

大秦铁路 (601006)

铁路运输/交通运输

发布时间: 2012-08-30

报告类型 / 公司动态报告

谨慎推荐

上次评级: 谨慎推荐

大秦铁路 2012 年中报点评

—核心运量略降、成本抬升使利润微幅下滑

报告摘要:

上半年,大秦本线完成货物运输量 21,509 万吨,同比下降 0.45%。日均开行重车 87 列,日均运量 118.83 万吨,最高日运量 130.40 万吨。公司总体完成货物发送量 26,912 万吨,同比增长 6.03%;完成货物运输量 35,368 万吨,同比下降 4.50%;完成货物周转量 1,783 亿吨公里,同比增长 1.48%。

上半年大秦线运量略有下降,原因一是经济增长放缓对煤炭消费量产生负面影响;二是国际煤价相对较低,煤炭进口量快速上升,影响了国内煤炭的需求;三是二季度以来,水电来水充沛,影响到火电企业发电需求。

第三季度煤炭运输需求仍然偏淡,但预计逐月回暖,第四季因冬季取暖需求上升,煤炭需求可能转旺。预计大秦本线全年运量为 4.3 亿吨-4.4 亿吨。

上半年公司实现营业收入 222.55 亿元,同比增长 1.84%;营业成本同比增长 7.37%;净利润 60.65 亿元,同比减少 1.93%。基本每股收益 0.41 元。

公司成本升幅较高,主要原因是人工成本上升及固定资产折旧、和谐机车修理费用等增加所致。朔黄铁路贡献投资收益 10.46 亿元,同比增长 13.82%。

2012 年 5 月 20 日起,铁路普通运价上调,公司预计 2012 年营业收入增加约 8 亿元,主要体现在下半年。目前公司特殊运价与普通运价差距趋小,未来价格上调预期仍存在。

核心资产大秦线运量增长空间已很小,未来运量预期保持基本稳定,业绩增长动力减弱。预计 2012-2013 年公司每股收益分别为 0.80 元、0.84 元,对应 PE 为 7 倍,估值偏低,红利收益率较高。维持谨慎推荐的投资评级。

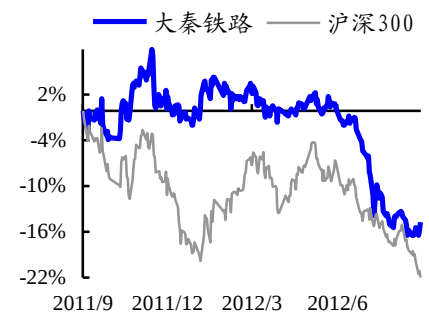
风险提示:经济增长低于预期、成本上升过快、分流风险等。

股票数据

2012-8-29

收盘价(元)	5.97
12个月股价区间(元)	5.82~8.05
总市值(百万元)	88,755
总股本(百万股)	14,867
A股(百万股)	14,867
B股/H股(百万股)	0/0
日均成交量(百万股)	41

历史收益率曲线



涨跌幅(%)	1M	3M	12M
绝对收益	0%	-15%	-17%
相对收益	6%	1%	6%

相关报告

《大秦铁路三季报: 利润增长稳中趋慢》

2011-10-25

《大秦铁路中报点评: 业绩维持良好表现》

2011-8-30

《大秦铁路年报季报点评: 煤炭运输黄金通道, 业绩再上台阶》

2011-4-29

《大秦铁路增发跟踪调研报告》

2010-10-22

证券分析师: 许祥

执业证书编号: S0550511010006

(021)20361160 xux@nescn

财务摘要(百万元)	2010A	2011A	2012E	2013E	2014E
营业收入	42014	45007	44600	46384	48703
(+/-)%	81.70%	7.12%	-0.90%	4.00%	5.00%
净利润	10411	11699	11937	12557	13209
(+/-)%	59.42%	12.37%	2.04%	5.19%	5.19%
每股收益(元)	0.70	0.79	0.80	0.84	0.89
市盈率	8	7	7	7	7
市净率	2	1	1	1	1
净资产收益率(%)	18.48%	18.62%	17.31%	16.61%	15.95%
股息收益率(%)	4.48%	5.23%	6.61%	6.78%	6.78%
总股本(百万股)	14867	14867	14867	14867	14867

附表：财务报表预测摘要及指标

资产负债表 (百万元)	2011A	2012E	2013E	2014E
货币资金	4679	8804	14142	21524
交易性金融资产	0	0	0	0
应收款项	1021	2057	1902	2122
存货	1478	1236	1313	1369
流动资产合计	8996	12755	18051	25740
可供出售金融资产	0	0	0	0
长期投资净额	14190	14190	14190	14190
固定资产	65741	66741	67541	68041
无形资产	4442	4239	4041	3848
商誉	0	0	0	0
非流动资产合计	85125	82408	78290	74808
资产总计	94121	95163	96341	100548
短期借款	0	0	0	0
应付款项	3726	3588	3317	3629
预收款项	559	559	580	609
一年内到期的非流动负债	5992	0	0	0
流动负债合计	18617	16514	15084	15025
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	1200	1200	1200	1200
长期负债合计	12666	9672	5670	2673
负债合计	31284	26186	20754	17699
归属于母公司股东权益合计	62829	68968	75578	82841
少数股东权益	8	8	9	9
负债和股东权益总计	94121	95163	96341	100548

