

研究员: 陈亮 执业证书编号: S0570510120055

☎ 025-83290926 ✉ pro7973@hotmail.com

http://t.zhangle.com/4023

宁波华翔(002048)

需求放缓、记账变更将导致全年业绩低于预期——2011 年三季度报点评

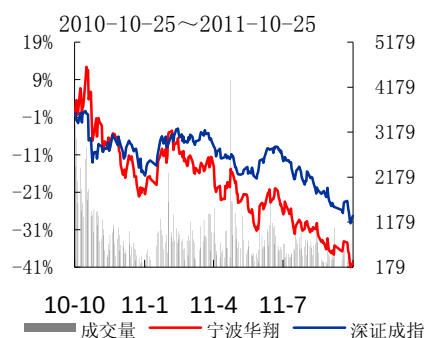
投资评级: 推荐(维持)

汽车零部件 II

当前价格(元): 9.56

目标价格(元): 10.72

股价走势图



相关研究

1《宁波华翔(002048):合资公司配套范围大幅增加》2011.5

投资要点:

◆ 2011 年前三季度, 公司实现营业总收入 26.84 亿元, 与去年同期相比增长 8.57%, 与我国轿车销量增速水平基本持平; 实现归属上市公司净利润 2.39 亿元, 同比下滑 18.9%, 低于市场普遍预期。在我国汽车工业增速大幅放缓的背景下, 7-9 月三季度单季, 公司仅完成营业总收入 9.02 亿元, 归属于上市公司净利润 0.49 亿元, 同比下降 56%, 降幅明显。

◆ 报告期内, 公司销售毛利率为 21%, 较去年同期小幅下降约 1 个百分点; 三季度单季销售毛利率 19.83%, 略低于第一季度和第二季度 22.53% 和 20.70% 的水平, 主要原因系原材料采购成本上升以及公司运营规模效益的减少。而导致公司净利润出现下滑的直接原因是参股子公司——富奥汽车零部件有限公司于 2011 年 3 月份完成定向增发, 致公司持股比例下降到 17.86%, 2011 年 4 月起对该部分长期股权投资改为成本法核算。

◆ 公司对 2011 年全年业绩做出预计, 与上年同期相比, 归属上市公司股东的净利润减少 10%-40%。业绩出现变动的主要原因在于: 1、“固定资产折旧”会计估计变更后, 全年利润减少约 1,150 万元; 2、对参股子公司“富奥汽车”长期股权投资由权益法变更为成本法, 使得投资收益较去年减少约 10,733 万元。

◆ 预计 2011-2013 年公司可实现 EPS 0.67 元、0.78 元和 0.94 元, 2011 年 PE 14 倍, 估值不高, 同时考虑到公司利用自有资金回购公司股份一事对股价有催化剂作用, 我们维持“推荐”评级。

公司基本资料

总股本(万)	56714.00
流通 A 股(万)	56714.00
52 周内股价区间(元)	9.25-18.85
总市值(亿)	54.22
总资产(亿)	41.79
每股净资产(元)	4.75

主要经营指标预测

	2010A	2011E	2012E	2013E
主营业务收入(亿)	33.33	36.66	45.94	59.72
+/-%	18.46	10.00	25.30	30.00
净利润(百万)	420.26	378.23	443.48	532.18
+/-%	24.98	-10.00	17.25	20.00
EPS(元)	0.77	0.67	0.78	0.94
P/E	12.42	14.33	12.23	10.19

华泰证券上市公司投资价值等级评判标准

- 报告发布日后的 6 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准;

- 投资建议的评级标准

买入: 相对强于市场表现 20% 以上;

推荐: 相对强于市场表现 5% ~ 20%;

观望: 市场表现在 -5% ~ +5% 之间波动;

卖出: 相对弱于市场表现 5% 以下。

免责声明:

本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司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，不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告中所评价或推荐的证券没有利害关系。在法律许可的情况下，本公司及其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头寸并进行交易，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。

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翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。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“华泰证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：Z23032000。