

2008年04月18日

市场数据(人民币)

市价(元)	8.18
已上市流通A股(百万股)	114.51
总市值(百万元)	2,325.98
年内股价最高最低(元)	13.58/7.60
沪深300指数	3386.63
中小板指数	4144.52
2006年股息率	0.08%


相关报告

- 1 《07年业绩符合预期》，2008.1.31
- 2 《最差的时期即将过去》，2008.1.14
- 3 《最差的时期即将过去》，2008.1.10

李孟滔

 (8621)61038309
 limengtao@gjzq.com.cn

联系人: 赵莉

 (8621)61038257
 zhaoli@gjzq.com.cn

中国上海黄浦区中山南路 969 号谷泰滨江大厦 15A 层 (200011)

万丰奥威 (002085.SZ)

——毛利率如期回升

公司基本情况(人民币)

项目	2005	2006	2007	2008E	2009E	2010E
摊薄每股收益(元)	0.193	0.199	0.224	0.370	0.494	0.606
净利润增长率	-39.60%	3.06%	12.40%	65.14%	33.44%	22.72%
先前预期每股收益(元)				0.370	0.494	0.606
市场 EPS 预测均值(元)	N/A	N/A	N/A	0.396	0.529	N/A
市盈率(倍)	N/A	33.47	46.20	23.25	17.42	14.20
行业优化市盈率(倍)	21.80	34.42	54.95	44.70	N/A	N/A
市场优化市盈率(倍)	14.65	25.86	45.72	33.05	N/A	N/A
PE/G(倍)	N/A	10.93	3.72	0.32	0.52	0.67
已上市流通A股(百万股)	N/A	64.00	114.51	114.51	114.51	114.51
总股本(百万股)	178.50	258.50	284.35	284.35	284.35	284.35

来源: 公司年报、国金证券研究所 注: “市场 EPS 预测均值”取自“朝阳永续一致预期数据”

基本结论

- 2008年1季度公司实现销售收入 384 百万元, 同比减少 5%, 实现净利润 18 百万元, 同比增长 81.1%, 对应 EPS 为 0.065 元, 占我们全年预测值的 18%, 符合我们预期。公司预计 08 年 1-6 月净利润同比增长 30-50%;
 - ◆ 由于产品结构优化, 公司毛利率由去年同期 11% 提高至 15.5%;
 - ◆ 所得税率由 33% 降为 25%;
 - ◆ 募集资金项目 200 万件铝轮毂技改已基本完工, 目前处于调试阶段;
 - ◆ 由于雪灾影响和新增产能尚未投产, 公司收入出现 5% 下滑, 但我们认为这种局面在 2 季度将得到改善;
- 我们对万丰奥威的主要观点是:
 - ◆ 铝轮毂产业正经历行业最低谷时期, 行业整合进程有望加快, 平均毛利率有望见底回升;
 - ◆ 公司下游配套整车企业正逐渐由美系厂商向欧系和日系厂家转移, 公司订单质量将逐步得到改善, 产品结构调整也将提高公司毛利率水平;
 - ◆ IPO 募集资金项目在 08 年陆续投产, 产能提升是公司收入继续增长的主要原因;
- 公司毛利率回升幅度超出我们预期, 产品结构优化的效果明显, 如果 2 季度新增产能能顺利投产, 则公司业绩增长完全能够达到我们的预期, 维持 08-10 年 EPS 0.370、0.494 和 0.606 元的预测, 维持公司“买入”建议;

市场中相关报告评级比率分析

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内
强买	0	0	0	1	1
买入	0	1	3	5	7
持有	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
卖出	0	0	0	0	0
评分	0	2.00	2.00	1.90	1.89

来源：朝阳永续

历史推荐和目标定价(人民币)

日期	评级	市价	目标价
1 2008-01-10	买入	12.25	N/A
2 2008-01-14	买入	13.01	14.82 ~ 14.82
3 2008-01-31	买入	11.71	14.82 ~ 14.82

来源：国金证券研究所

市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“强买”得1分，为“买入”得2分，为“持有”得3分，为“减持”得4分，为“卖出”得5分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照：

1.00 =强买； 1.01~2.0=买入； 2.01~3.0=持有
3.01~4.0=减持； 4.01~5.0=卖出



投资评级的说明：

- 强买：预期未来6-12个月内上涨幅度在20%以上；
- 买入：预期未来6-12个月内上涨幅度在10%-20%；
- 持有：预期未来6-12个月内变动幅度在-10%-10%；
- 减持：预期未来6-12个月内下跌幅度在10%-20%；
- 卖出：预期未来6-12个月内下跌幅度在20%以上。

首页五类投资建议图标中反色表示为本次建议，箭头方向表示从上次的建议类型调整为本次的建议类型。

优化市盈率计算的说明：

行业优化市盈率中，在扣除行业内所有亏损股票后，过往年度计算方法为当年年末收盘总市值与当年股票净利润总和相除，预期年度为报告提供日前一交易日收盘总市值与前一年度股票净利润总和相除。

市场优化市盈率中，在扣除沪深市场所有亏损股票后，过往年度计算方法为当年年末收盘总市值与当年股票净利润总和相除，预期年度为报告提供日前一交易日收盘总市值与前一年度股票净利润总和相除。

特别声明：

本报告版权归“国金证券研究所”所有，未经事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“国金证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。本报告基于我公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但我公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。报告中的信息或所表达意见不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，我公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。在法律允许的情况下，我公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。