

事件点评：宁波华翔参股子公司富奥股份拟借壳上市

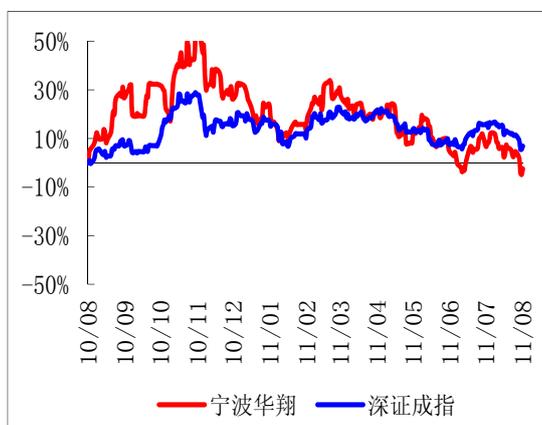
汽车行业

报告日期：2011年8月11日

事件描述：

公司接参股子公司富奥汽车零部件股份有限公司（以下简称“富奥股份”）通知：富奥股份拟通过新增股份吸收合并方式借壳广东盛润集团股份有限公司（以下简称“广东盛润”）上市的预案，经富奥公司董事会审议通过。

公司近一年股价表现



评论：

1、新增股份定价合理：

本次吸收合并新增股份定价采用相关各方协商定的方式，确定本次新增股份的发行价格为 4.30 元/股。富奥股份 2010 年度归属母公司所有者的净利润 6.98 亿元、富奥股份在评估基准日的预估值约为 40.33 亿元。广东盛润本次吸收合并富奥股份拟新增股份约为 93,786.97 万股。本次交易后广东盛润的总股本约为 12.21 亿股，每股收益约为 0.57 元，显著高于《重整计划》中每股收益不低于 0.32 元的要求，新增股份定价合理。

2、富奥股份为优质的汽车零部件综合供应商：

目前亚东投资为富奥股份的控股股东，吉林省国资委为富奥股份的实际控制人。富奥股份生产、销售的汽车零部件产品包括转向及安全系统、制动系统、发动机附件、环境系统、底盘系统、电子系统等，品种覆盖重、中、轻、微型商用车和高、中、低档乘用车等系列车型，产品主要配套一汽、上汽、神龙汽车、奇瑞汽车等。公司2010年度营业收入56.14亿元，实现净利润6.97亿元。2010年公司毛利率为19.44%，盈利能力在上市零部件公司中位居前列。富奥股份共有 30 家下属公司，其中包括9 家分公司、6 家控股子公司和15家参股公司。本次交易完成后，随着富奥股份的企业管理能力、品牌知名度和影响力的不断提升，富奥股份将进一步发挥自身规模优势和技术创新水平，保证其未来持续稳健的盈利水平。

