

2010年7月5日 星期一

招銀國際研究部

## 中国智能交通 (1900.HK)

### 投资重点

- 中国智能交通为领先的中国交通基建技术解决方案及服务供货商。该公司高速公路分部通信及监控智能交通系统解决方案和收费系统解决方案的市场占有率逾 70%和 10%。
- 智能交通系统采用通信、监控及收费等解决方案，可为多种交通基础设施提供信息及数据交换。我们认为，该公司业务可理解为交通建设所引申出来在 IT 方面的建设业务。
- 该公司的业务包括内地交通通讯、监测系统，交通信息、指挥系统，道路收费等，覆盖公路、铁路，去年也进入了城市地铁领域，参与项目包括武广高铁和京九铁路。主要客户包括中铁建(390.hk)及地方政府。
- 该公司长远增长点在于其服务的铁路基建行业，仍处于快速增长阶段。据招股书数据，中国营运中的铁路长度将由 09 年 86,000 公里增加至 12 年 111,000 公里；而中国高速铁路长度将由 09 年 3,854 公里增加至 12 年 15,457 公里。据招股书数据，整个智能交通系统投资 07-12 年年复合增长率将达 21%，金额超过 1,000 亿人民币。
- 该公司已引入的 9 名机构投资者，包括建银国际、招商证券及淡马锡等，占扩大后股本约 27.2%。
- 据市场资料，该公司今年盈利将达 3.3 亿人民币(上半年为 4,120 万)，较 09 年增长 53%；10 年预测市盈率为 11.7-16.1 倍。由于其业务较依赖中国政府在公路、铁路、地铁及其他交通基建上投资，而我们担心经过一年大规模交通基建上的投资，基建投资将放缓及影响中国智能交通新增订单。考虑到以上风险，我们认为该公司今年合理市盈率应在 10-11 倍之间。

### 基本资料

股份代號	1900
招股日期	30/6-7/7
發售股份數目 (百萬)	236.8
發售股份佔發售後股本	15.3%
超額配股權 (百萬)	35.5
發行價 (港元)	2.85-3.90
集資額 (百萬港元)	675-923
保薦人	美銀美林、麥格理、建銀國際

#### 主要財務資料

歷史市盈率	18-24.7x
今年預計市盈率	11.7-16.1x

資料來源: 招股書, 招銀國際整理

### 财务摘要

人民币 百万元	2007	2008	2009
銷售額	694.143	1,126.930	1,405.447
銷售成本	(468.431)	(836.635)	(1,004.386)
毛利	225.712	290.295	401.061
經營溢利	133.102	92.976	253.617
稅前溢利	133.991	87.912	246.732
所得稅	(19.219)	3.947	(32.060)
股東應占純利	113.190	91.286	214.672
每股盈利 (人民币元)	0.10	0.08	0.18

資料來源: 招股書, 招銀國際整理

## 免责声明

本报告由招银国际金融有限公司(“本公司”)研究部编写,本报告仅为本公司及其关联机构的特定客户和其他专业人士提供的参考数据。报告中的信息或所表达的意见皆不可作为或被视为证券出售要约或证券买卖的邀请,亦不构成任何投资、法律、会计或税务方面的最终操作建议,本公司及其雇员不就报告中的内容对最终操作建议作出任何担保。我们不对因依赖本报告所载资料采取任何行动而引致之任何直接或间接的错误、疏忽、违约、不谨慎或各类损失或损害承担任何的法律責任。

本报告基于我们认为可靠且已经公开的信息,我们力求但不担保这些信息的准确性、有效性和完整性。本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断,可能会随时调整,且不承诺作出任何相关变更的通知。本公司可发布其它与本报告所载资料及/或结论不一致的报告。这些报告均反映报告编写时不同的假设、观点及分析方法。客户应该小心注意本报告中所提及的前瞻性预测和实际情况可能有显著区别,唯我们已合理、谨慎地确保预测所用的假设基础是公平、合理。

本报告内所提及的任何投资都可能涉及相当大的风险,若干投资可能不易变卖,而且也不适合所有的投资者。本报告没有把任何人的投资目标、财务状况或特殊需求考虑进去。本报告中所提到的投资的价值或从中获得的收入可能会受汇率影响而波动。过去的表现不能代表未来的业绩。投资者应该不依靠此报告而是靠自己作出投资决定。客户在做出任何以本报告的建议为依据的投资行动之前,应先咨询专业意见。

本公司或其附属关联机构可能持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并不时自行及/或代表其客户进行交易或持有该等证券的权益,还可能与这些公司具有其他相关业务联系。因此,投资者应注意本报告可能存在的客观性及利益冲突的情况,本公司将不会承担任何責任。本报告版权仅为本公司所有,任何机构或个人于未经本公司授权的情况下,不得以任何形式翻版、复制、转发及或向特定读者以外的人士传阅,否则有可能触犯相关证券法规。如引用、刊发本报告内容,需注明出处为招银国际金融有限公司,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。