

2011年10月26日

普通机械

证券研究报告--公司点评报告

收盘价(元): 6.66

目标价(元):

# 巨轮股份(002031)

## 借收购进入数控机床领域

**投资评级: B--买入(重申)**

**装备制造组: 王合绪**

执业证书编号: S0890510120008

电话: 021 5012 2369

邮箱: wanghexu@cnhbstock.com

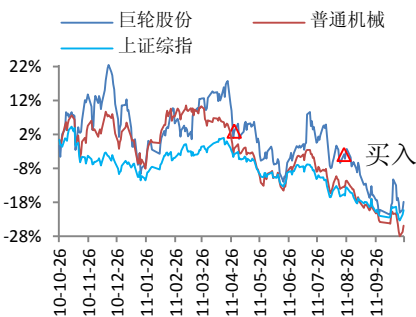
**联系人: 毛雪梅**

电话: 021-50122432

### 公司基本数据

总股本(万股)	39791.15
流通 A 股/B 股(万股)	29171.68/0.00
资产负债率(%)	49.63
每股净资产(元)	2.88
市净率(倍)	2.31
净资产收益率(加权)	7.34
12 个月内最高/最低价	15.15/6.2

### 股价走势图



### 相关研究报告

- 1 《模具销售微增, 硫化机爆发增长》, 2011.08.23
- 2 《转守为攻进入业绩爆发期》, 2011.04.29
- 3 《硫化机开始爆发增长》, 2011.04.05

### ◎事项:

2011年10月25日与广东南辰机械有限公司(以下简称“南辰机械”)、广东领航数控机床股份有限公司(以下简称:“领航数控”)就领航数控增资和股权并购的有关事宜签订了《投资并购意向书》。南辰机械由于经营转型,拟将所持领航数控75%的股份全部转让给巨轮股份,巨轮股份以自有现金收购。

### ◎主要观点:

◆**收购进入数控机床制造领域。**10月15日公司公告拟出资约450万欧元,其中150万欧元用于向IKB购买德国欧吉索机床有限公司22.34%的股权并成为该公司在亚洲地区所销售机床产品的独家代工企业。通过此次国内并购领航数控公司将迅速提高机床加工能力,进入高档数控机床领域。通过国际和国内的同时并购,公司快速获得数控机床销售渠道和加工能力,进入高档数控机床领域。

◆**与公司传统业务产生较大协同效应。**巨轮股份传统业务是轮胎模具,属于高精密度精密机械制造,需要使用大量的高端数控机床和电火花加工机床,而这次收购的领航数控主导产品大型数控龙门式镗铣床、五面体龙门式加工中心、五轴高速雕铣机床等均已通过行业科技成果鉴定,获得多项发明和实用新型专利,技术成熟,工艺先进,经营管理和技术队伍完整,具备批量化生产条件,前景看好。前次收购的德国欧吉索机床有限公司主要从事高端数控电火花机、高端立式加工中心的技术研发、生产及销售。两公司机床产品都是公司模具加工所需要的,利用两公司的机床制造和研发技术可以帮助制造专业性更强的模具加工设备,提高公司模具加工的效率和质量。

◆**盈利预测与估值。**我们预测2011-2012年公司每股收益0.30元、0.41元和0.50元,鉴于公司进入高端数控机床的良好前景,维持“买入”投资评级。

	2009A	2010A	2011Q3	2011E	2012E	2013E
主营收入(百万)	407.60	569.41	188.48	768.71	922.45	1176.12
同比增速(%)	11.25	39.70	0.68	35.00	20.00	27.50
净利润(百万)	83.07	106.03	26.17	120.50	162.79	198.80
同比增速(%)	28.61	27.64	-15.96	13.65	35.09	22.13
毛利率(%)	37.25	36.53	39.13	35.00	35.76	35.38
每股盈利(元)	0.31	0.40	0.07	0.30	0.41	0.50
ROE(%)	8.95	10.43	2.28	10.76	12.93	13.92
PE(倍)	0.00	0.00		21.99	16.28	13.33



附录：三大报表预测值

资产负债表

单位：百万元	2010	2011E	2012E	2013E
<b>流动资产</b>	732.00	946.85	1033.42	1473.88
现金	282.56	317.94	381.23	486.26
应收账款	145.09	218.36	207.09	342.09
其它应收款	3.13	3.39	4.68	5.46
预付账款	120.09	105.50	194.39	168.42
存货	123.84	251.07	164.09	386.62
其他	57.28	50.57	81.95	85.02
<b>非流动资产</b>	971.20	958.90	973.09	963.67
长期投资	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产	715.10	735.06	763.46	775.24
无形资产	171.00	158.69	146.57	134.35
其他	85.09	65.15	63.06	54.08
<b>资产总计</b>	1703.19	1905.74	2006.51	2437.54
<b>流动负债</b>	626.69	729.06	701.97	970.81
短期借款	519.13	555.16	565.39	705.18
应付账款	33.79	124.68	40.47	185.02
其他	73.77	49.22	96.11	80.62
<b>非流动负债</b>	59.38	54.71	44.02	35.78
长期借款	44.35	35.16	26.72	17.36
其他	15.04	19.55	17.29	18.42
<b>负债合计</b>	686.08	783.77	745.98	1006.59
少数股东权益	1.15	1.42	1.62	1.97
归属母公司股东权益	1015.97	1120.55	1258.90	1428.98
<b>负债和股东权益</b>	1703.19	1905.74	2006.51	2437.54

