



2019-08-19

公司点评报告

买入/维持

均胜电子(600699)

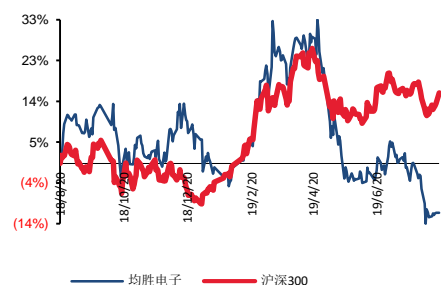
目标价: 27

昨收盘: 14.2

可选消费 汽车与汽车零部件

全球汽车安全巨擘，业绩逆势增长

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	1,300/1,300
总市值/流通(百万元)	18,463/18,463
12 个月最高/最低(元)	29.04/13.80

相关研究报告:

均胜电子(600699)《业绩增长略超预期，汽车安全巨擘起航》
—2019/01/07

高田余热犹存，汽车安全增厚业绩。公司上半年收入 308 亿元，同比增长 36.2%；扣非后归母净利润 5.7 亿元，同比增长 25.51%，均胜安全业务整合促进业绩大幅增长。2019H1 全球主要区域乘用车销量均出现不同程度的下滑，供应商受到前所未有的挑战，公司掌握核心汽车安全及汽车电子等核心部件，整合收购高田带来的新增量，在行业低迷期业绩仍呈现大幅增长。

汽车安全龙头起航，在手订单充沛。公司收购高田，成为国际汽车安全第二大供应商，对公司而言有两大重要意义：(1) 订单持续增长，增厚公司业绩，预计全年新增汽车安全订单超过 80 亿美元；(2) 打入日系客户丰田、本田、日产、马自达，未来通过认证有望进一步发挥协同效应。

5G 催化汽车电子加速落地。公司布局基于 5G 的 V2X 技术，与华为、高通等推出智能网联最新解决方案，包括 HUD、车载娱乐、人机交互、全液晶仪表盘等产品。配套的大众及奥迪车载信息系统将在近两年陆续量产。上半年汽车电子新增订单 173 亿元，渗透率持续攀升。

投资建议：我们预计 2019 年、2020 年归母净利润分别为 13.9、14.5 亿元，对应目前估值仅 14 倍，维持“买入”评级。

风险提示：智能网联渗透率提升缓慢；高田整合进度不及预期。

证券分析师：白宇

电话：010-88695257

E-MAIL: baiyu@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190518020004

证券分析师：刘文婷

电话：021-61372565

E-MAIL: liuwt@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190519080002

■ 盈利预测和财务指标:

	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入(百万元)	56181	56346	60241	63824
(+/-%)	111.16	0.29	6.91	5.95
净利润(百万元)	1318	1391	1453	1580
(+/-%)	232.93	5.56	4.45	8.70
摊薄每股收益(元)	1.43	1.47	1.53	1.66
市盈率(PE)	16.34	10.19	9.75	8.97

资料来源: Wind, 太平洋证券注: 摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表(百万)						利润表(百万)					
	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E		2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
货币资金	4185	7817	4859	4633	2961	营业收入	26606	56181	56346	60241	63824
应收和预付款项	4522	10794	8830	12163	15592	营业成本	22245	46631	46854	50189	52972
存货	3788	7566	6786	7203	7305	营业税金及附加	54	102	99	113	116
其他流动资产	2709	3020	3906	4033	4082	销售费用	771	1433	1521	1566	1659
流动资产合计	15204	29197	24381	28032	29939	管理费用	2540	3103	5071	5422	6063
长期股权投资	163	75	75	75	75	财务费用	509	4000	346	267	179
投资性房地产	0	0	0	0	0	资产减值损失	161	211	120	50	50
固定资产	6284	12824	15942	15159	13795	投资收益	691	55	255	334	215
在建工程	1363	1603	1984	2287	2596	公允价值变动	0	-25	0	0	0
无形资产开发支出	3506	4612	4120	4265	4285	营业利润	1048	856	2589	2968	2999
长期待摊费用	0	0				其他非经营损益	-51	1905	20	20	20
其他非流动资产	20152	30123	33705	33904	32920	利润总额	996	2761	2609	2988	3019
资产总计	35355	59320	58087	61937	62859	所得税	254	634	565	698	684
短期借款	4597	5166	1203	2053	0	净利润	743	2127	2043	2290	2334
应付和预收款项	5281	10211	8814	9417	9989	少数股东损益	347	809	652	837	755
长期借款	6665	11263	11263	11263	11263	归母股东净利润	396	1318	1391	1453	1580
其他负债	5109	14496	16674	16844	16966						
负债合计	21652	41136	37954	39577	38218						
股本	949	949	949	949	949						
资本公积	9997	9873	9873	9873	9873						
留存收益	1974	3174	4471	5861	7388						
归母公司股东权益	12690	12438	13734	15124	16651						
少数股东权益	1013	5746	6398	7235	7990						
股东权益合计	13703	18184	20133	22359	24641						
负债和股东权益	35355	59320	58087	61937	62859						
现金流量表(百万)						预测指标					
	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E		2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
经营性现金流	1901	2974	7989	3340	4269	毛利率	16.39%	17.00%	16.85%	16.69%	17.00%
投资性现金流	-2987	-9333	-6646	-4011	-3525	销售净利率	1.49%	2.35%	2.47%	2.41%	2.48%
融资性现金流	-4095	9432	-4301	446	-2416	销售收入增长率	43.41%	111.16	0.29%	6.91%	5.95%
现金增加额	-41	377	0	0	0	EBIT 增长率	14.04%	349.14	-56.29	10.15%	-1.76%
						净利润增长率	-12.75	232.93	5.56%	4.45%	8.70%
						ROE	3.12%	10.60%	10.13%	9.61%	9.49%
						ROA	1.12%	2.22%	2.40%	2.35%	2.51%
						ROIC	5.09%	17.75%	7.90%	7.74%	7.25%
						EPS(X)	0.42	1.43	1.47	1.53	1.66
						PE(X)	78.26	16.34	10.19	9.75	8.97
						PB(X)	2.46	1.78	1.03	0.94	0.85
						PS(X)	1.17	0.39	0.25	0.24	0.22
						EV/EBITDA(X)	12.49	3.55	3.86	3.38	3.11

资料来源: WIND, 太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；
中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；
看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；
增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；
持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；
减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销 售 团 队

职务	姓名	手机	邮箱
华北销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	付禹璇	18515222902	fuyx@tpyzq.com
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华东销售副总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	李洋洋	18616341722	liyangyang@tpyzq.com
华东销售	杨海萍	17717461796	yanghp@tpyzq.com
华东销售	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售	查方龙	18520786811	zhaf@tpyzq.com
华南销售	胡博涵	18566223256	hubh@tpyzq.com
华南销售	陈婷婷	18566247668	chentt@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	张文婷	18820150251	zhangwt@tpyzq.com



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610) 88321761

传真： (8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，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。我公司或关联机构可能会持有报告中所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业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。