

## 华域汽车(600741.SH)

## 客户结构改善明显、经营韧性较强

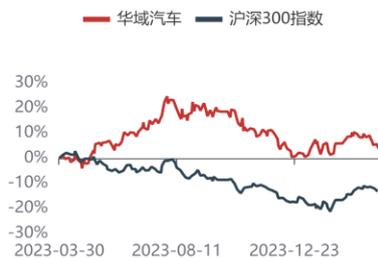
## 推荐(维持)

股价: 16.71元

## 主要数据

行业	汽车
公司网址	www.hasco-group.com
大股东/持股	上海汽车集团股份有限公司/58.32%
实际控制人	上海市国有资产监督管理委员会
总股本(百万股)	3,153
流通A股(百万股)	3,153
流通B/H股(百万股)	
总市值(亿元)	527
流通A股市值(亿元)	527
每股净资产(元)	18.32
资产负债率(%)	65.0

## 行情走势图



## 证券分析师

王德安 投资咨询资格编号  
S1060511010006  
BQV509  
WANGDEAN002@pingan.com.cn

王跟海 投资咨询资格编号  
S1060523080001  
WANGGENHAI964@pingan.com.cn



## 事项:

公司发布 2023 年年报, 2023 年公司实现营业收入 1685.9 亿元(同比+6.5%), 实现归母净利润 72.1 亿(同比+0.15%), 扣非归母净利润 65.0 亿(同比+0.6%)。公司 2023 年度分红预案为每 10 股派发现金红利 7.50 元(含税)。

## 平安观点:

- **各项业务板块表现稳健。**根据公司财报数据, 2023 年公司主营业务收入达到 1595.2 亿元, 同比增长 6.7%, 除金属成型和模具业务板块营收下滑 14.1%外, 其他各项业务板块保持平稳增长, 内外饰件、功能件业务营收分别达到 1130.7 亿/285.4 亿元, 同比增速分别为 8.6%/5.7%。2023 年公司国内、国外营收分别达到 1284.4 亿/310.8 亿元, 同比分别增长 6.2%/8.5%。国内和国外毛利率相差较大, 其中国内业务毛利率达到 14.9%, 而国外业务毛利率仅为 3.2%。
- **内外饰件和功能件业务盈利保持平稳增长。**从各个板块的利润贡献来看, 内外饰件和功能件业务是公司的盈利支柱, 2023 年两大板块归母净利润分别达到 44.3 亿/24.6 亿元, 同比分别增长 1.9%/3.0%, 两大板块盈利贡献占公司全年归母净利润的 95.5%。此外公司其他业务板块中的金属成型和模具、电子电器件、热加工件 2023 年实现归母净利润分别为 4.1 亿/-0.8 亿/-0.1 亿元, 其中电子电器件净利润同比下滑 126.9%, 主要是由于 2022 年同期含出售上海法雷奥汽车电机雨刮系统有限公司 27%的股权收益。
- **客户结构改善有成效。**据年报, 2023 年按汇总口径统计, 公司主营业务收入的 53.82%来自于上汽集团以外的整车客户, 业外整车客户收入占比持续提升, 特斯拉上海、一汽大众、比亚迪、奇瑞汽车、华晨宝马、长安福特、吉利汽车、长安汽车、广汽乘用车、江淮汽车成为公司收入占比国内排名前十的业外整车客户。2023 年, 在公司新获取业务生命周期订单中, 新能源汽车相关车型业务配套金额占比超过 65%, 国内自主品牌配套金额占比超过 40%。

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	158268	168594	176326	185185	194332
YOY(%)	13.1	6.5	4.6	5.0	4.9
净利润(百万元)	7203	7214	7540	7948	8262
YOY(%)	11.3	0.2	4.5	5.4	4.0
毛利率(%)	14.2	13.3	13.7	14.0	14.0
净利率(%)	4.6	4.3	4.3	4.3	4.3
ROE(%)	13.6	12.5	11.9	11.5	11.0
EPS(摊薄/元)	2.28	2.29	2.39	2.52	2.62
P/E(倍)	7.3	7.3	7.0	6.6	6.4
P/B(倍)	1.0	0.9	0.8	0.8	0.7

- **盈利预测与投资建议：**近几年在上汽集团旗下合资车企销量出现下滑的基础上仍然维持了稳健的经营业绩，体现了公司中性化战略的成效显著，根据最新情况，我们调整公司 2024~2025 年净利润预测为 75.4 亿/79.5 亿元(原净利润预测为 74.5 亿/87.6 亿元)，新增公司 2026 年净利润预测为 82.6 亿元。公司作为国内汽车零部件龙头，在产业链拥有较高的话语权，核心业务已实现自主可控，估值较低，维持公司“推荐”评级。
- **风险提示：**1) 汽车行业产销量不达预期，将导致公司业绩不达预期；2) 公司受上汽集团产销影响较大，若上汽集团销量不及预期，将影响公司业绩；3) 公司上汽集团以外客户拓展情况不及预期；4) 原材料价格波动影响公司盈利能力。

