

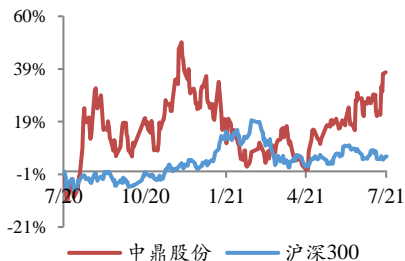
业绩超预期，边际持续向好

投资评级：买入（维持）

报告日期：2021-07-13

收盘价(元) **12.88**
近12个月最高/最低(元) **13.96/8.25**
总股本(百万股) **1,221**
流通股本(百万股) **1,218**
流通股比例(%) **99.79**
总市值(亿元) **157**
流通市值(亿元) **157**

公司价格与沪深300 走势比较



分析师：陈晓

执业证书号：S0010520050001

邮箱：chenxiao@hazq.com

分析师：宋伟健

执业证书号：S0010520080002

邮箱：songwj@hazq.com

相关报告

1. 再下一城，空悬业务持续发力
2021-06-27

2. 业绩稳步向上，开源节流并重
2021-04-30

3. 享新能源春风，拓智能底盘品类
2021-02-02

主要观点：

● 事件：

公司公布2021年半年度业绩预告，预计2021H1公司归母净利润为5.65-5.95亿元，同比增长366%~390%。

● 业绩向好，业务持续开拓。

随着海外经营环境的好转以及公司精细化管理的提升，公司半年度海外生产经营向好。预计2021Q2公司实现归母净利润3.3-3.6亿元，其中预计出售Green Motion SA股权一次性收益约9000万元，公司经营业绩环比持平或增长，经营情况边际持续向好。报告期内，公司流体、空悬以及轻量化业务取得充裕订单，其中空悬业务国产化推进迅速，进入造车新势力、传统头部主机厂的供应体系，为后续发展奠定坚实基础。

● 打造三大增长点，享电动化与智能化春风。

公司打造流体（管路）、空气悬挂与轻量化三大增长点，顺应新能源与智能化发展趋势。其中流体业务受益于新能源汽车的发展，带来单车价值量提升，预计市场空间为传统汽车的2-3倍。空气悬挂在国内为新兴市场，国产化之后产品价格进一步下探，为后续产品普及奠定基础，同时高端自主与新能源发展带来短期突破口。轻量化底盘系统稳步推进，并与空悬业务共同打造智能化底盘系统。

● 投资建议

预计2021-2023年公司EPS分别为0.71/0.83/1.00元。维持“买入”评级。

● 风险提示

原材料波动；新能源汽车产销增速不及预期等风险。

● 重要财务指标

单位：百万元

主要财务指标	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入	11548	13056	14840	16764
收入同比(%)	-1.3%	13.1%	13.7%	13.0%
归属母公司净利润	493	872	1015	1219
净利润同比(%)	-18.2%	77.1%	16.4%	20.1%
毛利率(%)	22.7%	24.3%	24.9%	25.0%
ROE(%)	5.5%	8.7%	9.0%	9.5%
每股收益(元)	0.40	0.71	0.83	1.00
P/E	29.02	18.03	15.49	12.90
P/B	1.59	1.56	1.39	1.23
EV/EBITDA	12.64	13.23	8.75	8.07

