

日期: 2014年8月19日

行业: 汽车制造业



曾小勇
021-53519888-1930
zengxiaoyong@shzq.com
执业证书编号: S0870510120014
中小市值研究组:
曾小勇 (S0870510120014)
王昊 (S0870513070002)
潘贻立 (S0870514060001)

关注产业链延伸战略的实施

■ 投资摘要

动态事件

近期, 公司发布 2014 年中报。1-6 月, 公司实现营业收入 59,051.20 万元, 较 2013 年同期的 55,982.38 万元同比增长 5.48%; 营业成本 39,193.06 万元, 较 2013 年同期的 37,523.49 万元同比增长 4.45%; 实现利润总额 11,169.08 万元, 较 2013 年同期的 9,816.12 万元同比增长 13.78%; 实现归属于母公司所有者的净利润 9,410.03 万元, 较 2013 年同期的 8,453.82 万元同比增长 11.31%。

点评

再融资项目建成投产, 新增产能 30%。报告期内, 公司增发项目正式建成并逐步投产, 预计年底达产。新项目自动化程度有较大提升, 人员需求大幅减少, 劳动生产率将会得到明显提高。

全球销售布局有新收获。俄罗斯子公司成立, 打开俄罗斯、白俄罗斯、哈萨克斯坦、乌克兰等独联体国家的气缸套、活塞、活塞环、活塞销、轴瓦等摩擦副零配件市场。公司订单饱满。

未来仍将进一步延伸产业链。公司明确发展战略就是, 以内燃机摩擦副行业为重心, 发展覆盖气缸套、轴瓦、活塞、活塞环、活塞销等内燃机核心零部件产品。未来公司将择机进一步延伸产品链, 加速实现内燃机零部件模块化供货。同时公司对新能源、新材料等新兴行业保持持续跟踪。

估值与投资建议。维持“未来六个月, 谨慎增持”评级。暂时此前报告的业绩预测, 14-16 年每股收益分别为 0.83 元、1.02 元和 1.40 元。目前股价对应 2014-2016 年的动态市盈率分别为 16.4 倍、13.4 倍和 9.7 倍。考虑到公司当前估值水平偏低, 内外各半的营收结构和行业地位, 未来三年增速确定性较强。建议关注公司向整个摩擦副产业链延伸战略的实施和执行效果, 公司是波动性较低的稳定配置品种。

主要风险

原材料涨价或产品结构的调整、人民币汇率变动、商用车市场需求不足等风险。

■ 数据预测与估值

至 12 月 31 日(¥.百万元)	2013A	2014E	2015E	2016E
营业收入	1,109.55	1,309.25	1,509.16	1,744.61
年增长率	8.48	18.00	15.27	15.60

基本数据 (Y2013)

报告日股价 (元)	13.63
12mth A 股价格区间 (元)	14.27/10.47
总股本 (亿股)	235.24
无限售 A 股/总股本	71.49%
流通市值 (亿元)	2,087.14
每股净资产 (元)	7.68
PBR (X)	1.77
DPS (Y2013, 元)	0.2

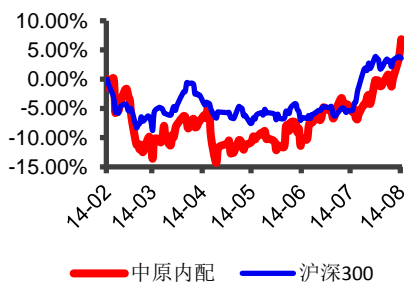
主要股东 (Y2013)

薛德龙	19.19%
张冬梅	6.74%

收入结构 (Y2013)

气缸套	98.56%
轴瓦	0.92%

最近 6 个月股价与沪深 300 指数比较



报告编号: ZXSZ14-CR07

首次报告日期: 2014年3月14日

相关报告:

归属于母公司的净利润	162.40	196.13	239.24	329.32
年增长率	13.49	20.77	21.98	37.65
每股收益 (元)	0.69	0.83	1.02	1.40
PER (X)	19.8	16.4	13.4	9.7

数据来源: Wind 上海证券研究所

分析师承诺

分析师 曾小勇 王昊 潘怡立

本人以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师的研究观点。此外，本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起6个月内公司股价相对于同期市场基准沪深300指数表现的看法。

投资评级	定义
增持	股价表现将强于基准指数 20%以上
谨慎增持	股价表现将强于基准指数 10%以上
中性	股价表现将介于基准指数 $\pm 10\%$ 之间
减持	股价表现将弱于基准指数 10%以上

行业投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准沪深 300 指数表现的看法。

投资评级	定义
增持	行业基本面看好，行业指数将强于基准指数 5%
中性	行业基本面稳定，行业指数将介于基准指数 $\pm 5\%$
减持	行业基本面看淡，行业指数将弱于基准指数 5%

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责条款

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对任何人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。

在法律允许的情况下，我公司或其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告仅向特定客户传送，版权归上海证券有限责任公司所有。未获得上海证券有限责任公司事先书面授权，任何机构和人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。

上海证券有限责任公司对于上述投资评级体系与评级定义和免责条款具有修改权和最终解释权。