

## 方正证券研究所证券研究报告

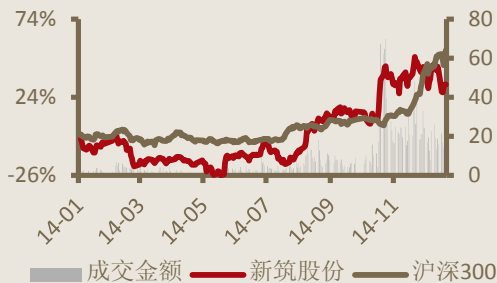
中小盘首席分析师：李大军  
 执业证书编号：S1220514050001  
 TEL：010-68582852  
 E-mail：lidajun@foundersc.com  
 中小盘分析师：刘建民  
 执业证书编号：S1220514060008  
 TEL：010-68584841  
 E-mail：liujianmin@foundersc.com

## 新筑股份(002480)

公司事件点评报告  
 2015.01.05 强烈推荐

通用机械行业

### 历史表现



### 盈利预测

单位:百万元	2013A	2014E	2015E	2016E
主营收入	1247.24	1292.49	3096.77	4391.60
(+/-)	63.73%	3.63%	139.60%	41.81%
净利润	9.78	27.17	300.75	443.77
(+/-)	-114.2%	177.68%	1006.93%	47.55%
EPS(元)	0.03	0.04	0.47	0.69
P/E	0.00	258.91	23.39	15.85

### 相关研究

三重利好：处 PPP 风口、拟资产剥离、业绩大幅增长

拟中标 2.1 亿 未来业绩增长有保障

数据来源：港澳资讯，方正证券研究所

请务必阅读最后特别声明与免责条款

### 事件：

1 月 4 日，新筑股份发布公告，拟 1.53 亿元收购无锡大生投资发展有限公司持有的上海奥威科技开发有限公司 51% 股权。收购完成后，奥威科技将成为公司控股子公司。

### 投资要点：

#### （一）初衷：将成为具备超级电容现代有轨电车生产能力的企业

1. 根据公司发展战略，公司正在向现代有轨电车的系统方案解决商的方向发展。现代有轨电车车辆是现代有轨电车系统的核心，超级电容器是现代有轨电车车辆重要的子系统之一。

2. 2014 年 5 月，公司新津 R1 示范线现代有轨电车车辆正式下线，标志着公司有轨电车产品可初步实现量产；此次收购则意味着又一个关键系统可以实现自产。同时，公司升级产品——超级电容有轨电车——已经浮出水面，将进一步提升公司在现代有轨电车市场领域的影响力。

3. 超级电容有轨电车是一种采用超级电容储能电源驱动的新型产品，能够在乘客上下车的时间里快速充电，与传统有轨电车相比，废气排放为零、无需架设电网。收购完成后，公司将有可能成为继南车之后，全球第二个掌握超级电容现代有轨电车的企业。

#### （二）结果：“一而十”效应，公司将借此深度进入城市新能源交通市场

4. 奥威科技目前拥有国内唯一的国家车用超级电容器系统工程技术研究中心。产品覆盖了世界上所有类型的超级电容器产品，性能达到了国际先进水平。已经进入了国内外纯电动城市客车、混合动力汽车、轨道交通、纯电动重型牵引车、电动游览车、矿用机车、国家电网、军工等市场领域，并开始涉足后备电源、太阳能储能等市场。2010 年上海世博会期间，世博园 1100 多辆新能源车中 61 辆装有奥威科技超级电容器。

5. 新筑股份将充分发挥上市公司平台优势、奥威科技的新能源技术优势、原有轨道交通的技术优势，进一步拓宽在城市新能源交通领域的市场。

### 盈利预测：

暂不考虑此次拟收购的影响，预计 2014 年-2016 年公司营业收入分别为 12.9/30.9/43.9 亿元，每股收益为 0.04/0.47/0.69 元，对应 PE 为 258/23/16 倍，长期看好公司转型，上调至“强烈推荐”评级。

