

湘财证券研究所

机械研究小组

刘金铨

Tel: 021-68634510-8370

E-Mail: lj2861@xcsc.com

仇 华

Tel: 021-68634510-8227

E-mail: qh997239@126.com

事件：中国南车（601766）发布 2010 年半年报，我们对此点评如下：

- q 上半年公司业绩增长显著。**2010 年上半年，受益于我国铁路投资的增加，公司业绩增长显著：公司实现营业收入、归属母公司股东净利润分别为 **280.94 亿元、11.04 亿元**，分别比去年同期增长 **51%、76%**，实现每股收益 **0.09 元**，公司上半年经营情况符合我们的预期。上半年公司净利润增幅超过经营收入增幅，主要原因在于 **2010 年上半年综合毛利率的提升**。
- q 城轨地铁及机车业务是推动营业收入增长的主要因素。**2010 年上半年，公司城轨地铁业务及机车业务分别增长 **185%、87%**，显著高于其他业务，成为公司主营业务增长速度最快的业务；而客车业务由于受到动车组影响，营业收入下滑 **25%**。另外，货车业务、新业务增长速度也分别达到 **76%、85%**，有力推动了公司业务的增长。
- q 产品结构优化及规模效应使得毛利率提高。**2010 年上半年，受益于产品结构优化及产量增加带来的规模效应，**2010 年上半年公司综合毛利率达到 16.43%**，比去年同期（**16.07%**）略有提升，成为影响公司业绩的另一主要原因。同时，原材料（钢铁等）价格地位运行也是公司毛利率提升的原因。
- q 城轨地铁业务及动车组业务是公司未来看点。**我们认为，我国大规模铁路投资高峰已过，但城市轨道交通仍处于高速发展阶段，公司城市轨道交通业务仍可获得较快发展；另外，动车组业务也将受益于我国铁路高速化态势，将逐步替代现有客车。
- q 增持评级。**预计公司 **2010 年、2011 年**每股收益为 **0.21 元、0.27 元**，维持公司的增持评级。

湘财证券投资评级体系

买入：未来 **6-12** 个月的投资收益率领先市场基准指数 **15%**以上；

增持：未来 **6-12** 个月的投资收益率领先市场基准指数 **5%至 15%**；

中性：未来 **6-12** 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差 **-5%至 5%**；

减持：未来 **6-12** 个月的投资收益率落后市场基准指数 **5%**以上；

卖出：未来 **6-12** 个月的投资收益率落后市场基准指数 **15%**以上。

市场比较基准为沪深 **300** 指数。

重要声明

本研究报告仅供湘财证券有限责任公司的客户使用。

本报告由湘财证券有限责任公司研究所编写，以合法地获得尽可能可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证所载信息之精确性和完整性。湘财证券研究所将随时补充、修订或更新有关信息，但未必发布。

在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见仅供参考，并不构成所述证券买卖的出价或征价。本公司及其关联机构、雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。投资者应明白并理解投资证券及投资产品的目的和当中的风险。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，我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。

本报告版权归湘财证券所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“湘财证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。