

**招股摘要**

發行價	2.85-3.90 港元
每手股數	1,000 股
每手金額	3,939.36 港元
發行股數	2.37 億股
配售股數	2.13 億股
公開發售股數	0.24 億股
集資總額	6.75-9.24 億港元
保薦人	美銀美林, 建銀國際及麥格理
公司投資者	新創建、淡馬錫
公開招股日	2010 年 6 月 30 日
定價日	2010 年 7 月 7 日
上市日	2010 年 7 月 15 日

**上市資料**

	發行價為 2.85 港元	發行價為 3.90 港元
市值	44.18 億港元	60.46 億港元
09 年市盈率	18.0 倍	24.7 倍

**公司背景**

主要提供中國交通基建技術解決方案。公司的整體及專業智能交通系統解決方案針對滿足高速公路、鐵路及城市交通分部對安全、可靠、效率、減輕污染及保證收益的基本需求。3 大業務包括整體解決方案、專業解決方案及增值服務，于中國智能交通系統市場高速公路、鐵路、城市交通及能源分部經營業務。

公司整體解決方案、專業解決方案及增值服務截至 09 年 12 月 31 日止年度分別占收益的 37.2%、61.5% 及 1.3%，高速公路、鐵路、城市交通及能源分部項目所產生的收益分別占收益的 53.4%、38.3%、4.0% 及 4.3%。

**資金主要用途 (5.82 億港元)**

(以 3.375 港元計算-從發行 2.37 億新股所得)

45%	收購及投資項目
35%	營運資金
10%	項目研究及發展
10%	一般營運用途

# 中國智能交通系統 1900.HK

中國交通基建技術解決方案及服務供應商

2010 年 6 月 30 日

- **市場發展潛力巨大。**交通基礎設施迅速拓展，對高效能交通網絡管理的需求日增，帶動中國智能交通系統發展，加上智能交通系統發展仍處於初期，智能交通系統應用的安裝、升級及應用均有巨大發展潛力。根據 OC&C 的行業報告，預計由 09 年至 12 年，市場複合年增長率達 13.6%。
- **行業龍頭。**根據 OC&C 的行業報告，於 2009 年，按合同總值計算，公司名列中國智能交通系統市場高速公路、鐵路有線及無線通信分部的首位，通信及監控智能交通系統解決方案的市場佔有率逾 70%。
- **合同增長高速。**營業紀錄期間所獲的合約數目不斷增加，年度新合同價值在兩年內的複合年增長率達 25.7%。
- **毛利率高。**公司業務包括整體解決方案、專業解決方案和增值服務。傳統整體解決方案的目標毛利率定為 15% 至 18%；專業解決方案方面，我們通常將已建立穩固基礎且已獲得市場廣泛認同的高速公路分部及鐵路分部目標毛利率分別定為約 40% 至 45% 及 25% 至 30%；而增值服務方面，毛利率通常高於 60%。
- **業務遍及地域廣泛，領域擴大。**2009 年公司高速公路專案遍及中國 29 個省份（包括省級城市）。此外，除在高速公路及鐵路分部有穩固地位外，業務已擴展至中國智能交通系統市場的城市交通分部。
- **具備高效研發能力，有助開發廣為採用的專業解決方案。**開發專業解決方案模組可應付個別智能交通系統專案的特定需要。
- **中國智能交通系統龍頭，建議投機性認購。**中國的運輸網路不斷擴展、市場對高效運輸網路的需求及市場日益重視安全保安均有助刺激智能交通系統解決方案的需求。公司為中國智能交通系統行業龍頭，未來將可繼續受惠於快速增長的中國智能交通系統市場所帶來機遇。估值方面，公司較業務性質相近的中國自動化(569)為高，加上據招股書顯示，其預測市盈率為 91.9 倍至 125.8 倍，增加不確定因素。建議投機性認購。

