证券研究报告

汽车

兴业证券 INDUSTRIAL SECURITIES

00425.HK 敏实集团 港股通（沪、深）

审慎增持 （维持）

敏惠工厂电镀线起火 公司已采取有效措施

2018 年 06 月 19 日

市场数据

日期	2018.06.19
收盘价（港元）	35.00
总股本（亿股）	11.45
流通股本（亿股）	11.45
总市值（亿港元）	401
流通市值(亿港元)	401
净资产（亿元）	121.6
总资产（亿元）	181.09
每股净资产（元）	10.62

数据来源：Wind

相关报告

敏实集团（00425.HK）海外跟踪报告-20170824
敏实集团（00425.HK）海外跟踪报告-20170627
敏实集团（00425.HK）海外跟踪报告-20170323
敏实集团（00425.HK）海外跟踪报告-20180427

海外汽车研究

分析师：张忆东

兴业证券经济与金融研究院副院长

zhangyd@xyzq.com.cn

SFC：BIS749

事件：

- 公司宣布，集团位于浙江省嘉兴市，由公司全资附属公司嘉兴敏惠汽车零部件有限公司运营的一间生产厂房于 2018 年 6 月 17 日(星期日)下午起火，火警已于当日傍晚被扑灭。由于该火警事故，两条生产线及部分厂房设施受损，并已暂停营运。该火警事故中并无任何人员伤亡。集团已采取及时行动，包括协助上述调查及联络保险公司评估损失。公司确认，集团所有资产均获全额投保。在上述生产线及厂房设施暂停营运期间，其相关生产订单将移转至集团其他生产设施。

点评：

- **火灾引起嘉兴工厂两条线受损，相关生产转移到其它工厂：**集团位于浙江省嘉兴市的一间生产厂房于 2018 年 6 月 17 日(星期日)下午起火并于当日傍晚被扑灭。由于该火警事故，两条生产线及部分厂房设施受损，并已暂停营运。出事车间的工序主要有电镀、涂装、注塑等，事故生产线为电镀线，其他产线未受影响。目前公司一共有 10 条电镀线，一共 2 条生产线出现事故。应对方面，嘉兴有 1 条新电镀线将于 2 周内量产，可以弥补部分损失产能。另外，公司在天津和清远的工厂有富余产能，公司正在紧急将模具等设备运往天津和清远工厂，基本可以做到不断线。目前来看不会大规模影响交付。

- **敏实集团建设工厂布局全球，增加风险抵抗能力：**敏实集团在中国共有 30 多个工厂，分别位于嘉兴、宁波、广州、海南、武汉、重庆、福州、天津、长春、烟台等地，这些工厂战略性根据主机厂分布而建造。全球化方面，敏实集团在美国、泰国及墨西哥也设有生产基地，同时拥有坐落于日本及德国的销售和设计中心。

- **国内外工厂建设布局不断扩充升级：**海外方面，敏实集团致力于提升工厂的竞争力，提升了墨西哥工厂铝产品的生产工艺并布局了大型涂装生产线；强化了美国工厂的产能优化布局，聚焦于不锈钢饰条等产品，同时在北美寻求更多的电镀和门框业务机会。国内方面，在湖州新增规划以新能源汽车零部件为主的铝挤出生产基地，同时新增并扩充嘉兴的铝产品生产线，进一步完善了以淮安工厂为基础的国内铝事业生产布局。在武汉、广州、天津等工厂增设大型涂装线及大型电镀线，进而满足全球业务高速发展的需求。此外，集团还启动了电池盒和铝门框生产线布局，扩充产业规模，提高集团的产品竞争优势。

- **我们的观点：**失火车间的两条生产线短期内无法复工，但公司采取了有效的措施进行紧急处理，预计相关生产订单产能将由新电镀线及天津、清远工厂弥补，基本可以做到不断线。此外，公司已对厂房、设备、消耗品、模具等进行了全额投保，相信对业绩影响有限。

