

路永光

执业证书编号: S0730210060003

021-50588666-8030

luyg@ccnew.com

高铁、汽车双引擎拉动**——晋亿实业（601002）调研简报****研究报告-调研简报****增持（维持）**

发布日期: 2010年11月8日

报告关键要素:

晋亿实业是国内最大的紧固件生产企业，高铁扣件市场占有率第二，受益高铁和重载铁路发展未来几年业绩有望实现稳定增长；随着客户的不断开拓及稳定，汽车紧固件成为公司另一个重要增长点。

事件:

- 上周我们对晋亿实业（601002）进行了调研，就公司生产经营情况及发展趋势与公司进行了交流，现将主要情况介绍如下。

点评:

- **紧固件行业龙头。**公司是国内规模最大的紧固件生产和出口企业，09年收入17亿元，其中紧固件占比87%，精线占比11%。历史上公司紧固件以普通紧固件为主，出口占比也较高，但盈利能力一般，受金融危机影响，09年收入下降9%，亏损200万元。但从今年前三季度看，受益高铁和汽车紧固件的增长，公司业绩大幅扭亏并实现良好增长。
- **高铁紧固件迎来高峰，公司是主要受益者。**公司是国内第一家通过铁道部客专扣件上道技术审查的企业，具有全部高速铁路扣件生产资质和能力。公司09年高铁扣件收入5.97亿元，增长171%，预计今年收入可超过12亿元，继续实现翻倍增长。目前公司高铁扣件国内市场占有率约23%左右，仅次于合资企业德国福斯罗扣件系统公司。根据铁道部高铁规划以及随后的重载货运铁路的规划及出口前景，考虑公司目前的市场地位，我们预计未来几年公司来自于高铁扣件的收入可达到15-20亿元/年的水平。
- **汽车紧固件成为另一个增长点。**经过多年积累和市场开拓，公司汽车紧固件也步入快速增长期，09年公司汽车紧固件收入1亿元，今年有望达到2亿元，公司汽车紧固件目前产能规模为5亿元，除发动机和变速箱紧固件不生产外，其它品种基本都能配套，配套企业主要包括奇瑞、吉利、BYD等自主品牌汽车以及万向钱潮、TRW等汽车零部件企业。
- **财务数据良好，盈利能力提升。**今年前三季度公司收入21亿元，同比增长68.4%，净利润2.02亿元，大幅扭亏，分季度看今年第二、第三季度收入分别为8.6亿元和8.3亿元，对应净利润1.02亿元和0.83亿元，都达到历史同期最好。公司前三季度综合毛利率25.41%，同比增加8.2个百分点，也达到近年最好，主要原因是高铁扣件和汽车紧固件毛利率水平较高，超过30%，带动公司综合毛利率水平提升。
- **维持公司“增持”的评级。**我们预测公司2010年每股收益0.38元，2011年每股收益0.49元，对应动态市盈率分别为26.8倍和20.8倍，考虑公司良好发展态势及较强的竞争能力，维持“增持”的投资评级。
- **风险提示。**公司面临的主要风险是第二大股东丁建中先生减持、铁路扣件设计招标变化导致公司市场份额变化等

盈利预测

	2008	2009	2010E	2011E
营业收入 (亿元)	18.75	17.08	28.2	32.8
增长比率 (%)	46.83	(8.91)	65.1	16.3
净利润 (亿元)	0.94	(.02)	2.8	3.6
增长比率 (%)	147.37	(102.13)	-	28.6
每股收益 (元)	0.13	(0)	0.38	0.49
市盈率 (倍)	80.16	-	26.8	20.8

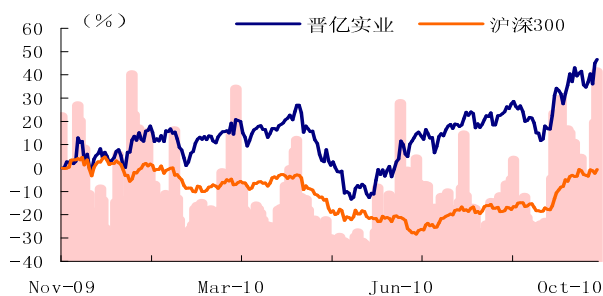
市场数据 (2010年11月05日)

收盘价 (元)	10.18
一年内最高/最低 (元)	10.33/5.69
沪深300指数	3520.80
市净率 (倍)	4.30
流通市值 (亿元)	75.18

基础数据 (2010年09月30日)

每股净资产 (元)	2.37
每股经营现金流 (元)	0.31
毛利率 (%)	25.41
净资产收益率 (%)	11.56
资产负债率 (%)	51.04
总股本/流通股 (万股)	73847/73847
B股/H股 (万股)	/

个股相对沪深300指数走势



行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅-10%至10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

免责声明

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。本公司及其所属关联机构可能会持有报告中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。本报告的版权仅为本公司所有，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、发表或引用。