

增持（维持）

加快电摩步伐、拟投美国公司

——宗申动力（001696）动态跟踪报告——

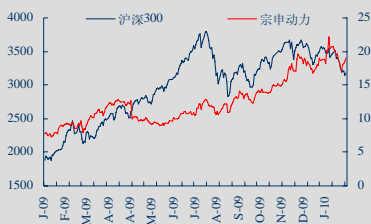
研究员

黄仕川

电话：023-63725713

邮箱：hsc@swsc.com.cn

市场表现



相关研究

《动力森林——汽摩零配件行业 2010 年投资策略》.....2009/12/14

《宗申动力（001696）：业绩增长符合预期》.....2009/10/26

《摩托车行业：景气度回升、关注行业整合》.....2009/09/22

《宗申动力（001696）：三轮驱动，通机增利》.....2009/09/15

事件：

宗申动力与美国 MISSION MOTORS 签署《合作备忘录》，宗申动力拟投资该公司，成为控股股东；双方合作重点在于电动摩托车动力匹配技术，公司拟利用技术合作，尽快将具有高性价比和核心竞争力的电动摩托车产品推向国内外市场。

简评：

- 确定公司电动摩托车发展方向，维护公司形象。前段时间因“巴菲特”事件，对公司形象带来一定负面影响。而从目前所披露信息来看，该项投资与巴菲特无关。但是，公司发展电动摩托车的规划是真，且已进入逐步实施阶段。资料显示 MISSION MOTOR 专注于电动车动力系统研发的公司，主要为电动车控制系统、电池包及驱动系统等性能提供优化方案，旨在为全球市场研发高性能的电动摩托车。该公司拥有高水平管理团队和技术研发团队，而且公司核心工程技术人员在电动动力系统研发领域已拥有十年以上的专业经验。电动动力技术是其最为关键的核心技术，对于公司后期研发成熟的电摩产品，开拓国内外市场有积极意义。
- 投资尚未实施，短期对公司业绩无贡献，提升公司知名度。按照《合作备忘录》内容，双方正商定未来三年工作计划，拟 2010 年 5 月前签署《注资协议》，6 月底前完成注资工作。预计三年计划的最终目标是实现电摩产品的产业化，前两年将以技术攻关为主，短期对公司业绩不会有显著贡献。长期来看，需要对其研发进展和整个电摩行业进行密切关注。鉴于公司基本面良好，三轮发动机业务的高成长性，维持公司“增持”评级。

财务报表预测 (百万元)

资产负债表	2008	2009E	2010E	2011E
流动资产	1381	1700	1901	2178
货币资金	363	570	663	781
应收票据	432	570	663	781
应收账款	385	362	374	411
预付款项	35	37	38	38
存货	159	153	156	158
非流动资产	693	720	755	789
长期股权投资	8	9	9	10
固定资产	439	471	505	539
无形资产	184	180	177	173
流动负债	529	646	655	685
短期借款	25	26	20	20
应付票据	0	50	40	40
应付账款	383	437	459	482
预收款项	24	25	25	25
应付职工薪酬	11	11	12	12
非流动负债	5	6	6	6
长期借款	0	0	0	0
预计负债	0	6	6	6
所有者权益	1540	1768	1995	2276
实收资本	462	601	601	601
资本公积	452	456	508	573
少数股东权益	113	138	167	201
归属于母公司所有者权益	1540	1768	1995	2276
负债和所有者权益总计	2074	2420	2656	2966

现金流量表	2008	2009E	2010E	2011E
经营活动现金流	66	425	478	557
净利润	279	419	480	563
折旧摊销	44	47	51	54
财务费用	7	8	9	10
投资损失	-2	-1	-1	-1
营运资金变动	-258	-48	-60	-70
投资活动现金流	-79	-83	-88	-92
资本支出	85	85	86	90
长期投资		1	1	1
其他投资现金流	7	2	-1	-1
筹资活动现金流	-45	-101	50	-45
短期借款	5	1	-6	0
长期借款	-26	0	0	0
普通股增加	0	139	0	0
资本公积增加	-76	139	0	0
其他筹资现金流	52	-379	56	-45
现金净增加额	-62	240	441	420
利润分配表	2008	2009E	2010E	2011E
营业总收入	3377	3800	4417	5206
营业成本	2896	3078	3578	4217
营业税金及附加	8	13	16	18
销售费用	91	95	110	130
管理费用	77	114	133	156
财务费用	7	8	9	10
资产减值损失	5	19	22	26
营业利润	296	474	551	649
利润总额	309	487	558	655
所得税	30	68	78	92
净利润	279	419	480	563
少数股东损益	12	25	29	34
归属母公司净利润	267	394	451	529
EPS (元)	0.58	0.66	0.75	0.88

来源: 西南证券研发中心

西南证券投资评级说明

西南证券公司评级体系：买入、增持、中性、回避

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

西南证券行业评级体系：强于大市、跟随大市、弱于大市

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

免责声明

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，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。

西南证券研究发展中心

北京市西城区金融大街 35 号国际企业大厦 A 座 4 层

邮编：100140

电话：(010) 88092288-3507、3217

邮箱：market@swsc.com.cn

网址：<http://yf.swsc.com.cn/>