

华域汽车(600741)

—华域视觉并表增厚业绩，布局新能源及智能驾驶

投资评级 增持 评级调整 评级不变 收盘价 20.87 元

事件:

公司半年报披露，实现营业收入实现 816.27 亿元，同比增长 19.35%；实现归母净利润总额 47.74 亿元，同比增长 47.67%；实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 33.39 亿元，同比增长 8.52%。对应每股收益 1.51 元，比去年同期增加 47.71%，公司业绩大幅超出市场预期。

结论:

1) 华域视觉并表增厚业绩，业绩超过预期。公司 2018 年上半年，公司营业收入同比增长 19.35%，归母净利润同比增长 47.67%，扣非净利润同比增长 8.52%，基本每股收益同比增长 47.71%，加权平均净资产收益率同比增加 2.85 %。业绩保持高速增长，其中内外饰件类业务收入 516.37 亿元 (+16.20%)，功能性总成件类业务收入 170.73 亿元 (+18.01%)，金属成型和模具业务收入 57.37 亿元 (+71.41%)，电子电器件业务收入 27.66 亿元 (+32.73%)，热加工类业务收入 4.82 亿元 (-3.29%)，公司传统主业内外饰件继续实现了稳健的增长，功能性总成件和金属成型和模具电子两大块业务助力业绩提升。营收增长一方面源于子公司延锋饰件营业收入的稳步提升，另一方面则源于华域视觉并表增厚业绩。公司除了热加工类业务外，公司其他业务均保持良好的发展势头。我们认为收购华域视觉后，为公司智能照明业务注入新活力，未来车灯业务将会带来更大的业绩增量，内外饰件业务有望加速，公司全年收入有望达到 20%以上的增速。

2) 推动业务结构优化，深度布局新能源及智能驾驶。公司积极把握汽车行业电动化、网联化、智能化、共享化发展趋势，业务结构持续优化，积极布局智能与互联、电动系统、轻量化 3 个专业板块。华域汽车积极研发新能源汽车三电核心技术，顺利完成原上海小糸车灯有限公司 50%股权收购、华域麦格纳电驱动系统有限公司设立、汽车电子泵类业务整合等工作，智能驾驶主动感应系统 (ADAS) 继续加快已量产 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，77GHz 前向毫米波雷达产品正在加紧研发中。产品已经开始为上汽乘用车新能源车型配套，华域麦格纳已获得上汽大众、一汽大众关于大众全球电动汽车平台 (MEB 平台) 电驱动系统总成相关产品的定点意向书，该产品未来将由华域麦格纳配套供货。我们认为凭借强大的研发能力和技术能力，未来公司在智能驾驶和汽车电子领域将处于自主汽车零部件行业领先地位。

风险提示:

国内汽车行业增速放缓，上游原材料提价，新业务拓展不及预期。

发布时间: 2018 年 08 月 28 日

主要数据

52 周最高/最低价(元)	29.69 / 19.67
上证指数/深圳成指	2777.98/8733.75
50 日均成交额(百万元)	191.44
市净率(倍)	1.56
股息率	0.00%

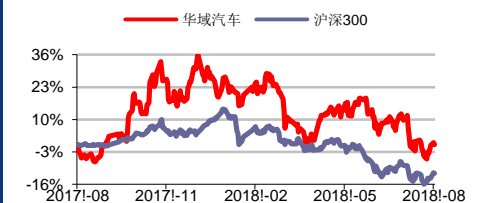
基础数据

流通股(百万股)	2866.51
总股本(百万股)	3152.72
流通市值(百万元)	59824.05
总市值(百万元)	65797.35
每股净资产(元)	13.39
资产负债率	62.17%

股东信息

大股东名称	上海汽车集团股份有限公司
持股比例	58.32%
国元持仓情况	

52 周行情图



相关研究报告

《国元证券公司研究-华域汽车 (600741)》
2018-3-30

联系方式

研究员: 胡伟
执业证书编号: S0020115080059
电话: 021-51097188-1937
电邮: huwei1@gyzq.com.cn
研究助理: 薛雨冰
执业证书编号: S0020118010037
电话: 021-51097188-1952
电邮: xueyubing@gyzq.com.cn
地址: 中国安徽省合肥市梅山路 18 号
安徽国际金融中心 A 座国元证券
(230000)

盈利预测:

预计公司 2018 年-2020 年营业收入 1510 亿元、1645 亿元和 1875 亿元；归母净利润 65.54 亿元、72.60 亿元和 79.87 亿元；对应 EPS 为 2.30、2.53、2.73 元；给予“增持”评级。

	2017	2018E	2019E	2020E
营业收入 (百万元)	140,487	151,018	164,498	187,483
营业收入增长率	13.03%	7.50%	8.93%	13.97%
净利润 (百万元)	6,554	7,260	7,987	8,621
净利润增长率	7.87%	10.77%	10.02%	7.94%
EPS (元)	2.08	2.30	2.53	2.73
ROE	15.88%	15.98%	16.01%	16.23%
P/E	14.57	10.28	9.35	8.66
P/B	2.27	1.67	—	—
EV/EBITDA	9.63	8.75	—	—

国元证券投资评级体系：

(1) 公司评级定义		(2) 行业评级定义	
	二级市场评级		
买入	预计未来6个月内，股价涨跌幅优于上证指数20%以上	推荐	行业基本面向好，预计未来6个月内，行业指数将跑赢上证指数10%以上
增持	预计未来6个月内，股价涨跌幅优于上证指数5-20%之间	中性	行业基本面稳定，预计未来6个月内，行业指数与上证指数持平在正负10%以内
持有	预计未来6个月内，股价涨跌幅介于上证指数±5%之间	回避	行业基本面向淡，预计未来6个月内，行业指数将跑输上证指数10%以上
卖出	预计未来6个月内，股价涨跌幅劣于上证指数5%以上		

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人承诺报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业操守和专业能力，本报告清晰准确地反映了本人的研究观点并通过合理判断得出结论，结论不受任何第三方的授意、影响。特此声明。

证券投资咨询业务的说明

根据中国证监会颁发的《经营证券业务许可证》（Z23834000），国元证券股份有限公司具有以下业务资质：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；证券资产管理；融资融券；证券投资基金代销；为期货公司提供中间介绍业务。

证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

一般性声明

本报告仅供国元证券股份有限公司（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。若国元证券以外的金融机构或任何第三方机构发送本报告，则由该金融机构或第三方机构独自为此发送行为负责。本报告不构成国元证券向发送本报告的金融机构或第三方机构之客户提供的投资建议，国元证券及其员工亦不为上述金融机构或第三方机构之客户因使用本报告或报告载述的内容引起的直接或连带损失承担任何责任。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的信息、资料、分析工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的投资建议或要约邀请。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

市场有风险，投资需谨慎。

免责声明：

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠，但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有，未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，如需引用或转载本报告，务必与本公司研究中心联系。 网址:www.gyzq.com.cn