

2022年Q3季报点评：业绩环比高增长！

买入（维持）

2022年10月28日

证券分析师 黄细里

执业证书：S0600520010001

021-60199793

huangxl@dwzq.com.cn

研究助理 谭行悦

执业证书：S0600121070041

tanxy@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入（百万元）	139,944	150,474	163,495	176,998
同比	5%	8%	9%	8%
归属母公司净利润（百万元）	6,469	6,711	7,714	8,442
同比	20%	4%	15%	9%
每股收益-最新股本摊薄（元/股）	2.05	2.13	2.45	2.68
P/E（现价&最新股本摊薄）	9.63	9.28	8.08	7.38

#业绩超预期

投资要点

- 公告要点：**公司发布2022年三季度业绩公告，2022年Q3实现营收445.64亿元，同比+32.14%，环比+42.02%；实现归母净利润23.6亿元，同比+19.70%，环比+191.15%；实现扣非归母净利润22.53亿元，同比+55.88%，环比+198.30%。
- 下游市场景气度提升，推动收入规模同环比高增：**2022年三季度公司下游主机厂客户克服疫情、缺芯等外部扰动实现产销较大幅度增长，其中上汽大众/上汽通用/上汽乘用车分别实现产量39.7/34.8/24.4万辆，环比分别为+59.6%/50.0%/44.3%；比亚迪产量实现54.2万辆，同比+163.1%，环比+51.1%；特斯拉中国产量19.7万辆，同比+53.0%，环比+71.3%。下游行业景气度提升推动公司三季度营收规模实现同环比大幅度增长。
- 规模效应逐步显现，毛利率提升+费用端管控公司利润端高增：**2022年Q3公司实现毛利率为13.98%，同比-2.04pct，环比+0.66pct，期间费用率同比-2.50pct，环比-1.78pct，其中销售费用率/管理费用率/研发费用率/财务费用率分别同比-1.09pct/-1.58pct/+0.24pct/-0.07pct，环比分别-0.09pct/-1.53pct/-0.02pct/-0.13pct，销售与管理费用得到有效控制同时研发力度不减。成本端与费用端逐步转好推动公司归母净利润同环比提升，扣除投资收益的归母净利实现15.11亿元，同比+270.88%，环比+276.55%，表现亮眼。
- 投资收益环比高增长，座椅业务持续推进全球业务发展：**2022年Q3公司实现投资收益8.49亿元，环比+107.41%，主要是合联营企业业绩全面复苏。公司在完成延锋安道拓49.99%股权收购后，座椅+内饰板块均实现100%独立控股，2022年1-9月份实现营收约203亿元，持续拓展问界、比亚迪、特斯拉等新势力客户，持续推进全球布局战略。
- 盈利预测与投资评级：**考虑到下游行业景气度提升，我们将2022-2024年营业收入从1456.8/1582.5/1712.8亿元上调至1504.7/1635.0/1770.0亿元，同比分别+8%/+9%/+8%。2022-2024年归母净利润为67.1/77.1/84.4亿元，同比分别+4%/+15%/+9%，对应EPS分别为2.13/2.45/2.68元，对应PE为9.28/8.08/7.38倍，维持“买入”评级。
- 风险提示：**缺芯供应短缺超出预期；下游乘用车需求复苏低于预期。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	16.30
一年最低/最高价	15.22/30.49
市净率(倍)	1.02
流通A股市值(百万元)	51,389.40
总市值(百万元)	51,389.40

