业绩超预期、是否持续待观察

增持 维持

目标价格：12.00 元

投资要点:

- 宁波华翔发布业绩预告修正公告，业绩从 0-30%增长上调为 30-60%，超市场预期。

报告摘要:

- **取预测中值全年盈利 3.6 亿元，同比增长 44%,单四季度利润 1.2 亿元同比上升 100%，全年 eps0.68 元，超市场预期 0.59 元 15%。**我们认为全年利润 44%增长符合今年年汽车零部件公司业绩高速增长大趋势，但四季度利润突然非线性增加可能和欧洲业务好转有关。
- **公司估值显著较低，主要是历史上业绩长期不达预期的体现，未来若盈利能力恢复到正常水平，估值和业绩双击带来股价想象空间巨大。**公司目前股价对应 2013 年业绩 13 倍，14 年 10 倍，显著低于零部件平均估值，若公司未来进入业绩上升通道，14 年估值有望上升到 13-15 倍，估值弹性较大。
- **欧洲经济复苏带来 2014 年想象空间。**公司海外的 sellner，hib trim2013 年前三季度给公司贡献了近 8000 万的负贡献，也是 2013 年前三季度业绩不达预期的主要原因，随着欧洲经济复苏，2014 年欧洲业务有望改善，若 2014 年实现盈亏平衡能带来 20%的业绩增速。
- **2014 盈利仍存在不确定性。**虽然自上而下的看公司各项业务盈利及目前估值水平都有上升空间，但公司存在较多和外资的合资公司以及收购的欧洲公司，盈利情况不受母公司控制，利润释放的节奏较难把握，对 2014 年国内业务增速较 2013 年将有所放缓，目前公司海外板块的盈利情况完全无法把握，因此仍存在不确定性。
- **投资建议-增持。**从长期投资角度，公司股价处于低位，中短期看 2014 年的业绩仍有不确定性，给予增持评级，目标价 12 元。

主要经营指标	2011	2012	2013	2014	2015
营业收入(百万)	3682.43	5599.7	7500	10000	13000
增长率（%）	10.48	52.07	33.9	33.33	30
归母净利润(百万)	284.17	250.67	360	487	636
增长率（%）	-32.38	-11.79	44	35.27	30.43
每股收益	0.51	0.47	0.68	0.92	1.2
市盈率	17.51	19	13.13	9.71	7.44

汽车研究组

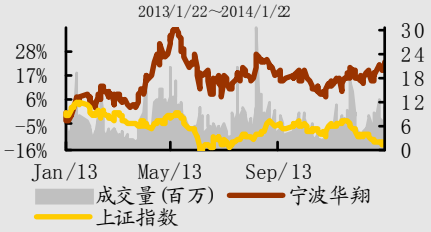
分析师:

何亚东(S1180513050001)

电话：010-88013562

Email：heyadong@hysec.com

市场表现



相关研究

《江淮汽车-12 月销量点评：终端实销于批发数据》 2014/1/6

《江淮汽车-11 月销量点评：战略重点商用车和 SUV 表现良好》 2013/12/6

《第一批新能源汽车应用推广城市名单公布点评：看好新能源公交发展》 2013/11/26

《10 月销量点评：卡车继续猛进，乘用车环比改善》 2013/11/6

作者简介:

何亚东: 汽车行清华大学汽车工程系毕业，4 年广汽集团汽车设计及项目管理经验，3 年汽车行业证券分析经验

蔡麟琳: 清华大学汽车工程系毕业，2 年银行汽车行业融资分析经验，1 年汽车行业分析经验

机构销售团队					
公募	北京片区	李　倩	010-88083561	13631508075	liqian@hysec.com
		牟晓凤	010-88085111	18600910607	muxiaofeng@hysec.com
		罗　云	010-88085760	13811638199	luoyun@hysec.com
		陈紫超	010-88085798	13811637082	chenzichao@hysec.com
	上海片区	李冠英		13918666009	liguanying@hysec.com
		奚　曦	021-51782067	13621861503	xixi@hysec.com
		孙利群	010-88085756	13910390950	sunliqun@hysec.com
		吴　蓓		18621102931	wubei@hysec.com
	广深片区	夏苏云	0755-33352298	13631505872	xiasuyun@hysec.com
		赵　越	0755-33352301	18682185141	zhaoyue@hysec.com
		孙婉莹	0755-33352196	13424300435	sunwanying@hysec.com
		周　迪	0755-33352262	15013826580	zhoudi@hysec.com
机构	上海保险/私募	赵　佳	010-88085291	18611796242	zhaojia@hysec.com
		李　岚	021-51782236	13917179275	lilan@hysec.com
	北京保险/私募	王燕妮	010-88085993	13911562271	wangyanni@hysec.com
		张　瑶	010-88013560	13581537296	zhangyao@hysec.com
	银行/信托	朱　隼	010-88013612	18600239108	zhusun@hysec.com

宏源证券评级说明:

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。以报告发布日后 6 个月内的公司股价（或行业指数）涨跌幅相对同期的上证指数的涨跌幅为标准。

类别	评级	定义
股票投资评级	买入	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数 20%以上
	增持	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数 5%～20%
	中性	未来 6 个月内与沪深 300 指数偏离-5%～+5%
	减持	未来 6 个月内跑输沪深 300 指数 5%以上
行业投资评级	增持	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数 5%以上
	中性	未来 6 个月内与沪深 300 指数偏离-5％～+5％
	减持	未来 6 个月内跑输沪深 300 指数 5%以上

免责条款:

本报告分析及建议所依据的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所依据的信息和建议不会发生任何变化。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成任何投资建议。投资者依据本报告提供的信息进行证券投资所造成的一切后果，本公司概不负责。

本公司所隶属机构及关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能争取为这些公司提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为宏源证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，宏源证券股份有限公司的经营范围包括证券投资咨询业务。