

下游持续景气，业绩高增长

推荐 维持评级

分析师：李丹 邮箱：lidan@chinastock.com.cn 电话：010-66568293 执业证书编号：S0130108023471

1. 事件

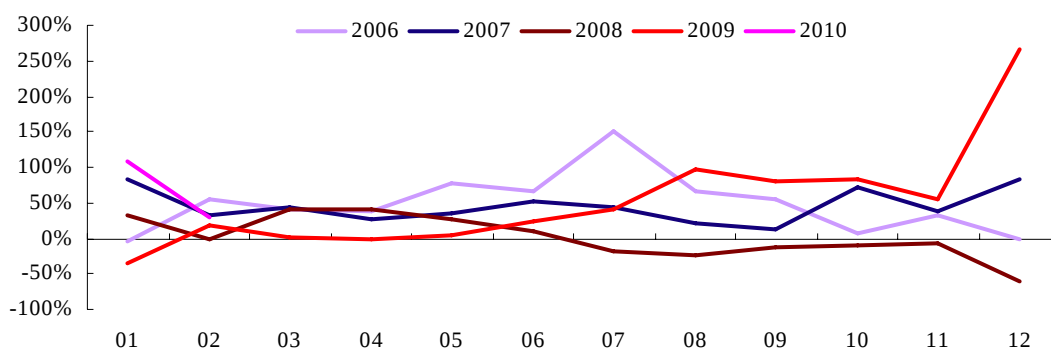
今日，一汽富维发布 09 年业绩快报。09 年公司实现营业收入 35.65 亿元，环比增长 2.59%，归属母公司所有者净利润 3.547 亿元，环比增长 87.18%，基本每股收益 1.68 元。

2. 我们的分析与判断

下游客户销量猛增，公司投资收益大幅增长

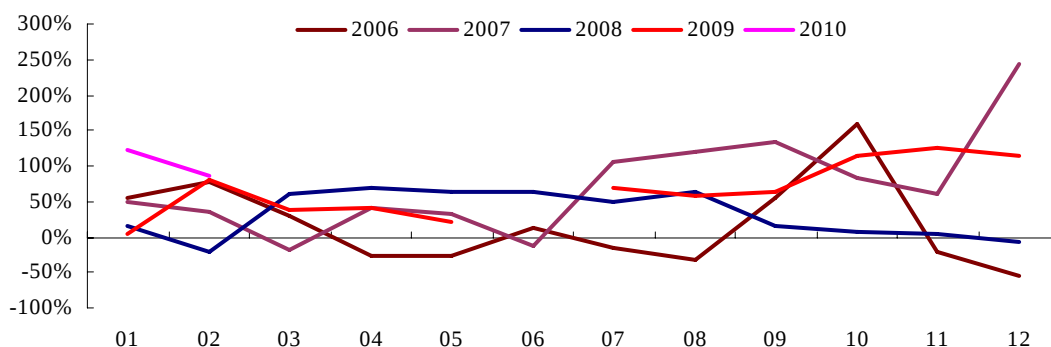
公司下属合资公司主要的配套客户是一汽丰田、一汽大众和一汽轿车。年初至今，一汽大众以及一汽轿车的终端销售情况持续井喷，两大整车厂产量直线上升，拉动富维江森、富奥东洋等合资公司的配套。

图 1：一汽大众产量增速情况



资料来源：中国银河证券研究所

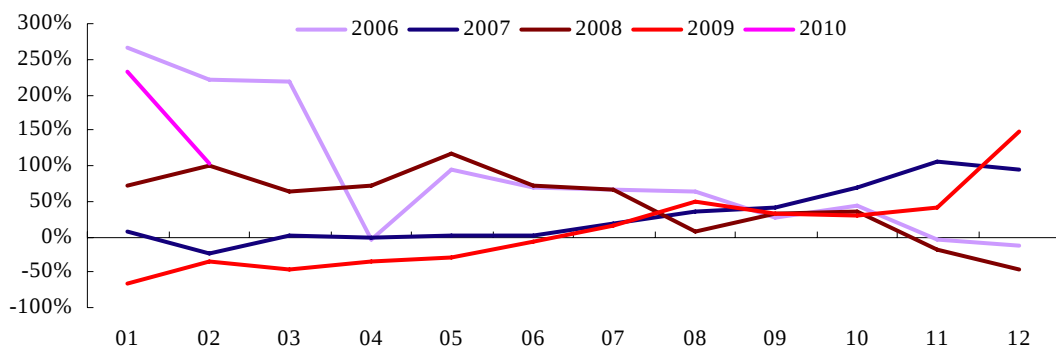
图 2：一汽轿车产量增速情况



资料来源：中国银河证券研究所

公司投资收益的另一主要来源，天津英泰主要为一汽丰田二、三工厂配套，为其提供座椅、门内饰板、顶棚、地板、前围消音板、后备箱内板、中央通道消音板等相关零部件。09 年初产销量触底后持续回升。

图 3: 一汽丰田产量增速情况



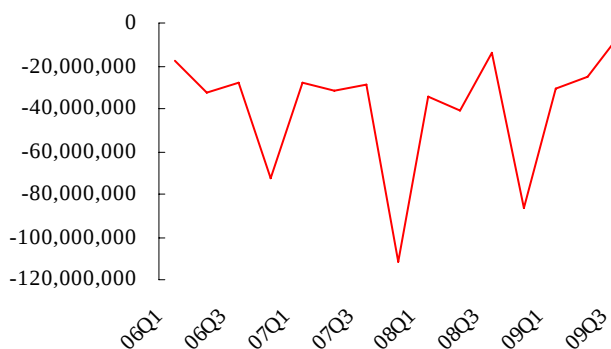
资料来源: 中国银河证券研究所

车轮持续减亏

公司本部的亏损业务车轮业务,近年来也持续减亏,预计 2009 年的减亏幅度超越市场预期。09 年占成本超过 60% 的用钢成本由于钢价的走低而保持在低位水平。同时公司加强内部管理,相关费用也下降显著。

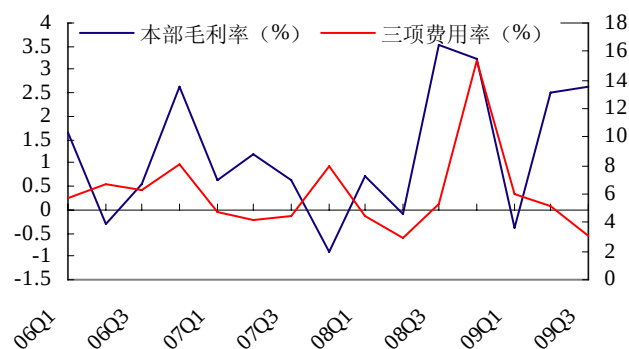
图 4: 公司本部减亏情况

单位: 元



资料来源: 中国银河证券研究所

图 5: 公司毛利率及费用率情况



资料来源: 中国银河证券研究所

3. 投资建议

我们小幅上调公司 2010-2011 年每股收益的预测分别至 2.1、2.34 元,维持对公司推荐的评级。

评级标准

银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：是指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%-20%。该评级由分析师给出。

中性：是指未来 6-12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：是指未来 6-12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河证券建议客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给银河证券客户的，属于机密材料，只有银河证券客户才能参考或使用，如接收人并非银河证券客户，请及时退回并删除。

银河证券有权在发送本报告前使用本报告所涉及的研究或分析内容。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

银河证券版权所有并保留一切权利。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究所

北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座 100032

电话：010-66568888

传真：010-66568641

网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

北京地区联系：010-66568849

上海地区联系：010-66568281

深圳广州地区联系：010-66568908