

万里股份(600847)2014年三季报点评

业绩扭亏 股权激励彰显管理层信心

投资要点

- 事件:**公司前三季度实现主营收入1.42亿元,同比增长44.9%,净利润614.85万元,同比扭亏,其中第三季度实现营业收入6732.94万元,同比增长150.96%,净利润392.44万元,同比扭亏。
- 财务费用率大幅下降,同比实现扭亏。**公司上半年营业收入为7486.37万元,同比增速5.00%,随着混合动力汽车、低速电动汽车等新兴市场兴起,第三季度公司加大了产品销售力度,实现了收入大幅增长。由于今年银行贷款减少及利息收入增加,前三季度公司财务费用率同比大幅下降了9.47个百分点至-2.96%,因此净利率同比上升了6.47个百分点至4.32%,盈利实现扭亏。
- 公司环保优势明显,定增项目大幅提升公司竞争力。**公司是我国蓄电池行业首家上市公司,地处汽车摩托车产业发达的重庆,具有显著的区位优势和客户资源优势,销售网络覆盖全国20个省市。公司搬迁后新厂区采用国内外最先进的低污染铅酸蓄电池生产工艺技术,彻底解决了铅酸蓄电池制造业的重金属污染问题,将成为铅酸电池行业环保整治的受益者。目前公司定增的募投项目“年产300万只起动型免维护密封式铅酸蓄电池、年产1500万只电动车阀控式铅酸蓄电池、年产200万只汽车用阀控式铅酸弱混合动力电池”正有序推进,投产后将新增产能557万KVAh,不但业务种类不断丰富,而且随着规模效应增强,公司盈利水平将提升。
- 公司发布了股权激励计划,彰显管理层提升盈利的动力。**公司今年发布了股权激励计划,本次激励计划拟授予的限制性股票总数为612.5万股,激励对象为公司董事、中高层管理人员以及业务骨干等共34人,彰显了管理层提升公司盈利的动力和信心,公司未来业绩增长可期。
- 业绩预测与估值:**我们预计公司2014-2016年EPS分别为0.05元、0.07元、0.09元,对应动态PE为382.13倍、270.13倍、199.31倍,给予“增持”评级。
- 风险提示:**项目投产进度不及预期,下游需求疲软,行业产能过剩严重。

| 指标/年度 | 2013 | 2014E | 2015E | 2016E |
|---------------|----------------|--------|--------|--------|
| 营业收入(百万元) | 139.94 | 220.77 | 293.49 | 405.69 |
| 增长率 | -3.12% | 57.76% | 32.94% | 38.23% |
| 归属母公司净利润(百万元) | -13.67 | 7.50 | 10.60 | 14.37 |
| 增长率 | -464.70% | - | 41.46% | 35.54% |
| 每股收益EPS(元) | -0.087 | 0.048 | 0.067 | 0.091 |
| 净资产收益率ROE | -1.94% | 1.05% | 1.47% | 1.95% |
| PE | -209.55 | 382.13 | 270.13 | 199.31 |
| PB | 4.07 | 4.02 | 3.96 | 3.89 |

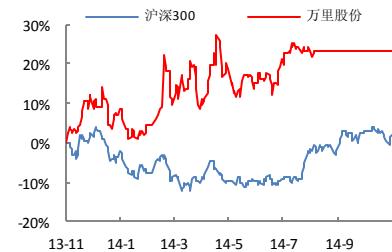
数据来源:西南证券

西南证券研究发展中心

分析师:商艾华
执业证号: S1250513070003
电话: 023-63786519
邮箱: shah@swsc.com.cn

研究助理:李晓迪
电话: 010-57631196
邮箱: lxd@swsc.com.cn

相对指数表现



基础数据

| | |
|-------------|------------|
| 总股本(亿股) | 1.57 |
| 流通A股(亿股) | 1.33 |
| 52周内股价区间(元) | 13.6-18.98 |
| 总市值(亿元) | 27.69 |
| 总资产(亿元) | 8.81 |
| 每股净资产(元) | 4.81 |

相关研究

附：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 | 508.86 | 496.55 | 474.57 | 460.55 | 营业收入 | 139.94 | 220.77 | 293.49 | 405.69 |
| 应收和预付款项 | 70.62 | 78.80 | 94.26 | 108.44 | 减：营业成本 | 121.82 | 187.66 | 252.40 | 348.90 |
| 存货 | 30.79 | 44.27 | 56.69 | 63.62 | 营业税金及附加 | 0.54 | 0.84 | 1.12 | 1.54 |
| 其他流动资产 | 2.72 | 2.88 | 3.54 | 4.22 | 营业费用 | 7.75 | 6.62 | 8.80 | 12.17 |
| 长期股权投资 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 管理费用 | 15.26 | 13.47 | 17.02 | 26.78 |
| 投资性房地产 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 财务费用 | 6.34 | 6.40 | 6.60 | 6.92 |
| 固定资产和在建工程 | 195.14 | 202.59 | 211.05 | 224.51 | 资产减值损失 | -0.31 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 无形资产和开发支出 | 21.81 | 23.78 | 25.24 | 26.21 | 加：投资收益 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 其他非流动资产 | 7.63 | 8.05 | 8.99 | 9.75 | 公允价值变动损益 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 资产总计 | 837.57 | 856.91 | 874.35 | 897.29 | 其他经营损益 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 短期借款 | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 营业利润 | -11.46 | 5.79 | 7.54 | 9.39 |
| 应付和预收款项 | 26.19 | 44.10 | 55.89 | 71.79 | 加：其他非经营损益 | -2.21 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 长期借款 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 利润总额 | -13.67 | 5.79 | 7.54 | 9.39 |
| 其他负债 | 7.01 | 4.08 | 4.08 | 4.08 | 减：所得税 | 0.00 | 1.45 | 1.89 | 2.35 |
| 负债合计 | 133.20 | 148.19 | 159.97 | 175.88 | 净利润 | -13.67 | 4.34 | 5.66 | 7.04 |
| 股本 | 152.24 | 152.24 | 152.24 | 152.24 | 减：少数股东损益 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 资本公积 | 626.21 | 626.21 | 626.21 | 626.21 | 归属母公司股东净利润 | -13.67 | 4.34 | 5.66 | 7.04 |
| 留存收益 | -74.07 | -69.73 | -64.08 | -57.04 | 现金流量表 | 2013 | 2014E | 2015E | 2016E |
| 归属母公司股东权益 | 704.38 | 708.72 | 714.37 | 721.42 | 经营性现金净流量 | -58.14 | 23.20 | 20.63 | 37.25 |
| 少数股东权益 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 投资性现金净流量 | -482.82 | -40.44 | -45.97 | -55.76 |
| 股东权益合计 | 704.38 | 708.72 | 714.37 | 721.42 | 筹资性现金净流量 | 612.29 | 7.50 | 3.37 | 4.49 |
| 负债和股东权益合计 | 837.57 | 856.91 | 874.35 | 897.29 | 现金流量净额 | 71.32 | -9.74 | -21.98 | -14.02 |

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