### 风险提示：

（1）公司处于转型初期，具有失败的可能性。（2）明年业绩增长主要来自新津城市有轨电车网络建设以及成都到新津线路建设，有可能低于预期。（3）此次收购可能失败。

附录：公司财务预测表

单位：百万元

资产负债表					现金流量表				
	2013	2014E	2015E	2016E		395.25	-330.69	-3233.00	3167.81
<b>流动资产</b>	2019.77	3072.33	10272.37	8276.00	<b>经营活动现金流</b>	6.97	27.17	300.75	443.77
现金	378.72	1226.16	3138.10	4031.10	净利润	67.78	72.47	170.03	252.92
应收账款	884.15	883.49	3722.97	2154.52	折旧摊销	102.30	80.62	214.47	337.45
其它应收款	44.71	57.23	224.91	142.72	财务费用	-1.06	-0.32	-0.42	-0.60
预付账款	218.11	169.07	1032.39	498.66	投资损失	219.56	-516.24	-3914.18	2133.72
存货	468.40	724.01	2051.65	1429.03	营运资金变动	-0.31	5.61	-3.65	0.55
其他	25.68	12.37	102.36	19.98	其它	-654.58	-17.82	-2031.73	-1484.18
<b>非流动资产</b>	1789.18	1729.10	3594.97	4826.26	<b>投资活动现金流</b>	604.58	-30.07	1840.38	1238.27
长期投资	0.00	0.00	0.00	0.00	资本支出	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产	694.65	799.80	1801.76	2593.13	长期投资	-50.00	-47.89	-191.34	-245.90
无形资产	865.14	699.86	1246.86	1484.30	其他	-225.38	-333.81	140.35	-296.70
其他	3808.96	4801.42	13867.34	13102.26	<b>筹资活动现金流</b>	-108.82	-219.00	-100.00	-100.00
<b>资产总计</b>	1410.62	2469.59	10891.08	9614.61	短期借款	-38.59	-97.36	345.08	81.88
<b>流动负债</b>	819.00	2129.77	9066.09	8472.16	长期借款	-77.98	-17.44	-104.74	-278.58
短期借款	365.11	188.65	1112.58	606.43	其他	-484.71	-682.32	-5124.39	1386.93
应付账款	226.51	151.17	712.40	536.02	<b>现金净增加额</b>				
其他	507.10	413.43	760.31	839.76	<b>主要财务比率</b>	<b>2013</b>	<b>2014E</b>	<b>2015E</b>	<b>2016E</b>
<b>非流动负债</b>	495.33	397.97	743.05	824.93	<b>成长能力</b>				
长期借款	11.77	15.46	17.26	14.83	营业收入	63.73%	3.63%	139.60%	41.81%
其他	1917.72	2883.01	11651.39	10454.37	营业利润	26.47%	71.69%	929.01%	55.40%
<b>负债合计</b>	20.36	20.36	20.36	20.36	归属母公司净利润	-114.25%	177.68%	1006.93%	47.55%
少数股东权益	1870.87	2498.15	2795.69	3227.62	<b>获利能力</b>				
归属母公司股东权益	3808.96	5401.52	14467.44	13702.36	毛利率	22.15%	22.86%	33.00%	34.65%
<b>负债和股东权益</b>					净利率	0.56%	2.10%	9.71%	10.10%
					ROE	0.37%	1.08%	10.68%	13.66%
					ROIC	0.22%	0.53%	2.34%	3.46%
<b>利润表</b>	<b>2013</b>	<b>2014E</b>	<b>2015E</b>	<b>2016E</b>	<b>偿债能力</b>				
<b>营业收入</b>	1247.24	1292.49	3096.77	4391.60	资产负债率	50.35%	60.04%	84.02%	79.79%
营业成本	970.93	997.03	2074.91	2869.87	净负债比率	71.61%	104.32%	355.81%	294.98%
营业税金及附加	7.14	6.73	16.58	23.84	流动比率	1.43	1.24	0.94	0.86
营业费用	78.76	74.96	195.10	276.67	速动比率	1.10	0.95	0.75	0.71
管理费用	188.02	168.02	309.68	439.16	<b>营运能力</b>				
财务费用	102.30	80.62	214.47	337.45	总资产周转率	0.33	0.30	0.33	0.33
资产减值损失	23.19	0.00	0.00	0.00	应收账款周转率	1.68	1.46	1.34	1.49
公允价值变动收益	0.00	0.00	0.01	0.00	应付账款周转率	3.23	3.60	3.19	3.34
投资净收益	1.06	0.32	0.42	0.60	<b>每股指标(元)</b>				
<b>营业利润</b>	-122.05	-34.56	286.48	445.20	每股收益	0.03	0.04	0.47	0.69
营业外收入	127.02	67.00	50.00	50.00	每股经营现金	0.61	-0.51	-5.01	4.91
营业外支出	1.82	2.25	2.31	2.13	每股净资产	6.75	3.90	4.37	5.04
<b>利润总额</b>	3.16	30.19	334.17	493.08	<b>估值比率</b>				
所得税	-3.81	3.02	33.42	49.31	P/E	0.00	258.91	23.39	15.85
<b>净利润</b>	6.97	27.17	300.75	443.77	P/B	0.00	2.82	2.52	2.18
少数股东损益	-2.81	0.00	0.00	0.00	EV/EBITDA	14.21	82.48	27.67	16.91
<b>归属母公司净利润</b>	9.78	27.17	300.75	443.77					
EBITDA	70.93	102.66	504.20	745.99					
EPS (元)	0.03	0.04	0.47	0.69					

