



东莞证券

DONGGUAN SECURITIES

机械

筹建商业银行，寻求新的利润增长点

巨轮股份（002031）定向增发点评

投资要点：

- ◇ **事件：** 公司12月10日晚间发布公告称：1、以价格不低于6.56元/股、数量不超过15,300万股非公开发行股票，其大股东吴潮忠认购18.01%，预计扣除发行费用后募集资金额不超过10亿元，募集资金将全部用于机器人生产线技改、液压硫化机技改、轮胎模具技改以及智能精密装备研发中心改造等项目；2、计划筹建商业银行，将提交股东大会审议。
- ◇ **增加机器人及智能装备项目研发费用，加快产品落地进程。** 机器人及智能装备研发耗资较大，公司利用前期投入已开发出3-6轴机器人整机及减速机成品，目前正在测试中。持续投入是机器人产品最终实现终端应用的必要条件，而公司机器人产品已基本处于市场对接阶段，对于资金投入需求较高。增发资金的投入有望进一步提高机器人产品技术水平，扩大其应用范围，加快产品落地进程。
- ◇ **液压硫化机、轮胎模具投入有望提升产能，保证主营业务持续增长。** 公司液压硫化机业务保持高速增长，轮胎模具业务也实现稳定增长，目前这两项业务订单充足，其中毛利率较高的液压式硫化机订单排产已到2015年，13年下半年新建120产能已完成投放，但是就目前市场情况来看仍然供不应求，未来继续扩大产能势在必行，本次募集资金有望进一步提升产品技术并扩大生产能力，进一步带动公司业绩稳健增长。
- ◇ **筹建商业银行，寻求新的利润增长点。** 计划中筹建的商业银行，将从以下几个方面利好公司发展：1、拓展公司业务范围，在制造业之外培育新的利润增长点，增强公司抵御风险的能力；2、组建商业银行，拓宽公司融资渠道，降低融资成本。公司资产负债率长期低于50%，今年以来更是降到了37%的低位，存在较大的融资空间。介入商业银行经营能够有效提高公司融资能力，间接提高公司资本运营效率。
- ◇ **维持“推荐”评级。** 中长期看轮胎模具及后期处理设备的景气度仍然较高，且公司在机器人概念股里仍属于估值低地，预计2013-2014年每股收益分别为0.37元和0.49元，对应PE分别为21.54倍和16.27倍。维持“推荐”评级。
- ◇ **风险提示。** 下游轮胎市场景气度下滑，机器人项目进度低于预期。

推荐（维持）

风险评级：一般风险

2013年12月11日

俞春燕

SAC 执业证书编号：

S0340511010001

电话：0769-22119410

邮箱：yycy@dgzq.com.cn

研究助理：姚畅

S0340112110021

电话：0769-22110925

邮箱：yaochang@dgzq.com.cn

主要数据 2013年12月10日

收盘价(元)	7.87
总市值(亿元)	37.13
总股本(百万股)	471.78
流通股本(百万股)	416.35
ROE(TTM)	8.39%
12月最高价(元)	8.37
12月最低价(元)	5.26

股价走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind 资讯

相关报告

巨轮股份深度报告-进取并稳健，向产业链上游延伸

盈利预测表：

科目(百万元)	2011A	2012A	2013E	2014E
营业总收入	722.94	776.53	1034.57	1403.29
营业总成本	578.83	662.88	857.71	1147.26
营业成本	434.09	490.75	672.16	901.61
营业税金及附加	6.34	6.34	11.38	15.44
销售费用	14	13.07	18.83	24.42
管理费用	64	75.34	115.87	151.84
财务费用	61	67.90	26.75	39.51
资产减值损失	3	9.47	12.73	14.45
其他经营收益	0	-0.25	-0.20	-0.10
公允价值变动净收益	0	0.00	0.00	0.00
投资净收益	0	-0.25	-0.20	-0.10
其中 对联营和合营投资收益	0	-0.24	-0.20	-0.10
营业利润	144	113.40	176.65	255.92
加 营业外收入	16	11.71	15.23	14.32
减 营业外支出	1	0.18	0.24	0.47
利润总额	160	124.92	191.64	269.77
减 所得税	18	13.04	23.95	39.12
净利润	142	111.88	167.68	230.66
减 少数股东损益	0	0.32	0.59	0.89
归属于母公司净利润	141.95	111.56	174.55	229.77
最新总股本(百万股)	397.91	415.04	471.78	471.78
基本每股收益(元)	0.36	0.27	0.37	0.49
市盈率(倍)	19.89	26.52	19.35	14.61

资料来源：东莞证券研究所，公司公告

东莞证券投资评级体系：

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上
风险偏好评级	
高风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动幅度一倍以上
较高风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动的幅度 50%-100%之间
一般风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动的幅度 20%-50%之间
低风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度低于市场指数波动的幅度 20%以内

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。在风险偏好评级中，不涉及到具体品种推荐和评级的产品则按照产品研究的市场给予基础风险评级。即：权证以及衍生品市场的研究报告，其基础风险评级为高风险；股票、偏股型基金市场方面的研究报告，其基础风险评级为一般风险；债券、债券型基金、货币型基金以及宏观经济政策等市场方面的研究报告，其基础风险评级为低风险。

分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券有限责任公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料的来源及观点的出处皆被本公司认为可靠，但是本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司作出的任何建议不会发生任何变更。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及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、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券有限责任公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 19 楼

邮政编码：523000

电话：(0769) 22119430

传真：(0769) 22119430

网址：www.dgzq.com.cn