

2010 年 04 月 06 日

市场数据(人民币)

市价(元)	16.44
已上市流通A股(百万股)	487.55
总市值(百万元)	11,751.90
年内股价最高最低(元)	18.64/13.10
沪深 300 指数	3405.15
上证指数	3158.68
2008 年股息率	0.00%


相关报告

- 1 《业绩平稳增长》，2010.3.30
- 2 《期待新接订单稳定性》，2009.10.29

董亚光

 (8621)61038289
 dongyaguang@gjzq.com.cn

联系人：朱莉

 (8621)61038271
 zhuli@gjzq.com.cn
 中国上海黄浦区中山南路 969 号谷泰滨江大厦 15A 层 (200011)

太原重工 (600169.SH)

——定向增发募集资金投向高铁轮对业务

卖出 减持 持有 买入 强买

公司基本情况(人民币)

项 目	2007	2008	2009	2010E	2011E	2012E
摊薄每股收益(元)	0.757	1.013	0.775	0.934	1.131	1.334
净利润增长率	249.48%	60.67%	22.41%	20.51%	21.14%	17.98%
先前预期每股收益(元)				0.934	1.131	1.334
市场 EPS 预测均值(元)	N/A	N/A	N/A	0.910	1.112	N/A
市盈率(倍)	47.67	14.02	22.46	17.61	14.54	12.32
行业优化市盈率(倍)	44.08	15.22	19.88	19.88	N/A	N/A
市场优化市盈率(倍)	45.72	15.55	29.70	29.70	N/A	N/A
PE/G(倍)	0.19	0.23	1.00	0.86	0.69	0.69
已上市流通A股(百万股)	191.52	191.52	487.55	487.55	487.55	487.55
总股本(百万股)	372.17	446.77	714.84	714.83	714.83	714.83

来源：公司年报、国金证券研究所 注：“市场 EPS 预测均值”取自“朝阳永续一致预期数据”

基本结论

- 公司公告拟非公开发行股票数量不超过 180 百万股，发行价格不低于 13.51 元/股，拟募集资金不超过 1,686 百万元，投入高速列车轮轴国产化项目。
- 以募集资金和最低发行价格计，公司实际所需发行股票数量不超过 124.8 百万股，相当于目前股本的 17.46%。
- 目前国内高铁动车轮对大部分依赖进口，小部分由山西煤炭进出口集团公司控股 75% 的智奇铁路设备公司提供，但其车轴、车轮毛坯需要进口；根据铁道部计划，10-12 年投入运行的动车组将达到 800 列以上，估计需动车 9600 辆，按每辆 4 个轮对计，共需轮对 38,400 个，而且为保证运行的可靠性，轮对运行 240 万公里（约 2.5 年）后必须重新更换，因此随着动车保有量的增长，高铁轮对的需求量还将不断增加。
- 根据智奇公司的有关报道，动车轮对的单价在 10 万元左右，据此简单推算，全部国产化后高铁轮对的每年市场需求至少有 15 亿元。
- 公司是目前国内唯一一家同时生产火车轮和轴的企业，在 09 年初已试制成功了和谐号 CRH1 型动车用的车轮和车轴，完全满足 EN 标准，现正在进行 CRH3 型动车轮对的研制，并已在原材料、成形工艺、热处理工艺、检测方法等关键技术取得重大突破。
- 此外动车轮对仅是轮对总成的一部分，总成中还包括齿轮箱、轴箱、制动盘和电机，而公司在齿轮箱设计和制造上也具有较大优势，根据在铁道部支持下，山西省进行的动车组轮对总成国产化项目分工，公司是负责动车轮和齿轮箱的研制，因此公司今后制造动车轮对的齿轮箱是顺理成章的事，必将提高轮对的附加值。

- 该项目建设周期两年，建成后将形成年产 30 万片高铁车轮和 1 万根高铁车轴的生产能力，可用于满足国内外高铁轮对需求；公司预计达产后可新增年收入 2,012 百万元，实现税后利润 377 百万元。
- 高铁轮对不仅市场需求前景明确，而且利润率高，我们非常看好该项目对公司的积极影响，维持买入建议。

市场中相关报告评级比率分析

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内
强买	1	1	1	2	4
买入	4	4	4	8	12
持有	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
卖出	0	0	0	0	0
评分	1.80	1.80	1.80	1.80	1.78

来源：朝阳永续

历史推荐和目标定价(人民币)

日期	评级	市价	目标价
1 2008-11-18	买入	8.82	N/A
2 2008-12-29	买入	8.62	N/A
3 2008-12-30	买入	8.73	N/A
4 2009-03-15	买入	13.64	N/A
5 2009-04-29	买入	15.48	N/A
6 2009-08-19	买入	14.02	N/A
7 2009-10-29	买入	15.79	N/A
8 2010-03-30	买入	14.56	N/A

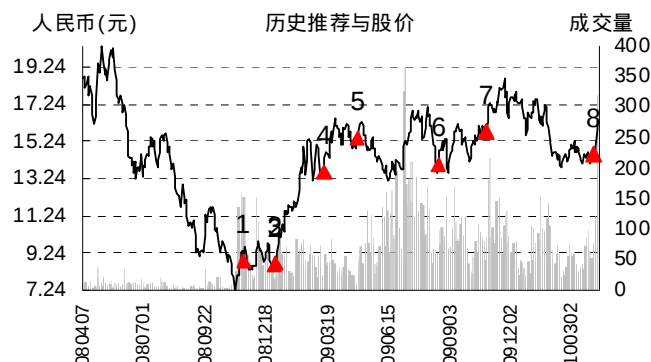
来源：国金证券研究所

市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“强买”得1分，为“买入”得2分，为“持有”得3分，为“减持”得4分，为“卖出”得5分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照：

1.00 =强买； 1.01~2.0=买入； 2.01~3.0=持有
3.01~4.0=减持； 4.01~5.0=卖出



投资评级的说明：

强买：预期未来6 - 12个月内上涨幅度在20%以上；
买入：预期未来6 - 12个月内上涨幅度在10% - 20%；
持有：预期未来6 - 12个月内变动幅度在-10% - 10%；
减持：预期未来6 - 12个月内下跌幅度在10% - 20%；
卖出：预期未来6 - 12个月内下跌幅度在20%以上。

首页五类投资建议图标中反色表示为本次建议，箭头方向表示从上次建议类型调整为本次的建议类型。

优化市盈率计算的说明：

行业优化市盈率中，在扣除行业内所有亏损股票后，过往年度计算方法为当年年末收盘总市值与当年股票净利润总和相除，预期年度为报告提供日前一交易日收盘总市值与前一年度股票净利润总和相除。

市场优化市盈率中，在扣除沪深市场所有亏损股票后，过往年度计算方法为当年年末收盘总市值与当年股票净利润总和相除，预期年度为报告提供日前一交易日收盘总市值与前一年度股票净利润总和相除。

特别声明：

本报告版权归“国金证券研究所”所有，未经事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“国金证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。本报告基于我公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但我公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。报告中的信息或所表达意见不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，我公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。在法律允许的情况下，我公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。