联系人：安军

021-51793723

langqi@cfsc.com.cn

华鑫证券 研究发展部

研究员：徐呈健

执业证书编号 S1050511030001

021-51793717

xucj@cfsc.com.cn

华鑫证券有限责任公司

研究发展部

地址：上海市徐汇区肇嘉浜路 750 号

邮编：200030

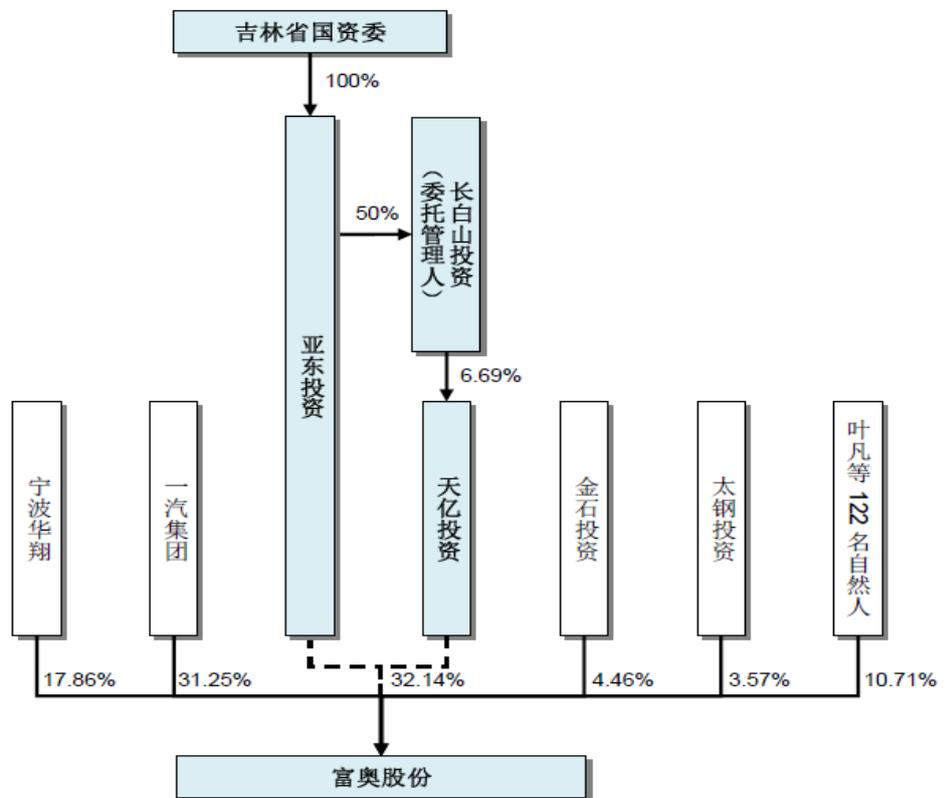
电话：(86 21) 64339000

网址：<http://www.cfsc.com.cn>

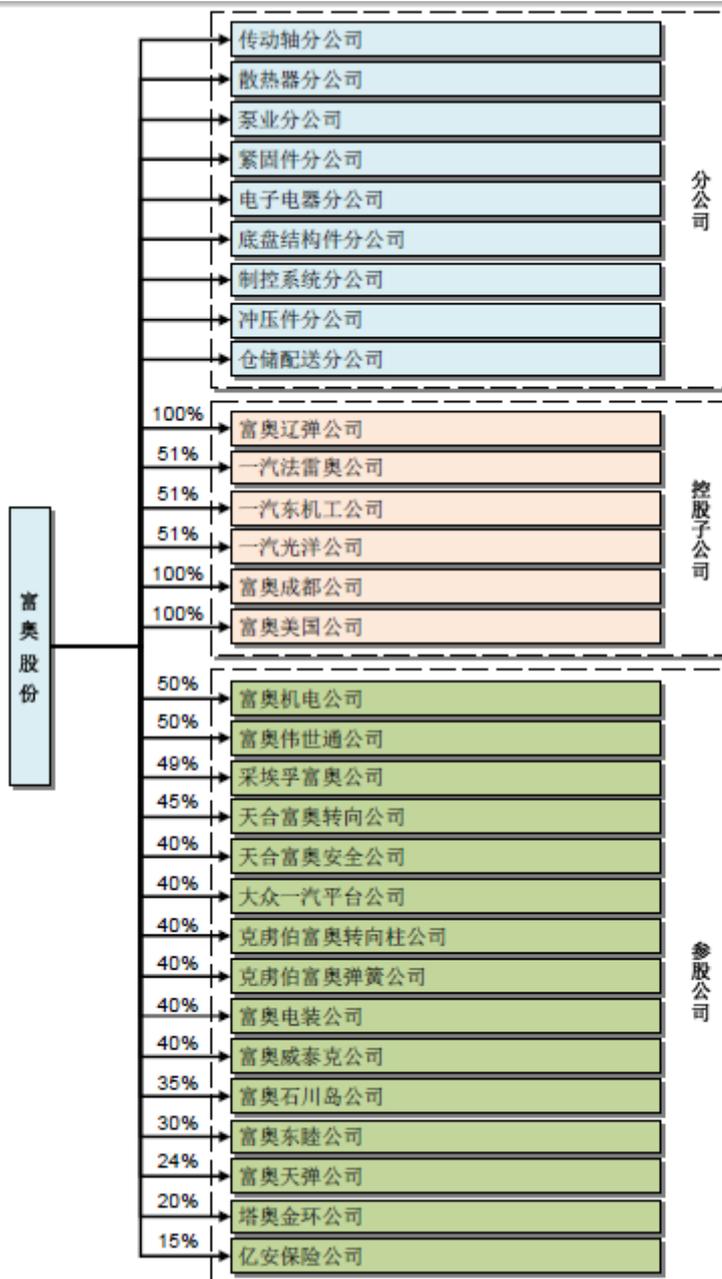
3、宁波华翔价值需重估，具有16%的升值空间：

吸收合并后宁波华翔持股在广东盛润总股本中的占比为13.6%，富奥股份借壳上市后，宁波华翔的价值将被重估。我们将宁波华翔的价值分二块计算：第一块为去除参股富奥股份投资收益的价值，经计算2010年去除富奥股份投资收益后的净利润为3.30亿元，基于目前的市场情况以及考虑公司的资质及历史估值，我们保守估计这块对应的价值为52.6亿，对应的估值为16倍，低于2010年零部件板块接近20倍的PE；第二块考虑富奥股份上市后公司持股的价值，我们认为给予富奥20倍的PE还是比较合理的，以2010年净利润计算对应的价值为140亿，而公司持股对应的价值为19亿，因此公司对应的价值为71.6亿，对应目前公司61.25的市值，具有16%的升值空间。

图表 1：富奥股份的股权及控制关系



图表2: 富奥股份下属公司结构



资料来源: 公司公告 华鑫证券研发部

研究员简介

徐呈健：英国城市大学卡斯商学院，投资管理硕士。2009年3月加盟华鑫证券研发部。

安 军：上海财经大学，数量经济学硕士，2010年7月加盟华鑫证券研发部。

华鑫证券有限公司投资评级说明

股票的投资评级说明：

	投资建议	预期个股相对沪深 300 指数涨幅
1	推荐	>15%
2	审慎推荐	5%---15%
3	中性	(-)5%--- (+)5%
4	减持	(-)15%---(-)5%
5	回避	<(-)15%

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准。

行业的投资评级说明：

	投资建议	预期行业相对沪深 300 指数涨幅
1	增持	明显强于沪深 300 指数
2	中性	基本与沪深 300 指数持平
3	减持	明显弱于沪深 300 指数

以报告日后的6个月内，行业相对于沪深300指数的涨跌幅为标准。

免责声明

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究发展部及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，且本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，投资者据此做出的任何投资决策与本公司无关。本报告仅向特定客户传送，未经华鑫证券研究发展部授权许可，任何机构和个人不得以任何形式复制和发布。

华鑫证券有限责任公司

研究发展部

地址：上海市徐汇区肇嘉浜路 750 号

邮编：200030

电话：(+86 21) 64339000

网址：<http://www.cfsc.com.cn>