

2014 年 10 月 14 日

证券研究报告·公司研究·汽车

双林股份 (300100) 事件点评

买入 (上调)

当前价: 11.77 元



西南证券  
SOUTHWEST SECURITIES

## 投资新大洋，进军新能源

### 投资要点

- **事件:** 双林股份与新大洋机电集团有限公司、鲍文光、山东新大洋电动车有限公司签署《可转债投资协议》，公司以自有资金并以可转债方式向山东新大洋电动车有限公司投资 5000 万元人民币用于新大洋电动车运营及业务扩展。
- **点评:** 公司突破传统汽配业务，投资山东新大洋电动车有限公司，正式进军新能源汽领域。新大洋的微型电动车“知豆”目前销量不俗，市场空间广阔。公司有望通过此次投资打开新能源汽车领域的外延拓展通道。
- **新能源市场爆发，“知豆”销量不俗。** 新能源支持政策逐步落实，受购置税免征实施的影响，9 月的新能源汽车产量高达 2.2 万辆，汽车纯电动汽车 1.22 万辆，均创新高，新能源市场全面爆发。新大洋研制的城市微行纯电动汽车产品“知豆”1-7 月累计销量 3029 辆，排名我国纯电动乘用车行业前三，其中 6 月单月 1371 辆排名纯电新能源车销量排行榜第一。
- **转股可能性大。** 此次新大洋向双林股份提供的可转债金额为人民币 5000 万元，可转换债的期限为 3 个月，年息为 10%。在不转股的情况下，此次投资将为双林贡献业绩仅仅 125 万，对公司现有利润贡献有限。我们判断公司此次投资并不是基于财务收益，而是公司在新兴领域外延式发展战略的起步，可转债到期后转股是大概率事件。
- **投资打下基础，后续合作空间大。** 公司此次采用自有资金并以可转债方式进行投资，我们认为本次投资新能源汽车行业对公司来说只是初步试水。若双方能就后续转股方式最终达成一致，合作空间将进一步加大。我们认为公司有望通过此次投资打开新能源汽车领域的外延拓展通道。
- **估值与评级:** 公司收购新火炬，业绩基础得到巩固。进军新能源汽车，未来发展空间打开。我们预测 14 年、15 年、16 年每股收益为 0.47 元、0.6 元、0.67 元，动态 PE 为 25 倍、19.6 倍、17.6 倍，本次投资是公司外延式发展的重要一步，拓宽了公司未来的想象空间，鉴于此，我们上调公司至“买入”评级。
- **风险提示:** 并购进度不达预期；新火炬公司业绩不达预期。

指标年度	2013	2014E	2015E	2016E
营业收入 (百万元)	1205.67	1488.70	2636.89	3120.88
增长率	12.25%	23.47%	77.13%	18.35%
归属母公司净利润 (百万元)	102.64	130.84	238.12	265.18
增长率	-6.58%	27.47%	82.00%	11.36%
每股收益 EPS (元)	0.37	0.47	0.6	0.67
净资产收益率 ROE	10.40%	11.19%	11.33%	11.83%
PE	24.7	20	15.6	14
PB	2.57	2.26	1.75	1.64

数据来源: 西南证券

### 西南证券研究发展中心

分析师: 徐永超

执业证号: S1250512110002

电话: 010-57631186

邮箱: xychao@swsc.com.cn

研究助理: 高翔

电话: 023-67898841

邮箱: gaox@swsc.com.cn

研究助理: 简洁

电话: 023-67610282

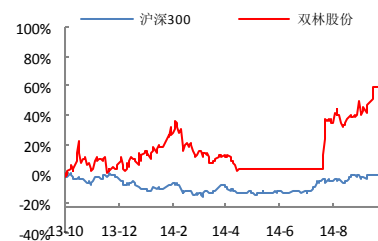
邮箱: jjie@swsc.com.cn

研究助理: 梁超

电话: 023-67791327

邮箱: lchao@swsc.com.cn

### 相对指数表现



数据来源: 西南证券

### 基础数据

总股本(亿股)	2.81
流通 A 股(亿股)	2.67
52 周内股价区间(元)	6.28-11.98
总市值(亿元)	33.01
总资产(亿元)	20.39
每股净资产(元)	3.67

