

华懋科技 (603306.SH)

公司快报

日本高田气囊大规模召回，加速业绩腾飞

投资要点

- ◆ **东风本田大规模召回，或开启国内汽车因高田气囊质量问题召回序幕。** 国家质检总局6月18日通报东风本田召回计划这是，决定自2016年7月31日起，召回部分国产的思威、思域、思铂睿及进口思威，共计1038924辆，东风本田史上最大的召回事件。追溯其原因，是因为高田气囊存在安全隐患，车辆的侧前气囊在展开时，气体发生器容器可能会有碎片飞出，伤及车内人员。日系车作为日本高田气囊的最大用户群，此次东风本田事件或将开启国内汽车因安全气囊质量问题召回的序幕。
- ◆ **全球车企因为高田气囊安全质量问题在北美地区召回超1640万辆，对其销量和品牌声誉造成严重打击。** 日本高田是少数几家掌握安全气囊核心元件气囊控制单元的汽车零部件企业，据其年报显示2015年占全球市场份额约22%左右，为第二大安全气囊供应商。2016年5月27日及6月3日，美国国家公路交通安全管理局(NHTSA)发布通知，因高田安全气囊存在缺陷，多家车企将分阶段召回1640万汽车。高田的大规模召回将对其销量和品牌声誉造成严重打击，丰田、本田等日系车企均纷纷表示不再与其合作。
- ◆ **高田气囊的召回事件给竞争对手带来抢夺市场的良机，间接利好公司业务和盈利增长。** 高田的召回给竞争对手奥托立夫、天合、百利得及国内吉丝特、上海惠太、锦州锦恒带来抢夺市场的良机。目前，公司前5大客户分别为奥托立夫、吉丝特、上海惠太、锦州锦恒和百利得，将因此间接受益，带来业务和盈利的快速增长。
- ◆ **投资建议：** 我们公司预测2016年至2018年每股收益分别为1.10、1.49和1.87元。净资产收益率分别为16.5%、18.3%和18.7%，首次覆盖，给予买入-A建议，6个月目标价为44.00元，相当于2016年40倍的动态市盈率。
- ◆ **风险提示：** 国内汽车销量增长乏力；原材料价格大幅上升。

财务数据与估值

会计年度	2014	2015	2016E	2017E	2018E
主营收入(百万元)	531.1	676.2	849.4	1,125.5	1,462.7
同比增长(%)	34.0%	27.3%	25.6%	32.5%	30.0%
营业利润(百万元)	135.8	199.9	271.2	368.9	463.2
同比增长(%)	31.4%	47.2%	35.7%	36.0%	25.5%
净利润(百万元)	118.5	174.7	234.3	318.3	399.1
同比增长(%)	33.2%	47.4%	34.1%	35.9%	25.4%
每股收益(元)	0.55	0.82	1.10	1.49	1.87
PE	55.2	37.5	27.9	20.6	16.4
PB	7.1	6.1	4.6	3.8	3.1

数据来源：贝格数据 华金证券研究所

投资评级

买入-A(首次)

6个月目标价

44.00元

股价(2016-06-17)

30.60元

交易数据

总市值(百万元)

6,545.34

流通市值(百万元)

2,208.94

总股本(百万股)

213.90

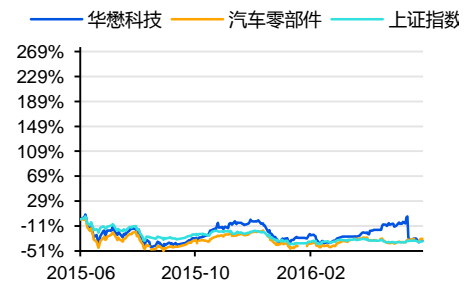
流通股本(百万股)

72.19

12个月价格区间

25.68/50.40元

一年股价表现



资料来源：贝格数据

升幅%

1M

3M

12M

相对收益

9.47

50.53

29.02

绝对收益

12.23

48.16

-10.69

分析师

林帆

SAC 执业证书编号：S0910516040001

linfan@huajinsc.cn

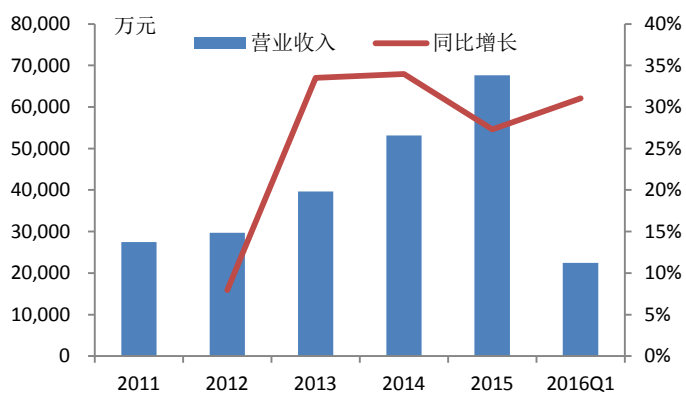
相关报告

表 1 近期美国因安全气囊问题召回的汽车数量

整车企业	召回数量
本田	450 万辆
丰田	160 万辆
大众	21.7 万辆
宝马	12 万辆
日产	40.2 万辆
菲亚特-克莱斯勒	430 万辆
通用	190 万辆
斯巴鲁	38.3 万辆
马自达	73.1 万辆
三菱	3.8 万辆
法拉利	2800 辆
戴姆勒	5100 辆
捷豹路虎	5.4 万辆
奔驰	20 万辆

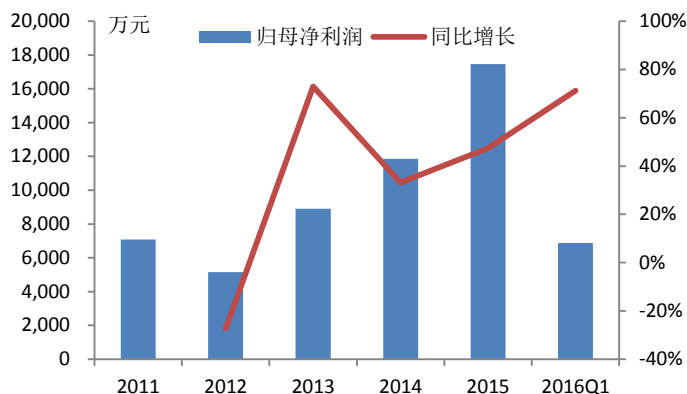
资料来源：NHTSA，华金证券研究所

图 1：公司营收及增速



资料来源：WIND，华金证券研究所

图 2：公司净利润及增速



资料来源：WIND，华金证券研究所

公司评级体系

收益评级：

- 买入 — 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%以上；
- 增持 — 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%至 15%；
- 中性 — 未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持 — 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%；
- 卖出 — 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上；

风险评级：

- A — 正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；
- B — 较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

分析师声明

林帆声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券有限责任公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券有限责任公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券有限责任公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券有限责任公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，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。

华金证券有限责任公司

地址：上海市浦东新区杨高南路 759 号（陆家嘴世纪金融广场）30 层

电话：021-20655588

网址：www.huajinsc.cn