

Q3 业绩创同期新高 零部件龙头强者恒强

核心观点:

1. 投资事件

公司公布 2020 年三季度报告: 公司 Q3 实现营收 381.04 亿元, 同比+8.76%; 归母净利 17.96 亿元, 同比+14.90%; 实现扣非归母净利 17.36 亿元, 同比+26.83%。

2. 我们的分析与判断

(一) Q3 营收利润均创历史同期新高, 超预期

公司前三季度营收共 917.26 亿元, 相比前两季度跌幅收窄至 -13.14%; 归母净利 31.02 亿元, 同比跌幅收窄至 -37.02%;

公司 Q3 单季度实现营收 381.04 亿元, 同比+8.76%, 归母净利 17.96 亿元, 同比+14.90%, 扣非归母净利 17.36 亿元, 同比+26.83%, 生产运行以及经营业绩整体呈企稳向好态势, **Q3 单季度营收及利润均创历史新高, 超过市场预期。**

20Q3 公司综合毛利率为 15.22%, 环比 Q2 提升 1.84 个百分点, 同比提升 0.97 个百分点。净利率也环比提升 1.05 个百分点, 同比提升 0.47 个百分点。公司高效的成本控制能力使销售期间费用率从中报收窄 0.5 个百分点至 11.22%, 主要由于管理费用率下降幅度明显。销售费用、财务费用以及研发费用支出相对稳定。

(二) 围绕“三化”战略, 产品多点开花

公司坚持“三化”战略, 持续完善业务结构, 不断优化资源配置。公司全资子公司延锋汽车饰件有限公司拟收购美国 ADIENT 公司持有的延锋汽车内饰系统有限公司 30% 的股权, 该收购完成后公司将持有其 100% 股权。

同时, 公司加快推动“产品智能化”、“运营数字化”转型升级在“产品智能化”领域, 智能座舱于 2020 年 6 月发布自主设计研发的、体现完整产品能力的技术展示平台—延锋 XiM21, 延锋公司正与大众、奥迪、宝马、上汽乘用车等整车客户合作开发下一代智能座舱系统; 电驱动系统能力建设逐步完善, 华域汽车电动系统有限公司完成两条新能源汽车扁线驱动电机自动化生产线建设, 驱动电机产品实现对上汽乘用车、上汽通用等相关新能源车型稳定供货, 在获得大众 MEB 项目定点后, 又新获通用汽车全球电动汽车平台辅驱电机项目定点。

3. 投资建议

公司是国内综合零部件龙头, 业绩向上趋势明显。我们认为公司业绩将随着行业电动化、智能化加速而逐步提升, 下游不断挖掘优质客户将拓宽营收空间。我们预计公司 20-22 年业绩预计归母净利为亿 49.5 亿/63.6 亿/71.8 亿元, 同比-23.4%/28.4%/12.9%, 对应 EPS 为 0.26 元/1.02 元/1.27 元, 对应 PE 为 833/21/17 倍。今年业绩受疫情影响较大, 明年预期业绩将恢复增长, 我们看好公司长期布局, 我们上调至“推荐”评级。

华域汽车 (600741.SH)

推荐 上调评级

分析师

李泽晗

☎: 021-68597610

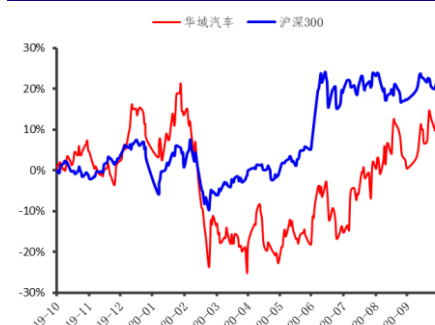
✉: lizehan@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130518110001

市场数据 2020/10/28

A 股收盘价(元)	27.95
A 股一年内最高价(元)	30.75
A 股一年内最低价(元)	18.06
上证指数	3,254.32
市盈率 (TTM)	20.00
总股本 (百万股)	3,152.72
实际流通 A 股(百万股)	3,152.72
限售的流通 A 股(百万股)	0.00
流通 A 股市值(亿元)	969.46

公司股价表现 2020/10/28



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

4. 风险提示

- (1) 汽车行业整体增速不达预期;
- (2) 公司订单不达预期。

主要财务指标

	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
营业总收入(百万元)	157,170.24	144,023.63	127,114.78	140,185.16	150,674.53
增长率(%)	11.88	-8.36	-11.74	10.28	7.48
归母净利润(百万元)	8,027.18	6,463.16	4,953.99	6,361.99	7,183.74
增长率(%)	22.48	-19.48	-23.35	28.42	12.92
EPS(摊薄)	2.55	2.05	1.57	2.02	2.28
ROE(摊薄)(%)	17.69	13.08	9.60	11.51	12.02
PE	7.23	12.68	17.79	13.85	12.27

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

分析师承诺及简介

本人承诺，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。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的具体推荐或观点直接或间接相关。

分析师：**李泽晗**，汽车行业分析师，金融学硕士。本科毕业于澳大利亚阿德莱德大学，研究生毕业于澳大利亚悉尼科技大学。于2018年加入中国银河证券股份有限公司研究院投资研究部，从事汽车行业研究工作，专注于乘用车整车及其产业链研究

评级标准

行业评级体系

未来6-12个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）相对于基准指数（交易所指数或市场中主要的指数）

推荐：行业指数超越基准指数平均回报20%及以上。

谨慎推荐：行业指数超越基准指数平均回报。

中性：行业指数与基准指数平均回报相当。

回避：行业指数低于基准指数平均回报10%及以上。

公司评级体系

推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报20%及以上。

谨慎推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%-20%。

中性：指未来6-12个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。

回避：指未来6-12个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%及以上。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其机构客户和认定为专业投资者的个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的机构专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险，应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失，在此之前，请勿接收或使用本报告中的任何信息。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

银河证券版权所有并保留一切权利。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京西城区金融大街35号国际企业大厦C座

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：崔香兰 0755-83471963 cuixianglan@chinastock.com.cn

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

北京地区：耿尤繇 010-66568479 gengyouyou@ChinaStock.com.cn