

宗申动力(001696.sz)

主业稳健增长可期，外延空间广阔

黎韦清 分析师

电话: 020-87555888-630

eMail: lwq@gf.com.cn

SAC执业证书编号: S0260511020007

盈利预测与风险提示

维持盈利预测，预计 2011-2013 年公司 EPS 为 0.46、0.57 和 0.69 元，对应 2011 年估值水平 19 倍，与通机有关上市公司比较起来处于底部水平，而且比同类型的力帆股份也要低。公司定增价格为 8.54 元（扣除了 0.4 元的分红），一定程度上提供了安全边际，因此我们维持公司的买入评级。公司的风险来自于原材料成本涨幅过大、以及摩托车国三标准执行低于预期。

季报分析与概述

公司 2011 年一季度共实现营业收入 10.38 亿元，同比增长了 16.82%，实现归属于上市公司股东净利润为 6693 万元，同比增长了约 16%，一季度公司 EPS 为 0.07 元，基本符合我们预期。根据公司近 5 年的季节性规律，正常情况下公司全年净利润是 1 季度的 5-7 倍。公司一季度毛利率上升了约 1 个百分点，由 14.68%至 15.63%。预计这主要是受益于产品价格上调以及成本控制。但是公司期间费用率上升了 0.88 个百分点，主要受累于研发国三柴油发动机投入的增加以及办公楼搬迁等导致管理费用同比增加了 43.54%。公司经营活动现金流下降了 63%，主要是因为报告期内公司增加预付款以锁定原材料成本价格及关键零部件的供应。但是公司现金充裕，12 亿的货币现金占到了总资产的 1/3。估计一季度摩托车发动机销量约 100 万台，通机 35-40 万台，全年有望分别实现 400 万台和 160 万台的销量，稳健增长依旧可期。随着公司在通机领域由中游发动机向下游整机进军，以及“左师傅”销售及售后服务网络的铺开，公司未来巨大成长空间已经开始打开。

预测及评估

	2009A	2010A	2011E	2012E	2013E
营业收入(百万元)	3,504.31	3,964.67	4725.48	5561.11	6385.20
增长率(%)	3.78%	13.14%	19.19%	17.68%	14.82%
EBITDA(百万元)	501.44	470.62	604.83	736.78	885.62
净利润(百万元)	378.40	344.75	473.98	580.46	705.58
增长率(%)	41.61%	-8.89%	37.48%	22.47%	21.56%
每股收益(元)	0.630	0.338	0.46	0.57	0.69
市盈率	29.67	30.07	19.17	15.66	12.88
市净率	6.56	5.12	3.63	2.94	2.40
EV/EBITDA	21.46	19.79	12.61	9.57	7.17

数据来源: 重庆宗申动力机械股份有限公司财务报表, 广发证券发展研究中心

公司评级

买入

当前价格(元)	8.90
目标价格(元)	13.50
前次评级	买入

股价走势



市场表现	1个月	3个月	12个月
股价涨幅	-5.01%	-7.20%	-7.57%
沪深300	-0.95%	3.78%	4.09%

股票数据

总股本/流通 A 股(百万股)

1,021.05/766.63

主要股东:

重庆宗申高速艇开发有限公司

主要股东持股比例

22.54%

财务比率

ROE	17.04%
ROA	14.36%
资产负债率	36.61%
每股净资产(元)	1.98

2010 年报数据

广发汽车行业研究小组

杨华超，分析师，上海交通大学企业管理学博士，曾在上汽集团、德尔福、英格索兰、光大证券等公司任职，2010 年进入广发证券发展研究中心。

黎韦清，分析师，南开大学经济学硕士，2007 年进入广发证券发展研究中心。

汤俊，分析师，武汉理工大学管理学硕士，2007 年进入广发证券发展研究中心。

相关研究报告

宗申动力(001696.sz)_年报点评	黎韦清	2011-03-01
宗申动力(001696.sz)_季报点评	黎韦清	2010-10-28
宗申动力(001696.sz)_年报点评	黎韦清	2010-03-19

广发证券—公司投资评级说明

买入（Buy）	预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 10% 以上。
持有（Hold）	预期未来 12 个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-10% ~ +10%。
卖出（Sell）	预期未来 12 个月内，股价表现弱于大盘 10% 以上。

	广州	深圳	北京	上海
地址	广州市天河北路 183 号 大都会广场 36 楼	深圳市民田路华融大厦 2501 室	北京市月坛北街 2 号月坛大 厦 18 层 1808 室	上海市浦东南路 528 号 证券大厦北塔 17 楼
邮政编码	510075	518026	100045	200120
客服邮箱	gfyf@gf.com.cn			
服务热线	020-87555888-612			

注：广发证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本报告只发送给广发证券重点客户，不对外公开发布。

免责声明

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被广发证券股份有限公司认为可靠，但广发证券不对其准确性或完整性做出任何保证。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价。广发证券不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

广发证券可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发证券或其附属机构的立场。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

本报告旨在发送给广发证券的特定客户及其它专业人士。未经广发证券事先书面许可，不得更改或以任何方式传送、复印或印刷本报告。