利润表 (百万元)	2011A	2012E	2013E	2014E
营业收入	45007	44600	46384	48703
营业成本	26420	26180	27227	28589
营业税金及附加	1510	1496	1556	1634
资产减值损失	1	19	-4	10
销售费用	0	0	0	0
管理费用	2402	2364	2458	2581
财务费用	1117	800	716	660
公允价值变动净收益	0	0	0	0
投资净收益	1813	1958	2056	2117
营业利润	15369	15698	16486	17346
营业外收支净额	-122	-140	-120	-130
利润总额	15247	15558	16366	17216
所得税	3548	3621	3809	4007
净利润	11699	11937	12557	13209
归属于母公司净利润	11699	11937	12557	13209
少数股东损益	0	0	0	0

现金流量表 (百万元)	2011A	2012E	2013E	2014E
净利润	11699	11937	12557	13209
资产减值准备	1	19	-4	10
折旧及摊销	4090	4207	4258	4294
公允价值变动损失	0	0	0	0
投资损失	-1813	-1958	-2056	-2117
运营资本变动	-71	-1561	-1531	-374
其他	0	1362	10	20
经营活动净现金流量	15108	13624	14099	15873
投资活动净现金流量	-5574	316	1784	1166
融资活动净现金流量	-15008	-9815	-10546	-9657
企业自由现金流	7983	10661	13773	14849

财务与估值指标	2011A	2012E	2013E	2014E
每股指标				
每股收益 (元)	0.79	0.80	0.84	0.89
每股净资产 (元)	4.23	4.64	5.08	5.57
每股经营性现金流量 (元)	1.02	0.92	0.95	1.07
成长性指标				
营业收入增长率	7.12%	-0.90%	4.00%	5.00%
净利润增长率	12.37%	2.04%	5.19%	5.19%
盈利能力指标				
毛利率	41.30%	41.30%	41.30%	41.30%
净利率	25.99%	26.76%	27.07%	27.12%
运营效率指标				
应收账款周转率 (次)	12.60	16.19	14.39	15.29
存货周转率 (次)	18.32	17.24	17.60	17.48
偿债能力指标				
资产负债率	33.24%	27.52%	21.54%	17.60%
流动比率	0.48	0.77	1.20	1.71
速动比率	0.40	0.69	1.10	1.62
费用率指标				
销售费用率	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
管理费用率	5.34%	5.30%	5.30%	5.30%
财务费用率	2.48%	1.79%	1.54%	1.35%
分红指标				
分红比例				
股息收益率	5.23%	6.61%	6.78%	6.78%
估值指标				
P/E (倍)	7	7	7	7
P/B (倍)	1	1	1	1
P/S (倍)	2	2	2	2
净资产收益率	18.62%	17.31%	16.61%	15.95%

资料来源：东北证券

重要声明

本报告由东北证券股份有限公司（以下称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅反映本公司于发布本报告当日的判断，不保证所包含的内容和意见不发生变化。

本报告仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的证券买卖建议。本公司及其雇员不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，除法律或规则规定必须承担的责任外，我公司及其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。

本公司或其关联机构可能会持有本报告中所涉及的公司所发行的证券头寸并进行交易，并在法律许可的情况下不进行披露；可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务、财务顾问等相关服务。在法规许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在本公司允许的范围使用，并注明本报告的发布人和发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为此发送行为负责。提醒通过此途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过此种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师。本报告遵循合规、客观、专业、审慎的制作原则，所采用数据、资料的来源合法合规，文字阐述反映了作者的真实观点，报告结论未受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

股票 投资 评级 说明	推荐	在未来 6-12 个月内，股票的持有收益超过市场平均收益 15%以上。
	谨慎推荐	在未来 6-12 个月内，股票的持有收益超过市场平均收益 5%-15%之间。
	中性	在未来 6-12 个月内，股票的持有收益介于市场平均收益-5%-5%之间。
	回避	在未来 6-12 个月内，股票的持有收益低于市场平均收益 5%以上。
行业 投资 评级 说明	优于大势	在未来 6-12 个月内，行业指数的收益超越市场平均收益。
	同步大势	在未来 6-12 个月内，行业指数的收益与市场平均收益基本持平。
	落后大势	在未来 6-12 个月内，行业指数的收益落后于市场平均收益。

东北证券股份有限公司

中国吉林省长春市
自由大路1138号
邮编：130021
电话：4006000686
传真：(0431)5680032
网址：http://www.nesc.cn

中国上海市浦东新区
源深路305号
邮编：200135
电话：(021)20361000
传真：(021)20361159

中国北京市西城区
锦什坊街28号
恒奥中心D座
邮编：100033
电话：(010)63210866
传真：(010)63210867

销售支持

冯志远
电话：(021)20361158
手机：13301663766

周磊
电话：(021)20361151
手机：18616333251

凌云
电话：(021) 20361152
手机：18621755986

陈方立
电话：(021) 20361153
手机：18616824760