

2011年08月18日

汽车零部件 II

证券研究报告--公司点评报告

收盘价(元): 14.90

目标价(元):

# 鸿特精密(300176)

突发事件拉低利润，欧美订单大幅增长

投资评级: N--未评级(持续)

装备制造组: 王合绪

执业证书编号: S0890510120008

电话: 021 5012 2369

邮箱: wanghexu@cnhbstock.com

装备制造组: 姬晶

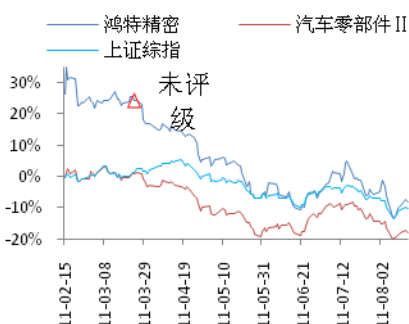
联系人: 毛雪梅

电话: 021-50122432

## 公司基本数据

总股本(万股)	8940.00
流通 A 股/B 股(万股)	2240.00/0.00
资产负债率(%)	35.45
每股净资产(元)	5.56
市净率(倍)	2.68
净资产收益率(加权)	2.72
12 个月内最高/最低价	22.59/13.6

## 股价走势图



## 相关研究报告

- 1 《美系汽车产业转移是公司持续增长的动力》，2011.04.10
- 2 《盈利符合预期 持续增长值得期待》，2011.03.24

## ◎事项:

鸿特精密(300176)8月18日发布半年报称,公司2011年1-6月份实现营业收入2.47亿元,同比增长47.60%,归属于上市公司股东净利润为1034.73万元,较去年同期下降43.85%;扣除非经常性损益净利润为971.54万元,同比下降45.04%;基本每股收益为0.1263元/股,同比下降54.07%。

## ◎主要观点:

◆突发事件造成净利润大幅下滑:公司上半年营业收入增长47.60%,净利润大幅下降43.85%的主要原因(1)受出口美国福特产品所用的木托盘有虫体为由的影响,被美国海关拒绝产品入境,导致公司损失近800万的空运费。(2)受日本地震的影响,公司内销业务同比下降14.20%,主要受客户广州本田、武汉本田等日系车型订单大幅下降约23.17%。目前本田公司将在7月份全面复产,预计该两个客户的全年销售计划与年初的全年销售计划基本持平,因此对全年计划没有大的影响。(3)募投项目持续投入,产能尚未释放报告期内,公司实际外购毛坯件与半成品约定948.95万元,委外加工部件约840.74万元,导致公司成本增加、毛利率下降4个百分点至20.23%。公司上半年共开发新产品134款,同期研发费用投入增加了487.68万元,同比增104%。我们认为公司上半年利润大幅下滑主要由突发性事件造成,并不影响公司正常经营状况,考虑到公司目前订单饱满且与北京奔驰签订采购框架协议,公司仍有在恢复原有盈利水平的同时,创造持续增长的盈利能力。

◆外销收入大幅度增长:报告期内,公司受欧美汽车及汽车配件市场强劲增长带动,外销主要客户中美国福特汽车销售收入较上年同期增长212.28%,康明斯销售收入较上年同期增长390.84%。目前公司与北美福特及通用汽车紧密接触,美国汽车零部件订单由海外转移至中国采购给公司带来大幅新增收入。我们维持对公司汽车类精密铝铸件业务2011年在30%左右增速的预测,主营业务收入超过5亿元。

◆盈利预测:考虑到公司募投项目逐步投产,我们预计公司2011~2013年EPS分别为0.54元、0.73元及1.00元。

	2009A	2010A	2011Q2	2011E	2012E	2013E
主营收入(百万)	296.22	386.23	204.70	494.38	692.13	927.46
同比增速(%)	4.81	30.39	47.60	28.00	40.00	34.00
净利润(百万)	34.51	42.55	10.35	36.10	48.67	66.67
同比增速(%)	41.15	23.31	-43.85	-15.16	34.82	36.98
毛利率(%)	28.33	26.25	20.30	25.00	25.63	25.31
每股盈利(元)	0.52	0.64	0.00	0.54	0.73	1.00
ROE(%)	31.18	27.77	0.00	19.07	20.45	21.88
PE(倍)	0.00	0.00		36.90	27.37	19.98

## 附录：三大报表预测值

### 资产负债表

单位：百万元	2010	2011E	2012E	2013E
<b>流动资产</b>	262.16	233.17	442.50	443.63
现金	61.58	73.27	96.25	123.56
应收账款	86.36	89.99	159.67	173.01
其它应收款	0.63	7.75	1.01	12.42
预付账款	51.49	0.00	83.53	14.56
存货	58.07	58.87	98.39	116.60
其他	4.03	3.30	3.66	3.48
<b>非流动资产</b>	218.92	224.95	238.31	243.38
长期投资	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产	186.50	184.71	189.74	189.23
无形资产	13.53	17.86	19.05	21.71
其他	18.89	22.38	29.53	32.45
<b>资产总计</b>	481.08	458.11	680.82	687.01
<b>流动负债</b>	224.95	150.72	358.22	309.84
短期借款	73.55	36.77	149.92	121.80
应付账款	86.21	65.75	161.48	132.95
其他	65.19	48.20	46.82	55.10
<b>非流动负债</b>	102.90	118.07	84.61	72.51
长期借款	102.90	84.46	67.80	47.30
其他	0.00	33.61	16.81	25.21
<b>负债合计</b>	327.85	268.79	442.82	382.35
少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00
归属母公司股东权益	153.23	189.32	237.99	304.66
<b>负债和股东权益</b>	481.08	458.11	680.82	687.01