数据来源：港澳资讯 公司公告 方正证券研究所

## 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，保证报告所采用的数据和信息均来自公开合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。研究报告对所涉及的证券或发行人的评价是分析师本人通过财务分析预测、数量化方法、或行业比较分析所得出的结论，但使用以上信息和分析方法存在局限性。特此声明。

## 免责声明

方正证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司客户使用。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

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投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

本公司利用信息隔离制度控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，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，需在允许范围内使用，并注明出处为“方正证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

## 公司投资评级的说明：

强烈推荐：分析师预测未来半年公司股价有20%以上的涨幅；

推荐：分析师预测未来半年公司股价有10%以上的涨幅；

中性：分析师预测未来半年公司股价在-10%和10%之间波动；

减持：分析师预测未来半年公司股价有10%以上的跌幅。

## 行业投资评级的说明：

推荐：分析师预测未来半年行业表现强于沪深300指数；

中性：分析师预测未来半年行业表现与沪深300指数持平；

减持：分析师预测未来半年行业表现弱于沪深300指数。

	北京	上海	深圳	长沙
地址：	北京市西城区阜外大街甲34号方正证券大厦8楼（100037）	上海市浦东新区浦东南路360号新上海国际大厦36楼（200120）	深圳市福田区深南大道4013号兴业银行大厦201（418000）	长沙市芙蓉中路二段200号华侨国际大厦24楼（410015）
网址：	<a href="http://www.foundersc.com">http://www.foundersc.com</a>	<a href="http://www.foundersc.com">http://www.foundersc.com</a>	<a href="http://www.foundersc.com">http://www.foundersc.com</a>	<a href="http://www.foundersc.com">http://www.foundersc.com</a>
E-mail：	<a href="mailto:yjzx@foundersc.com">yjzx@foundersc.com</a>	<a href="mailto:yjzx@foundersc.com">yjzx@foundersc.com</a>	<a href="mailto:yjzx@foundersc.com">yjzx@foundersc.com</a>	<a href="mailto:yjzx@foundersc.com">yjzx@foundersc.com</a>