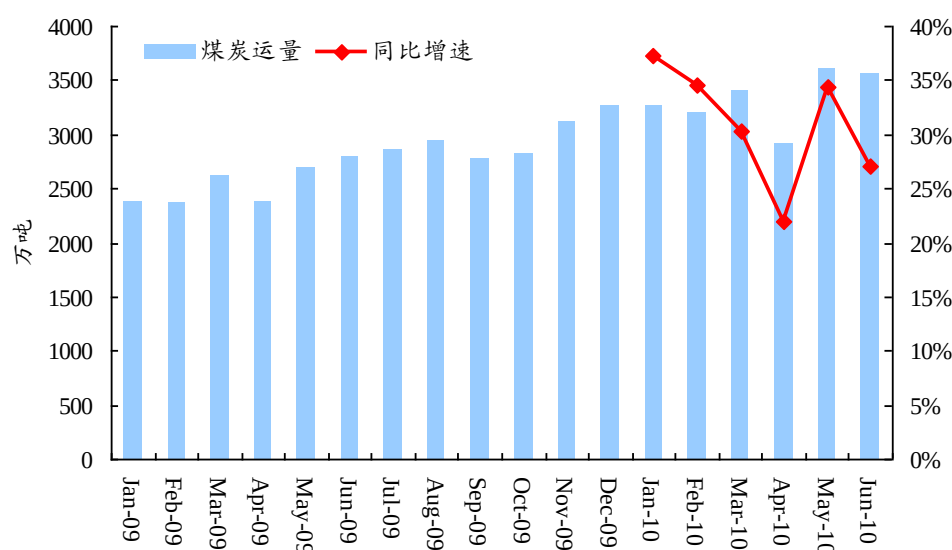
联系人: 周红军

电话: 010- 84183380

Email: zhouhongjun@guodu.com

独立性申明: 本报告中的信息均来源于公开可获得资料, 国都证券对这些信息的准确性和完整性不做任何保证。分析逻辑基于作者的职业理解, 通过合理判断并得出结论, 力求客观、公正, 结论不受任何第三方的授意、影响, 特此声明。

图表 1: 大秦线运量及增速一览



数据来源: 国都证券研究所

图表 2: 大秦铁路盈利预测

单位: 万元	2008	2009	2010E	2011E
一、营业收入	2,259,532	2,312,314	2,684,851	2,867,821
营业收入增长 (%)	8.32%	2.34%	16.11%	6.81%
主营业务毛利率 (%)	48.18%	48.40%	54.96%	54.59%
二、营业总成本	1,373,322	1,435,600	1,475,091	1,572,392
其中: 主营业务成本	1,170,883	1,193,247	1,209,191	1,302,328
营业税金及附加	74,333	75,924	88,600	94,638
资产减值损失	-3	-52	0	0
期间费用	128,108	166,429	177,300	175,426
其中: 销售费用	0	0	0	0
管理费用	112,853	122,090	139,612	143,391
财务费用	15,255	44,339	37,688	32,035
期间费用率 (%)	5.67%	7.20%	6.60%	6.12%
加: 公允价值变动净收益	0	0	0	0
投资净收益	0	0	0	0
加: 影响营业利润的其他科目	0	0	0	0
三、营业利润	886,210	876,816	1,209,760	1,295,429
营业利润增长 (%)	-4.42%	-1.06%	37.97%	7.08%
营业利润率 (%)	39.22%	37.92%	45.06%	45.17%
加: 营业外收入	16,110	1,707	1,707	1,707
减: 营业外支出	10,317	5,928	5,928	5,928
其中: 非流动资产处置净损失	9,788	5,823	0	0
加: 影响利润总额的其他项目	0	0	0	0
四、利润总额	892,003	872,596	1,205,539	1,291,208
利润总额增长 (%)	-3.03%	-2.18%	38.16%	7.11%
减: 所得税	224,051	219,559	301,385	322,802
实际所得税率 (%)	25.12%	25.16%	25.00%	25.00%
五、净利润	667,952	653,037	904,154	968,406
净利润增长 (%)	9.33%	-2.23%	38.45%	7.11%
其中: 归属母公司所有者净利润	667,952	653,037	904,154	968,406
母公司净利润增长 (%)	9.33%	-2.23%	38.45%	7.11%
净利率 (%)	29.56%	28.24%	33.68%	33.77%
少数股东损益	0	0	0	0
摊薄每股收益 (元/股)	0.51	0.50	0.70	0.75
每股净资产 (元/股)	3.11	3.51	3.91	4.36
净资产收益率 (%)	16.55%	14.32%	17.82%	17.13%

