

增持

——维持

日期: 2020年04月15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 (2020.4.14)

报告日股价 (元)	20.90
12mth A 股价格区间 (元)	18.84/30.31
总股本 (百万股)	3152.72
无限售 A 股/总股本	100%
流通市值 (亿元)	658.92
每股净资产 (元)	10.56
PBR (X)	1.98

主要股东 (2019)

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)	5.36%
中国证券金融股份有限公司	2.99%

收入结构 (2019)

内外饰件	63.89%
功能件	19.75%
金属成型和模具	6.72%
电子电器件	3.21%
热加工件	0.49%

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:

华域汽车 (600741)

证券研究报告/公司研究/公司动态

业绩符合预期, 新能源汽车配套产品布局进一步完善

——2019 年年报点评

■ 动态事项

公司发布2019年年报, 全年实现营收1440.24亿元, 同比下降8.36%, 归母净利润64.63亿元, 同比下降19.48%, 扣非净利润55.65亿元, 同比下降11.84%。

■ 事项点评

因行业环境影响各项业务营收普遍下滑, 2020Q2 起有望改善

2019 年国内汽车销量同比下降 8.0%, 乘用车销量同比下降 9.1%, 公司重要客户上汽集团销量同比下降 11.54%, 因行业环境影响, 公司全年营收下滑。各项业务中, 公司内外饰件、金属成型与模具、功能件、电子电器件、热加工件等营收分别为 920.24 亿元、96.78 亿元、284.43 亿元、46.20 亿元、7.12 亿元, 同比下降 8.60%、13.68%、8.29%、1.08%、19.30%。2019Q4 公司营收增速同比由负转正, 但由于疫情影响, 预计 2020Q1 业绩仍将承压, Q2 起有望逐步改善。

内外饰件业务原材料成本下降, 提升公司整体毛利率水平

公司全年销售毛利率为 14.46%, 同比上升 0.64pct, 主要原因为收入占比最高的内外饰件业务受益于原材料成本下降, 毛利率同比上升 1.24pct。公司期间费用率同比上升 0.74pct, 其中销售费用率因物流费用及三包损失减少下降 0.06pct, 但管理费用率、研发费用率、财务费用率等因研发投入、汇兑损失增加分别上升 0.38pct、0.39pct、0.03pct。

积极拓展新能源汽车配套市场, 产品布局进一步完善

目前公司新能源汽车产品布局已覆盖驱动电机及电力电子箱、电驱动系统、电动空调压缩机、电空调与热管理系统、电子转向机、电池管理系统、新能源汽车电池托盘、电子泵、启动发电一体机等。其中驱动电机产品已成功配套上汽乘用车、上汽通用, 全年总销量超过 8 万台套, 未来将配套德国大众全球电动车平台, 并获通用全球项目定点; 另外, 电子制动方面, 公司成功研发 Ebooster、主动蓄能器等产品, 并获得北汽新能源、比亚迪等车企项目定点。

把握智能网联化趋势, 推进毫米波雷达、智能座舱等新业务

公司加快推进新兴业务发展, 相关汽车电子产品不断取得突破, 24GHz 毫米波雷达产品已配套于上汽乘用车、上汽大通等客户, 77GHz 前向毫米波雷达实现对金龙客车的批量供货, 并应用于上汽红岩智能重卡; 智能座舱整体解决方案已完成第一代概念产品的样件开发。

■ 投资建议

预计公司2020年至2022年归属于母公司股东的净利润分别为60.92亿元、69.70亿元、77.85亿元, 对应的EPS为1.93元、2.21元、2.47元, 对应的PE为11倍、9倍、8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)	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入	144023.63	137836.85	146289.16	155766.92
年增长率	-8.36%	-4.30%	6.13%	6.48%
归属于母公司的净利润	6463.16	6092.17	6970.37	7785.34
年增长率	-19.48%	-5.74%	14.42%	11.69%
每股收益 (元)	2.05	1.93	2.21	2.47
PER (X)	10.19	10.82	9.45	8.46

注: 有关指标按最新股本摊薄, 股价截止 2020 年 4 月 14 日

附表
资产负债表 (单位: 百万元)

指标	2019A	2020E	2021E	2022E
货币资金	32839	27567	29258	31153
应收和预付款项	30865	33345	34801	37758
存货	11116	10433	12411	11885
其他流动资产	8696	2259	2259	2259
长期股权投资	13958	17958	22458	27458
投资性房地产	344	266	188	110
固定资产和在建工程	25819	24642	23515	22388
无形资产和开发支出	4714	4969	5124	5179
其他非流动资产	10775	1220	668	668
资产总计	139127	122660	130682	138858
短期借款	6580	10096	5375	11367
应付和预收款项	56988	51534	62636	57869
长期借款	3816	3861	0	807
其他负债	13043	-6341	-6341	-6341
负债合计	80426	59151	61671	63703
股本	3153	3153	3153	3153
资本公积	12814	12814	12814	12814
留存收益	31174	36168	39270	42736
归属母公司股东权益	49423	52135	55237	58703
少数股东权益	9279	11375	13774	16453
股东权益合计	58702	63510	69011	75156
负债和股东权益合计	139127	122660	130682	138858

现金流量表 (单位: 百万元)

指标	2019A	2020E	2021E	2022E
经营活动产生现金流量	9656	3205	19207	4889
投资活动产生现金流量	-1638	-4684	-5184	-5684
融资活动产生现金流量	-5636	153	-12332	2691
现金流量净额	2377	-1327	1690	1896

利润表 (单位: 百万元)

指标	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入	144024	137837	146289	155767
营业成本	123195	117841	124920	132859
营业税金及附加	493	472	501	533
营业费用	1961	1876	1991	2120
管理费用	8031	12405	12873	13552
财务费用	-57	78	-68	-162
资产减值损失	-177	0	0	0
投资收益	3809	4000	4500	5000
公允价值变动损益	0	0	0	0
营业利润	9157	9164	10572	11865
营业外收支净额	278	341	341	341
利润总额	9435	9505	10912	12206
所得税	919	1316	1543	1741
净利润	8516	8189	9369	10465
少数股东损益	2053	2097	2399	2679
归属母公司股东净利润	6463	6092	6970	7785

财务比率分析

指标	2019A	2020E	2021E	2022E
毛利率	14.46%	14.51%	14.61%	14.71%
EBIT/销售收入	6.01%	6.92%	7.38%	7.70%
销售净利率	5.57%	5.94%	6.40%	6.72%
ROE	12.07%	11.69%	12.62%	13.26%
资产负债率	38.31%	25.67%	21.80%	22.53%
流动比率	1.13	1.18	1.14	1.18
速动比率	0.93	0.97	0.93	0.98
总资产周转率	1.20	1.12	1.12	1.12
应收账款周转率	5.64	4.84	5.07	4.84
存货周转率	11.08	11.29	10.07	11.18

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。