

进军高铁轴承，业绩符合预期

——2011 一季报点评

事件

2011 年 1-3 月公司实现营业收入 1.39 亿元，同比增长 57.2%，营业利润为 0.10 亿元，同比增长 75.3%，归属于上市公司股东净利润约为 0.09 亿元。同比增长 11.8%。每股盈利 (EPS) 为 0.08 元，2010 年同期为 0.07 元。

评述

公司以精密及特种轴承、高速机床主轴和轴承专用工艺装备为主营业务。在高精度、高可靠性轴承及相关零部件方面具有雄厚实力 2011 年一季度营业收入的增长主要来自于控股子公司业务收入的快速增长，而母公司收入情况与去年同期基本相同，并没有出现明显增长。三家控股子公司中轴研科工主要生产普通轴承产品，洛阳轴承研究所和轴研精密则专注于轴承及轴承工艺装备的技术研发。

报告期内公司综合毛利率维持在 22.73%，比 2010 年同期下降 1 个百分点，主要是由于上游钢材价格上涨和普通轴承产品收入占比增加所致，预计 2011 年内随着公司精密重型机械轴承项目一期工程逐步投产并形成收入，全年综合毛利率或有小幅上升空间。公司三项期间费用率同比下降 2.51 个百分点为 13.26%。主要受益于管理费用率的下降。

公司未来的亮点之一，是利用自有资金投资的大型和特大型轴承项目预计整个项目达产后可为公司贡献年营业收入 5.2 亿元，现阶段项目一期已陆续投产，其次、是公司前期发布公告作为牵头单位联合洛阳 LYC 轴承有限公司、哈尔滨轴承集团公司、清华大学、合肥工业大学等 13 家企业和大专院所承接科研项目‘时速 250KM/H 以上高铁用轴承和时速 100KM/H 以上轨道交通车辆用轴承的研发’，最终目标是形成批量生产能力实现产业化。然而根据规划整个项目的最终验收要到 2013 年底，短期内对于公司并不会业绩公司。再次、公司计划通过配股（10 股配 3 股）募集 4.8 亿元，投资‘大型数控机床电主轴及精密轴承产业化技术改造项目’和增资洛阳轴承研究所实施的‘精密型重型机械轴承产业化’二期项目。

盈利预期。我们预计公司 2011、2012 年每股盈利 (EPS) 分别为 0.55 元和 0.69 元。动态市盈率分别为 43.9 倍和 35.0 倍。鉴于公司先期受高铁车轴等概念性炒作股价涨幅过高，给予公司中性评级。

轴研科技

002046

维持

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

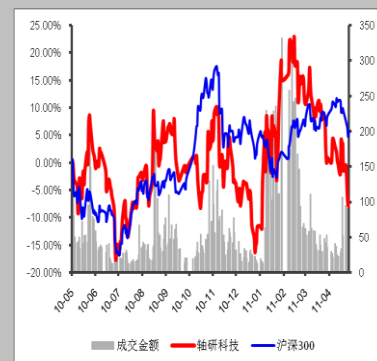
日期

分析：2011 年 04 月 29 日

价格

当前市价：24.18 元

股价表现



公司估值

	2009	2010	2011	2012
EPS	0.37	0.44	0.55	0.69
PE	65.4	55.0	43.9	35.0

注：EPS 为最新股本摊薄后数据

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