## 公司盈利情況

(人民幣千元)	截止12月31日止年度		
	2007	2008	2009
<b>收益</b>	<b>694,143</b>	<b>1,126,930</b>	<b>1,405,447</b>
增長	不適用	62.3%	24.7%
收益成本	(468,431)	(836,635)	(1,004,386)
<b>毛利</b>	<b>225,712</b>	<b>290,295</b>	<b>401,061</b>
增長	不適用	28.6%	38.2%
毛利率	32.5%	25.8%	28.5%
分銷及行政開支	(97,463)	(198,199)	(163,761)
其他收入	5,337	2,437	16,420
其他開支	(484)	(1,557)	(103)
<b>經營溢利</b>	<b>133,102</b>	<b>92,976</b>	<b>253,617</b>
增長	不適用	-30.1%	172.8%
經營溢利率	19.2%	8.3%	18.0%
財政成本	(2,464)	(5,711)	(7,176)
共同控制實體的溢利	3,314	647	291
一次性收益	39	-	-
稅前溢利	133,991	87,912	246,732
稅項	(19,219)	3,947	(32,060)
少數股東權益	(1,582)	(573)	-
<b>純利</b>	<b>113,190</b>	<b>91,286</b>	<b>214,672</b>
增長	不適用	-19.4%	135.2%
純利率	16.3%	8.1%	15.3%

資料來源：公司招股文件，光大市場策略

## 風險因素

公司業績極為依賴交通基建的公共支出。該支出的減少或會影響公司盈利。

交通基建項目行業的季節性影響或會對公司不利。

公司相當依賴智能交通系統行業的技術發展。技術發展遲滯或會阻礙公司前進。

公司依賴商標版權、合約權利及其它知識產權，而未能保護知識產權或會影響本公司競爭力。

## 投資分析

**中國智能交通系統龍頭，建議投機性認購。**中國的運輸網路不斷擴展、市場對高效運輸網路的需求及市場日益重視安全保安均有助刺激智能交通系統解決方案的需求。公司為中國智能交通系統行業龍頭，未來將可繼續受惠於快速增長的中國智能交通系統市場所帶來機遇。估值方面，公司較業務性質相近的中國自動化(569)為高，加上據招股書顯示，其預測市盈率達 91.9 倍至 125.8 倍，增加不確定性。建議投機性認購。

### 估值比較

	股票代號	股價	市值	市盈率		經營溢利率
			(億港元)	2009年度	2010年度	2009年度
中國智慧交通	1900 HK	2.85-3.90	44.18-60.46	18.0-24.7	91.9-125.8	18.0%
中國自動化	569 HK	5.09	51.89	20.2	14.9	24.7%
^6月29日收市價						

資料來源: 彭博, 公司招股文件, 光大市場策略

## 光大控股證券公司評級

買入	未來六個月的投資收益率領先相關行業指數 15%以上
增持	未來六個月的投資收益率領先相關行業指數 5%至 15%
持有	未來六個月的投資收益率與相關行業指數變動幅度相差-5%至 5%
減持	未來六個月的投資收益率落後相關行業指數 5%至 15%
沽出	未來六個月的投資收益率落後相關行業指數 15%以上

## 披露事項

在評論中，本公司並無擁有相當於所分析上市公司 1%或以上市值的財務權益(包括持股)，與有關上市公司並無投資銀行關係，亦無進行有關股份的莊家活動。本公司員工均非該上市公司的雇員。上述分析員並無於本報告所載的上市公司中擁有財務權益。

## 免責聲明

本報告由中國光大控股市場策略部所提供。本報告之內容不是為任何投資者的投資目標、需要及財政狀況而編寫。本報告內所載之資料乃得自可靠之來源，惟並不保證此等資料之完整及可靠性，亦不存有招攬任何人參與證券或期貨等衍生產品買賣的企圖。本報告內之意見可隨時更改而毋須事先通知任何人。中國光大控股並不會對任何人士因使用本報告而引起之直接或間接之損失負責。

中國光大控股不排除其員工及有關公司的員工對有關報告內容提及的投資工具及產品有其個人投資興趣。

本報告乃屬於中國光大控股之財產，未經本公司事前書面同意,任何人仕或機構均不得複製、分發、傳閱、廣播或作任何商業用途。

本公司乃受香港證券及期貨監察委員會所監管，並受香港證券及期貨條例及有關附屬條例約束。

地址：香港夏慤道 16 號遠東金融中心 40 樓

聯絡電話：2530 8287