

增持

——维持

华域汽车 (600741)

证券研究报告/公司研究/公司动态

日期: 2019年10月30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 (2019.10.29)

报告日股价 (元)	24.79
12mth A 股价格区间 (元)	16.72/26.70
总股本 (百万股)	3152.72
无限售 A 股/总股本	100%
流通市值 (亿元)	781.56
每股净资产 (元)	15.26
PBR (X)	1.62

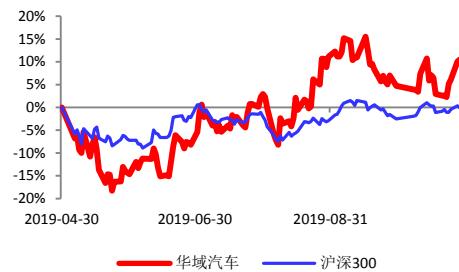
主要股东 (2019Q3)

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)	5.60%
中国证券金融股份有限公司	2.99%

收入结构 (2019H1)

内外饰件	63.24%
功能件	20.26%
金属成型和模具	6.84%
电子电器件	3.28%
热加工件	0.50%

最近 6 个月股票与沪深 300 比较



报告编号: QCGSDT-92

首次报告日期: 2018年8月24日

相关报告:

业绩平稳, Q3 同比降幅收窄

——2019年三季报点评

■ 动态事项

公司发布2019年三季报。

■ 事项点评

Q3 业绩同比降幅收窄, 经营现金流改善

公司Q3业绩符合预期, 实现营业收入350.33亿元, 同比下降5.75%, 环比持平; 归母净利润15.63亿元, 同比下降1.73%, 扣非净利润13.69亿元, 同比下降9.53%, 降幅较Q2均有所收窄。公司经营现金流环比改善, Q3经营现金流净额为35.45亿元, 较Q2环比上升25.54%。

毛利率水平稳定, 期间费用率略有上升

公司毛利率及费用率水平总体稳定, Q3销售毛利率为14.25%, 较去年同期微幅下降0.07pct, 期间费用率为10.72%, 较去年同期上升0.11pct, 其中销售费用率、管理费用率分别下降0.17pct和0.80pct, 研发费用率和财务费用率分别上升0.96pct和0.13pct。

智能网联、电动化等新兴业务有望成为新的业绩增长点

公司智能网联和电动化等新兴业务快速发展。公司24GHZ、77GHZ后向毫米波雷达已实现供货, 驱动电机、电动空调压缩机、电动转向机、电池托盘等新能源汽车零部件产品获得上汽大众MEB/MQB、上汽通用BEV3等多个平台定点, 有望成为公司新的业绩增长点。

■ 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65.69亿元、70.82亿元、77.67亿元, 对应的EPS为2.08元、2.25元、2.46元, 对应的PE为12倍、11倍、10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	144513.48	154842.10	165738.17
年增长率	11.88%	-8.05%	7.15%	7.04%
归属于母公司的净利润	8027.18	6569.14	7081.76	7766.79
年增长率	22.48%	-18.16%	7.80%	9.67%
每股收益 (元)	2.55	2.08	2.25	2.46
PER (X)	9.74	11.90	11.04	10.06

注: 有关指标按最新股本摊薄, 股价截止2019年10月29日

附表
资产负债表 (单位: 百万元)

指标	2018A	2019E	2020E	2021E
货币资金	30431	28903	30968	33148
应收和预付款项	36228	28587	40860	33474
存货	11412	8106	12808	9578
其他流动资产	2830	2280	2280	2280
长期股权投资	13743	17743	21743	25743
投资性房地产	381	303	225	147
固定资产和在建工程	25129	24132	22734	20937
无形资产和开发支出	4504	4378	4202	3976
其他非流动资产	9029	4572	4206	4206
资产总计	133687	119004	140026	133489
短期借款	5251	8377	7337	4187
应付和预收款项	56102	46036	62321	52597
长期借款	4315	0	0	0
其他负债	13391	4603	4603	4603
负债合计	79059	59017	74261	61387
股本	3153	3153	3153	3153
资本公积	12878	12878	12878	12878
留存收益	28100	32618	36159	40042
归属母公司股东权益	45364	48649	52190	56073
少数股东权益	9263	11338	13575	16028
股东权益合计	54628	59987	65765	72102
负债和股东权益合计	133687	119004	140026	133489

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	11148	10631	13038
投资活动产生现金流量	-6819	-4241	-4241	-4241
融资活动产生现金流量	-5019	-4339	-4325	-6618
现金流量净额	-2438	2568	2066	2179

利润表 (单位: 百万元)

指标	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入	157170	144513	154842	165738
营业成本	135484	123828	132680	142018
营业税金及附加	567	521	558	597
营业费用	2238	2058	2205	2361
管理费用	8161	13006	13626	14088
财务费用	-115	-131	-252	-411
资产减值损失	257	190	190	190
投资收益	5065	4000	4000	4000
公允价值变动损益	0	0	0	0
营业利润	10966	9041	9835	10895
营业外收支净额	556	422	422	422
利润总额	11522	9464	10257	11318
所得税	1077	820	939	1098
净利润	10446	8644	9319	10220
少数股东损益	2418	2075	2237	2453
归属母公司股东净利润	8027	6569	7082	7767

财务比率分析

指标	2018A	2019E	2020E	2021E
毛利率	13.80%	14.31%	14.31%	14.31%
EBIT/销售收入	6.97%	6.45%	6.46%	6.58%
销售净利率	6.41%	5.98%	6.02%	6.17%
ROE	16.88%	13.50%	13.57%	13.85%
资产负债率	38.31%	25.67%	21.80%	22.53%
流动比率	1.22	1.22	1.23	1.35
速动比率	1.00	1.03	1.01	1.15
总资产周转率	1.26	1.21	1.11	1.24
应收账款周转率	5.08	5.83	4.44	5.71
存货周转率	11.87	15.28	10.36	14.83

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。