## 资产负债表

单位:百万元

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>流动资产</b>	116620	124835	134329	144945
现金	40211	45456	51049	57553
应收票据及应收账款	49404	49049	51513	54058
其他应收款	2074	2529	2657	2788
预付账款	633	875	918	964
存货	22813	25114	26290	27586
其他流动资产	1485	1811	1902	1996
<b>非流动资产</b>	59477	61742	63086	63916
长期投资	12307	15114	17983	20915
固定资产	26422	27727	28021	27303
无形资产	3900	3250	2600	1950
其他非流动资产	16848	15652	14482	13748
<b>资产总计</b>	176097	186577	197415	208860
<b>流动负债</b>	104097	108018	111942	116201
短期借款	10639	9984	9279	8474
应付票据及应付账款	64774	66790	69917	73365
其他流动负债	28684	31244	32746	34362
<b>非流动负债</b>	10419	10419	10419	10419
长期借款	7180	7180	7180	7180
其他非流动负债	3239	3239	3239	3239
<b>负债合计</b>	114516	118437	122361	126620
少数股东权益	3813	4841	5925	7052
股本	3153	3153	3153	3153
资本公积	11467	11467	11467	11467
留存收益	43148	48679	54509	60569
<b>归属母公司股东权益</b>	57768	63299	69129	75189
<b>负债和股东权益</b>	176097	186577	197415	208860

## 现金流量表

单位:百万元

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>经营活动现金流</b>	10250	13812	14690	15803
净利润	8095	8569	9032	9389
折旧摊销	5126	6314	7326	7902
财务费用	83	-176	185	194
投资损失	-2843	-2900	-2958	-3017
营运资金变动	-688	1606	727	952
其他经营现金流	478	399	378	384
<b>投资活动现金流</b>	-1179	-6079	-6089	-6099
资本支出	5761	5800	5800	5800
长期投资	472	-200	-210	-220
其他投资现金流	-7412	-11679	-11679	-11679
<b>筹资活动现金流</b>	-3180	-2488	-3008	-3201
短期借款	1343	-655	-705	-805
长期借款	1259	0	0	0
其他筹资现金流	-5782	-1833	-2303	-2396
<b>现金净增加额</b>	5813	5245	5593	6504

## 利润表

单位:百万元

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>营业收入</b>	168594	176326	185185	194332
营业成本	146137	152222	159350	167207
税金及附加	622	617	648	680
营业费用	1158	1164	1222	1283
管理费用	7989	8993	9444	9911
研发费用	7122	7406	7778	8162
财务费用	83	-176	185	194
资产减值损失	-421	-300	-300	-300
信用减值损失	-96	0	0	0
其他收益	852	600	600	600
公允价值变动收益	35	0	0	0
投资净收益	2843	2900	2958	3017
资产处置收益	120	0	0	0
<b>营业利润</b>	8818	9301	9815	10212
营业外收入	250	250	250	250
营业外支出	29	30	30	30
<b>利润总额</b>	9039	9521	10035	10432
所得税	944	952	1004	1043
<b>净利润</b>	8095	8569	9032	9389
少数股东损益	881	1028	1084	1127
<b>归属母公司净利润</b>	7214	7540	7948	8262
EBITDA	14247	15659	17546	18528
EPS(元)	2.29	2.39	2.52	2.62

## 主要财务比率

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>成长能力</b>				
营业收入(%)	6.5	4.6	5.0	4.9
营业利润(%)	-3.2	5.5	5.5	4.0
归属于母公司净利润(%)	0.2	4.5	5.4	4.0
<b>获利能力</b>				
毛利率(%)	13.3	13.7	14.0	14.0
净利率(%)	4.3	4.3	4.3	4.3
ROE(%)	12.5	11.9	11.5	11.0
ROIC(%)	15.4	15.7	16.7	16.9
<b>偿债能力</b>				
资产负债率(%)	65.0	63.5	62.0	60.6
净负债比率(%)	-36.4	-41.5	-46.1	-50.9
流动比率	1.1	1.2	1.2	1.2
速动比率	0.9	0.9	0.9	1.0
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	1.0	0.9	0.9	0.9
应收账款周转率	3.5	3.7	3.7	3.7
应付账款周转率	2.6	2.6	2.6	2.6
<b>每股指标(元)</b>				
每股收益(最新摊薄)	2.29	2.39	2.52	2.62
每股经营现金流(最新摊薄)	3.25	4.38	4.66	5.01
每股净资产(最新摊薄)	18.32	20.08	21.93	23.85
<b>估值比率</b>				
P/E	7.3	7.0	6.6	6.4
P/B	0.9	0.8	0.8	0.7
EV/EBITDA	3.2	2.8	2.2	1.8

资料来源:同花顺 iFinD, 平安证券研究所

## 平安证券研究所投资评级：

### 股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于市场表现 20% 以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于市场表现 10% 至 20% 之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对市场表现在 $\pm 10\%$ 之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于市场表现 10% 以上）

### 行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于市场表现 5% 以上）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对市场表现在 $\pm 5\%$ 之间）
- 弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场表现 5% 以上）

### 公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

### 免责声明：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券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。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2024 版权所有。保留一切权利。

## 平安证券

平安证券研究所

电话：4008866338

### 深圳

深圳市福田区益田路 5023 号平安金融中心 B 座 25 层

### 上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 26 楼

### 北京

北京市丰台区金泽西路 4 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 B 座 25 层