

公司最困难时期已成为历史

风神股份 (600469)

评级: 增持 (维持)

股价: 9.86 元

跟踪报告

2009 年 4 月 21 日 星期二

投资要点

- **2008 年全年和 2009 年一季度业绩大幅下滑。**2008 年, 公司实现营业收入 60.95 亿元, 同比上升 1.3%。实现净利润 -0.97 亿元, 同比下滑 191.41%, 实现基本每股收益 -0.26 元。2009 年 1 季度, 公司实现营业收入 10.28 亿元, 同比下滑 39.1%, 实现净利润 573.63 万元, 同比下滑 85.36%, 实现基本每股收益 0.015 元, 低于我们前期预期。公司 08 年和 09 年一季度出现业绩大幅下滑, 主要有以下几个原因: 1、08 年下半年重卡和工程机械销售急速下滑, 造成轮胎需求不旺, 公司订单随之减少, 产品库存严重。2、公司 08 年中期以高价格购买了大量天胶, 随着天胶价格快速回落, 造成公司存货跌价损失较大。2008 年公司一次性计提跌价损失 1.23 亿元是导致公司年度利润出现负数的主要原因。3、公司销售实际从 2 月份才开始回暖, 前期存货和销售不畅是公司业绩低于预期的主要原因。
- **公司销售已全面回暖。**公司销售从 2、3 月份以来出现快速恢复, 国家重大资产投资和汽车产业振兴规划拉动了公司下游重卡和工程机械的销售和使用需求。这些因素导致公司目前订单饱满, 需全天排产才能满足生产任务。我们认为公司 2 季度业绩将出现大幅反弹。
- **子午线轮胎新厂投产和胶源收购增加公司未来盈利能力。**随着工程机械产品质量提升, 工程胎子午化将是未来趋势, 公司新厂区 15 万套工程子午胎生产线年内将建成投产。公司 2008 年子午胎销售仅 7-8 千条, 销售收入为 13 亿元左右, 因此新工程子午胎生产线建成投产将拉动 2009 年和 2010 年的销售业绩。另外, 公司正完善产业链, 利用产业收购控制胶源, 公司年均用天胶 12 万吨, 未来有望拥有 4 万吨以上的胶源, 胶源的有效利用将减少成本波动对公司盈利能力的影响。

- **公司 09 年将面临较好发展前景。**公司载重轮胎主要配重型载货车, 重汽、

赵世光, 李涛

021-50586660-8637

021-50586660-8971

zsg@longone.com.cn

lt@longone.com.cn

汽车行业

联系人: 顾颖

021-50586660-8638

dhresearch@longone.com.cn

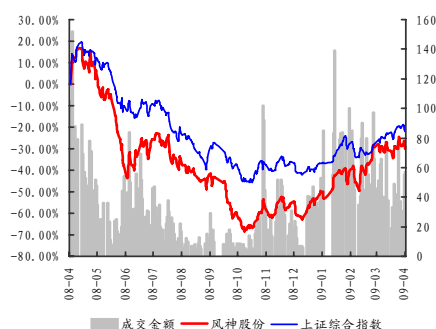
重要数据

总股本(亿股)	3.75
流通股本(亿股)	1.47
总市值(亿元)	36.98
流通市值(亿元)	14.49

市场表现

	绝对涨幅(%)	相对涨幅(%)
1 个月	-1.23	-9.13
3 个月	40.38	17.62
6 个月	85.55	55.72

个股相对上证综合指数走势图



欧曼、陕汽和中集都采用公司的轮胎。工程胎中厦工、龙工全部配公司轮胎，柳工大部分配公司轮胎。由于国家重大工程投资将带动工程机械和重卡使用率的大幅上升，由此将增加更换胎需求。下半年重卡销售提升也将增加配套胎需求，公司 09 年将迎来较好的发展机遇。预计公司 2009 年、2010 年每股收益为 0.51 和 0.64 元，维持“增持”评级。

附注:**分析师简介及跟踪范围:**

赵世光, 汽车行业分析师, 获上海交通大学机械工程学院 CIM 研究所博士学位。拥有 8 年大型跨国公司产业经验和证券业从业经验。擅长数量分析, 对相关产业发展有深入理解。

重点跟踪公司: 威孚高科, 中国重汽, 潍柴动力, 科力远, 一汽轿车, 启明信息、云内动力、黑猫股份

一、行业评级

推荐 – Attractive: 预期未来 6 个月行业指数将跑赢沪深 300 指数
中性 – In-Line: 预期未来 6 个月行业指数与沪深 300 指数持平
回避 – Cautious: 预期未来 6 个月行业指数将跑输沪深 300 指数

二、股票评级

买入 – Buy: 预期未来 6 个月股价涨幅 $\geq 20\%$
增持 – Outperform: 预期未来 6 个月股价涨幅为 $10\% - 20\%$
中性 – Neutral: 预期未来 6 个月股价涨幅为 $-10\% - +10\%$
减持 – Sell: 预期未来 6 个月股价跌幅 $>10\%$

三、免责条款

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研获取的资料, 但本公司及其研究人员对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告反映研究人员个人的不同设想、见解、分析方法及判断。本报告所载观点并不代表东海证券有限责任公司, 或任何其附属或联营公司的立场, 且报告中的观点和陈述仅反映研究员个人撰写及出具本报告期间当时的分析和判断, 本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间和其他因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致, 敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。本报告中的观点和陈述不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议, 本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

本报告旨在发给本公司的特定客户及其他专业人士, 但该等特定客户及其他专业人士并不得依赖本报告取代其独立判断。在法律允许的情况下, 本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易, 并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务, 本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之间已经了解或使用其中的信息。

本报告版权归“东海证券有限责任公司”所有, 未经本公司书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

东海证券研究所

地址: 上海市浦东新区世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 11 层

网址: <http://www.longone.com.cn>

电话: (86-21) 50586660 转 8638

传真: (86-21) 50819897

邮编: 200122