

推荐（维持）

## Q4 净利快速增长，业绩逐季回升显著

风险评级：中风险

华域汽车（600741）2020 年报点评

2021 年 3 月 30 日

### 投资要点：

黄秀瑜

SAC 执业证书编号：

S0340512090001

电话：0769-22119455

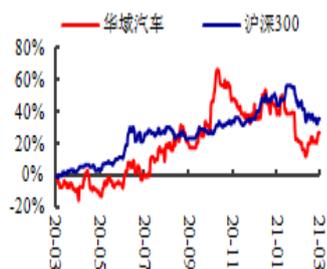
邮箱：hxy3@dgzq.com.cn

### 主要数据

2021 年 3 月 29 日

收盘价(元)	27.33
总市值(亿元)	8.62
总股本(亿股)	31.53
流通股本(亿股)	31.53
ROE(TTM)	10.28%
12 月最高价(元)	35.35
12 月最低价(元)	17.37

### 股价走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind

### 相关报告

**事件：**华域汽车发布2020年报，2020年实现营收1335.78亿元，同比下降7.25%；归母净利润54.03亿元，同比下降16.4%；扣非后净利润42.15亿元，同比下降24.27%；拟每10股派7.5元。

**点评：**

■ **Q4毛利率提升明显，客户拓展有成效。**2020年公司主营业务中内外饰件业务实现收入887.31亿元，同比下降3.6%，功能件业务实现收入242.27亿元，同比下降15%，二者占总营收的89%。全年毛利率为15.23%，同比提升0.77个百分点，其中Q4毛利率达17.7%，环比提升2.5个百分点；期间费用率为11.68%，同比上升1.13个百分点，主要系管理费用和研发费用增加；净利率为5.22%，同比下降0.69个百分点。来自于上汽集团以外的整车客户的主营业务收入占比由2019年的43.2%上升至2020年的46.1%。

■ **2020Q4归母净利润同比增长50%，业绩逐季回升。**2020年下半年，受益于经济企稳回升和地方政府促进汽车消费的政策利好，国内汽车市场快速反弹。公司2020Q1实现营收240亿元，同比下降33%，归母净利润1.35亿元，同比下降93%；2020Q2实现营收296亿元，同比下降15%，归母净利润11.7亿元，同比下降23%；2020Q3实现营收381亿元，同比增长8.76%，归母净利润18亿元，同比增长15%；2020Q4实现营收418亿元，同比增长8.91%，归母净利润23亿元，同比增长50%。

■ **顺应新能源趋势，智能电动化业务加快落地。**公司积极布局新能源汽车核心零部件产业链。子公司华域麦格纳为大众MEB配套的电驱动系统总成实现批量生产并发运欧洲，覆盖大众ID.4、奥迪Q4e-tron等多款纯电动四驱车型；延锋饰件自主研发的第二代智能座舱获国内外整车客户的广泛关注。公司作为国内汽车零部件综合巨头，未来有望成为具有国际影响力的新能源汽车核心零部件供应商。

■ **持续推进核心业务的国际化发展。**全球配套布局能力对于汽车零部件企业的竞争力至关重要。目前公司在汽车内饰、照明、轻量化铸铝、油箱系统等业务已具有较强国际竞争力的自主研发能力，并逐步开始拓展全球市场。2020年海外业务收入占比19.81%，受疫情影响比重较2019年略有下降。

■ **投资建议：维持推荐评级。**预计公司2021-2023年EPS分别为2.16元、2.42元、2.68元，对应PE分别为12倍、11倍、10倍，维持推荐评级。

■ **风险提示。**汽车产销量不及预期，市场竞争加剧导致盈利能力下降。

表 1：公司盈利预测简表

科目（百万元）	2020A	2021E	2022E	2023E
<b>营业总收入</b>	<b>133577.64</b>	<b>144547.34</b>	<b>156492.22</b>	<b>168828.33</b>
<b>营业总成本</b>	<b>128999.63</b>	<b>139107.49</b>	<b>150104.50</b>	<b>161486.42</b>
营业成本	113232.96	121778.05	131628.13	141645.64
营业税金及附加	483.37	523.07	566.29	610.93
销售费用	1739.03	1881.86	2037.37	2197.98
管理费用	8252.03	8889.66	9389.53	10129.70
研发费用	5573	5999	6494	7006
财务费用	38.47	36.14	-11.25	-104.20
<b>其他经营收益</b>	<b>4062.04</b>	<b>4203.83</b>	<b>4391.52</b>	<b>4588.59</b>
公允价值变动净收益	-0.35	0.00	0.00	0.00
投资净收益	3575.07	3753.83	3941.52	4138.59
<b>营业利润</b>	<b>8640.05</b>	<b>9643.68</b>	<b>10779.23</b>	<b>11930.50</b>
加 营业外收入	86.98	0.00	0.00	0.00
减 营业外支出	66.30	0.00	0.00	0.00
<b>利润总额</b>	<b>8660.73</b>	<b>9643.68</b>	<b>10779.23</b>	<b>11930.50</b>
减 所得税	961.82	1070.98	1197.09	1324.94
<b>净利润</b>	<b>7698.92</b>	<b>8572.70</b>	<b>9582.15</b>	<b>10605.56</b>
减 少数股东损益	1574.81	1753.54	1960.02	2169.36
<b>归母公司所有者的净利润</b>	<b>5403.28</b>	<b>6819.16</b>	<b>7622.13</b>	<b>8436.20</b>
<b>基本每股收益(元)</b>	<b>1.71</b>	<b>2.16</b>	<b>2.42</b>	<b>2.68</b>

数据来源：Wind，东莞证券研究所

**东莞证券研究报告评级体系：**

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上
风险等级评级	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	可转债、股票、股票型基金等方面的研究报告
中高风险	科创板股票、新三板股票、权证、退市整理期股票、港股通股票等方面的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

**分析师承诺：**

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

**声明：**

东莞证券为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及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、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

**东莞证券研究所**

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：(0769) 22119430

传真：(0769) 22119430

网址：[www.dgzq.com.cn](http://www.dgzq.com.cn)