

动态报告

机械设备

工业机械

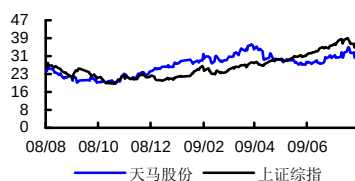
天马股份(002122)
推荐

(报告副标题)中报点评

(维持评级)

2009 年 8 月 18 日

一年该股与上证综指走势比较



股票数据

昨收盘 (元)	29.22
总股本/流通 A 股(百万股)	594.00/136.00
流通 B 股/H 股(百万股)	0.00/0.00
总市值/流通市值(百万元)	17,356.68/3,973.92
上证综指/深圳成指	3,046.97/12,499.75
12 个月最高/最低 (元)	67.08/27.38

财务数据

净资产值(百万元)	3,339.77
每股净资产(元)	5.62
市净率	5.20
资产负债率	38.89%
息率	0.34%

相关研究报告:

《天马股份: 09 年业绩高增长无忧, 维持“推荐”评级》——2009-3-3

《09 年业绩高增长无忧, 维持“推荐”评级》——2009-3-3

《天马股份: 业绩逐季上升, 明年将更乐观》——2008-10-29

分析师: 余爱斌

电话: 0755-82133400

E-mail: yuab@guosen.com.cn

财报点评

业绩低于预期, 但下半年环比将改善

●上半年 EPS0.43, 低于预期

公司 09 年上半年实现主营收入 15.53 亿, 同比基本持平; 实现净利润 2.46 亿, 同比增长 12%, 全面摊薄后 EPS0.43 元, 业绩低于预期。业绩低于预期主要原因是铁路轴承同比下降较大, 上半年铁路轴承收入同比下降 70%多, 从而导致公司主业收入几无增长, 同时由于所得税抵扣减少, 实际所得税率提高, 从而导致净利润增幅不大。

●铁路货车轴承业务下降巨大, 下半年难有显著恢复

由于铁路货车运能闲置, 09 年铁道部货车产品采购大幅下降, 上半年公司铁路轴承业务收入同比下降达 70%, 从而过往贡献公司整体业绩近 20%铁路轴承上半年几无业绩贡献, 对公司业绩拖累较大。由于铁路设备采购计划性比较强, 预计下半年铁路货车轴承业务可能略好于上半年, 但改善空间不大。

●齐重业绩表现同比持平, 下半年将有一定改善

齐重经营情况在 2 季度有明显回升, 上半年整体收入及利润表现同比并未出现下降, 表现尚属良好, 上半年对公司收入贡献以达 48%, 对公司净利润贡献达到 34%。由于目前机床下游行业景气均有所好转, 预计下半年齐重业绩还将有一定改善。

●风电轴承实现收入规模略低于预期, 但业绩贡献仍能实现预期增长

公司上半年风电轴承业务实现收入约 3.77 亿多元, 由于公司可能采取限量保价的市场措施, 预计全年收入略低于我们前期 10 亿左右预测, 但从上半年风电轴承利润表现来看, 全年实现我们预期的业绩贡献仍无问题。

●调低盈利预测, 维持“推荐”评级

我们调低公司 09、2010 年 EPS 分别至 0.97 元、1.21 元(下调幅度分别为 24%、17%), 目前股价对应动态 PE 为 28 倍、22 倍; 维持“推荐”投资评级。

盈利预测和财务指标

	2007	2008	E2009	E2010	E2011
营业收入(百万元)	1,337.09	3,175.39	3,326	4,383	5,523
(+/-%)	32.66%	137.49%	4.7%	31.8%	26.0%
净利润(百万元)	257.03	517.62	574	721	946
(+/-%)	34.74%	101.38%	10.9%	25.6%	31.2%
每股收益 (元)	1.89	1.90	0.97	1.21	1.59
EBIT Margin	26%	20%	24%	22%	23%
净资产收益率 (ROE)	16.04%	24.74%	22%	22%	23%
市盈率 (PE)	15.46	15.35	28.1	22.4	17.0
EV/EBITDA	15	13.4	10.5	8.8	7.5
市净率 (PB)	2.48	3.80	2.8	2.3	1.8

独立性声明:

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道, 分析逻辑基于本人的职业理解, 通过合理判断并得出结论, 力求客观、公正, 结论不受任何第三方的授意、影响, 特此声明。

国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票 投资评级	推荐	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 20%以上
	谨慎推荐	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	预计 6 个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	回避	预计 6 个月内，股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	推荐	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
	谨慎推荐	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 5%-10% 之间
	中性	预计 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 5\%$ 之间
	回避	预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上

