

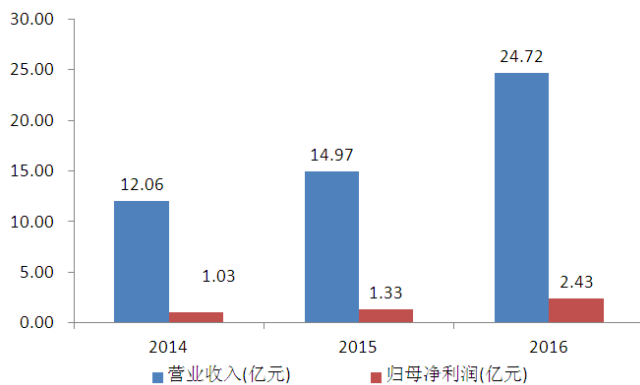
双林股份 (300100) (股)

行业研究员: 廖文凯 (S0670616010002)

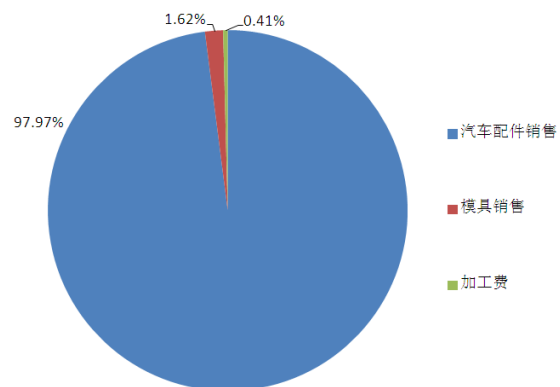
一、公司概况:

公司是一家致力于以自主创新、产品研发、模具开发为基础实现汽车零部件模块化、平台化供应的国家级高新技术企业。依托在注塑模具和冲压模具方面的开发实力,公司可根据客户要求设计模具,待客户测试认可达标后批量生产。公司超过 70% 的业务均依托自主开发的模具来实现,主要产品包括汽车座椅系统零部件、汽车内外饰系统零部件、汽车发动机周边件、汽车空调塑料件和汽车模具等。公司是能够开发汽车座椅驱动器 (HDM)、位置记忆电位器为数不多的企业之一, HDM 技术打破了德国公司长期垄断汽车座椅驱动技术的市场格局,在北美市场占据了较大的市场份额。公司产品以内销为主,主要客户有重庆长安、通用五菱、长安福特、青年莲花等。

图表 1: 公司近三年主营收入及净利润



图表 2: 公司 2016 年主营收入构成情况



数据来源: Wind 资讯

二、公司看点:

1、持续并购助推业绩高速增长

公司主业是汽车注塑内外饰、门窗、座椅系统等传统汽车零部件。自 2014 年起,公司通过并购新火炬、德洋电子,进入轮毂轴承单元、新能源汽车电机、电控等高附加值领域,业绩取得高速增长。最近发布 2016 业绩快报显示,全年实现营业收入 33.02 亿,同比增长 33.6%,净利润 3.38 亿,同比增长 39.05%。

2016 年汽车行业整体增速 13.6%,乘用车增速超过 15%,在此背景下,得益于公司所配套的国内自主品牌车型的持续放量,公司取得了明显快于行业的盈利增长。尤其是公司 2014 年末收购的新火炬公司,是宝骏 730+560 的

独家供应商，两款车型 2016 年总销量达 69 万辆，同比增长 48%。今年新火炬将新增上汽通用五菱 510 新车型独家供货和大众 MQB 平台供应，预计将新增 4000 万净利润，全年实现 2.41 亿。另外，公司于 2015 年底成功收购山东德洋电子科技有限公司，产品包括新能源汽车电机、电机控制器、电池控制器、整车控制器等产品，主要配套新大洋知豆，并新开拓了御捷、雷丁等客户，随着新能源汽车市场逐步稳定，对旧客户的生产销售走上正轨，预计 2017 年将完成业绩承诺，有望贡献 6100 万净利润。