基础数据

每股净资产(元,LF)	16.02
资产负债率(% ,LF)	66.41
总股本(百万股)	3,152.72
流通A股(百万股)	3,152.72

相关研究

《华域汽车(600741)：中性化战略持续推进，营收同比实现增长》
2022-08-25

《华域汽车(600741)：2021年报及2022Q1季报点评：客户结构优化，新能源布局持续推进》
2022-04-29

华域汽车三大财务预测表

资产负债表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E	利润表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产	94,995	110,950	124,897	140,379	营业总收入	139,944	150,474	163,495	176,998
货币资金及交易性金融资产	32,246	36,908	44,946	54,183	营业成本(含金融类)	119,826	129,727	140,189	151,573
经营性应收款项	38,471	45,336	49,258	53,329	税金及附加	517	538	593	643
存货	20,398	24,629	26,586	28,719	销售费用	988	1,052	1,132	1,205
合同资产	0	0	0	0	管理费用	7,698	7,674	8,338	9,027
其他流动资产	3,879	4,077	4,109	4,149	研发费用	6,352	6,395	6,879	7,434
非流动资产	58,852	60,459	62,501	64,465	财务费用	-58	-20	44	-81
长期股权投资	11,665	11,670	11,675	11,680	加:其他收益	631	555	622	708
固定资产及使用权资产	26,739	27,809	29,514	31,340	投资净收益	3,556	2,870	2,960	3,084
在建工程	2,646	2,346	2,046	1,746	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	4,341	4,841	5,141	5,241	减值损失	-407	-300	-350	-400
商誉	781	782	782	784	资产处置收益	525	166	131	88
长期待摊费用	868	750	632	513	营业利润	8,928	8,399	9,682	10,679
其他非流动资产	11,811	12,261	12,711	13,161	营业外净收支	35	32	8	-15
资产总计	153,847	171,409	187,398	204,844	利润总额	8,964	8,431	9,690	10,664
流动负债	88,332	98,059	105,117	112,786	减:所得税	972	1,096	1,260	1,386
短期借款及一年内到期的非流动负债	10,846	10,846	10,846	10,846	净利润	7,991	7,335	8,430	9,277
经营性应付款项	52,563	58,999	63,757	68,934	减:少数股东损益	1,523	623	717	835
合同负债	9,898	11,027	11,916	12,884	归属母公司净利润	6,469	6,711	7,714	8,442
其他流动负债	15,025	17,187	18,598	20,121					
非流动负债	11,840	12,340	12,840	13,340	每股收益-最新股本摊薄(元)	2.05	2.13	2.45	2.68
长期借款	3,559	4,059	4,559	5,059					
应付债券	0	0	0	0	EBIT	4,957	5,087	6,363	7,116
租赁负债	3,437	3,437	3,437	3,437	EBITDA	10,781	8,718	10,659	12,089
其他非流动负债	4,844	4,844	4,844	4,844					
负债合计	100,172	110,399	117,957	126,126	毛利率(%)	14.38	13.79	14.25	14.36
归属母公司股东权益	49,543	56,255	63,969	72,412	归母净利率(%)	4.62	4.46	4.72	4.77
少数股东权益	4,132	4,755	5,472	6,306					
所有者权益合计	53,675	61,010	69,441	78,719	收入增长率(%)	4.77	7.52	8.65	8.26
负债和股东权益	153,847	171,409	187,398	204,844	归母净利润增长率(%)	19.72	3.75	14.94	9.45

现金流量表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E	重要财务与估值指标	2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	8,848	6,956	11,557	13,334	每股净资产(元)	15.71	17.84	20.29	22.97
投资活动现金流	975	-2,169	-3,238	-3,780	最新发行在外股份 (百万股)	3,153	3,153	3,153	3,153
筹资活动现金流	-13,780	-125	-283	-318	ROIC(%)	6.24	5.87	6.60	6.64
现金净增加额	-3,983	4,662	8,037	9,237	ROE-摊薄(%)	13.06	11.93	12.06	11.66
折旧和摊销	5,825	3,630	4,296	4,973	资产负债率(%)	65.11	64.41	62.94	61.57
资本开支	-4,082	-4,702	-5,862	-6,528	P/E (现价&最新股本摊薄)	9.63	9.28	8.08	7.38
营运资本变动	-1,440	-3,831	-580	-459	P/B (现价)	1.26	1.11	0.97	0.86

数据来源:Wind,东吴证券研究所, 全文如无特殊注明, 相关数据的货币单位均为人民币, 预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴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。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（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。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，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴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。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15%以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5%与 15%之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在-15%以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5%以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘-5%与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5%以上。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：(0512) 62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>