### 现金流量表

单位：百万元	2010	2011E	2012E	2013E
<b>经营活动现金流</b>	0.91	97.34	-4.24	119.43
净利润	42.55	36.10	48.67	66.67
折旧摊销	21.45	20.80	23.72	26.05
财务费用	10.26	11.48	16.91	21.01
投资损失	0.00	0.00	0.00	0.00
营运资金变动	-71.65	28.11	-93.12	5.50
其它	-1.69	0.85	-0.42	0.21
<b>投资活动现金流</b>	-64.47	-27.68	-36.66	-31.33
资本支出	110.25	-26.74	29.75	-3.12
长期投资	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	45.78	-54.42	-6.91	-34.45
<b>筹资活动现金流</b>	79.96	-57.98	-30.87	-41.87
短期借款	73.55	-36.77	18.39	-9.19
长期借款	50.40	-18.45	-16.65	-20.50
其他	-43.99	-2.76	-32.61	-12.17
<b>现金净增加额</b>	16.40	11.68	-71.78	46.24

### 利润表

单位：百万元	2010	2011E	2012E	2013E
<b>营业收入</b>	386.23	494.38	692.13	927.46
营业成本	284.84	370.78	514.76	692.69
营业税金及附加	0.17	0.11	0.23	0.26
营业费用	15.89	20.76	34.61	42.66
管理费用	28.75	49.44	69.21	92.75
财务费用	10.26	11.48	16.91	21.01
资产减值损失	0.14	0.73	0.64	1.11
公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00
投资净收益	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>营业利润</b>	46.17	41.07	55.76	76.99
营业外收入	2.22	1.99	2.11	2.05
营业外支出	0.63	0.60	0.61	0.61
<b>利润总额</b>	47.77	42.47	57.26	78.43
所得税	5.22	6.37	8.59	11.76
<b>净利润</b>	42.55	36.10	48.67	66.67
少数股东损益	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>归属母公司净利润</b>	42.55	36.10	48.67	66.67
<b>EBITDA</b>	75.51	67.83	86.81	111.57
<b>EPS (元)</b>	0.64	0.54	0.73	1.00

### 主要财务比率

	2010	2011E	2012E	2013E
<b>成长能力</b>				
营业收入	30.39%	28.00%	40.00%	34.00%
营业利润	38.64%	-11.05%	35.77%	38.06%
归属母公司净利润	23.31%	-15.16%	34.82%	36.98%
<b>获利能力</b>				
毛利率	26.25%	25.00%	25.63%	25.31%
净利率	11.02%	7.30%	7.03%	7.19%
ROE	27.77%	19.07%	20.45%	21.88%
ROIC	12.82%	10.94%	10.84%	13.94%
<b>偿债能力</b>				
资产负债率	68.15%	58.67%	65.04%	55.65%
净负债比率	145.18%	75.18%	100.82%	62.94%
流动比率	1.17	1.55	1.24	1.43
速动比率	0.91	1.16	0.96	1.06
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	0.96	1.05	1.22	1.36
应收账款周转率	5.48	5.61	5.54	5.58
应付账款周转率	4.18	4.88	4.53	4.71
<b>每股指标(元)</b>				
每股收益	0.64	0.54	0.73	1.00
每股经营现金	0.01	1.09	-0.05	1.34
每股净资产	2.29	2.83	3.55	4.55
<b>估值比率</b>				
P/E	0.00	36.90	27.37	19.98
P/B	0.00	7.04	5.60	4.37
EV/EBITDA	2.13	16.23	13.35	9.78

资料来源：港澳资讯、华宝证券研究所

## 投资评级的说明

### - 行业评级标准

报告发布日后3个月内，以行业股票指数相对同期中证800指数收益率为基准，区分为以下四级：

**强于大市 A--**：行业指数收益率强于相对市场基准指数收益率5%以上；

**同步大市 B--**：行业指数收益率相对市场基准指数收益率在-5%~5%之间波动；

**弱于大市 C--**：行业指数收益率相对市场基准指数收益率在-5%以下；

**未评级 N--**：不作为行业报告评级单独使用，但在公司评级报告中，作为随附行业评级的选择项之一。

### - 公司评级标准

报告发布日后3个月内，以股票相对同期行业指数收益率为基准，区分为以下五级：

**买入**：相对于行业指数的涨幅在15%以上；

**持有**：相对于行业指数的涨幅在5%-15%；

**中性**：相对于行业指数的涨幅在-5%-5%；

**卖出**：相对于行业指数的跌幅在-5%以上；

**未评级**：研究员基于覆盖或公司停牌等其他原因不能对该公司做出股票评级的情况。

## 机构业务部咨询经理

**上海**

宋歌

021-5012 2086

138 1882 8414

**北京**

程楠

010-6708 5220

159 0139 1234

**深圳**

袁月

0755-3665 9385

158 1689 6912

## 风险提示及免责声明：

★ 市场有风险，投资须谨慎。

★ 本报告所载的信息均来源于已公开信息，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。

★ 本报告所载的任何建议、意见及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断。本公司不保证本报告所载的信息于本报告发布后不会发生任何更新，也不保证本公司做出的任何建议、意见及推测不会发生变化。

★ 在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，本公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。

★ 本报告版权归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何组织或个人不得对本报告进行任何形式的发布、转载、复制。如合法引用、刊发，须注明本公司出处，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。