2、拟现金收购诚烨股份，进一步增厚业绩

今年 2 月底，公司发布公告称，终止增发募资收购诚烨股份 100%股权的方案，而是改以自有资金 4.65 亿元的方式进行收购。诚烨股份自成立以来一直专注于汽车零部件车身件领域的研发、生产和销售，主要产品包括冲压件、焊接件、导槽导轨、塑料外饰板四大类，应用于车身门窗、汽车座椅、保险杠系统等。诚烨股份 2016 年 1-10 月实现净利润 4703.60 万元。并承诺 2016 年度、2017 年度及 2018 年度扣非后净利润分别不低于人民币 5300 万元、5300 万元、5950 万元。如能顺利完成收购，不仅可为公司导入其上汽大众等整车客户，改善公司客户结构，并且由于是直接现金收购，不必摊薄股本，收购将直接增厚公司业绩。

3、DSI 变速箱注入预期增强

公司控股股东双林集团于 2015 年收购澳大利亚 DSI 变速箱 61%股权，对于该部分资产注入上市公司，市场一直抱有强烈的预期。此次收购诚烨股份由定增方式改为现金收购，有望加快 DSI 注入公司的步伐。DSI 曾是国际著名零部件厂商博格华纳子公司，具有 80 多年历史，其产品覆盖了四速和六速前后驱动及全驱动大扭矩自动变速器，在排量为 1 升至 2.5 升的汽车自动变速器领域具有世界领先地位。6AT 前驱变速箱是公司的战略重点，预计到 2018 年可形成 100 万台产能布局：湖南湘潭 30 万台 6AT 产能，山东济宁基地（2017 年）20 万套 6AT 产能，浙江宁海基地（2018 年）50 万套 6AT 变速箱产能。机构预计 2017-2018 年 DSI 将会配套 28 万套、40 万套，实现 2.5 亿、3.2 亿净利润。若能注入上市公司，将大幅增强公司实力，促进向核心动力总成供应商转型，并有望大幅增厚公司盈利。

4、积极布局智能驾驶产业

去年 8 月公司出资 1 亿元（占注册资本 20%）合资成立智能驾驶相关公司，公司在智能驾驶领域的战略部署正式启动。根据公告，合资各方将作为创始股东共同发起设立公司。公司成立后将通过与全球领先自动驾驶技术公司合作，取得已商业化并成熟应用的自动驾驶技术授权，将弥补国内企业自动驾驶技术的短板，提升公司未来智能驾驶产品的附加值。公司投资智能汽车领域，是其外延式发展的关键战略布局，更多是着眼于未来培育和发展战略性新兴产业的需要。公司未来或将延续外延式发展道路，进一步完善“零部件+新能源+核心动力总成+智能驾驶”的产业链格局。

三、投资建议：

在汽车行业自主品牌崛起的大背景下，公司通过外延式发展，业绩增长进入快车道，产品和客户结构亦有显著改善。并且存在 DSI 自动变速箱资产注入的强烈预期。目前估值水平合理，是当前市场不可多得的攻守皆宜品种。预计上市公司 17-18 年 EPS 分别为 1.3 元、1.6 元，对应 17 年动态 PE 为 20 倍左右。我们给予其推荐的投资

评级。

四、风险提示：

- 1、收购诚烨进展低于预期；
- 2、DSI 注入时点低于预期；

2016 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
300352.SZ	北信源	2016-12-7	20.95	21.78	3.96%	300352.SZ
000630.SZ	铜陵有色	2016-12-14	3.38	3.69	9.17%	000630.SZ
601789.SH	宁波建工	2016-12-21	7.27	7.37	1.38%	601789.SH
300177.sz	中海达	2016-12-28	14.85	15.36	3.43%	300177.sz
002611.sz	东方精工	2017-1-4	16.4	18.5	12.80%	002611.sz
300219.sz	鸿利智汇	2017-1-11	11.8	13.87	17.54%	300219.sz
002659.sz	中泰桥梁	2017-1-18	16.77	17.5	4.35%	002659.sz
002389.sz	南洋科技	2017-1-25	18.97	24.49	29.10%	002389.sz
300098.sz	高新兴	2017-2-8	12.8	13.55	5.86%	300098.sz
002277.sz	友阿股份	2017-2-15	7.8	8.45	8.33%	002277.sz
300353.sz	东土科技	2017-2-22	20.1	20.59	2.44%	300353.sz
603708.sh	家家悦	2017-3-1	30.25	31.5	4.13%	603708.sh
002120.sz	韵达股份	2017-3-8	48.2	51.66	7.18%	002120.sz
002402.sz	和而泰	2017-3-15	11.28	11.6	2.84%	002402.sz
300496.sz	中科创达	2017-3-22	39.88	40.66	1.96%	300496.sz