资料来源：wind，华安证券研究所

财务报表与盈利预测

资产负债表					利润表				
单位:百万元					单位:百万元				
会计年度	2020A	2021E	2022E	2023E	会计年度	2020A	2021E	2022E	2023E
流动资产	10292	12954	12224	13452	营业收入	11548	13056	14840	16764
现金	1967	3990	3042	3427	营业成本	8932	9879	11145	12569
应收账款	2863	3219	3253	3674	营业税金及附加	96	91	104	117
其他应收款	197	179	203	230	销售费用	412	457	519	570
预付账款	75	99	111	126	管理费用	880	927	1039	1173
存货	1985	2571	2719	3099	财务费用	238	222	214	169
其他流动资产	3206	2896	2896	2896	资产减值损失	-86	0	0	0
非流动资产	8631	9182	9364	9675	公允价值变动收益	-43	0	0	0
长期投资	272	272	272	272	投资净收益	115	131	45	50
固定资产	4022	4143	4094	4176	营业利润	614	1048	1225	1477
无形资产	685	815	945	1075	营业外收入	43	30	30	30
其他非流动资产	3652	3952	4052	4152	营业外支出	26	0	0	0
资产总计	18923	22136	21588	23127	利润总额	630	1078	1255	1507
流动负债	5454	7583	5779	5831	所得税	133	216	251	301
短期借款	1546	3849	1675	1311	净利润	497	863	1004	1206
应付账款	2089	1895	2137	2411	少数股东损益	4	-9	-11	-13
其他流动负债	1819	1839	1967	2109	归属母公司净利润	493	872	1015	1219
非流动负债	4483	4483	4483	4483	EBITDA	1468	1532	2176	2266
长期借款	2795	2795	2795	2795	EPS (元)	0.40	0.71	0.83	1.00
其他非流动负债	1688	1688	1688	1688					
负债合计	9936	12066	10262	10314					
少数股东权益	11	1	-10	-23	主要财务比率				
股本	1221	1221	1221	1221	会计年度	2020A	2021E	2022E	2023E
资本公积	2318	2318	2318	2318	成长能力				
留存收益	5437	6530	7797	9297	营业收入	-1.3%	13.1%	13.7%	13.0%
归属母公司股东权益	8976	10069	11336	12836	营业利润	-19.0%	70.8%	16.9%	20.6%
负债和股东权益	18923	22136	21588	23127	归属于母公司净利	-18.2%	77.1%	16.4%	20.1%
					获利能力				
					毛利率 (%)	22.7%	24.3%	24.9%	25.0%
					净利率 (%)	4.3%	6.7%	6.8%	7.3%
					ROE (%)	5.5%	8.7%	9.0%	9.5%
					ROIC (%)	3.7%	4.6%	5.9%	6.4%
					偿债能力				
					资产负债率 (%)	52.5%	54.5%	47.5%	44.6%
					净负债比率 (%)	110.6%	119.8%	90.6%	80.5%
					流动比率	1.89	1.71	2.12	2.31
					速动比率	1.40	1.30	1.55	1.68
					营运能力				
					总资产周转率	0.61	0.59	0.69	0.72
					应收账款周转率	4.03	4.06	4.56	4.56
					应付账款周转率	4.28	5.21	5.21	5.21
					每股指标 (元)				
					每股收益	0.40	0.71	0.83	1.00
					每股经营现金流薄)	1.18	0.52	1.83	1.39
					每股净资产	7.35	8.25	9.29	10.51
					估值比率				
					P/E	29.02	18.03	15.49	12.90
					P/B	1.59	1.56	1.39	1.23
					EV/EBITDA	12.64	13.23	8.75	8.07

资料来源:公司公告,华安证券研究所

分析师与研究助理简介

华安证券新能源与汽车研究组：覆盖电新与汽车行业

陈晓：华安证券新能源与汽车首席分析师，十年汽车行业从业经验，经历整车厂及零部件供应商，德国大众、大众中国、泰科电子。

宋伟健：五年汽车行业研究经验，上海财经大学硕士，研究领域覆盖乘用车、商用车、汽车零部件，涵盖新能源车及传统车。

别依田：上海交通大学锂电博士，获国家奖学金并在美国劳伦斯伯克利国家实验室学习工作，六年锂电研究经验，覆盖锂电产业链。

滕飞：四年产业设计和券商行业研究经验，法国 KEDGE 高商金融硕士，电气工程与金融专业复合背景，覆盖锂电产业链。

盛炜：三年买方行业研究经验，墨尔本大学金融硕士，研究领域覆盖风电光伏板块。

重要声明

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或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。本人过去不曾与、现在不与、未来也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国（不包括香港、澳门、台湾）提供。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A 股以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下：

行业评级体系

- 增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 以上；
- 中性—未来 6 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差 -5% 至 5%；
- 减持—未来 6 个月的投资收益率落后市场基准指数 5% 以上；

公司评级体系

- 买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15% 以上；
- 增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 至 15%；
- 中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差 -5% 至 5%；
- 减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5% 至；
- 卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15% 以上；
- 无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。