

公司研究 | 点评报告 | 华域汽车 (600741.SH)

华域汽车三季报点评：三季度大客户产销承压下，业绩表现平稳体现较强韧性

报告要点

受益于外部客户持续开拓，公司 2024 年三季度实现营收营业收入 422.0 亿元，同比-5.4%，环比+4.8%，归母净利润 16.1 亿元，同比-15.2%，环比+0.7%。公司瞄准智能电动趋势，加快推进新兴业务产品开发和落地，并持续优化客户结构，看好公司未来持续增长。

分析师及联系人



高伊楠

SAC: S0490517060001

SFC: BUW101



王子豪

SAC: S0490524070004

华域汽车 (600741.SH)

2024-11-03

华域汽车三季报点评：三季度大客户产销承压下，业绩表现平稳体现较强韧性

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

事件描述

公司三季度实现营收 422.0 亿元，同比-5.4%，环比+4.8%，归母净利润 16.1 亿元，同比-15.2%，环比+0.7%。

事件评论

- **公司积极抢拓增量市场，外部客户持续开拓效果显著，三季度公司主要下游客户上汽集团产销承压情况下收入仍实现平稳增长。**2024Q3 国内乘用车批发销量 670.0 万辆，同比-2.3%，环比+6.5%；公司主要大客户上汽集团销量承压，Q3 销量 82.2 万辆，同比-37.0%，环比-17.2%，其中上汽大众、上汽通用、上汽乘用车销量分别同比-21.0%、-80.6%、-38.9%，环比-1.5%、-53.6%、-15.0%；特斯拉全球销量 46.3 万辆，同比+6.4%，环比+4.3%，其中中国区销量 24.9 万辆，同比+12.0%，环比+21.1%。公司加速外部客户开拓拉动收入平稳增长，2024Q3 实现收入 422.0 亿元，同比-5.4%，环比+4.8%。
- **公司积极降本增效，毛利率环比提升，归母净利润同环比提升超预期。**2024Q3 公司毛利率 12.3%，同比持平，环比+0.6pct，主要系原材料成本下降。Q3 期间费用率 9.4%，同比+0.7pct，环比+0.9pct，其中销售、管理、研发、财务费用率分别为 0.4%、4.7%、3.8%、0.4%，同比主要系管理费用率+0.6pct、财务费用率+0.2pct，环比主要系研发费用率+0.6pct、财务费用率+0.7pct。Q3 对联营企业和合营企业的投资收益 5.2 亿，同比-30.0%，环比-20.1%。Q3 实现归母净利润 16.1 亿，同比-15.2%，环比+0.7%，对应归母净利率 3.8%，同比-0.4pct，环比-0.2pct。
- **外部客户持续开拓，新能源占比提升，新技术推进良好。**公司外部客户持续开拓，新能源转型加速，2024 上半年主营业务上汽集团以外的整车客户收入达 62.0%，同比提升 6.6pct；在公司新获取业务生命周期订单中，国内自主品牌配套金额占比超过 50%，新能源汽车相关车型业务配套金额占比超过 70%。公司紧抓智能电动趋势，加快推动核心业务技术创新转型和产品规模化应用，智能座舱、智能照明、智能驾驶辅助、电驱动系统、热管理等领域均取得良好进展。同时，公司持续推进业务结构调整，坚持“有所为，有所不为”战略，择机退出非核心业务。2023 年公司完成上海爱德夏机械有限公司 45% 股权出售工作，退出门铰链等业务，进一步优化资源配置，实现减负增效。
- **投资建议：新产品新客户的持续推进，支撑公司业绩稳健增长。**面向下游新能源汽车爆发以及自主品牌高端化，公司抓住行业变革契机，加大外部客户配套比例。新业务稳步推进，挖掘新的增长点。2023 年公司分红比例 32.78%，对应近 12 个月股息率为 4.7%。预计 2024-2026 年归母净利润分别为 65.0、68.2、72.3 亿元，对应估值 7.7X、7.3X、6.9X，维持“买入”评级。

风险提示

- 1、行业下游销量不及预期；
- 2、原材料上涨导致盈利能力承压。

请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价(元)	15.88
总股本(万股)	315,272
流通A股/B股(万股)	315,272/0
每股净资产(元)	19.07
近12月最高/最低价(元)	19.70/13.17

注：股价为 2024 年 10 月 29 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《华域汽车中报点评：外部客户开拓节奏加快，业绩表现超预期》2024-09-01
- 《华域汽车一季报点评：外部客户加速开拓，主要客户产销承压下营收平稳增长》2024-05-05
- 《华域汽车年报点评：收入稳健增长，盈利水平环比提升》2024-04-08

更多研报请访问
长江研究小程序

风险提示

- 1、行业下游销量不及预期。汽车销量受宏观经济、行业政策、居民购买力等诸多因素影响，而公司生产销售规模受到下游整车厂产销影响大，若后续下游需求产生波动也将传导影响公司经营情况。
- 2、原材料上涨导致盈利能力承压。公司产品的主要原材料包括纯碱、天然气等，原材料价格波动短期可能会扰动公司盈利水平。

投资评级说明

行业评级 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

看 好： 相对表现优于同期相关证券市场代表性指数

中 性： 相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平

看 淡： 相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

公司评级 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买 入： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%

增 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间

中 性： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间

减 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%

无投资评级： 由于我们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，致使我们无法给出明确的投资评级。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 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。

办公地址

上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层
P.C / (200080)

武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C / (430015)

北京

Add /西城区金融街 33 号通泰大厦 15 层
P.C / (100032)

深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C / (518048)

分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

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、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本公司及作者在自身所知情形范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。