

汽车内饰有所回暖 多元化投资分散风险

宏达经编 (002144)

股价: 12.1 元

调研快报

2009 年 5 月 14 日

星期四

消费品小组

张先萍

021-50586660-8633

zxp@longone.com.cn

纺织及轻工行业

联系人: 顾颖

021-50586660-8638

dhresearch@longone.com.cn

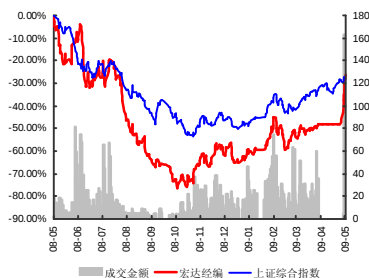
重要数据

总股本(亿股)	1.07
流通股本(亿股)	0.49
总市值(亿元)	12.95
流通市值(亿元)	5.93

市场表现

	绝对涨幅(%)	相对涨幅(%)
1 个月	41.85	37.39
3 个月	33.70	19.95
6 个月	97.07	64.17

个股相对上证综指走势图



投资要点

- q 传统业务有回暖之势。**公司每年约 90%的收入来自于面料和贸易, 纺织业务主要有四类产品: 汽车内饰、弹性面料、运动服类面料和家纺面料。08 年三、四季度由于受到金融危机的影响业绩下滑明显。通过此次调研我们了解到随着汽车销售市场的回暖, 公司的汽车内饰订单在过年后增长明显。同时由于上游原材料的价格回升, 公司的弹性面料价格预期将会每吨平均上涨了 3000 元左右。目前在建的汽车内饰检测中心将有助于增强公司汽车内饰业务的竞争力。我们估计下半年公司传统纺织业务的业绩增速会有所回升。
- q 拟涉足医疗设备高科技行业, 多元化分散传统行业风险。**公司计划通过非公开发行方式(发行价 8.27 元, 不超过 4400 万股)收购深圳威尔德医疗电子 100%股权。该公司的主要产品掌上和便携式 B 超市场占有率高, 公司估值 3.6 亿元, 在新医改背景下, 乡村社区医院将是公司 B 超产品增长的潜在市场之一。我们认为公司的多元化经营将有助于减少公司单一经营传统的纺织行业的业绩波动风险, 为公司带来新的利润增长点。公司和认购方承诺交易完成后, 2009-2011 年公司原有业务的净利润每年增长率不低于 20%, 威尔德的净利润增长率不低于 15%。
- q 盈利预期和估值。**保守估计威尔德 09/10 年净利润 2380 万元/2737 万元(按承诺的至少 15%增速计算), 宏达经编的纺织业务 09/10 年归属于母公司的净利润 867.5/1110.4 万元。按 1.51 股本计算, 09/10 年纺织和医疗设备业务摊薄每股收益 0.215/0.255 元, 目前股价 12.1 元(对应理论价格 10.96 元), 对应 09 年/10 年 51 倍/43 倍市盈率, 给予“中性”评级。
- q 风险因素:**购买威尔德交易能否获得批准以及批准时间存在不确定性; 内外经济宏观环境的不确定性

附注:

分析师简介及跟踪范围:

张先萍: 纺织及轻工行业分析师, 东华大学服装工程学士、复旦大学经济学硕士, 法国 EDHEC 商学院交流学习一年, 两年行业工作经验

重点跟踪公司: 七匹狼, 报喜鸟, 美邦服饰, 鲁泰 A, 雅戈尔, 宜科科技, 伟星股份, 永新股份, 海利得

一、行业评级

推荐	Attractive:	预期未来 6 个月行业指数将跑赢沪深 300 指数
中性	In-Line:	预期未来 6 个月行业指数与沪深 300 指数持平
回避	Cautious:	预期未来 6 个月行业指数将跑输沪深 300 指数

二、股票评级

买入	Buy:	预期未来 6 个月股价涨幅 $\geq 20\%$
增持	Outperform:	预期未来 6 个月股价涨幅为 $10\% - 20\%$
中性	Neutral:	预期未来 6 个月股价涨幅为 $-10\% - +10\%$
减持	Sell:	预期未来 6 个月股价跌幅 $> 10\%$

三、免责声明

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东海证券有限责任公司, 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“东海证券有限责任公司”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。

东海证券研究所

地址: 上海市浦东新区世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 11 层

网址: <http://www.longone.com.cn>

电话: (86-21) 50586660 转 8638

传真: (86-21) 50819897

邮编: 200122