

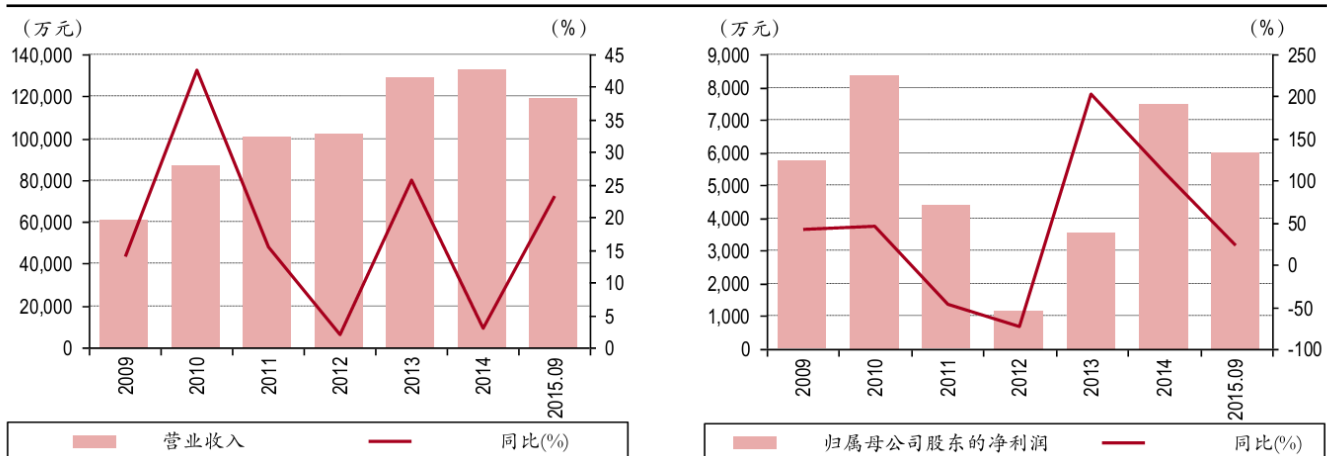
万安科技 (002590)

(✉) 行业研究员: 廖文凯

一、公司概况:

浙江万安科技股份有限公司是国内领先的汽车制动系统供应商,目前产品主要有气压制动系统、液压制动系统、离合器操纵系统、悬架系统、铸件、汽车电子产品等,其主要客户包括一汽解放、东风汽车、江淮汽车等国内主要商用车厂商,以及比亚迪、奇瑞汽车、吉利汽车等国内主要乘用车厂商。公司是行业技术的佼佼者,拥有 184 项国家专利,其中 23 项为发明专利,依托其国家级企业技术中心、国家认可实验室与博士后科研工作站的平台,与清华大学、南京理工大学等高等学府共同开展电子制动系统(EBS)、轿车车辆稳定性控制(ESP)电子驻车制动系统(EPB)等先进技术的开发。

图 1: 公司近年主营收入及净利润情况



二、公司看点:

1、传统业务发展稳健, 拟定增促进产品结构优化升级

近两年来经济增速放缓,商用车整体销量处于低迷状态,而商用车的配套系统——气压制动系统,作为万安科技最主要的营业收入与毛利收入来源,受到较大影响。2014 年公司全年营业收入同比增长 3.3%,其中气压制动系统营业收入同比增长 1.8%,仍然保持了增长的态势;而 2015 年前六个月气压制动系统营业收入出现了 5.5% 的下滑,公司通过加强成本控制,且公司产品具有核心竞争力,业务需求稳定,使得其气压制动系统的毛利率在近两年都维持在 30% 以上。

公司于 2015 年 11 月 2 日发布非公开发行股票预案,拟以不低于 9.98 元/股的发行价格,不超过 8,470 万股数

量非公开发行，募集资金金额预计不超过 8.5 亿元，实施“汽车电控制动系统建设项目”、“汽车底盘模块化基地建设项目”、“车联网、无线充电技术及高级驾驶员辅助系统（ADAS）研发项目”和补充流动资金。

