

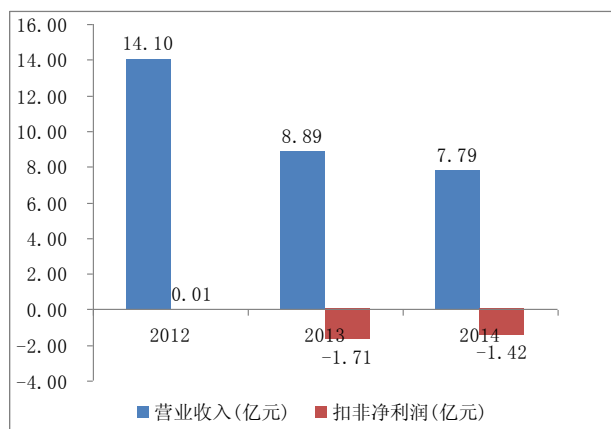
太原刚玉 (000795)

(✉) 行业研究员: 廖文凯

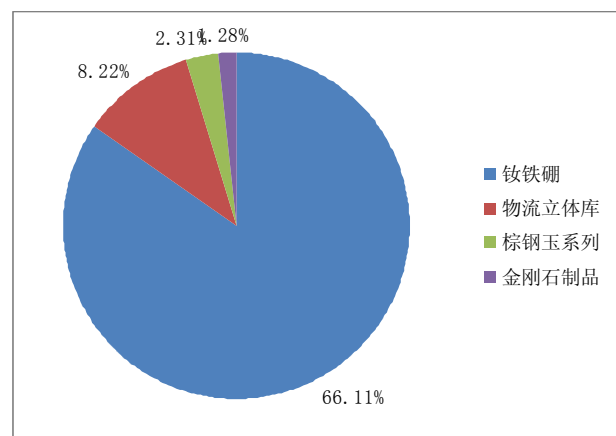
一、公司概况:

公司主导产品为稀土永磁材料与制品、棕刚玉系列产品、物流设备与控制和信息化系统。现稀土永磁材料产能达 3000 吨; 拥有年产 6 万吨棕刚玉块的生产能力, 全国市场占有率达 30% 左右。近年来, 通过一系列收购和重组, 公司逐步形成稀土磁材, 电机电控, 智能物流装备的产品系列。2015 年 11 月, 公司更是推出定增预案, 拟注入大股东旗下钕铁硼业务相关资产, 同时, 募集资金布局新能源汽车驱动系统、医疗康复电动轮椅、消防机器人及消防模拟训练系统和智能工厂系统等新兴业务领域。

图表 1: 公司近三年主营收入及净利润



图表 2: 公司 2014 年主营收入构成情况



数据来源: Wind 资讯

二、公司看点:

1、拟定增注入大股东资产, 进一步夯实磁材业务

2015 年 11 月, 公司发布定增预案, 拟以 10.02 元/股非公开发行合计 6117.76 万股, 作价 6.13 亿元收购公司控股股东横店控股旗下赣州东磁 100% 股权及横店进出口持有的钕铁硼业务相关资产。通过收购赣州通诚、注入赣州东磁和英洛华进出口, 加上原有英洛华磁业, 合计钕铁硼产能将达 7300 吨, 晋升国内前两大磁材公司, 协同效应明显, 实现产能、技术、市场三方面互补, 提高综合竞争力, 为公司在下游业务延伸提供强力支持。同时, 标的资产 2016-18 年预测合计净利为 4675、5585 万、6833 万元, 若注资完成, 将为公司带来实实在在的利润贡献, 改善主业亏损的尴尬局面。

2、通过配套融资项目，积极布局新兴产业

与本次大股东注入资产相配套的融资计划显示，公司拟向横店控股、钜洲资产、硅谷惠银（硅谷惠银 1 号）以 10.02 元的发行价格，发行不超过 6118 万股，募集配套资金总额不超过 6.13 亿元。用于消防机器人及消防训练模拟产业化项目、新能源汽车驱动系统研发及产业化项目、新能源汽车动力电机用高性能磁体研发与产业化项目、偿还有息负债及补充流动资金。

图表 3：配套融资募投项目

序号	项目名称	投资总额	拟投入募集资金金额
1	消防机器人及消防训练模拟产业化项目	18,455.00	18,455.00
2	新能源汽车驱动系统研发及产业化项目	20,691.00	17,000.00
3	新能源汽车动力电机用高性能磁体研发与产业化项目	13,060.00	13,060.00
4	偿还有息负债及补充流动资金	12,785.00	12,785.00
合计		64,991.00	61,300.00

数据来源：公司公告

此次配套募集资金，公司重点布局了两大新兴产业方向，包括：

1) 消防机器人领域

公司结合自身微特电机、装备制造经验，通过子公司联宜电机实施消防机器人项目。项目建成拟新增年产消防机器人产品 2380 台、消防模拟训练系统 5 套/年的产能。项目第 3 年开始部分投产，第 5 年起开始完全达产，达产预计新增收入 2.8 亿、净利 2888 万。

