

业绩稳健增长，多重题材可期待



2009年4月16日

分析师：吴文钊

021-68405536

wuwenzhao@cnht.com.cn

投资评级：买入（首次）

近期我们对万向钱潮进行了实地调研，我们旁听了公司08年度股东大会并与公司董秘等高管进行了交流，现将调研中得到的重要信息归纳如下：

■ **稳健增长的汽车零部件“常青树”。**公司控股股东万向集团是国内著名的汽车零部件制造商，建厂迄今已有40年且业绩始终稳健增长，甚至还未发生过一次单季亏损，被誉为民营企业“常青树”。公司专业生产汽车底盘及悬架系统、汽车制动系统、汽车传动系统、轮毂单元、轴承、精密件等汽车系统零部件及总成，在万向节、等速驱动轴、轮毂单元等多个细分产品上位居行业前列。

■ **3月份生产经营已恢复正常。**08年四季度，受国内外经济形势大幅下滑影响，公司的生产经营受到较大影响，部分工厂每周只能开工四天。09年后，受益于国家的汽车产业政策，公司经营形势迅速好转，3月份公司生产经营已完全恢复正常，部分工厂已经处于每周七天开工的超负荷运转状态。

■ **等速驱动轴及轮毂单元快速增长。**公司在万向节领域已做到全球第一，发展空间有限。近年来，公司大力发展等速驱动轴和轮毂单元两大产品，目前市场占用率已居行业前列。尤为可贵的是，公司等速驱动轴已和韩国现代威亚、通用建立联盟关系，轮毂单元则已进入南北大众供应体系，公司正在逐步扩充产能以满足不断增长的市场需求。

■ **盈利能力可望有所改善。**受钢材等原材料价格快速上涨影响，08年公司毛利率下滑较大。由于滞后效应，钢价下降对公司经营效益的影响有望在09年得到体现，预计公司09年毛利率将有小幅改善。

■ **具备多重概念题材。**公司控股股东万向集团2002年即成立了电动汽车公司专门从事新能源汽车及核心零部件研发，目前已成为国内唯一同时具备电池、电机、电控等关键零部件和动力总成系统产业化能力的单位。电动汽车公司目前虽不属于万向钱潮资产，但也不失为公司股价的刺激因素之一。此外，根据公司高层表态，公司有可能实施系列并购重组以提高零部件产业竞争实力。

■ **给予“买入”评级。**预测公司2009、2010年每股收益分别为0.30元、0.37元，公司目前股价相当于09年23倍市盈率，由于公司基本面良好且具有多重概念题材，我们首次给予其“买入”投资评级。

联系方式：021-68405157

联系人：吴兴华

Email: wuxinghua@cnht.com.cn

【股市有风险 入市需谨慎】

恒泰证券股票投资评级标准:

强买: 预期未来 6 个月内上涨幅度在 20%以上;

买入: 预期未来 6 个月内上涨幅度在 10%—20%;

持有: 预期未来 6 个月内变动幅度在 -10%—10%;

减持: 预期未来 6 个月内下跌幅度在 10%—20%;

卖出: 预期未来 6 个月内下跌幅度在 20%以上。

免责声明: 本报告中的信息均来源于已公开的资料, 我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。在任何情况下, 报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下, 我公司不就本报告中的任何内容对任何投资作出任何形式的担保。我公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开前已经使用或了解其中的信息。本报告版权归“恒泰证券股份有限公司”所有。