

增持

——维持

日期: 2019年04月02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 (2019.3.29)

报告日股价 (元)	20.38
12mth A 股价格区间 (元)	16.72/26.14
总股本 (百万股)	3152.72
无限售 A 股/总股本	100%
流通市值 (亿元)	642.53
每股净资产 (元)	14.39
PBR (X)	1.42

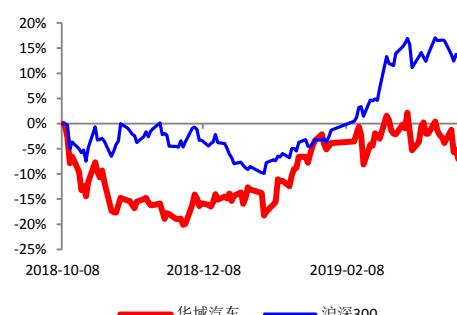
主要股东 (2018)

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)	5.39%
中国证券金融股份有限公司	2.99%

收入结构 (2018)

内外饰件类	64.06%
功能性总成件类	20.08%
金属成型和模具	7.13%
电子电器件	3.00%
热加工类	0.57%
其他业务	5.16%

最近 6 个月股票与沪深 300 比较



报告编号: QCGSDT-61

首次报告日期: 2019年4月1日

相关报告:

华域汽车 (600741)

证券研究报告/公司研究/公司动态

业绩平稳, 积极推动智能互联、新能源业务

——2018 年年报点评

■ 动态事项

公司发布2018年年报。

■ 事项点评

全年收入稳步增长, 投资收益增厚利润

公司全年实现营业总收入 1571.70 亿元, 增长 11.88%。金属成型和模具业务增长较快, 实现收入 112.12 亿元, 增长 36.48%; 内外饰件类、功能性总成类、电子电器件业务相对平稳, 分别实现收入 1006.86 亿元、315.65 亿元、47.15 亿元, 增长 11.34%、8.62%、11.16%; 热加工类业务小幅下滑, 销售收入为 8.90 亿元, 下降 12.05%。18 年公司实现归母净利润 80.27 亿元, 同比增长 22.48%, 公司收购华域视觉 50% 股权并确认投资收益 9.26 亿元, 使 18 年利润增长幅度较大。

销售毛利率小幅下降, 期间费用率总体平稳

公司 18Q4 毛利率为 13.69%, 同比下降 1.96pct, 拖累全年毛利率同比下降 0.91pct 至 13.59%, 内外饰件类、功能性总成类、金属成型和模具、热加工类业务毛利率均有下降, 仅电子电器件业务毛利率小幅上升。18 年公司期间费用率为 9.81%, 较 17 年上升 0.17pct, 其中管理费用率、财务费用率下降 0.15pct、0.01pct, 销售费用率、研发费用率上升 0.06pct、0.27pct。

智能互联、新能源等领域业务持续推进

公司智能互联、新能源等业务持续推进, 18 年成功实现 24GHz 后向毫米波雷达量产供货, 成为国内首家自主研发实现量产的毫米波雷达供应商, 并加快研发 77/79GHz 等产品。新能源汽车方面, 华域电动实现驱动电机扁铜线技术批量化生产, 产品配套上汽乘用车多款车型, 并获得上汽通用、德国大众 MEB 平台定点, 华域麦格纳获得南北大众 MEB 平台电驱动系统总成产品定点。

■ 投资建议

预计公司2019年至2021年归属于母公司股东的净利润分别为79.73亿元、83.86亿元、88.95亿元, 对应的EPS为2.53元、2.66元、2.82元, 对应的PE为8倍、8倍、7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)	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入	157170.24	166016.36	177975.81	190566.07
年增长率	11.88%	5.63%	7.20%	7.07%
归属于母公司的净利润	8027.18	7972.75	8385.91	8895.40
年增长率	22.48%	-0.68%	5.18%	6.08%
每股收益 (元)	2.55	2.53	2.66	2.82
PER (X)	8.00	8.06	7.66	7.22

注: 有关指标按最新股本摊薄, 股价截止 2019 年 3 月 29 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	2018A	2019E	2020E	2021E
货币资金	30431	33203	35595	38113
应收和预付款项	36228	38242	41592	43890
存货	11412	11147	13039	12859
其他流动资产	2830	2280	2280	2280
长期股权投资	13743	14743	15743	16743
投资性房地产	381	381	381	381
固定资产和在建工程	25129	28080	30630	32781
无形资产和开发支出	4504	4954	5354	5703
其他非流动资产	9029	4572	4206	4206
资产总计	133687	137601	148819	156955
短期借款	5251	9165	12892	9919
应付和预收款项	56102	59572	63349	67201
长期借款	4315	3128	0	0
其他负债	13391	4603	4603	4603
负债合计	79059	76469	80845	81723
股本	3153	3153	3153	3153
资本公积	12878	12878	12878	12878
留存收益	28100	33320	37513	41961
归属母公司股东权益	45364	49351	53544	57992
少数股东权益	9263	11782	14430	17240
股东权益合计	54628	61132	67974	75232
负债和股东权益合计	133687	137601	148819	156955

现金流量表 (单位: 百万元)

指标	2018A	2019E	2020E	2021E
经营活动产生现金流量	9376	8297	6128	9957
投资活动产生现金流量	-6819	-241	-241	-241
融资活动产生现金流量	-5019	-1187	-3495	-7198
现金流量净额	-2438	6869	2392	2518

利润表 (单位: 百万元)

指标	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入	157170	166016	177976	190566
营业成本	135484	143115	153432	164293
营业税金及附加	567	598	641	687
营业费用	2238	2364	2535	2714
管理费用	8161	13779	14594	15436
财务费用	-115	-68	-94	-219
资产减值损失	257	190	190	190
投资收益	5065	5000	5000	5000
公允价值变动损益	0	0	0	0
营业利润	10966	11038	11677	12466
营业外收支净额	556	422	422	422
利润总额	11522	11460	12100	12888
所得税	1077	969	1065	1183
净利润	10446	10491	11035	11705
少数股东损益	2418	2518	2649	2810
归属母公司股东净利润	8027	7973	8386	8895

财务比率分析

指标	2018A	2019E	2020E	2021E
毛利率	13.80%	13.79%	13.79%	13.79%
EBIT/销售收入	6.97%	6.86%	6.74%	6.65%
销售净利率	6.41%	6.32%	6.20%	6.14%
ROE	16.88%	16.16%	15.66%	15.34%
资产负债率	38.31%	25.67%	21.80%	22.53%
流动比率	1.22	1.21	1.19	1.24
速动比率	1.00	1.02	1.00	1.05
总资产周转率	1.26	1.21	1.20	1.21
应收账款周转率	5.08	5.02	5.01	5.02
存货周转率	11.87	12.84	11.77	12.78

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±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±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。