2、近期展开多项投资 布局智能汽车领域

1) 拟以增资扩股的方式向飞驰镁物投资人民币 2000 万元与资源估值 820.5 万元，获得扩股后目标公司 22% 的股权，布局车联网领域。

飞驰镁物于 2014 年 12 月底成立，专注于前装车联网平台研发及服务运营，围绕智能汽车联网服务和共享服务来提供产品、服务等解决方案的公司。智能汽车即服务（Smart x vehicle as a service）为公司愿景目标。8 个创始人，来自微软、惠普、埃森哲、德国电信、中国联通、观致汽车等，曾主导宝马 ConnectedDrive、观致逸云、福特 SYNC 3 等车联网项目，有着丰富的项目经验与行业资源。

2) 拟以增资扩股的方式向苏打网络投资 512.8 万元，占增资扩股后的苏打网络 22% 的股权

苏打网络(SODA)是一家专注于智能交通以及新能源智能汽车共享平台的科技创新企业。苏打网络与包括意大利开源汽车 OSVehicle 在内的诸多新能源汽车企业合作，并基于自身的车联网技术架构，打造共享智能汽车，并提供下一代城市出行方案，缓解城市拥堵，减少碳排放，满足短线即时出行的需求。

苏打科技意欲升级现有共享自行车模式，共享车联结在云端，有自己的车载硬件产品，同时有云端的运行平台对车进行监控和预测，建立车联网技术领域的 APP，汽车共享，便捷、环保的出行，打造中国版 Autolib。而巴黎的 Autolib 现有超过 3500 辆共享车，能够减少 2.2 万辆私家车，5000 万吨二氧化碳排放，服务 100 多万人次。

3) 拟向 Evatran Group, Inc. 投资 160 万美元，认购 97.6 万股 B 系列优先股，占 Evatran 股份的 5.12%。公司认购 B 系列优先股后，在 A 轮融资中投资 160 万美元认购的 A1 优先股将按照八折优惠转入 B 轮融资中。在完成此次 B 轮投资后，公司持有 Evatran 股份 11.72%。

Evatran 是一家专业从事大功率无线充电系统技术研究及充电产品设计、制造的公司，是电动车大功率无线充电系统的制造商和供应商，同时也是将电动车无线感应式充电技术推向市场的先导者，合作伙伴包括赫兹汽车租赁公司、SAP、谷歌、杜克能源、克莱姆森大学、DTE 能源及洛杉矶水电部门。目前销售的 3.3KW PLUGLESS L2 的产品涵盖了日产 LEAF、雪佛兰 Volt 及凯迪拉克 ELR 电动车。

通过以上三项投资，公司开始全面布局未来智能汽车相关产品的制造、运营、服务和充电等多个领域，虽然短期难以对公司的盈利产生较大影响，但从长期来看，这仅仅是公司转型升级的开始，后续在智能汽车领域的进一步动作值得期待。

三、投资建议：

考虑增发摊薄因素，预计 15-17 年 EPS 为 0.18/0.31/0.50 元，对应 16 年动态 PE 为 58 倍，估值水平偏高，但考虑公司转型智能汽车领域的强烈预期，打开了未来股价的上行空间，因此我们仍然给予推荐评级。

四、风险提示：

公司传统主业受宏观经济影响较大，盈利预测存在不达预期的风险。

2015年12月份至今公司精选收益率情况:

股票代码	股票简称	推荐日期	推荐日开盘价	荐后最高价	荐后最大涨幅	投资建议
002111.SZ	威海广泰	2015/12/2	32.2	32.49	0.90%	买入

