

## 华域汽车 (600741.SH) 电动化、智能化业务加速发展，中报业绩符合预期

2021年08月25日

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）

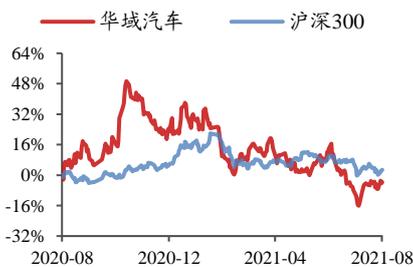
邓健全（分析师）

dengjianquan@kysec.cn

证书编号：S0790521040001

日期	2021/8/25
当前股价(元)	21.93
一年最高最低(元)	35.88/18.85
总市值(亿元)	691.39
流通市值(亿元)	691.39
总股本(亿股)	31.53
流通股本(亿股)	31.53
近3个月换手率(%)	39.95

### 股价走势图



数据来源：聚源

### 相关研究报告

《公司首次覆盖报告-综合性汽车零部件龙头，电动化、智能化多点布局》  
-2021.8.19

### ● 公司 2021H1 归母净利润为 27.3 亿元，同比增长 108.95%

2021年8月25日，公司发布2021年中报，2021H1公司实现营收666.11亿元，较2020H1增长24.22%；毛利率为14.59%，较2020H1增长1.31pcts；归母净利润为27.30亿元，较2020H1增长108.95%。公司2021Q2单季度实现营收317.33亿元，同比增长7.03%，实现归母净利润14.38亿元，同比增长22.70%。上半年业绩符合预期，公司积极应对原材料价格上涨带来的冲击，毛利率同比逆势增长，下半年电动化、智能化领域相关产品有望持续贡献业绩增量，我们维持公司盈利预测，预计2021-2023年公司归母净利润为67.77/78.21/87.66亿元，对应当前股价PE为10.2/8.8/7.9倍，维持“买入”评级。

### ● “中性化”战略持续推进，抵御原材料价格上涨压力，毛利率逆势增长

“中性化”战略持续推进，上汽集团以外客户占公司营收比例从2020全年的46.1%升至2021H1的48.0%。汽车内饰、座椅等产品获得奔驰、宝马等豪华品牌新一代车型的部分配套定点；汽车内饰、照明、方向盘等产品实现对特斯拉、蔚来汽车、小鹏汽车等新能源汽车相关车型的部分配套供货。公司积极应对原材料价格上涨带来的冲击，2021H1毛利率为14.59%，同比2020H1实现逆势增长。

### ● 内外饰业务稳健增长，电动化、智能化相关业务多点开花

2021H1公司内外饰件业务营业收入为437.42亿元，同比增长24.80%，毛利率为14.36%，较2020H1增长1.31pcts；金属成型和模具业务营收为46.28亿元，同比增长29.68%，公司铝制电池托盘、车身结构件供货特斯拉，有望持续带来业绩增量；电子电器件业务营业收入为27.11亿元，同比增长39.29%，公司驱动电机对上汽乘用车、德国大众MEB等纯电动汽车平台供货，2021H1公司驱动电机销量为9.79万件，同比增长500.61%，与2020全年销量相当；智能行驶领域，自主研发的4D成像毫米波雷达产品，计划于2021年第四季度实现量产。

● **风险提示：**乘用车销量不及预期、电动化和智能化进程不及预期、新能源汽车渗透率不及预期、海外疫情控制不及预期等。

### 财务摘要和估值指标

指标	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	144,024	133,578	146,265	157,680	168,488
YOY(%)	-8.4	-7.3	9.5	7.8	6.9
归母净利润(百万元)	6,463	5,403	6,777	7,821	8,766
YOY(%)	-19.5	-16.4	25.4	15.4	12.1
毛利率(%)	14.5	15.2	14.6	15.0	15.3
净利率(%)	4.5	4.0	4.6	5.0	5.2
ROE(%)	14.5	12.0	13.7	14.2	14.1
EPS(摊薄/元)	2.05	1.71	2.15	2.48	2.78
P/E(倍)	10.7	12.8	10.2	8.8	7.9
P/B(倍)	1.4	1.3	1.2	1.1	1.0

数据来源：聚源、开源证券研究所

**附：财务预测摘要**

资产负债表(百万元)	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
<b>流动资产</b>	83517	93928	95828	124559	126877
现金	32839	36251	43366	58127	66694
应收票据及应收账款	25547	26426	30455	31041	34556
其他应收款	4791	1520	6698	2126	6768
预付账款	843	789	853	951	1006
存货	11116	18822	5206	22630	8387
其他流动资产	8381	10119	9250	9685	9467
<b>非流动资产</b>	55611	56508	55040	55778	54921
长期投资	13958	12739	14367	16137	18056
固定资产	22406	23972	23717	22595	20828
无形资产	3861	4202	4059	3743	3420
其他非流动资产	15386	15595	12898	13303	12617
<b>资产总计</b>	139127	150436	150868	180337	181798
<b>流动负债</b>	69869	84713	75476	95366	85667
短期借款	6580	6094	5975	6216	6095
应付票据及应付账款	48339	49339	46618	60682	54651
其他流动负债	14950	29280	22883	28468	24920
<b>非流动负债</b>	10557	7535	7977	7126	6039
长期借款	3816	2726	1904	1252	454
其他非流动负债	6742	4809	6072	5874	5585
<b>负债合计</b>	80426	92248	83452	102492	91705
少数股东权益	9279	5649	7705	10084	12710
股本	3153	3153	3153	3153	3153
资本公积	12814	13160	13160	13160	13160
留存收益	31174	33822	38932	44801	51318
<b>归属母公司股东权益</b>	49423	52539	59710	67761	77383
负债和股东权益	139127	150436	150868	180337	181798

