

增持

——首次

日期: 2018 年 08 月 24 日

行业: 汽车



分析师: 黄涵虚

Tel: 021-53686177

E-mail: huanghanxu@shzq.com

SAC 证书编号: S0870518040001

#### 基本数据 (2018.8.23)

报告日股价 (元)	20.42
12mth A 股价格区间 (元)	19.20/29.77
总股本 (百万股)	3152.72
无限售 A 股/总股本	90.92%
流通市值 (亿元)	585.34
每股净资产 (元)	13.39
PBR (X)	1.53

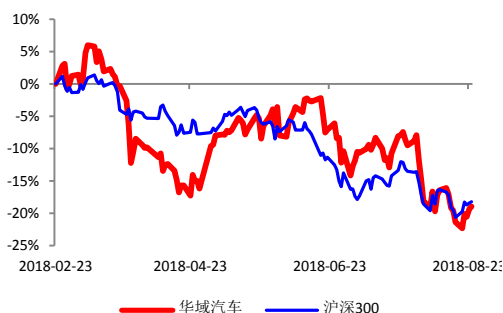
#### 主要股东 (2018H1)

上海汽车集团股份有限公司	58.32%
香港中央结算有限公司 (陆股通)	6.53%
中国证券金融股份有限公司	4.57%

#### 收入结构 (2018H1)

内外饰件类	63.26%
功能性总成件类	20.92%
金属成型和模具	7.03%
电子电器件	3.39%
热加工类	0.59%
其他业务	4.82%

#### 最近 6 个月股票与沪深 300 比较



报告编号: QCGSDT-24

首次报告日期: 2018 年 8 月 24 日

相关报告:

华域汽车 (600741)

证券研究报告/公司研究/公司动态

## 各项业务稳步前行, 华域视觉并表增厚业绩 ——2018 年半年报点评

### ■ 公司动态事项

近期公司发布 2018 年半年报, 上半年实现营业收入 816.27 亿元, 同比增长 19.35%; 归属于上市公司股东的净利润 47.74 亿元, 同比增长 47.67%。

### ■ 事项点评

#### 全球汽车内外饰件龙头, 国内客户资源结构完善

公司主要业务包括汽车内外饰件、金属成型和模具、功能件、电子电器件、热加工件、新能源等, 多种产品市场占有率居于国内前列, 延锋内饰市场占有率全球领先。公司国内客户覆盖上汽大众、上汽通用、一汽大众、长安福特、神龙汽车、北京奔驰、华晨宝马、北京现代、东风日产、上汽乘用车、长城汽车、江淮汽车、广汽集团、北汽集团、吉利汽车等, 同时积极拓展国际市场, 为多个全球整车企业配套。

#### 华域视觉并表增厚业绩, 多项业务均实现较快增长

2018 年 3 月, 公司完成收购华域视觉 (原上海小糸) 50% 股权, 原 50% 股权一次性溢价 9.18 亿元人民币确认为当期投资收益, 增厚公司业绩。分业务来看, 上半年内外饰件、金属成型和模具、功能件、电子电器件等业务均实现较快增长, 增速分别达 16.20%、71.41%、18.01%、32.73%, 仅热加工件业务收入小幅下降。公司整体毛利率为 13.35%, 较去年同期下降 0.73pp, 其中金属成型和模具、热加工件毛利率下降幅度较大; 上半年期间费用率与去年同期基本持平。

#### 把握行业发展趋势, 新能源、ADAS 业务进展顺利

公司积极把握“电动化、网联化、智能化、共享化”的行业趋势, 设立华域麦格纳电驱动系统有限公司布局新能源汽车电驱动系统总成产品, 并获得上汽大众、一汽大众 MEB 平台定点意向书。ADAS 方面, 公司继续加快 24GHz 后向毫米波雷达产品的市场开拓工作, 77GHz 角雷达完成样件开发, 并加紧研发 77GHz 前向毫米波雷达产品。

### ■ 投资建议

预计公司 2018 年至 2020 年归属于母公司股东的净利润分别为 81.61 亿元、83.29 亿元、87.05 亿元, 对应的 EPS 为 2.59 元、2.64 元、2.76 元, 对应的 PE 为 7.89、7.73 倍、7.40 倍, 首次评级, 给予“增持”评级。

### ■ 风险提示

客户集中度较高的风险; 下游客户销售未达预期的风险等。

### ■ 数据预测与估值:

至 12 月 31 日 (¥.百万元)	2017A	2018E	2019E	2020E
营业收入	140487.25	164869.37	181672.31	194530.36
年增长率	13.03%	17.36%	10.19%	7.08%
归属于母公司的净利润	6553.92	8161.48	8329.43	8704.91
年增长率	7.87%	24.53%	2.06%	4.51%
每股收益 (元)	2.08	2.59	2.64	2.76
PER (X)	9.82	7.89	7.73	7.40