VIP 内参栏目一览 | 突发事件点评

套利机会

公司精选

热点分析

特色数据精选

在四季度的最后一个月机构往往布局跨年度和持续性热点机会，我们统计了12月以来机构调研的130余家公司，选取涨幅前30供大家参考

证券代码	证券简称	收盘价 [单位] 元	总股本 [单位] 亿股	市盈率 PE(TTM, 扣除非经 常性损 益)	区间涨跌 幅 15-12-01 15-12-08 [单位]%	市净率 PB(LF)	预告净利 润同比增 长下限 [报告期] 2015年报 [单位] %	预告净利 润同比增 长上限 [报告期] 2015年报 [单位] %	调研日期	参与机构 总数	调研日期	参与机构 总数	所属Wind行业
300178.SZ	腾邦国际	31.8800	5.38	118.83	11.52%	12.89			2015-12-1	28		28	机场服务
300352.SZ	北信源	56.6100	2.70	227.32	8.54%	19.45			2015-12-2	2		2	应用软件
300426.SZ	唐德影视	88.6200	1.60	146.90	6.96%	17.13			2015-12-3	15	2015-12-2	27	电影与娱乐
002125.SZ	湘潭电化	26.2500	1.62	-240.11	6.59%	10.09	118.17	126.44	2015-12-4	3	2015-12-2	2	金属非金属
300188.SZ	美亚柏科	42.5000	4.43	163.05	5.92%	18.75			2015-12-3	2		2	电子设备和仪器
002026.SZ	山东威达	15.1300	3.54	109.18	4.27%	3.34	-70.00	-20.00	2015-12-4	1	2015-12-2	19	工业机械
000938.SZ	紫光股份	103.4500	2.06	265.99	4.20%	10.50			2015-12-4	1		1	电子设备和仪器
000710.SZ	天兴仪表	31.7100	1.51	-185.69	4.02%	39.19			2015-12-1	2		2	机动车零配件及设备
002182.SZ	云海金属	16.8500	2.88	223.63	3.89%	5.34	-6.76	39.86	2015-12-2	1		1	金属非金属
300271.SZ	华宇软件	43.2900	3.20	75.89	3.49%	8.42			2015-12-3	1		1	信息技术咨询与其它服务
002546.SZ	新联电子	27.9000	2.52	52.46	3.09%	5.27	0.00	20.00	2015-12-2	3		3	电气部件及设备
002474.SZ	榕基软件	25.6700	6.22	-845.04	3.08%	11.63	-50.00	0.00	2015-12-3	2		2	应用软件
002045.SZ	国光电器	21.6600	4.17	171.58	2.88%	7.01	-50.00	-30.00	2015-12-4	1		1	消费电子产品
002261.SZ	拓维信息	38.6700	4.43	439.16	2.86%	10.05	200.00	230.00	2015-12-2	2		2	综合电信服务
002743.SZ	富煌钢构	34.3000	1.21	135.60	2.56%	5.59	-22.90	2.81	2015-12-1	3		3	建筑产品
300217.SZ	东方电热	15.2400	4.55	74.46	2.55%	3.87			2015-12-3	13		13	电气部件及设备
000700.SZ	模塑科技	25.0800	3.59	36.60	2.25%	3.91			2015-12-2	10		10	机动车零配件及设备
002637.SZ	赞宇科技	25.3600	1.60	137.60	2.07%	3.46	-61.52	-43.19	2015-12-3	3		3	基础化工
300117.SZ	嘉寓股份	12.3500	3.26	224.34	2.07%	2.99			2015-12-3	1		1	建筑产品
002494.SZ	华斯股份	23.5500	3.48	275.03	2.05%	5.88	-100.00	-50.00	2015-12-3	4		4	服装、服饰与奢侈品
300308.SZ	中际装备	18.4700	2.16	485.26	2.02%	7.42			2015-12-1	1		1	工业机械
002133.SZ	广宇集团	9.7000	7.74	170.23	1.92%	2.73	-100.00	-54.30	2015-12-3	12	2015-12-2	20	房地产开发
002224.SZ	三力士	18.5900	6.55	48.41	1.89%	9.09	0.00	30.00	2015-12-3	35		35	基础化工
300230.SZ	永利股份	33.1900	2.05	88.09	1.81%	6.94			2015-12-1	7		7	工业机械
300320.SZ	海达股份	14.4900	2.93	59.74	1.79%	5.64			2015-12-2	5		5	轮胎与橡胶
000776.SZ	广发证券	19.3500	76.21	12.01	1.75%	2.01			2015-12-2	0		0	投资银行业与经纪业
002466.SZ	天齐锂业	157.3000	2.61	206.34	1.60%	14.19	-46.36	-23.37	2015-12-3	1		1	金属非金属
002080.SZ	中材科技	24.6900	4.00	30.59	1.58%	3.58	50.00	100.00	2015-12-4	1		1	建筑产品
300435.SZ	中泰股份	69.5600	0.82	80.33	1.58%	8.86			2015-12-1	1		1	工业机械
000060.SZ	中金岭南	13.7900	22.13	299.49	1.54%	4.18			2015-12-4	1		1	金属非金属

【重要声明】

恒泰证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格

本报告中的数据均来源于公开可获得资料，恒泰证券力求准确可靠，但对这些数据的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成具体投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本报告仅向特定客户传送，未经恒泰证券授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。