

谨慎增持 ——维持

日期：2013年8月20日

行业：交运设备



赵冰
021-53519888-1902
Zhaobing@shzq.com
执业证书编号：S0870511030004
潘贻立
021-53519888-1909
Panyili@shzq.com
执业证书编号：S0870112110005

基础数据(13H1)

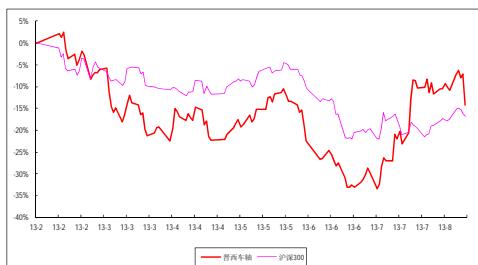
报告日股价(元)	13.13
12mth A股价格区间(元)	16.65/9.40
总股本(百万股)	419.51
无限售A股/总股本	72.05%
流通市值(百万元)	3,968.38
每股净资产(元)	6.78
PBR(X)	1.94
DPS(Y12,元)	0.08

主要股东(13H1)

晋西工业集团有限责任公司	31.05%
内蒙古北方装备有限公司	6.97%
中国建设银行	0.64%
中国建设银行股份有限公司	0.60%
交通银行	0.50%

收入结构(13H1)

车辆配套及其他	40.49%
车辆	28.35%
车轴	21.47%

最近6个月股价与沪深300指数比较

报告编号：PYL13-CT20

首次报告时间：2012年9月17日

晋西车轴(600495.SH)

证券研究报告/公司研究/公司动态

定增扩大生产力，受益投融资改革

■ 动态事件：

晋西车轴近期发布公告称，公司以11元/股的价格，向包括大股东晋西工业集团有限责任公司在内的7名股东发行1.17亿股股份，合计募资12.9亿元。据规划，募集资金将用于马钢-晋西轮轴项目（该项目今年将会建成投产）、轨道交通及高端装备制造基地建设项目（一期）的建设，并补充流动资金，该项目预计今年将会建成投产。

■ 主要观点：**定向增发为扩产中高端轮轴业务**

晋西车轴是首家获得出口火车轴和地铁轴资格、且具有轻轨轴、地铁轴和空心轴生产能力的专业化车轴生产企业，行业龙头地位稳固，经营和盈利具有持续性和稳定性。公司主营业务铁路运输设备制造业，收入比例达90.32%。此次定增完成后，公司业务规模将进一步扩大，现有业务产业链将进一步完善，产品的产业链布局将得以优化，在轨道交通设备关键零部件产品上的市场竞争优势将巩固。据悉，马钢-晋西轮轴项目的实施主体为马鞍山马钢晋西轨道交通装备有限公司，马钢-晋西轮轴项目将建设成以中高端轮轴为主、普通轮轴为辅的生产基地，形成年产7万套轮轴的产能。该项目建成达产后正常年营业收入为30.1亿元，正常年利润总额为3.45亿元，净利润为2.59亿元。

铁路投融资体制改革意见发布

8月19日下午，中国政府网发布国务院关于改革铁路投融资体制加快推进铁路建设的意见。意见中指出，应加快“十二五”铁路建设，争取超额完成2013年投资计划，切实做好明后两年建设安排，优先建设中西部和贫困地区铁路及相关设施等。意见还从推进铁路投融资体制改革、不断完善铁路运价机制、建立铁路公益性政策性运输补贴的制度安排、加大力度盘活铁路用地资源、强化企业经营管理提高资产收益水平、加快项目前期工作形成铁路建设合力等六方面提出具体要求。根据国务院的前期规划，今年年内要求建立公益性运输补偿制度、经营性铁路合理定价机制，要为社会资本进入铁路领域创造条件。铁路投融资体制改革的顺利推进将以进一步带动铁路产业市场化进程。



■ 投资建议：

维持未来6个月“谨慎增持”评级

预计2013-2015年公司可分别实现营业收入同比增长18.36%、17.15%和18.45%；分别实现归属于母公司所有者的净利润同比增长31.74%、27.35%和19.80%；分别实现每股收益（按最新股本摊薄）0.38元、0.49元和0.58元。目前股价对应2013-2015年的动态市盈率分别为34.55、26.80和22.64倍，估值水平较为合理。改革方案的顺利推进将带动社会投融资，解决铁路基建的资金困境，利好铁路设备订单需求。维持对公司未来6个月“谨慎增持”评级。

主要风险提示：货车招标低于预期、出口低于预期、地方债务等风险。

■ 数据预测与估值

至12月31日（¥.百万元）	2012A	2013E	2014E	2015E
营业收入	2,735.29	3,237.51	3,792.62	4,492.38
年增长率（%）	26.53	18.36	17.15	18.45
归属于母公司所有者的净利润	122.28	161.10	205.16	245.79
年增长率（%）	22.62	31.74	27.35	19.80
每股收益（最新股本摊薄，元）	0.40	0.38	0.49	0.58
PER (X)	32.83	34.55	26.80	22.64

数据来源：Wind 上海证券研究所（对应股价为2013-08-19日收盘价）



分析师承诺

分析师 赵冰 潘贻立

本人以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师的研究观点。此外，本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及(或)估值预期以报告日起6个月内公司股价相对于同期市场基准沪深300指数表现的看法。

投资评级	定 义
增持	股价表现将强于基准指数 20%以上
谨慎增持	股价表现将强于基准指数 10%以上
中性	股价表现将介于基准指数±10%之间
减持	股价表现将弱于基准指数 10%以上

行业投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及(或)估值对所研究行业以报告日起12个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准沪深300指数表现的看法。

投资评级	定 义
增持	行业基本面看好，行业指数将强于基准指数 5%
中性	行业基本面稳定，行业指数将介于基准指数±5%
减持	行业基本面看淡，行业指数将弱于基准指数 5%

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责条款

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对任何人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。

在法律允许的情况下，我公司或其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或财务顾问服务。

本报告仅向特定客户传送，版权归上海证券有限责任公司所有。未获得上海证券有限责任公司事先书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。

上海证券有限责任公司对于上述投资评级体系与评级定义和免责条款具有修改权和最终解释权。