注: 有关指标按最新股本摊薄, 股价截止 2018 年 8 月 23 日

重要提示: 请务必阅读尾页分析师承诺、公司业务资格说明和免责条款。

## ■ 附表

资产负债表 (单位: 百万元)

指标	2017A	2018E	2019E	2020E
货币资金	32588	32974	36334	38906
应收和预付款项	34274	39991	41850	45783
存货	9944	10339	12080	11924
其他流动资产	1957	1716	1716	1716
长期股权投资	12443	16943	21443	25943
投资性房地产	417	340	263	186
固定资产和在建工程	20284	20249	20714	20679
无形资产和开发支出	2871	3024	3107	3120
其他非流动资产	8594	5210	4961	4961
<b>资产总计</b>	<b>123373</b>	<b>130787</b>	<b>142469</b>	<b>153219</b>
短期借款	4055	6499	7257	6578
应付和预收款项	52851	59559	63375	67375
长期借款	633	633	633	633
其他负债	15899	7197	7197	7197
<b>负债合计</b>	<b>73438</b>	<b>73888</b>	<b>78462</b>	<b>81783</b>
股本	3153	3153	3153	3153
资本公积	12796	12796	12796	12796
留存收益	23473	29416	33580	37933
归属母公司股东权益	41284	45364	49529	53881
少数股东权益	8651	11535	14478	17554
<b>股东权益合计</b>	<b>49934</b>	<b>56899</b>	<b>64007</b>	<b>71435</b>
<b>负债和股东权益合计</b>	<b>123373</b>	<b>130787</b>	<b>142469</b>	<b>153219</b>

现金流量表 (单位: 百万元)

指标	2017A	2018E	2019E	2020E
经营活动产生现金流量	8486	11405	11807	12577
投资活动产生现金流量	-3818	-4417	-5417	-5417
融资活动产生现金流量	-1915	-1275	-3029	-4588
<b>现金流量净额</b>	<b>10446</b>	<b>5713</b>	<b>3361</b>	<b>2572</b>

利润表 (单位: 百万元)

指标	2017A	2018E	2019E	2020E
<b>营业收入</b>	<b>140487</b>	<b>164869</b>	<b>181672</b>	<b>194530</b>
营业成本	120160	140981	155831	166853
营业税金及附加	605	710	783	838
营业费用	1912	2244	2473	2648
管理费用	11720	13754	15156	16229
财务费用	-92	-321	-338	-402
资产减值损失	132	132	132	132
投资收益	3877	4500	4500	4500
公允价值变动损益	0	0	0	0
<b>营业利润</b>	<b>10305</b>	<b>11868</b>	<b>12135</b>	<b>12733</b>
营业外收支净额	187	333	333	333
<b>利润总额</b>	<b>10492</b>	<b>12201</b>	<b>12468</b>	<b>13066</b>
所得税	1361	1155	1195	1285
净利润	9131	11045	11273	11781
少数股东损益	2577	2884	2943	3076
<b>归属母公司股东净利润</b>	<b>6554</b>	<b>8161</b>	<b>8329</b>	<b>8705</b>

财务比率分析

指标	2017A	2018E	2019E	2020E
毛利率	14.47%	14.49%	14.22%	14.23%
EBIT/销售收入	10.40%	7.18%	6.65%	6.49%
销售净利率	7.94%	6.70%	6.20%	6.06%
ROE	9.24%	17.99%	16.82%	16.16%
资产负债率	38.31%	25.67%	21.80%	22.53%
流动比率	1.32	1.21	1.23	1.26
速动比率	1.05	1.04	1.05	1.08
总资产周转率	0.75	1.26	1.28	1.27
应收账款周转率	3.51	4.69	5.01	4.84
存货周转率	4.82	13.64	12.90	13.99

数据来源: WIND 上海证券研究所

## 分析师承诺

黄涵虚

本人以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师的研究观点。此外，本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

## 公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

## 投资评级体系与评级定义

股票投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起6个月内公司股价相对于同期市场基准沪深300指数表现的看法。

投资评级	定义
增持	股价表现将强于基准指数 20%以上
谨慎增持	股价表现将强于基准指数 10%以上
中性	股价表现将介于基准指数 $\pm 10\%$ 之间
减持	股价表现将弱于基准指数 10%以上

行业投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准沪深 300 指数表现的看法。

投资评级	定义
增持	行业基本面看好，行业指数将强于基准指数 5%
中性	行业基本面稳定，行业指数将介于基准指数 $\pm 5\%$
减持	行业基本面看淡，行业指数将弱于基准指数 5%

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

## 免责条款

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对任何人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。

在法律允许的情况下，我公司或其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，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告仅向特定客户传送，版权归上海证券有限责任公司所有。未获得上海证券有限责任公司事先书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。

上海证券有限责任公司对于上述投资评级体系与评级定义和免责条款具有修改权和最终解释权。