

爆发时期已过，静待下一高峰

-----2011 一季报点评

晋亿实业

601002

事件

公司 2011 年一季度实现营业收入 7.86 亿元，同比增长 91.71%，营业利润 0.81 亿元，同比增长 249.14%，其中归属母公司所有者净利润为 0.59 亿元，同比增长 257.55%，每股盈利 0.08 元，去年同期为 0.02 元。

评述

我们认为公司一季度业绩增长的主要原因在于两个方面，第一，仍然是因为公司在国内高速铁路扣件产品上销量同比增长导致；第二，是由于部分海外市场经济环境好转，公司在海外市场的销量出现回升。

公司在我国高铁扣件市场份额占有率高达25%左右，仅次于福斯罗中国有限公司30%的市场份额。2010年公司高铁扣件营业收入12亿元左右，同比增长100%以上，成就公司全年业绩超出市场预期的佳绩。截止2010年底预计公司在手高铁扣件订单在15亿元左右。再加上一季度中标的三份订单，预计到2011年3月底公司在手高铁扣件订单高达20亿元。虽然，近两年公司在海外市场步履艰辛，分别在墨西哥、加拿大、美国和欧盟等国家和地区遭受反倾销调查，但是随着国际市场经济环境的逐步转好，公司出口美洲、欧洲和部分亚洲地区的紧固件产品销量开始回升。

2011年一季度公司毛利率为20.49%，同比增长31.26%，一方面，因为高铁扣件产品的毛利率在25%左右，高于公司其他主营产品，作为公司的高端产品，销售收入占比提升推高公司综合毛利率；另一方面，公司长期来有进行原材料储备的习惯，由于近期钢材价格上涨给公司产品带来了一定的涨价空间。报告期内公司三项费用率仅为8.16%，同比下降1.28个百分点。

公司未来主要看点在于2012年起全国范围内重载铁路的建设将拉开序幕，届时，高铁和重载铁路的同时建设将再次推动铁路高端扣件市场需求加大；同时，公司作为国内高铁扣件的主要供应商，与中国中铁、中国铁建等基础建设类企业经过长期合作，已建立起良好的关系，如果两大基础建设类公司在海外中标高铁基建项目，晋亿实业有可能成为扣件供应商。同时公司已在风电、汽车、航空等方面进行布局，希望利用已有技术丰富产品类型，避免过度依赖铁路市场的需求。

盈利预期。预计公司2011和2012年实现每股收益0.48元和0.83元，对应前一日收盘价20.05元，动态PE为41.8倍和24.2倍。由于公司前期涨幅过高，给予公司中性评级。

下调

中性

分析师：牛纪刚

投资咨询执业证书编号：

S0630511010007

联系信息：

021-50586660-8636

njg@longone.com.cn

机械行业 高级分析师

联系人：何昕

021-50586660-8617

hexin@longone.com.cn

机械行业

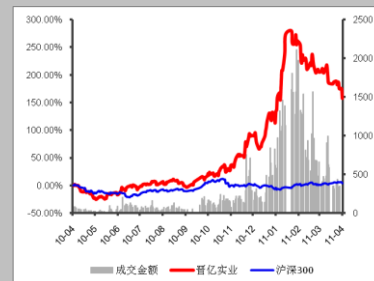
日期

分析：2011年04月19日

价格

当前市价：20.05元

股价表现



公司估值

	2009	2010	2011	2012
EPS	0.00	0.32	0.48	0.83
PE	--	62.7	41.8	24.2

注：EPS为最新股本摊薄后数据告

作者简介

牛纪刚：机械行业分析师，清华大学汽车工程系工学学士、中国人民大学会计系管理学硕士，3年从业经验，2009年3月加盟东海证券。

重点跟踪公司：三一重工、中联重科、柳工、安徽合力、沈阳机床、昆明机床、方圆支承等。

评级定义

市场指数评级

看多——未来6个月内上证综指上升幅度达到或超过20%
看平——未来6个月内上证综指波动幅度在-20%—20%之间
看空——未来6个月内上证综指下跌幅度达到或超过20%

行业指数评级

超配——未来6个月内行业指数相对强于上证指数达到或超过10%
标配——未来6个月内行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
低配——未来6个月内行业指数相对弱于上证指数达到或超过10%

公司股票评级

买入——未来6个月内股价相对强于上证指数达到或超过15%
增持——未来6个月内股价相对强于上证指数在5%—15%之间
中性——未来6个月内股价相对上证指数在-5%—5%之间
减持——未来6个月内股价相对弱于上证指数5%—15%之间
卖出——未来6个月内股价相对弱于上证指数达到或超过15%

风险提示

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证，建议客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

免责条款

本报告基于本公司研究所及研究人员认为可信的公开资料或实地调研的资料，但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究员个人出具本报告当时的分析和判断，并不代表东海证券有限责任公司，或任何其附属或联营公司的立场，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下，本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，本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之间已经了解或使用其中的信息。

本报告版权归“东海证券有限责任公司”所有，未经本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

资格说明

东海证券有限责任公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构，已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者，参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构，注意防范非法证券活动。

联系方式

北京 东海证券研究所	上海 东海证券研究所
中国 北京 100089	中国 上海 200122
西三环北路87号国际财经中心D座15F	世纪大道1589号长泰国际金融大厦11F
电话：(8610) 66216231	电话：(8621) 50586660
传真：(8610) 59707100	传真：(8621) 50819897