

湘财证券研究所

机械研究小组

刘金铎

Tel: 021-68634510-8370

E-Mail: lj2861@xcsc.com

仇华

Tel: 021-68634510-8227

E-mail: qh3062@xcsc.com

事件：近日，威海广泰发布“关于新研发产品纯电动城市客车下线”的公告，我们对此点评如下。

1、公司发布公告称新研发产品纯电动城市客车下线。

根据公司公告，近年来公司一直在研发空港地面装备动力系统的电动化，在此基础上公司研发试制的纯电动城市客车将于近日正式下线；该车采用磷酸铁锂电池纯电动驱动模式。同时，公司公告本次即将下线的纯电动城市客车仍为试验样车，如要批量生产仍需向相关部门申请资质。

2、象征意义大于实质意义

公司原有业务为航空地面设备，该行业的特点为多品种、小批量生产，业务规模难以获得迅速扩展。2007年以来，公司积极寻求相近行业发展机会，突破发展瓶颈。2010年初，公司收购中卓时代进入消防车领域，是公司寻求其他发展机会的尝试；近年来，公司还在其他方面进行了拓展，并取得了一定成效；此次新研发产品纯电动城市客车下线也是公司成功拓展业务范围标志。

3、我们看好公司纯电动城市客车业务的前景

此次公司研发成功的纯电动城市客车本质上虽然属于改装车，但也是公司强大研发力量的展示；在该次研发成功的纯电动城市客车中，电动城市客车的核心部件——电机及电控系统属于公司自主研发成果，因此，该事件标志公司技术上具备生产能力。同时，纯电动客车可以丰富公司机场设备品种，如果取得相应资质，又可以为公司发展提供有力支点。

4、维持公司买入评级

根据我们预测，2011 年公司业绩将实现大幅提升，同时长期来看公司将突破原有发展模式，面临发展拐点；我们维持公司买入评级，6-12 个月的目标价为 33.75 元。

5、投资风险提示

纯电动车资质取得的风险

财务和估值				
单位:百万元	2009A	2010E	2011E	2012E
营业收入	389.63	493.54	727.98	981.97
增长率(%)	-11.35%	26.67%	47.50%	34.89%
归属母公司股东净利润	50.25	67.00	110.60	156.74
增长率(%)	-23.14%	33.33%	65.09%	41.71%
每股收益(EPS)	0.341	0.454	0.750	1.063
每股股利(DPS)	0.147	0.129	0.212	0.301
每股经营现金流	0.270	0.807	-0.869	1.237
销售毛利率	31.87%	31.31%	32.81%	33.47%
销售净利率	12.17%	12.81%	14.34%	15.07%
净资产收益率(ROE)	11.95%	14.30%	20.19%	23.74%
投入资本回报率(ROIC)	12.38%	13.17%	20.20%	19.61%
市盈率(P/E)	64.49	48.37	29.30	20.67
市净率(P/B)	7.70	6.91	5.91	4.91
股息率(分红/股价)	0.007	0.006	0.010	0.014

湘财证券投资评级体系

买入：未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；

增持：未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；

中性：未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持：未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

卖出：未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上。

市场比较基准为沪深 300 指数。

重要声明

本研究报告仅供湘财证券有限责任公司的客户使用。

本报告由湘财证券有限责任公司研究所编写，以合法地获得尽可能可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证所载信息之精确性和完整性。湘财证券研究所将随时补充、修订或更新有关信息，但未必发布。

在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见仅供参考，并不构成所述证券买卖的出价或征价。本公司及其关联机构、雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。投资者应明白并理解投资证券及投资产品的目的和当中的风险。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，我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。

本报告版权归湘财证券所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“湘财证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。