

增持

——维持

日期: 2018 年 10 月 26 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 (2018.10.26)

报告日股价 (元)	18.70
12mth A 股价格区间 (元)	17.83/29.77
总股本 (百万股)	3152.72
无限售 A 股/总股本	90.92%
流通市值 (亿元)	536.04
每股净资产 (元)	13.94
PBR (X)	1.34

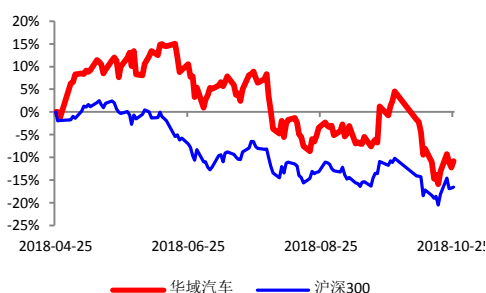
主要股东 (2018Q3)

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-45

首次报告日期: 2018 年 10 月 26 日

相关报告:

华域汽车 (600741)

证券研究报告/公司研究/公司动态

业绩维持增长, 毛利率环比改善

——2018 年三季度报点评

■ 动态事项

公司发布 2018 年三季度报, 前三季度实现营业收入 1187.99 亿元, 同比增长 14.51%; 归属于上市公司股东的净利润 63.64 亿元, 同比增长 32.13%。

■ 事项点评

受行业景气度下行影响增速放缓, Q3 营收同比增长 5.15%

下半年行业整体景气度下行, 公司业绩仍然维持同比增长, Q3 实现营业收入 371.72 亿元, 同比增长 5.15%, 归母净利润 15.90 亿元, 同比增长 0.41%, 扣非净利润 15.13 亿元, 同比增长 2.02%; 但环比来看公司收入和利润均出现一定程度下降。3 月公司完成收购华域视觉 50% 股权并确认投资收益 9.18 亿元, 使前三季度利润仍有较大增长幅度。

销售毛利率水平持续改善, 管理费用拖累期间费用率

公司毛利率水平持续改善, Q3 毛利率达 14.32%, 同比上升 0.61pct, 环比上升 0.17pct。期间费用率受到管理费用率上升拖累, 较去年同期上升 1.22pct 至 10.60%, 其中管理费用率上升 1.60pct, 销售费用率、研发费用率、财务费用率分别下降 0.14pct、0.10pct、0.13pct。

把握行业发展趋势, 新能源、ADAS 业务进展顺利

公司业务覆盖汽车内外饰件、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, 整合汽车电子泵类业务, 同时推进毫米波雷达产品的开发和市场开拓, 长期发展向好。

■ 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 80.67 亿元、81.03 亿元、84.45 亿元, 对应的 EPS 为 2.56 元、2.57 元、2.68 元, 对应的 PE 为 7.31 倍、7.28 倍、6.98 倍, 维持“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	161284.61	172225.67	183437.91
年增长率	13.03%	14.80%	6.78%	6.51%
归属于母公司的净利润	6553.92	8066.77	8103.12	8444.54
年增长率	7.87%	23.08%	0.45%	4.21%
每股收益 (元)	2.08	2.56	2.57	2.68
PER (X)	9.00	7.31	7.28	6.98

注: 有关指标按最新股本摊薄, 股价截止 2018 年 10 月 26 日

■ 附表

资产负债表 (单位: 百万元)

指标	2017A	2018E	2019E	2020E
货币资金	32588	32257	34445	36688
应收和预付款项	34274	38376	39209	43427
存货	9944	9898	11355	11280
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
资产总计	123373	128014	137213	148000
短期借款	4055	5981	5851	5032
应付和预收款项	52851	57385	59799	64198
长期借款	633	633	633	633
其他负债	15899	7197	7197	7197
负债合计	73438	71196	73480	77060
股本	3153	3153	3153	3153
资本公积	12796	12796	12796	12796
留存收益	23473	29368	33420	37642
归属母公司股东权益	41284	45317	49369	53591
少数股东权益	8651	11501	14365	17349
股东权益合计	49934	56818	63733	70939
负债和股东权益合计	123373	128014	137213	148000

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	11153	11388	12226
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	-1740	-3782	-4566
现金流量净额	10446	4996	2188	2242

利润表 (单位: 百万元)

指标	2017A	2018E	2019E	2020E
营业收入	140487	161285	172226	183438
营业成本	120160	137916	147724	157331
营业税金及附加	605	695	742	790
营业费用	1912	2195	2344	2497
管理费用	11720	13455	14368	15303
财务费用	-92	-326	-360	-435
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
营业利润	10305	11717	11775	12318
营业外收支净额	187	333	333	333
利润总额	10492	12050	12108	12651
所得税	1361	1132	1141	1223
净利润	9131	10917	10966	11429
少数股东损益	2577	2850	2863	2984
归属母公司股东净利润	6554	8067	8103	8445

财务比率分析

指标	2017A	2018E	2019E	2020E
毛利率	14.47%	14.49%	14.23%	14.23%
EBIT/销售收入	10.40%	7.24%	6.80%	6.64%
销售净利率	7.94%	6.77%	6.37%	6.23%
ROE	9.24%	17.80%	16.41%	15.76%
资产负债率	38.31%	25.67%	21.80%	22.53%
流动比率	1.32	1.22	1.24	1.27
速动比率	1.05	1.05	1.06	1.09
总资产周转率	0.75	1.26	1.26	1.24
应收账款周转率	3.51	4.78	5.07	4.81
存货周转率	4.82	13.93	13.01	13.95

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。