

## 京威股份 (002662)

买入/维持评级

股价: RMB21.73

### 分析师

姚宏光

SAC 执业证书编号:s1000510120005

(0755)8249 2723

yaohg@mail.htlhsc.com.cn

### 联系人

周力维

(0755)8212 5072

zhouliwei@mail.htlhsc.com.cn

# 京威事件 尘埃落定

- 事件:** 京威股份于 5 月 7 号发布公告称, 公司销售副总王立华于 4 月 18 日从二级市场买入公司股票 6,300 股, 占公司股份总数的 0.002%, 导致公司社会公众持股比例低于 25%, 公司一度面临停牌风险; 5 月 3 日, 公司监事会主席周剑军辞职; 5 月 14 日, 公司召开监事会会议, 同意公司总工程师陈双印作为公司监事候选人; 公司将于 5 月 30 日召开公司 2012 年第一次临时股东大会, 且审议《关于补选公司总工程师陈双印先生为公司监事的议案》; 公司两大股东中环投资和德国埃贝斯乐均承诺参加并对上述议案投赞成票, 以上两大股东合计持有公司 72.75% 的股本。
- 这意味着, 周剑军辞去公司监事职务的不确定性已经完全消除。周剑军辞职生效后, 社会公众持有的公司股份将达到公司股份总数的 27.248%, 公司股权分布不符合上市条件的情形将确定消除, **公司股票继续正常交易**。我们赞许公司在上述事件中显示出的优秀的危机处理能力, 也认同公司坚决维护管理团队稳定的理念。
- 从公司基本面来看, 我们看好公司未来的成长空间, 凭借公司在车用铝合金内外饰件的技术工艺优势以及客户壁垒, 公司将受益于豪车零部件市场的三级加速: 1. 豪车市场如火如荼, 持续超越行业增长; 2. 豪车国产化趋势一直延续, Audi/Benz/BMW 在华产能扩张在加速; 3. 豪车零部件国产化比例将持续提升。另外, 中环零部件转型铝合金棒的生产制造将有效降低公司铝合金棒采购成本, 对产品毛利率起到正面支撑作用。
- 京威股份是在中国市场上具有核心竞争力的汽车零部件企业。2012 年公司业绩增长确定, 对比汽车零部件板块 16 倍的估值中枢, 我们认为公司现时股价仍有较高安全边际。我们看好公司的长期投资价值, 未来六个月, 认为给予公司 20 倍估值是合理的。我们预测, 公司 12-14 年 EPS 分别为 1.26 元、1.52 元、1.81 元, 并且估计公司全年业绩超越我们前期预期的可能性较大, 维持‘买入’评级。
- 风险提示:** 宏观经济进一步下滑、豪车市场增速不如预期

### 相关研究

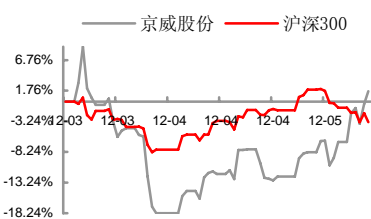
公司研究-京威股份 (002662) 120504:  
借力德国技术 扎根本土市场

公告点评-京威股份 (002662) 120508:  
虚惊一场的‘京威事件’

### 基础数据

总股本 (百万股)	300
流通 A 股 (百万股)	300
流通 B 股 (百万股)	0
可转债 (百万元)	
流通 A 股市值 (百万元)	6,519

### 最近 52 周股价走势图



资料来源: 公司数据, 华泰联合证券预测

经营预测与估值	2011A	2012E	2013E	2014E
营业收入(百万元)	1401.8	1764.0	2159.0	2553.0
(+/-%)	20.6	25.8	22.4	18.2
归属母公司净利润(百万元)	307.3	378.0	457.0	544.0
(+/-%)	11.1	23.0	20.9	19.0
EPS(元)	1.02	1.26	1.52	1.81
P/E(倍)	21.30	17.25	14.30	12.01

