

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: qh3062@xcsc.com

事件

晋亿实业（601002）2010年11月9日接到西安铁路客运专线陕西有限责任公司《中标通知书》，在西安至宝鸡铁路客运专线工程（招标编号：JW2010-13）高速钢轨扣配件 F02 采购招标中，被确定为中标人，中标金额为人民币 184817600.00 元。

点评如下：

- 公司 2010 年累计获得订单超过 10 亿元。目前，国内高铁紧固件主要由 6 家公司参与投标，公司与德国福斯罗扣件系统公司获得订单数居前，公司高铁订单约占国内高铁扣件总量的 20%强。公司此次中标，是公司 2010 年第三次中标，虽然中标次数低于 09 年，但单笔中标额相对较大。显示公司中标能力有所提升。
- 公司自 2009 年 10 月以来获得订单超过 20 亿，有效保障公司日后数年业绩的稳定增长。公司上半年预计交单 5.5 亿元，下半年交单量又好于上半年。2010 年全高铁收入将达到 12 亿元，考虑高铁新增和更新需求，未来 2011 年、2012 年高铁收入将达到年高铁收入将达到年高铁收入将达到 16 亿、20 亿元，增长快速。
- 公司产品除紧固件外，还生产高铁使用的垫片，能够提供高铁整套产品，整体实力在紧固件业内居前。
- 盈利预测。我们认为，虽然公司紧固件业务行业内竞争激烈，但公司近年持续获得高铁等高端订单，且公司的汽车紧固件 2010 年已开始实现盈利，公司数年内业绩有望保持稳定增长势头。2010-2012 年预测 EPS 为 0.36 元、0.49 元和 0.70 元，我们维持“增持”评级，目标价 13.7 元。
- 投资风险。铁路扣件工艺变化风险。

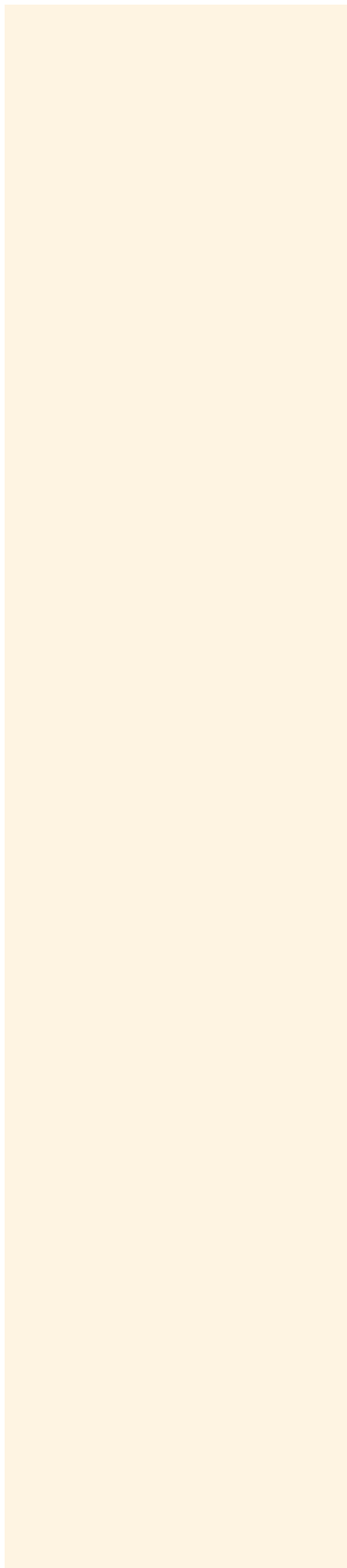
公司 09 年 10 月以来订单情况

签约时间	购买方	合同主要内容	金额（万元）
2009 年 10 月	厂吉城际铁路有限公司	扣件物资	570. 50
2009 年 10 月	哈大铁路客运专线有限责任公司	无砟轨道无挡肩钢轨扣件	56203. 60
2009 年 10 月	哈大铁路客运专线有限责任公司	无砟轨道无挡肩钢轨扣件	22813. 70
2009 年 10 月	张集铁路	扣件物资	681. 10
2009 年 10 月	中铁三局	扣件物资	1249. 00
2009 年 10 月	中铁隆昌铁路器材有限公司	WJ7 型铁垫板	6314. 70
2009 年 11 月	中铁隆昌铁路器材有限公司	WJ8 型铁垫板、WJ8-B 型铁垫板下垫板	4138. 50
2009 年 12 月	中原利达铁路轨道技术发展有限公司	WJ-8A 型扣件铁垫板下弹性垫板	418. 00
2009 年 12 月	中原利达铁路轨道技术发展有限公司	WJ-8C 型扣件铁垫板下弹性垫板	6890. 00
2010 年 3 月	京石铁路客运专线有限责任公司	高速扣配件	58061. 60
2010 年 5 月	宁杭铁路有限责任公司	高速扣配件	33048. 00
2010 年 11 月	西兰铁路客运专线陕西有限责任公司	高速钢轨扣配件	18481. 76
合计			208870. 46

数据来源：公司公告 湘财证券

财务和估值数据摘要

单位:百万元	2007A	2008A	2009A	2010E	2011E	2012E
营业收入	1276.92	1875.05	1708.43	2904.33	3920.84	5097.10
增长率(%)	-1.54%	46.84%	-8.89%	70.00%	35.00%	30.00%
归属母公司股东净利润	37.52	93.91	-1.55	269.30	364.47	521.26
增长率(%)	-58.23%	150.29%	-101.65%	17461.90%	35.34%	43.02%
每股收益(EPS)	0.051	0.127	-0.002	0.365	0.494	0.706
每股股利(DPS)	0.190	0.000	0.000	0.455	0.615	0.880
每股经营现金流	-0.161	0.002	0.289	-0.292	0.915	0.065
销售毛利率	12.12%	18.87%	16.97%	27.00%	27.00%	28.00%
销售净利率	2.77%	4.68%	-1.57%	12.71%	12.74%	14.02%
净资产收益率(ROE)	2.46%	5.81%	-0.10%	17.36%	24.93%	39.10%
投入资本回报率(ROIC)	3.86%	5.20%	-1.12%	19.08%	18.46%	27.17%
市盈率(P/E)	200.36	80.05	-4846.65	27.92	20.63	14.42
市净率(P/B)	4.94	4.65	4.65	4.85	5.14	5.64
股息率(分红/股价)	0.019	0.000	0.000	0.045	0.060	0.086



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。