

业绩超预期、电子新材料提估值

增持 维持

投资要点:

公司发布业绩修正, 2014年1-6月归属于上市公司股东的净利润变动幅度从40%-70%上修至70%至100%, 超预期

报告摘要:

- 中报业绩超预期。**2014年1-6月归属于上市公司股东的净利润变动幅度为70%至100%，对应上半年盈利2.85亿至3.35亿元，一季度公司盈利为1.09亿元，则2季度单季度盈利为1.76亿-2.26亿元。如上半年简单年化则全年业绩有望达到6亿元，如拿2季度年化则未来1年的业绩有望达到8亿元，大幅超预期。
- 未来业绩稳步向上。**公司国内业务较为稳健，主要配套的大众、宝马和福特均为国内强势品牌。公司渗透率不断提升，将能维持每年20%的营收增长。海外业务逐季转好，在一季度亏损500万的情况下，上半年已经实现盈亏平衡。预计明年国内业务仍将维持20%-30%增长，海外业务实现2000万以上盈利。则预计明年业绩有望达到8亿元。
- 汽车电子有望通过内生增长和外部实现快速发展。**汽车电子是公司的中期战略，Helbako只是个起点，目前公司做油路控制系统，尚在不断拓展天窗控制系统、电路控制系统业务。公司未来要向汽车电子的模块化方向发展。此外，公司实施过多次海外并购，海外并购有望成为公司进一步做强汽车电子业务的重要手段。
- 汽车轻量化是新能源发展的必由之路。**公司在碳纤维开发上在国内处于领先地位，与宝马保持同步，并有望供货宝马，明年有望实现千万的碳纤维产值。公司是新能源汽车隐性标的。
- 投资建议：**短期来看，以公司今年6亿元利润，15倍估值，给予目标价17元目标价。明年有望实现8亿净利润，如实现汽车电子并购、碳纤维供应上量，有望给予20倍以上估值，长期对应目标价30元。

汽车行业研究组

分析师:

何亚东(S1180513050001)

电话: 010-88013562

Email: heyadong@hysec.com

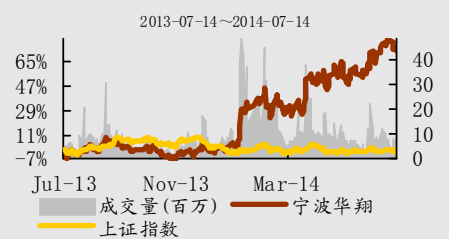
研究助理:

蔡麟琳

电话: 010-88013562

Email: cailinlin@hysec.com

市场表现



相关研究

《宏源证券 * 宁波华翔 * 欧洲业务是最大看点和风险 * 何亚东》

2014-02-14

主要经营指标	2012	2013	2014E	2015E	2016E
营业收入(百万)	5599.70	7291.83	10000	12500	15000
增长率(%)	52.07	30.22	37.14	25.00	20.00
归母净利润(百万)	250.67	343.18	600	800	1000
增长率(%)	-11.79	36.91	74.84	33.33	25.00
每股收益	0.47	0.65	1.13	1.51	1.89
市盈率	58.04	42.40	13.24	9.93	7.94

作者简介:

何亚东: 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

		姓名	手机号	手机号	邮箱
公募	北京片区	李倩	010-88083561	13631508075	liqian@hysec.com
		牟晓凤	010-88085111	18600910607	muxiaofeng@hysec.com
		孙立群	010-88085756	13910390950	sunliqun@hysec.com
		罗云	010-88085760	13811638199	luoyun@hysec.com
	上海片区	李冠英	021-65051619	13918666009	liguanying@hysec.com
		奚曦	021-65051190	13621861503	xixi@hysec.com
		吴蓓	021-65051231	18621102931	wubei@hysec.com
		吴肖寅	021-65051169	13801874206	wuxiaoyin@hysec.com
		赵然	021-65051230	18658849608	zhaoran@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	程新星	021-65051257	18918523006	chengxinxing@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

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经营范围包括证券投资咨询业务。