

宁波华翔 (002048):

—内外并举, 轻装前行

公司动态

编辑: 阎立建
电话: 0311-66006297
执业证书: S0400112060003
报告日期: 2014-06-11 星期三

事件:

公司近期发布投资者关系活动记录。公司将重点发展汽车电子、新材料业务, 并继续积极关注并购机会, 2014 年海外资产的大额减值影响将结束。

简评:

公司多个生产基地已经投产或量产, 其中包括成都、佛山金属件生产基地, 公司金属件业务的盈利能力明显高于塑料件业务。

国内业务的增长来源于两方面, 一是原配套的大众宝马奔驰等客户销售居于国内同行业前列, 超越行业整体增速; 二是新投产生产基地发力, 福特、通用等重要客户带来新的增量。根据国内乘用车增长情况, 预计 2014 公司国内业务增长可超过 15%, 对应净利润增长约 7000 万元。

国外部分, 此前的大额资产减值因素于 2014 年基本消除, 同时看好欧洲汽车业复苏前景, 公司海外业务的经营性亏损面临终结。由于 2013 海外业务总计拖累公司业绩 1.2 亿元, 仅此减亏部分即可为公司 2014 年贡献 30% 的增长。

公司远期的成长性值得期待, 目前公司积极布局汽车电子、汽车新材料等业务, 均系未来确定性高增长的行业。

另外, 公司投资富奥股权的潜在投资收益巨大, 保守以当前股价估计, 可带来投资收益超过 6 亿元, 目前公司总股本 5.3 亿。

盈利预测: 不考虑富奥股权可能的变现收益, 预计公司 2014 年业绩增速将达 50%, 每股收益 0.98 元, 15、16 年预测 EPS 分别为 1.19、1.45 元, 对应当前市盈率 13.9、11.4、9.4 倍, 维持“买入”评级。

002048 [宁波华翔]

评级: 买入

主要数据

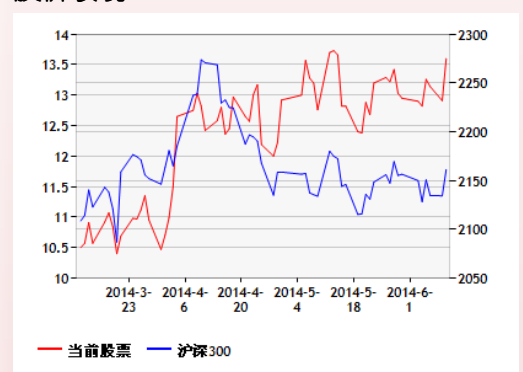
股票价格绝对/相对市场表现 (%)

	1 个月	3 个月	12 个月
	0.10/0.02	0.24/0.07	0.44/0.14
总股本	530047150.000		
流通 A 股	530047150.000		
近 3 月日均成交量	6319774.867		

主要股东

周晓峰	16.967698
华翔集团股份有限公司	6.751260
象山联众投资有限公司	5.509457

股价表现



公司动态

报表预测

	2012A	2013A	2014E	2015E	2016E
利润表					
营业收入	5,599.7	7,291.8	8,604.4	10,153.1	11980.7
营业成本（不含折旧摊销）	4,348.2	5,570.9	6,582.3	7,767.2	9,165.2
营业税金及附加	23.8	31.5	34.4	40.6	47.9
销售费用（不含折旧摊销）	196.0	230.2	283.9	335.1	395.4
管理费用（不含折旧摊销）	433.4	581.0	688.3	812.3	958.5
EBITDA	598.3	878.4	1,015.3	1,198.1	1,413.7
EBIT	336.2	581.9	700.4	864.1	1,072.0
利润总额	366.5	575.8	873.4	1,058.2	1,291.8
净利润	312.6	477.1	724.1	877.3	1,070.9
归属于母公司股东的净利润	250.7	343.2	520.6	630.8	770.0
每股收益（元/股）		0.65	0.98	1.19	1.45
资产负债表					
货币资金	1,033.8	1,183.5	1,891.8	2,589.4	3,602.1
应收款项	957.7	1,323.6	1,505.8	1,776.8	2,096.6
存货	833.9	1,050.7	1,316.5	1,553.4	1,833.0
预付款项	84.0	121.8	131.6	155.3	183.3
其他流动资产	42.8	72.2	40.0	40.0	40.0
流动资产合计	2,952.1	3,751.8	4,885.7	6,114.9	7,755.1
固定资产	1,102.5	1,360.8	1,380.2	1,209.1	1,007.9
在建工程	131.8	215.3	175.3	145.3	105.3
无形资产	189.7	195.0	177.4	161.4	146.9
长期股权投资	695.5	361.4	361.0	361.0	361.0
资产合计	5,175.4	6,650.6	6,979.6	7,991.8	9,376.2
应付款项	1,107.3	1,598.2	1,881.4	2,142.1	2,592.2
流动负债合计	2,054.4	2,664.2	2,478.1	2,788.5	3,316.2
长期借款	0.0	20.0	20.0	20.0	20.0
负债合计	2,092.3	2,748.4	2,498.1	2,808.5	3,336.2
股东权益合计	3,083.1	3,902.3	4,481.5	5,183.3	6,040.0
负债和股东权益合计	5,175.4	6,650.6	6,979.6	7,991.8	9,376.2
现金流量表					
净利润			724.1	877.3	1,070.9
折旧			237.4	258.0	267.2
摊销			77.5	76.0	74.5
财务费用			(43.1)	(64.2)	(89.8)
经营活动现金流合计			1,663.6	785.7	1,093.1
投资活动现金流量合计			(353.5)	23.1	44.0
融资活动现金流合计			(601.7)	(111.3)	(124.4)
净现金流			708.3	697.5	1,012.7
年底现金			1,891.8	2,589.4	3,602.1

其他明细条目

评级定义

【市场指数评级】

看多——未来 6 个月内上证综指上升幅度达到或超过 20%
看平——未来 6 个月内上证综指波动幅度在-20%—20%之间
看空——未来 6 个月内上证综指下跌幅度达到或超过 20%

【行业指数评级】

超配——未来 6 个月内行业指数相对强于上证指数达到或超过 10%
标配——未来 6 个月内行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
低配——未来 6 个月内行业指数相对弱于上证指数达到或超过 10%

【公司股票评级】

买入——未来 6 个月内股价相对强于上证指数达到或超过 15%
增持——未来 6 个月内股价相对强于上证指数在 5%—15%之间
中性——未来 6 个月内股价相对上证指数在-5%—5%之间
减持——未来 6 个月内股价相对弱于上证指数 5%—15%之间
卖出——未来 6 个月内股价相对弱于上证指数达到或超过 15%

免责条款

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研获取的资料，但本公司及其研究人员对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告反映研究人员个人的不同设想、见解、分析方法及判断。本报告所载观点并不代表财达证券有限责任公司，或任何其附属或联营公司的立场，且报告中的观点和陈述仅反映研究员个人撰写及出具本报告期间当时的分析和判断，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间和其他因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。本报告中的观点和陈述不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

本报告旨在发给本公司的特定客户及其他专业人士，但该等特定客户及其他专业人士并不得依赖本报告取代其独立判断。在法律允许的情况下，本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务，本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之间已经了解或使用其中的信息。

本报告版权归“财达证券有限责任公司”所有，未经本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

财达证券有限责任公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构，我们欢迎社会监督并提醒广大投资者，参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构，注意防范非法证券活动。

联系方式

地址： 石家庄市桥西区自强路 35 号庄家金融大厦 25 层
电话： 0311-66006330 传真： 0311-66006364 邮编： 050000