免责声明

本报告信息均来源于公开资料，我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供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。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。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归国信证券所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。

国信证券经济研究所研究团队

宏观			策略			交通运输		
杨建龙			汤小生	021-68864595		唐建华	0755-82130468	
林松立	010-82254212		黄海培	021-68864598		孙菲菲	0755-82133400	
任泽平	010-82254206		崔 嵘	021- 68866202		高 健	0755-82130678	
周炳林	0755-82133339		廖 喆	021-68866236		黄金香	010-82252922	
			赵 谦	021-68866295				
银行			房地产			计算机		
邱志承	021-68864597		方 焱	0755-82130648		凌 晨	021-68866233	
黄 飙	0755-82133476		区瑞明	0755-82130678		电子元器件		
谈 煊	010- 82254212		黄道立	0755-82130833		王俊峰	010-82254205	
戴志锋	0755-82133343							
有色金属			汽车及零配件			钢铁		
彭 波	0755-82133909		李 君	021-68866235		郑 东	010-82254160	
李洪冀	010-82252922		左 涛	021-68866253		秦 波	010-82252922	
商业贸易			基础化工			非银行金融		
胡鸿轲	021-68866206		邱 伟	0755-82133263		武建刚	010-82250828	
吴美玉	010-82252911		陆 震	0755-82130532		王一峰	010-82250828	
			张栋梁	0755-82130532				
石油与石化			电力设备			传媒		
李 晨	021-68866252		彭继忠	021-68866203		陈财茂	021-68866236	
严蓓娜	021- 68866253		皮家银	021- 68866205		廖绪发	021-68866237	
机械			电力与公用事业			医药		
余爱斌	0755-82133400		徐颖真	021-68864007		贺平鸽	0755-82133396	
李筱筠	010-82254205		谢达成	021-68866236		丁 丹	0755-82130678	
						陈 栋	021-68866235	
通信			造纸			家电		
严 平	021- 68865025		李世新	0755-82130565		王念春	0755-82130407	
程 峰	021-68864599							
纺织服装			建材			旅游		
方军平	021-68866202		杨 昕	021-68864596		廖绪发	021-68866237	
			徐蔚昌	021-68866233		刘智景	021-68866233	
中小股票			食品饮料			农业		
高芳敏	021-68864586		黄 茂	0755-82133476		张 如	021-68866233	
陈爱华	0755-82133397		谢鸿鹤	0755-82130646				
煤炭			建筑			固定收益与基金		
李 然	0755-82130681		邱 波	0755-82133390		李怀定	021-68866233	
苏绍许	0755-82133476		李遵庆	0755-82133343		张 旭	010-82254210	
						杨 涛	0755-82133339	
金融工程			金融工程			金融工程		
葛新元	0755-82133332		王军清	0755-82133297		焦健	0755-82131822	
董艺婷	021-68866946		黄志文	0755-82130532		赵学昂	0755-82131822	
戴 军	021-68864585		林晓明	021-68866946				

国信证券经济研究所机构销售部

华南区			华东区			华北区		
万成水	0755-82133147 13923401205 wancs@guosen.com.cn		盛建平	021-68864592 15821778133 shengjp@guosen.com.cn		王立法	010-82252236 13910524551 wanglf@guosen.com.cn	
刘宇华	0755-82130818 13823380182 liuyh@guosen.com.cn		马小丹	021-68866025 13801832154 maxd@guosen.com.cn		王晓建	010-82252615 13701099132 wangxj@guosen.com.cn	
邵燕芳	0755-82133148 13480668226 shaoyf@guosen.com.cn		郑毅	021-68866205 13795229060 zhengyi@guosen.com.cn		谭春元	010-82254209 13810118116 tancy@guosen.com.cn	
庞博	0755-82130818 0755-82133343 pangb@guosen.com.cn		黄胜蓝	021-68866011 13761873797 huangsl@guosen.com.cn		焦骥	010-82254202 13601094018 jiaojian@guosen.com.cn	
祝彬	0755-82133456 15814403667 zhubin@guosen.com.cn		刘塑	021-68866236 13817906789 liusu@guosen.com.cn		李锐	010-82254212 13691229417 lirui@guosen.com.cn	
林莉	0755-82133197 13824397011 linli@guosen.com.cn		叶琳菲	021-68864011 13817758288 yelf@guosen.com.cn		徐文琪	010-82254210 13811271758 xuwwq@guosen.com.cn	
王昊文	0755-82130818 18925287888 wanghaow@guosen.com.cn							