资料来源: 公司数据, 华泰联合证券预测

盈利预测

资产负债表					利润表				
单位:百万元					单位:百万元				
会计年度	2011	2012E	2013E	2014E	会计年度	2011	2012E	2013E	2014E
<b>流动资产</b>	818	1312	1919	3051	<b>营业收入</b>	1402	1764	2159	2553
现金	137	454	880	1819	营业成本	791	1025	1239	1455
应收账款	134	212	259	306	营业税金及附加	10	4	6	5
其他应收款	12	9	12	14	营业费用	56	64	80	92
预付账款	53	66	82	96	管理费用	73	83	97	117
存货	269	359	427	509	财务费用	0	-12	-28	-56
其他流动资产	212	212	259	306	资产减值损失	0	0	0	0
<b>非流动资产</b>	402	491	495	491	公允价值变动收	0	0	0	0
长期投资	6	6	7	8	投资净收益	-3	-2	-2	-2
固定资产	286	331	345	343	<b>营业利润</b>	470	599	762	937
无形资产	51	52	53	54	营业外收入	0	0	0	0
其他非流动资产	59	0	90	86	营业外支出	0	0	0	0
<b>资产总计</b>	1219	1803	2414	3541	<b>利润总额</b>	470	599	762	937
<b>流动负债</b>	243	302	341	766	所得税	118	150	190	234
短期借款	0	0	0	0	净利润	352	450	571	703
应付账款	111	177	200	235	少数股东损益	45	72	114	159
其他流动负债	131	125	141	530	归属母公司净利	307	378	457	544
<b>非流动负债</b>	0	0	0	0	EBITDA	501	627	783	936
长期借款	0	0	0	0	EPS (元)	1.02	1.26	1.52	1.81
其他非流动负	0	0	0	0					
<b>负债合计</b>	243	302	341	766					
少数股东权益	151	223	337	496	<b>主要财务比率</b>				
股本	225	300	300	300	<b>会计年度</b>	<b>2011</b>	<b>2012E</b>	<b>2013E</b>	<b>2014E</b>
资本公积	1	1	1	1	<b>成长能力</b>				
留存收益	600	978	1435	1979	营业收入	20.6%	25.8%	22.4%	18.3%
归属母公司股	826	1279	1736	2280	营业利润	1.9%	27.6%	27.1%	23.0%
<b>负债和股东权</b>	1219	1803	2414	3541	归属母公司净利	11.1%	22.9%	21.1%	18.9%
					<b>获利能力</b>				
					毛利率(%)	43.6%	41.9%	42.6%	43.0%
					净利率(%)	21.9%	21.4%	21.2%	21.3%
					ROE(%)	37.2%	29.5%	26.3%	23.8%
					ROIC(%)	38.1%	39.0%	42.8%	62.0%
					<b>偿债能力</b>				
					资产负债率(%)	19.9%	16.7%	14.1%	21.6%
					净负债比率(%)	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
					流动比率	3.37	4.35	5.63	3.99
					速动比率	2.26	3.16	4.38	3.32
					<b>营运能力</b>				
					总资产周转率	1.27	1.17	1.02	0.86
					应收账款周转率	9	10	9	9
					应付账款周转率	7.47	7.11	6.57	6.68
					<b>每股指标(元)</b>				
					每股收益(最新)	1.02	1.26	1.52	1.81
					每股经营现金流	0.99	1.22	1.46	3.07
					每股净资产(最	2.75	4.26	5.79	7.60
					<b>估值比率</b>				
					P/E	21.30	17.25	14.30	12.01
					P/B	7.90	5.10	3.75	2.86
					EV/EBITDA	5	4	3	3

数据来源: 华泰联合证券研究所



### 华泰联合证券评级标准:

时间段 报告发布之日起6个月内  
基准市场指数 沪深300(以下简称基准)

#### 股票评级

买入 股价超越基准20%以上  
增持 股价超越基准10%-20%  
中性 股价相对基准波动在±10%之间  
减持 股价弱于基准10%-20%  
卖出 股价弱于基准20%以上

#### 行业评级

增持 行业股票指数超越基准  
中性 行业股票指数基本与基准持平  
减持 行业股票指数明显弱于基准

### 深圳

深圳市福田区深南大道4011号香港中旅大厦25层  
邮政编码: 518048

电话: 86 755 8249 3932  
传真: 86 755 8249 2062  
电子邮件: lzrd@mail.htlhsc.com.cn

### 上海

上海浦东银城中路68号时代金融中心45层  
邮政编码: 200120

电话: 86 21 5010 6028  
传真: 86 21 6849 8501  
电子邮件: lzrd@mail.htlhsc.com.cn

### 免责声明

本报告仅供华泰联合证券有限责任公司(以下简称“华泰联合”)签约客户使用。华泰联合不因接收到本报告而视其为华泰联合的客户。客户应当认识到有关本报告的短信、邮件提示及电话推荐仅为研究观点的简要沟通,对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于华泰联合认为可靠的、已公开的信息编制,但华泰联合不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断,本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动,涉及证券或投资标的的以往表现不应作为日后表现的保证。在不同时期,或因使用不同假设和标准,采用不同观点和分析方法,致使华泰联合发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告,对此华泰联合可不发出特别通知。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给了华泰联合客户作参考之用,在任何情况下并不构成私人咨询建议,也没有考虑到个别客户的投资目标或财务状况;同时并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的广告、要约或向人作出的要约邀请。

市场有风险,投资需谨慎。本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售,投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估,并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求,必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下,华泰联合不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

华泰联合是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资咨询、投资管理等多项业务的全国性综合类证券公司。在法律许可的情况下,华泰联合投资业务部门可能会持有报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易,可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务,可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。华泰联合的投资顾问、销售人员、交易人员以及其他类别专业人士可能会依据不同的信息来源、不同假设和标准,采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。华泰联合没有将此意见及建议向本报告所有接收者进行更新的义务。华泰联合利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门、集团或关联机构间的信息流动。撰写本报告的证券分析师的薪酬由研究部门管理层和公司高级管理层全权决定,分析师的薪酬不是基于华泰联合投资银行收入而定,但是分析师的薪酬可能与投行整体收入有关,其中包括投行、销售与交易业务。

华泰联合的研究报告主要以电子版形式分发,间或也会辅以印刷品形式分发。华泰联合向所有客户同时分发电子版研究报告。华泰联合对本报告具有完全知识产权,未经华泰联合事先书面授权,本研究报告的任何部分均不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。若华泰联合以外的机构向其客户发放本报告,则由该机构独自为此发送行为负责,华泰联合对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华泰联合向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。