

业绩全面增长 预期资产注入

——万向钱潮（000559）2010年报点评——

增持

年报摘要:

万向钱潮（000559）2011年3月15日发布年报，年报称，2010年公司营业总收入78.20亿元，利润总额55.25亿元，比上年同期55.70亿元和35.37亿元分别增加40.3%和56.21%。净利润47.24亿元，同比增加57%。归属母公司净利润42.58亿元，每股收益0.367元。

拟定分配预案：向全体股东每10股派发3元现金，同时以资本公积金向全体股东每10股转增3股。

点评:

● 海外市场连年增长

2010年公司最大海外销售市场之一美国的汽车产量大幅下降，直接影响了公司产品的海外销售。虽然面临压力，公司海外市场依然取得较大进展。2010年国外市场销售收入为11.73亿元，其中自营收入0.23亿元，通过万向进出口公司实现销售收入11.5亿元。公司产品在欧美市场被认可度较高，已进入通用等公司采购平台，随着海外市场的进一步复苏，公司产品出口状况将保持乐观。

● 产品大面积盈利增长

报告期内，公司盈利能力保持增长，主营业务细分行业的汽车零部件毛利率为21.17%，比上年增长了1.18%；物资贸易毛利率为1.56%，比上年降低0.58%。

营收按产品细分，轴承和汽车轴承比上年同期增长27.85%，汽车零部件增长31.85%，传动轴增长39.58%，汽车系统总成则下降了21.2%。

产品呈现大面积盈利态势，在传统优势产品轴承、汽车轴承、传动轴等品种上，相比国内外同行取得进一步优势，企业零部件产业链趋向完善。

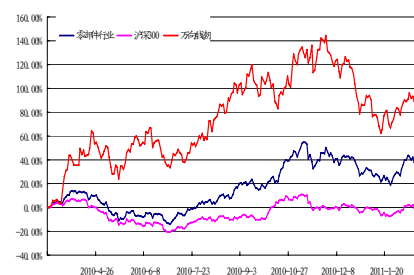
● 预期资产注入

公司于2010年12月29日与万向集团公司、万向电动车公司签订《关于电动汽车产业的战略合作框架协议》。协议除涉及电动车本身业务外，还规定了有关电动车公司资产注入的内容。电动车资产将由三种渠道注入公司。其一，在未来条件成熟时，万向集团公司同意可以将其持有的万向电动车公司的部分股权转让给公司；其二，由公司以增资的形式入股万向电动车公司；除此，还可能采取股权转让和增资方式相结

分析师

鹿琳琳
执业证号：S1250511010005
电话：010-57631198
邮箱：pll@swsc.com.cn

万向钱潮市场表现（100305~110314）



相关研究

1 汽车行业 2011 年投资策略：行业产销回落，把握三大机遇 10/12/18

合的方式达成这一目标。万向电动汽车有限公司 2002 年成立，主要致力于汽车新能源技术的研发和应用。目前研发范围涉及大功率、高能量聚合物锂离子动力电池，电机技术和电控系统。新能源汽车技术，符合国家产业发展方向，是国家大力扶持的战略性产业之一。如果万向电动车技术进展顺利，并成功注入上市公司，将成为公司继传统零部件业务以外又一经济增长极，市场前景极为广阔。

● 盈利预期及评级

我国汽车产业今后数年仍将保持高位平稳增长，随着公司在国内汽车零部件产业的市场占有率的进一步扩大，公司可望获得相应的增长。2010 年每股收益为 0.367 元，预测 2011、2012 和 2013 年的每股收益分别是 0.41 元、0.47 元和 0.51 元，对应的 PE 分别为 35、30 和 28 倍。由于其处于行业龙头地位，又具有新能源汽车核心部分电池、电机和电控研发能力，估值可高于行业平均水平。推荐评级为“增持”。

利润表

	2010 A	2011E	2012E	2013E
报表类型	合并报表			
一、营业总收入(元)	7,819,675,175.17	8,440,147,633.10	9,066,977,985.47	9,685,090,376.64
营业收入(元)	7,819,675,175.17	8,440,147,633.10	9,066,977,985.47	9,685,090,376.64
利息收入(元)				
已赚保费(元)				
手续费及佣金收入(元)				
二、营业总成本(元)	7,364,695,663.79	7,859,277,987.44	8,387,074,402.48	8,950,315,429.12
营业成本(元)	6,438,247,726.59	6,866,401,585.33	7,327,520,551.57	7,819,606,349.33
营业税金及附加(元)	27,747,684.04	33,637,705.83	35,896,674.22	38,307,345.53
销售费用(元)	236,092,854.41	252,847,389.42	269,827,568.24	287,948,065.24
管理费用(元)	530,640,835.74	515,143,387.67	549,738,274.59	586,656,410.20
财务费用(元)	80,831,252.47	133,825,513.02	142,812,677.76	152,403,383.10
三、其他经营收益(元)				
公允价值变动净收益(元)				
投资净收益(元)	17,833,333.33	19,705,016.39	21,168,462.63	22,611,555.26
四、营业利润(元)	472,812,844.71	600,574,662.05	701,072,045.63	757,386,502.78
加：营业外收入(元)	91,281,381.19	104,840,577.92	112,626,846.51	120,304,823.62
减：营业外支出(元)	11,587,037.44	10,343,299.80	11,037,912.79	11,779,173.09
其中：非流动资产处置净损失(元)	2,952,662.92	1,543,269.79	1,646,909.36	1,757,508.95
五、利润总额(元)	552,507,188.46	695,071,940.17	802,660,979.34	865,912,153.30
减：所得税(元)	80,115,231.36	83,252,751.89	89,435,742.29	95,532,739.61
加：未确认的投资损失(元)				
加：净利润差额(特殊报表科目)(元)				
净利润差额(合计平衡项目)(元)				
六、净利润(元)	472,391,957.10	611,819,188.28	713,225,237.06	770,379,413.69
减：少数股东损益(元)	46,583,316.13	114,517,360.04	132,243,313.31	142,664,331.69

	2010 A	2011E	2012E	2013E
归属于母公司所有者的净利润(元)	425,808,640.97	497,301,828.24	580,981,923.74	627,715,082.00
七、每股收益:				
(一) 基本每股收益(元)	0.367	0.41	0.47	0.51
(二) 稀释每股收益(元)	0.367	0.41	0.47	0.51

数据来源: 公司年报。西南证券

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 B 座 16 层

邮编：100033

电话：(010) 57631232/1230

邮箱：market@swsc.com.cn

网址：<http://yf.swsc.com.cn/>