消防机器人是国家重点扶持的特种机器人之一，若技术成熟则未来有望成为刚需，市场空间大。根据消防车部署配置要求估算，未来大约 2-3 名消防员配备一辆消防机器人，粗略估算我国消防机器人的保有量应该在 3-6 万台左右。结合当前国内常用的 JMX-LT50 消防机器人（30 万元起售）和瑞典 Brokk50 破拆机器人（200 万起售）的价格，按照单台价格 50 万计算，则未来我国消防机器人需求总规模有望达到 150-300 亿元，年均市场需求数十亿元。

2) 新能源汽车驱动系统

除了布局消防机器人领域，公司此次定增布局的重点则是放在积极拓展钕铁硼下游产业链，一方面，计划投入 1.3 亿通过英洛华磁业实施新能源车动力电机用高性能磁体研发与产业化项目，规划第 4 年完全达产后形成年产 600 吨新能源车动力电机用高性能磁体生产能力，达产后预计新增收入 2.2 亿、净利 3000 万；另外，公司计划投入 2 亿通过联宜电机实施新能源车驱动系统研发及产业化项目，规划 3 年后可形成年产 4 万套新能源汽车驱动系统的生产能力，达产后预计新增收入 5.8 亿、净利 5000 万。

目前新能源车仍处于发展初期，未来市场空间广阔，根据《节能与新能源汽车产业发展规划（2012-2020 年）》，

规划到 2015 年，纯电动汽车和插电式混合动力汽车累计产销量力争达到 50 万辆；到 2020 年，累计产销量超过 500 万辆。我国新能源汽车产业在未来数年将迎来快速增长阶段。公司此次布局新能源汽车领域，不仅将有效消化上游公司钕铁硼产能，而且，也有利于公司抓住发展机遇，加快促进产业链转型升级。

三、投资建议：

本次注资和配套融资若能顺利实施，公司将进一步升级完善钕铁硼产业链，并向下游新能源汽车产业延伸，同时，公司通过与哈工大机器人研究所合作，高起点切入消防机器人产业，进军智能装备领域。转型升级符合未来产业发展方向，前景光明。考虑增发因素，预计 15-17 年 EPS 为 0.05/0.26/0.39 元，对应 16 年动态 PE 为 63 倍，公司过往业绩较差，此次定增转型，公司盈利面临拐点，我们给予推荐评级。

四、风险提示：

1、定增注资未能顺利实施；

2015 年 12 月份至今公司精选收益率情况：

股票代码	股票简称	推荐日期	推荐日开盘价	荐后最高价	荐后最大涨幅	投资建议
002111.SZ	威海广泰	2015/12/2	32.2	33.72	4.72%	买入
002590.SZ	万安科技	2015/12/9	18.5	27.8	50.27%	持有
600456.SH	宝钛股份	2015/12/16	21.11	22.35	5.87%	买入
300097.SZ	智云股份	2015/12/23	45.56	48.48	6.41%	买入
002026.SZ	山东威达	2015/12/30	17.37	18.3	5.35%	买入

(✉) 行业研究员：王放

证监会限售禁令即将到期，监管部门正在研究相应的配套文件，部分上市公司大股东及高管已经明确表达不减持的意愿，我们梳理出部分明确公告不减持的部分上市公司，供大家参考

证券代码	证券名称	公告内容摘要	公告日期	大股东持股数量 (亿股)	总股本 (亿股)
002626	金达威	控股股东不减持	2016-1-5	2.02	5.76
002034	美欣达	控股股东不减持	2016-1-5	0.29	0.84
300342	天银机电	控股股东不减持	2016-1-5	1.00	2.00
002078	太阳纸业	控股股东不减持	2016-1-5	14.17	25.37
600738	兰州民百	控股股东不减持	2016-1-5	1.30	3.69
002050	三花股份	控股股东不减持	2016-1-5	7.70	17.55
300201	海伦哲	控股股东不减持	2016-1-5	0.87	3.65

300017	网宿科技	控股股东不减持	2016-1-5	1.50	6.99
300230	永力股份	控股股东不减持	2016-1-5	0.72	2.05
002602	世纪华通	控股股东不减持	2016-1-5	2.73	10.27
600416	湘电股份	控股股东不减持	2015-12-30	2.53	7.43
000932	华菱钢铁	控股股东不减持	2015-12-30	18.07	30.16
002617	露笑科技	控股股东不减持	2015-12-11	1.56	3.60
601233	桐昆股份	控股股东不减持	2015-11-25	3.62	9.64
300106	西部牧业	董事长、副总经理不减持	2015-11-17	0.73	1.64
000659	*ST 中富	控股股东不减持	2015-10-31	1.46	12.86
600351	亚宝药业	控股股东不减持	2015-10-14	1.95	7.87

【重要声明】

恒泰证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格

本报告中的数据均来源于公开可获得资料，恒泰证券力求准确可靠，但对这些数据的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成具体投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本报告仅向特定客户传送，未经恒泰证券授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。