

宁波华翔 (002048)

现金收购劳伦斯股权，整合资产 夯实发展基础

增持 (维持)

2016 年 09 月 29 日

相关报告

《宁波华翔 (002048): 德国子公司如期减亏, 全年业绩有望大幅反转》2016-08-24

《宁波华翔 (002048): 微调融资方案, 加速资本进程》2016-06-27

《宁波华翔 (002048): 收购少数股权, 梳理资产结构》2016-06-20

分析师:

王冠桥

wangguanqiao@xyzq.com.cn

S0190515050004

研究助理:

翟伟

戴畅

投资要点

- **事件:** 9 月 29 日公司公告董事会决议, 将以 13 亿现金收购实际控制人旗下的宁波劳伦斯全部股权, 该议案尚需股东大会审议通过。
- **劳伦斯主营高端内饰, 采购、客户协同效应明显。** 宁波劳伦斯主要产品为高端内饰件, 16H1 收入结构中真木产品占比 41%、铝内饰 59%。宁波劳伦斯以美国 NEC、英国 VMC、英国 NAS 为产销中心, 主要服务欧美整车客户, 包括沃尔沃、奥迪、捷豹路虎、福特等, 境外收入占比 96.3%。16H1 收入 9.55 亿元, 归母净利润 3700 万元, 承诺 2016-2019 年归母扣非后净利润为 1.30、1.24、1.69 亿人民币。真木及铝内饰相对高端, 符合消费升级、健康环保的发展趋势, 具有较好的应用前景, 收购劳伦斯可弥补上市公司在产品、海外客户的不足, 实现集中采购及供货协同。
- **调整股权、整合资产, 夯实发展基础。** 7 月 27 日, 公司发行股份收购资产及配套融资方案因为未能说明标的估值的合理性而被证监会否决, 9 月 23 日华翔集团向实际控制人周晓峰先生控股的宁波峰梅转让持有的 3578 万股共计 6.75% 股权, 转让后周晓峰对上市公司的持股比例将由 16.97% 提升至 23.72%, 进一步巩固控股地位。此次放弃发行股份收购而改由现金收购劳伦斯, 体现出公司加速整合上市公司业务, 消除同业竞争影响的决心, 有利于业务长远发展。
- **现金收购劳伦斯股权, 整合资产夯实发展基础, 维持“增持”评级。** 劳伦斯资产优质, 与上市公司内饰业务协同度高, 现金收购直接增厚上市公司业绩。公司持续梳理股权结构、整合各项业务, 为后续业务进一步发展提供条件。暂不考虑宁波劳伦斯, 预计公司 2016-2018 年 EPS 分别为 1.06/1.56/1.88 元, 维持“增持”评级。
- **风险提示:** 德国子公司亏损加剧



报告正文

事件

9月29日公司公告董事会决议，将以13亿现金收购实际控制人旗下的宁波劳伦斯全部股权，该议案尚需股东大会审议通过。

点评

- **劳伦斯主营高端内饰，采购、客户协同效应明显。**宁波劳伦斯主要产品为高端内饰件，16H1收入结构中真木产品占比41%、铝内饰59%。宁波劳伦斯以美国NEC、英国VMC、英国NAS为产销中心，主要服务欧美整车客户，包括沃尔沃、奥迪、捷豹路虎、福特等，境外收入占比96.3%。16H1收入9.55亿元，归母净利润3700万元，承诺2016-2019年归母扣非后净利润为1.30、1.24、1.69亿人民币。真木及铝内饰相对高端，符合消费升级、健康环保的发展趋势，具有较好的应用前景，收购劳伦斯可弥补上市公司在产品、海外客户的不足，实现集中采购及供货协同。
- **调整股权、整合资产，夯实发展基础。**7月27日，公司发行股份收购资产及配套融资方案因为未能说明标的估值的合理性而被证监会否决，9月23日华翔集团向实际控制人周晓峰先生控股的宁波峰梅转让持有的3578万股共计6.75%股权，转让后周晓峰对上市公司的持股比例将由16.97%提升至23.72%，进一步巩固控股地位。此次放弃发行股份收购而改由现金收购劳伦斯，体现出公司加速整合上市公司业务，消除同业竞争影响的决心，有利于业务长远发展。
- **现金收购劳伦斯股权，整合资产夯实发展基础，维持“增持”评级。**劳伦斯资产优质，与上市公司内饰业务协同度高，现金收购直接增厚上市公司业绩。公司持续梳理股权结构、整合各项业务，为后续业务进一步发展提供条件。暂不考虑宁波劳伦斯，预计公司2016-2018年EPS分别为1.06/1.56/1.88元，维持“增持”评级。
- **风险提示：**德国子公司亏损加剧

投资评级说明

行业评级 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期上证综指/深圳成指的涨跌幅为基准,投资建议的评级标准为:

- 推荐: 相对表现优于市场;
中性: 相对表现与市场持平
回避: 相对表现弱于市场

公司评级 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅度相对同期上证综指/深圳成指的涨跌幅为基准,投资建议的评级标准为:

- 买入: 相对大盘涨幅大于 15%;
增持: 相对大盘涨幅在 5%~15%之间
中性: 相对大盘涨幅在-5%~5%;
减持: 相对大盘涨幅小于-5%

机构销售经理联系方式

机构销售负责人			邓亚萍	021-38565916	dengyp@xyzq.com.cn
上海地区销售经理					
姓名	办公电话	邮箱	姓名	办公电话	邮箱
罗龙飞	021-38565795	luolf@xyzq.com.cn	盛英君	021-38565938	shengyj@xyzq.com.cn
杨忱	021-38565915	yangchen@xyzq.com.cn	王政	021-38565966	wangz@xyzq.com.cn
冯诚	021-38565411	fengcheng@xyzq.com.cn	王溪	021-20370618	wangxi@xyzq.com.cn
顾超	021-20370627	guchao@xyzq.com.cn	李远帆	021-20370716	liyuanfan@xyzq.com.cn
胡岩	021-38565982	huyan@xyzq.com.cn	王立维	021-38565451	wanglw@xyzq.com.cn
地址: 上海浦东新区长柳路 36 号兴业证券大厦 12 层 (200135) 传真: 021-38565955					
北京地区销售经理					
姓名	办公电话	邮箱	姓名	办公电话	邮箱
朱圣诞	010-66290197	zhusd@xyzq.com.cn	郑小平	010-66290223	zhengxiaoping@xyzq.com.cn
肖霞	010-66290195	xiaoxia@xyzq.com.cn	陈杨	010-66290197	chenyang@xyzq.com.cn
刘晓浏	010-66290220	liuxiaoliu@xyzq.com.cn	吴磊	010-66290190	wulei@xyzq.com.cn
何嘉	010-66290195	hejia@xyzq.com.cn			
地址: 北京西城区锦什坊街 35 号北楼 601-605 (100033) 传真: 010-66290220					
深圳地区销售经理					
姓名	办公电话	邮箱	姓名	办公电话	邮箱
朱元贱	0755-82796036	zhuyy@xyzq.com.cn	李昇	0755-82790526	lisheng@xyzq.com.cn
杨剑	0755-82797217	yangjian@xyzq.com.cn	邵景丽	0755-23836027	shaojingli@xyzq.com.cn
王维宇	0755-23826029	wangweiyu@xyzq.com.cn			
地址: 福田区中心四路一号嘉里建设广场第一座 701 (518035) 传真: 0755-23826017					
海外销售经理					
姓名	办公电话	邮箱	姓名	办公电话	邮箱
刘易容	021-38565452	liuyirong@xyzq.com.cn	徐皓	021-38565450	xuhao@xyzq.com.cn
张珍岚	021-20370633	zhangzhenlan@xyzq.com.cn	陈志云	021-38565439	chanchiwan@xyzq.com.cn
曾雅琪	021-38565451	zengyaoqi@xyzq.com.cn	申胜雄		shensx@xyzq.com.cn
赵新莉	021-38565922	zhaoxinli@xyzq.com.cn			
地址: 上海浦东新区长柳路 36 号兴业证券大厦 12 层 (200135) 传真: 021-38565955					
私募及企业客户负责人			刘俊文	021-38565559	liujw@xyzq.com.cn
私募销售经理					
姓名	办公电话	邮箱	姓名	办公电话	邮箱
徐瑞	021-38565811	xur@xyzq.com.cn	杨雪婷	021-20370777	yangxueting@xyzq.com.cn
唐恰	021-38565470	tangqia@xyzq.com.cn	韩立峰	021-38565840	hanlf@xyzq.com.cn
地址: 上海浦东新区长柳路 36 号兴业证券大厦 12 层 (200135) 传真: 021-38565955					

港股机构销售服务团队

机构销售负责人			丁先树	18688759155	dingxs@xyzq.com.hk
姓 名	办公电话	邮 箱	姓 名	办公电话	邮 箱
郑梁燕	18565641066	zhengly@xyzq.com.hk	陈振光	13818288830	chenzg@xyzq.com.hk
周围	13926557415	zhouwei@xyzq.com.hk	孙博轶	13902946007	sunby@xyzq.com.hk
地址: 香港中环德辅道中 199 号无限极广场 32 楼 3201 室 传真: (852)3509-5900					

【信息披露】

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 www.xyzq.com.cn 内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

【分析师声明】

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

【法律声明】

兴业证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供兴业证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司 <http://www.xyzq.com.cn> 网站刊载的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本报告并非针对或意图发送予或为任何就发送、发布、可得到或使用此报告而使兴业证券股份有限公司及其关联子公司等违反当地的法律或法规或可致使兴业证券股份有限公司受制于相关法律或法规的任何地区、国家或其他管辖区域的公民或居民，包括但不限于美国及美国公民（1934 年美国《证券交易所》第 15a-6 条例定义为本「主要美国机构投资者」除外）。

本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本公司系列报告的信息均来源于公开资料，我们对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。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，报告中的信息或意见并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。

在法律许可的情况下，兴业证券股份有限公司可能会持有本报告中提及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争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。