数据来源: 国都证券研究所

国都证券投资评级

国都证券行业投资评级的类别、级别定义		
类别	级别	定义
短期 评级	推荐	行业基本面向好, 未来 6 个月内, 行业指数跑赢综合指数
	中性	行业基本面稳定, 未来 6 个月内, 行业指数跟随综合指数
	回避	行业基本面向淡, 未来 6 个月内, 行业指数跑输综合指数
长期 评级	A	预计未来三年内, 该行业竞争力高于所有行业平均水平
	B	预计未来三年内, 该行业竞争力等于所有行业平均水平
	C	预计未来三年内, 该行业竞争力低于所有行业平均水平

国都证券公司投资评级的类别、级别定义		
类别	级别	定义
短期 评级	强烈推荐	预计未来 6 个月内, 股价涨幅在 15%以上
	推荐	预计未来 6 个月内, 股价涨幅在 5-15%之间
	中性	预计未来 6 个月内, 股价变动幅度介于 $\pm 5\%$ 之间
	回避	预计未来 6 个月内, 股价跌幅在 5%以上
长期 评级	A	预计未来三年内, 公司竞争力高于行业平均水平
	B	预计未来三年内, 公司竞争力与行业平均水平一致
	C	预计未来三年内, 公司竞争力低于行业平均水平

免责声明

本报告中的信息均来源于公开资料或国都证券研究所研究员实地调研所取得的信息, 国都证券研究所及其研究员不对这些信息的准确性与完整性做出任何保证。国都证券及其关联机构可能持有报告所涉及的证券品种并进行交易, 也有可能为这些公司提供相关服务。本报告中所有观点与建议仅供参考, 投资者据此操作, 风险自负。

国都证券研究员及其研究行业一览表

研究员	研究领域	E-mail	研究员	研究领域	E-mail
许维鸿	研究管理、宏观领域	xuweihong@guodu.com	王明德	研究管理、农业、食品饮料	wangmingde@guodu.com
李元	机械、电力设备	liyuan@guodu.com	巩俊杰	交通运输	gongjunjie@guodu.com
张翔	首席策略分析师	zhangxiang@guodu.com	吴煊	策略研究	wuxuan@guodu.com
邓婷	金融	dengting@guodu.com	邹文军	房地产	zouwenjun@guodu.com
徐昊	农业、食品饮料	xuhao@guodu.com	徐才华	机械、汽车及零部件	xucaihua@guodu.com
潘蕾	医药	panlei@guodu.com	曹源	策略研究、传媒	caoyuan@guodu.com
王招华	钢铁	wangzhaohua@guodu.com	刘芬	机械	liufen@guodu.com
刘斐	煤炭	liufei@guodu.com	王京乐	家电、旅游	wangjingle@guodu.com
鲁儒敏	公用事业	lurumin@guodu.com	肖世俊	有色金属、新能源	xiaoshijun@guodu.com
姜瑛	IT	jiangying@guodu.com	傅浩	建筑建材	fuhao@guodu.com
王双	石化	wangshuang@guodu.com	魏静	机械	weijing@guodu.com
赵宪栋	商业贸易	zhaoxiandong@guodu.com	胡博新	医药行业	huboxin@guodu.com
姚小军	基金研究	yaoxiaojun@guodu.com	陈薇	衍生产品、金融工程	chenwei@guodu.com
苏昌景	债券研究、基金研究	suchangjing@guodu.com	吴昊	宏观经济、利率产品	wuhao@guodu.com
赵荣杰	股指期货	zhaorongjie@guodu.com	李春艳	基金联络	lichunyan@guodu.com