### 相关研究

1. 双林股份 (300100): 收购新火炬，开启发展新篇章 (2014-09-26)

财务预测表 (单位: 百万元)

资产负债表	2013	2014E	2015E	2016E	利润表	2013	2014E	2015E	2016E
货币资金	290.22	14.89	26.37	31.21	营业收入	1205.6	1488.70	2636.89	3120.88
应收和预付款项	509.52	536.15	1315.86	876.17	减:营业成本	882.28	1101.64	1947.12	2307.13
存货	271.63	321.82	727.09	515.76	营业税金及附加	5.97	7.44	10.02	11.86
其他流动资产	0.00	20.00	20.00	20.00	营业费用	36.26	47.64	129.21	156.04
长期股权投资	0.00	0.00	0.00	0.00	管理费用	133.20	155.27	213.06	255.91
投资性房地产	0.00	0.00	0.00	0.00	财务费用	14.50	13.11	48.26	70.52
固定资产和在建工程	475.37	747.64	1184.51	1646.76	资产减值损失	12.30	8.00	12.00	12.00
无形资产和开发支出	221.51	197.39	173.27	149.15	加:投资收益	0.00	0.00	0.00	0.00
其他非流动资产	52.48	61.81	55.00	55.00	公允价值变动损益	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>资产总计</b>	<b>1820.74</b>	<b>1899.71</b>	<b>3502.10</b>	<b>3294.06</b>	其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00
短期借款	332.80	198.78	1452.45	968.84	<b>营业利润</b>	<b>121.16</b>	<b>155.60</b>	<b>277.22</b>	<b>307.41</b>
应付和预收款项	440.89	505.00	683.00	793.00	加:其他非经营损益	3.34	4.69	12.69	15.69
长期借款	0.00	0.00	20.00	42.00	<b>利润总额</b>	<b>124.49</b>	<b>160.29</b>	<b>289.91</b>	<b>323.10</b>
其他负债	43.87	8.00	30.00	30.00	减:所得税	21.91	27.25	49.28	54.93
<b>负债合计</b>	<b>817.56</b>	<b>711.78</b>	<b>2185.45</b>	<b>1833.84</b>	净利润	102.58	133.04	240.62	268.18
股本	280.50	280.50	393.70	393.70	减:少数股东损益	-0.06	2.20	2.50	3.00
资本公积	293.85	407.05	1099.85	1099.85	归属母公司股东净利润	102.64	130.84	238.12	265.18
留存收益	412.22	481.57	607.79	748.35	<b>现金流量表</b>	<b>2013</b>	<b>2014E</b>	<b>2015E</b>	<b>2016E</b>
归属母公司股东权益	986.57	1169.12	2101.35	2241.91	经营性现金净流量	114.63	175.29	-611.86	1193.46
少数股东权益	16.61	18.81	21.31	24.31	投资性现金净流量	-263.3	-343.78	-494.47	-536.98
<b>股东权益合计</b>	<b>1003.18</b>	<b>1187.93</b>	<b>2122.65</b>	<b>2266.21</b>	筹资性现金净流量	80.57	-106.85	1117.81	-651.64
负债和股东权益合计	1820.74	1899.71	4308.10	4100.06	<b>现金流量净额</b>	<b>-68.14</b>	<b>-275.34</b>	<b>11.48</b>	<b>4.84</b>

数据来源: 西南证券

## 独立性与免责声明

本报告主要作者具有证券分析师资格，报告所采用的数据均来自合法、合规渠道，分析逻辑基于分析师的职业理解，通过合理判断得出结论，研究过程及结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。我公司及其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。我公司或关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，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。本报告版权归西南证券所有，仅限内部使用，未经书面许可，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。

## 西南证券投资评级说明

公司评级	买入：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 20%以上
	增持：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在-10%以下
行业评级	强于大市：未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上
	跟随大市：未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间
	弱于大市：未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数-5%以下

## 西南证券研究发展中心

### 重庆

地址：重庆市江北区桥北苑 8 号西南证券大厦 3 楼  
邮编：400023  
网站：www.swsc.com.cn

### 北京

地址：北京市西城区金融大街 35 号国际企业大厦 B 座 16 层  
邮编：100033  
邮箱：research@swsc.com.cn