现金流量表

单位：百万元	2010	2011E	2012E	2013E
<b>经营活动现金流</b>	126.35	113.70	217.47	127.59
净利润	106.05	120.77	162.99	199.15
折旧摊销	64.58	65.56	72.66	79.00
财务费用	29.65	49.19	42.62	55.76
投资损失	0.00	0.00	0.00	0.00
营运资金变动	-73.58	-122.00	-60.72	-206.37
其它	-0.36	0.18	-0.09	0.04
<b>投资活动现金流</b>	-184.03	-53.44	-86.77	-69.62
资本支出	116.90	-10.85	13.47	-9.06
长期投资	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	-67.13	-64.28	-73.30	-78.68
<b>筹资活动现金流</b>	165.87	-173.79	-21.20	-120.94
短期借款	225.77	-112.89	56.44	-28.22
长期借款	-0.66	-9.18	-8.44	-9.37
其他	-59.25	-51.72	-69.21	-83.35
<b>现金净增加额</b>	108.18	-113.53	109.49	-62.98

利润表

单位：百万元	2010	2011E	2012E	2013E
<b>营业收入</b>	569.41	768.71	922.45	1176.12
营业成本	361.41	499.66	592.54	759.98
营业税金及附加	3.75	5.35	6.24	8.07
营业费用	10.41	16.14	18.11	23.90
管理费用	55.88	73.03	89.08	112.65
财务费用	29.65	49.19	42.62	55.76
资产减值损失	1.94	2.22	2.91	3.56
公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00
投资净收益	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>营业利润</b>	106.37	123.12	170.94	212.20
营业外收入	14.15	15.00	14.58	14.79
营业外支出	0.78	0.47	0.62	0.55
<b>利润总额</b>	119.75	137.65	184.89	226.45
所得税	13.69	16.88	21.91	27.30
<b>净利润</b>	106.05	120.77	162.99	199.15
少数股东损益	0.02	0.27	0.20	0.35
<b>归属母公司净利润</b>	106.03	120.50	162.79	198.80
<b>EBITDA</b>	210.05	229.33	283.16	332.72
<b>EPS (元)</b>	0.40	0.30	0.41	0.50

主要财务比率

	2010	2011E	2012E	2013E
<b>成长能力</b>				
营业收入	39.70%	35.00%	20.00%	27.50%
营业利润	56.06%	15.74%	38.84%	24.14%
归属母公司净利润	27.64%	13.65%	35.09%	22.13%
<b>获利能力</b>				
毛利率	36.53%	35.00%	35.76%	35.38%
净利率	18.62%	15.71%	17.67%	16.93%
ROE	10.43%	10.76%	12.93%	13.92%
ROIC	8.08%	8.26%	9.88%	10.24%
<b>偿债能力</b>				
资产负债率	40.28%	41.13%	37.18%	41.30%
净负债比率	55.40%	53.40%	47.69%	51.12%
流动比率	1.17	1.30	1.47	1.52
速动比率	0.97	0.95	1.24	1.12
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	0.37	0.43	0.47	0.53
应收帐款周转率	4.44	4.23	4.34	4.28
应付帐款周转率	8.05	6.31	7.18	6.74
<b>每股指标(元)</b>				
每股收益	0.40	0.30	0.41	0.50
每股经营现金	0.32	0.29	0.55	0.32
每股净资产	3.83	2.82	3.17	3.60
<b>估值比率</b>				
P/E	0.00	21.99	16.28	13.33
P/B	0.00	2.36	2.11	1.85
EV/EBITDA	1.41	12.87	10.20	8.76

资料来源：港澳资讯、华宝证券研究所

**投资评级的说明**

- 行业评级标准

报告发布日后3个月内，以行业股票指数相对同期中证800指数收益率为基准，区分为以下四级：

强于大市 A--：行业指数收益率强于相对市场基准指数收益率5%以上；

同步大市 B--：行业指数收益率相对市场基准指数收益率在-5%~5%之间波动；

弱于大市 C--：行业指数收益率相对市场基准指数收益率在-5%以下；

未评级 N--：不作为行业报告评级单独使用，但在公司评级报告中，作为随附行业评级的选择项之一。

- 公司评级标准

报告发布日后3个月内，以股票相对同期行业指数收益率为基准，区分为以下五级：

买入：相对于行业指数的涨幅在15%以上；

持有：相对于行业指数的涨幅在5%-15%；

中性：相对于行业指数的涨幅在-5%-5%；

卖出：相对于行业指数的跌幅在-5%以上；

未评级：研究员基于覆盖或公司停牌等其他原因不能对该公司做出股票评级的情况。

**机构业务部咨询经理**

上海	北京	深圳
宋歌	程楠	袁月
021-5012 2086	010-6708 5220	0755-3665 9385
138 1882 8414	159 0139 1234	158 1689 6912

**风险提示及免责声明：**

- ★ 市场有风险，投资须谨慎。
- ★ 本报告所载的信息均来源于已公开信息，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。
- ★ 本报告所载的任何建议、意见及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断。本公司不保证本报告所载的信息于本报告发布后不会发生任何更新，也不保证本公司做出的任何建议、意见及推测不会发生变化。
- ★ 在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，本公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。
- ★ 本报告版权归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何组织或个人不得对本报告进行任何形式的发布、转载、复制。如合法引用、刊发，须注明本公司出处，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。