风险提示：订单交付时间延长；事件处理时间超出预期；汽车行业政策风险。

报告正文

- **火灾引起嘉兴工厂两条线受损，相关生产转移到其它工厂：**集团位于浙江省嘉兴市的一间生产厂房于 2018 年 6 月 17 日(星期日)下午起火并于当日傍晚被扑灭。由于该火警事故，两条生产线及部分厂房设施受损，并已暂停营运。出事车间的工序主要有电镀、涂装、注塑等，事故生产线为电镀产品生产线，其他产线没有被影响。目前公司一共有 10 条电镀线，一共 2 条生产线出现事故。

  为不影响订单交付，集团嘉兴有 1 条新电镀线将在 2 周内量产，可以弥补损失产能。另外，公司在天津和清远的工厂尚有富余产能，公司正在紧急将模具等设备运往天津和清远工厂，基本可以做到不断线。目前来看不会大规模影响交付。

- **敏实集团建设工厂布局全球，增加风险抵抗能力：**敏实集团在中国共有 30 多个工厂，分别位于嘉兴、宁波、广州、海南、武汉、重庆、福州、天津、长春、烟台等地，这些工厂战略性根据主机厂分布而建造。全球化方面，敏实集团在美国、泰国及墨西哥也设有生产基地，同时拥有坐落于日本及德国的销售和设计中心。

图 1、国内生产布局

资料来源：公司资料，兴业证券经济与金融研究院整理

图 2、海外生产布局

资料来源：公司资料，兴业证券经济与金融研究院整理

- **国内外工厂建设布局不断扩充升级：**海外方面，敏实集团致力于提升工厂的竞争力，提升了墨西哥工厂铝产品的生产工艺并布局了大型涂装生产线；强化了美国工厂的产能优化布局，聚焦于不锈钢饰条等产品，同时在北美寻求更多的电镀和门框业务机会。国内方面，在湖州新增规划以新能源汽车零部件为主的铝挤出生产基地，同时新增并扩充嘉兴的铝产品生产线，进一步完善了以淮安工厂为基础的国内铝事业生产布局。在武汉、广州、天津等工厂增设大型涂装线及大型电镀线，进而满足全球业务高速发展的需求。此外，集团还启动了电池盒和铝门框生产线布局，扩充产业规模，提高集团的产品竞争优势。

- **我们的观点：**失火车间的两条生产线短期内无法复工，但公司采取了有效的措施进行紧急处理，预计相关生产订单产能将由新电镀线及天津、清远工厂弥补，基本可以做到不断线。此外，公司已对厂房、设备、消耗品、模具等进行了全额投保，相信对业绩影响有限。

- **风险提示：**订单交付时间延长；事件处理时间超出预期；汽车行业政策风险。

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。

投资评级说明

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的12个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：A股市场以上证综指或深圳成指为基准,香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于15%
		审慎增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在5%～15%之间
		中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%～5%之间
		减持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
		无评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级
	行业评级	推荐	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
		中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
		回避	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

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。

有关财务权益及商务关系的披露

兴证国际证券有限公司及/或其有关联公司在过去十二个月内与大森控股集团有限公司、兴证国际金融集团有限公司、尚捷集团控股有限公司、Dangdai Henju International Inc.、阳光油砂有限公司、立高控股有限公司、中国和谐新能源汽车控股有限公司、浦江中国控股有限公司、建发国际投资集团有限公司、中国万桐园（控股）有限公司 、众诚能源控股有限公司、高萌科技集团有限公司、德斯控股有限公司、海天能源国际有限公司、普天通信集团有限公司、中国山东高速金融集团有限公司、靛蓝星控股有限公司、游莱互动集团有限公司、华立大学集团有限公司、森浩集团股份有限公司、龙皇集团控股有限公司、民信国际控股有限公司、浙商银行股份有限公司、MS Concept Limited、惠陶集团（控股）有限公司、信源企业集团有限公司、银合控股有限公司、Republic Healthcare Limited 和江西银行股份有限公司有投资银行业务关系。

使用本研究报告的风险提示及法律声明

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。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性或完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可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。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。分析中所做的回报预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

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）。

本报告由受香港证监会监察的兴证国际证券有限公司(香港证监会中央编号：AYE823)于香港提供。香港的投资者若有任何关于本报告的问题请直接联系兴证国际证券有限公司的销售交易代表。本报告作者所持香港证监会牌照的牌照编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

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。

特别声明

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。