现金流量表(百万元)	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
<b>经营活动现金流</b>	9656	9376	8133	15937	8287
净利润	8516	6978	8834	10199	11392
折旧摊销	4585	5084	4441	4946	5389
财务费用	-57	38	-71	-390	-402
投资损失	-3809	-3575	-4040	-4337	-4662
营运资金变动	319	737	-1280	5678	-3329
其他经营现金流	103	114	249	-159	-101
<b>投资活动现金流</b>	-1638	406	3365	1886	3728
资本支出	5706	4004	1014	1542	1777
长期投资	411	299	1131	1219	1546
其他投资现金流	4479	4709	5510	4646	7051
<b>筹资活动现金流</b>	-5636	-6385	-4383	-3063	-3448
短期借款	1329	-486	-119	241	-121
长期借款	-500	-1090	-821	-652	-799
普通股增加	0	0	0	0	0
资本公积增加	-64	346	0	0	0
其他筹资现金流	-6401	-5155	-3443	-2652	-2528
<b>现金净增加额</b>	2377	3390	7115	14760	8567

利润表(百万元)	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
<b>营业收入</b>	144024	133578	146265	157680	168488
营业成本	123195	113233	124903	134065	142642
营业税金及附加	493	483	519	557	601
营业费用	1961	1739	1993	2116	2250
管理费用	8031	8252	8596	9145	9604
研发费用	5265	5573	5409	6058	6578
财务费用	-57	38	-71	-390	-402
资产减值损失	-177	-319	-97	-225	-251
其他收益	482	429	481	464	458
公允价值变动收益	0	-0	0	0	0
投资净收益	3809	3575	4040	4337	4662
资产处置收益	136	59	40	78	59
<b>营业利润</b>	9157	7919	9574	11233	12646
营业外收入	416	87	387	297	257
营业外支出	138	66	102	102	90
<b>利润总额</b>	9435	7940	9859	11428	12813
所得税	919	962	1025	1228	1421
<b>净利润</b>	8516	6978	8834	10199	11392
少数股东损益	2053	1575	2056	2378	2626
<b>归母净利润</b>	6463	5403	6777	7821	8766
EBITDA	13573	12382	13643	15668	17463
EPS(元)	2.05	1.71	2.15	2.48	2.78

主要财务比率	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
<b>成长能力</b>					
营业收入(%)	-8.4	-7.3	9.5	7.8	6.9
营业利润(%)	-16.5	-13.5	20.9	17.3	12.6
归属于母公司净利润(%)	-19.5	-16.4	25.4	15.4	12.1
<b>获利能力</b>					
毛利率(%)	14.5	15.2	14.6	15.0	15.3
净利率(%)	4.5	4.0	4.6	5.0	5.2
ROE(%)	14.5	12.0	13.7	14.2	14.1
ROIC(%)	12.7	9.6	12.1	13.2	13.8
<b>偿债能力</b>					
资产负债率(%)	57.8	61.3	55.3	56.8	50.4
净负债比率(%)	-31.7	-38.2	-50.1	-66.1	-70.8
流动比率	1.2	1.1	1.3	1.3	1.5
速动比率	0.9	0.8	1.1	1.0	1.3
<b>营运能力</b>					
总资产周转率	1.1	0.9	1.0	1.0	0.9
应收账款周转率	5.1	5.1	5.1	5.1	5.1
应付账款周转率	2.6	2.3	2.6	2.5	2.5
<b>每股指标(元)</b>					
每股收益(最新摊薄)	2.05	1.71	2.15	2.48	2.78
每股经营现金流(最新摊薄)	3.06	2.97	2.58	5.06	2.63
每股净资产(最新摊薄)	15.68	16.66	18.06	19.66	21.61
<b>估值比率</b>					
P/E	10.7	12.8	10.2	8.8	7.9
P/B	1.4	1.3	1.2	1.1	1.0
EV/EBITDA	4.4	4.2	3.3	2.0	1.4

数据来源：聚源、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

## 特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

## 分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

## 股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在 -5%~+5%之间波动；
	减持	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的6~12个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中A股基准指数为沪深300指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普500或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

## 分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

## 法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于机密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。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，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。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，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源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。开源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。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本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。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

## 开源证券研究所

### 上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层  
邮编：200120  
邮箱：research@kysec.cn

### 深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层  
邮编：518000  
邮箱：research@kysec.cn

### 北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座16层  
邮编：100044  
邮箱：research@kysec.cn

### 西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层  
邮编：710065  
邮箱：research@kysec.cn