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

(S)市场研究员：王放(S0670613050005)

我们统计了定增市场中 4 月份解禁的标的，供投资者参考

代码	名称	发行价格	最新收盘价	前复权后发行价	折价率	大股东认购比例(%)	大股东认购方式	限售解禁日	Wind 行业
002546.SZ	新联电子	10.51	7.70	10.51	26.74%	-	现金	2017-04-24	Wind 资本货物
000979.SZ	中弘股份	2.82	2.66	2.81	5.34%	-	现金	2017-04-20	Wind 房地产 II

002441.SZ	众业达	13.21	12.72	13.10	2.90%	-	现金	2017-04-06	Wind 资本货物
300287.SZ	飞利信	10.98	10.72	10.95	2.12%	-	现金	2017-04-27	Wind 软件与服务
600177.SH	雅戈尔	15.08	14.05	14.28	1.61%	-	现金	2017-04-11	Wind 房地产 II
002380.SZ	科远股份	26.01	26.05	25.98	-0.27%	-	现金	2017-04-19	Wind 软件与服务
603128.SH	华贸物流	9.06	9.26	8.99	-2.96%	-	资产	2017-04-05	Wind 运输
300388.SZ	国祯环保	20.51	21.53	20.46	-5.23%	-	现金	2017-04-20	Wind 公用事业 II
600900.SH	长江电力	12.08	13.27	11.68	-13.61%	49.71	资产	2017-04-13	Wind 公用事业 II
000735.SZ	罗牛山	6.08	7.23	6.08	-18.91%	33.64	现金	2017-04-13	Wind 食品、饮料与烟草
002027.SZ	分众传媒	19.80	11.87	9.65	-23.01%	-	现金	2017-04-17	Wind 媒体 II
300250.SZ	初灵信息	41.29	25.20	20.47	-23.11%	40.00	现金	2017-04-07	Wind 技术硬件与设备
300343.SZ	联创互联	58.37	19.25	15.58	-23.59%	-	资产	2017-04-27	Wind 媒体 II
002139.SZ	拓邦股份	16.66	13.90	10.96	-26.86%	-	现金	2017-04-14	Wind 技术硬件与设备
300310.SZ	宜通世纪	32.85	26.25	20.48	-28.17%	-	现金	2017-04-18	Wind 技术硬件与设备
000690.SZ	宝新能源	6.90	9.00	6.70	-34.33%	10.00	现金	2017-04-26	Wind 公用事业 II
002617.SZ	露笑科技	18.25	14.78	10.70	-38.19%	10.00	现金	2017-04-19	Wind 资本货物
000961.SZ	中南建设	14.68	8.07	5.83	-38.37%	-	现金	2017-04-20	Wind 资本货物
002654.SZ	万润科技	7.85	11.52	7.85	-46.75%	-	资产	2017-04-14	Wind 半导体与半导体生产设备
300113.SZ	顺网科技	41.57	26.89	18.13	-48.28%	-	资产	2017-04-10	Wind 软件与服务
002712.SZ	思美传媒	59.63	29.43	19.73	-49.19%	-	资产	2017-04-28	Wind 媒体 II
002706.SZ	良信电器	35.97	27.65	17.99	-53.74%	17.65	现金	2017-04-07	Wind 资本货物
000606.SZ	神州易桥	6.81	11.49	6.81	-68.72%	-	资产	2017-04-11	Wind 软件与服务
300008.SZ	天海防务	13.96	25.33	13.96	-81.45%	-	资产	2017-04-24	Wind 商业和专业服务
300180.SZ	华峰超纤	12.95	25.98	12.92	-101.08%	-	现金	2017-04-05	Wind 材料 II
002722.SZ	金轮股	24.05	48.20	23.96	-101.17%	-	现金	2017-04-06	Wind 资本货物

	份								
300304.SZ	云意电 气	20.50	16.80	5.29	-217.30%	-	现金	2017-04-21	Wind 汽车与汽 车零部件

【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。