

湘财证券研究所

机械研究小组

刘金铎

Tel: 021-68634510-8370

E-Mail: lj2861@xcsc.com

仇 华

Tel: 021-68634510-8227

E-mail: qh997239@126.com

事件：天润曲轴（002283）发布 2010 年半年报，我们对此点评如下：

- q 公司业绩符合预期。**2010 年上半年，公司实现营业收入、归属母公司股东净利润分别为 6.12 亿元、0.91 亿元，分别比去年同期增长 67%、46%，实现每股收益 0.38 元，公司经营情况基本符合我们的预期。公司营业收入增长幅度超过净利润增长幅度，原因在于控股子公司贡献利润比重较高（少数股权权益分享了公司经营成果）。
- q 下游需求增长及毛利率提升是公司业绩增长的主要原因。**2010 年上半年，公司得益于重型汽车需求的增加，公司的主营产品（重型发动机曲轴）营业收入同比增长 83%，成为带动公司业绩增长的主要原因；同时，公司由于产能利用率提高带来的规模效应，使得公司综合毛利率同比提升 3.18%，也带动了公司业绩的提升。
- q 产能不足及原材料供应是公司经营中主要困难。**2010 年上半年，受益于重型汽车行业的高景气度，公司业务规模提升较快，这使得公司产能不足的现象凸显，集中表现表现为公司人力资源缺口，特别是高、精数控设备的引进，目前数控机床操作工缺口较大。另外，旺盛的市场需求造成公司生产的锻钢曲轴的毛坯供应不足。
- q 下半年公司有望保持饱和和生产状态。**2010 年下半年，公司仍将受到重型汽车需求增长的影响，需求继续保持较高状态；同时，公司产能不足情况难以在较短时间内改变，因此我们预计公司下半年仍将保持饱和和生产状态，产能不足将是影响公司业绩的重要原因。同时，下半年钢铁等原材料价格上涨也是影响公司业绩的重要原因。
- q 维持增持评级。**预计公司 2010 年、2011 年每股收益分别为 0.75 元、0.87 元，维持公司增持评级。

湘财证券投资评级体系

买入：未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；

增持：未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；

中性：未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持：未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

卖出：未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上。

市场比较基准为沪深 300 指数。

重要声明

本研究报告仅供湘财证券有限责任公司的客户使用。

本报告由湘财证券有限责任公司研究所编写，以合法地获得尽可能可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证所载信息之精确性和完整性。湘财证券研究所将随时补充、修订或更新有关信息，但未必发布。

在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见仅供参考，并不构成所述证券买卖的出价或征价。本公司及其关联机构、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。投资者应明白并理解投资证券及投资产品的目的和当中的风险。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

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。

本报告版权归湘财证券所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“湘财证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。