

参股富奥成利好

——宁波华翔（002048）2011年中报点评——

增持

事件:

宁波华翔（002048）2011年1~6月实现营业收入17.82亿元，同比增长19.98%；归属于上市公司股东净利润1.91亿元，同比增长3.32%；基本每股收益0.34元。

点评:

- **公司参股富奥公司借壳上市** 经过2011年3月增资后，公司持有富奥公司17.86%股权，成为后者居一汽集团、一致行动人天亿投资和亚东投资之后的第三大股东。*ST盛润新增股份换股吸收合并富奥公司，富奥公司注销其法人资格，全部业务、资产和负债都由盛润公司承继。富奥公司由此将成为一汽集团旗下又一零部件上市企业。富奥的上市对宁波华翔在业绩、市场以及资本市值等方面具有积极影响；
- **年内实施股权回购** 公司计划以不超过2亿元资金，以每股14.50元回购约1379万股的股份，回购期限为2011年11月30日。本次回购将有助于改善公司的资本结构。2010年年底，公司净资产为26.43亿元，资产负债率26.67%，资本来源中来自权益资本的比重较大，回购股份后，将适当降低公司的权益资本，使公司的资本结构趋于合理；回购还有利于公司使用财务杠杆，适当提高负债率。本期公司负债率为24.75%，流动比率与速动比率分别是2.50和2.04倍，公司具有较强的偿债能力。截至7月31日回购股份数共计164.57万股，占公司总股本的比例为0.29%，成交的最高价为12.39元/股，最低价为11.85元/股，支付总金额约为0.2亿元；
- **投资收益对公司影响较大** 公司上半年获得长春佛吉亚公司投资收益0.45亿元，比去年同期0.31亿元增长45.16%。公司对参股子公司富奥公司长期股权投资的会计处理方法自2011年4月起由权益法变更为成本法，使得公司对富奥公司的投资收益为0.30亿元，比去年同期的0.67亿元下降55.22%。这同时公司造成上半年营收与净利润增长不同步。
- **投资评级** 预计2011~2013年归属上市公司股东的净利润为4.52、5.11和5.90亿元，基本每股收益分别是0.80、0.90和1.04元，对应的PE为15、13和12倍。维持原“增持”评级。

分析师

王剑辉
执业证号：S1250511010003
电话：010-57631186
邮箱：wjhui@swsc.com.cn

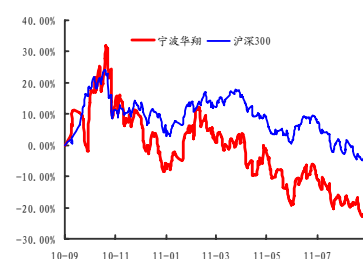
联系人

刘峰
电话：010-57631199
邮箱：liufeng@swsc.com.cn

汽车行业52周市场表现



宁波华翔52周市场表现



宁波华翔利润预测表

	2010 A	2011 E	2012 E	2013 E
报表类型	合并报表	合并报表	合并报表	合并报表
一、营业总收入(百万元)	3,333.11	3,878.82	4,642.25	5,271.40
营业收入(百万元)	3,333.11	3,878.82	4,642.25	5,271.40
二、营业总成本(百万元)	2,993.94	3,426.75	4,169.38	4,768.21
营业成本(百万元)	2,570.82	3,030.88	3,534.80	4,018.98
营业税金及附加(百万元)	8.38	15.45	18.90	26.88
销售费用(百万元)	120.41	121.42	152.96	178.55
管理费用(百万元)	264.21	282.74	401.86	474.05
财务费用(百万元)	-4.39	-5.11	-8.31	-1.77
资产减值损失(百万元)	34.51	-18.62	69.17	71.51
三、其他经营收益(百万元)	237.77	179.85	245.39	317.66
投资净收益(百万元)	237.77	179.85	245.39	317.66
其中：对联营企业和合营企业的投资收益(百万元)	237.77	179.85	181.61	261.12
四、营业利润(百万元)	576.94	631.92	718.25	820.85
加：营业外收入(百万元)	11.37	19.81	20.23	22.62
减：营业外支出(百万元)	9.05	5.94	13.85	12.84
五、利润总额(百万元)	579.26	645.79	724.63	830.63
减：所得税(百万元)	53.62	95.63	104.90	106.71
六、净利润(百万元)	525.64	550.16	619.73	723.92
减：少数股东损益(百万元)	105.37	98.04	109.07	133.84
归属于母公司所有者的净利润(百万元)	420.26	452.12	510.67	590.08
七、每股收益：				
(一) 基本每股收益(元)	0.77	0.80	0.90	1.04
(二) 稀释每股收益(元)	0.77	0.80	0.90	1.04

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/>