

研究所  
证券分析师：刘虹辰 S0350521090005  
liuhc@ghzq.com.cn  
联系人：王琛 S0350121120086  
wangl15@ghzq.com.cn

## H1 营收同比增长，业务&客户结构持续优化

### ——华域汽车（600741）事件点评

#### 最近一年走势



相对沪深300表现		2022/08/26		
表现	1M	3M	12M	
华域汽车	-8.9%	-7.7%	-5.3%	
沪深300	-3.3%	2.9%	-14.5%	

市场数据		2022/08/26
当前价格(元)		19.33
52周价格区间(元)		17.02-30.49
总市值(百万)		60,942.15
流通市值(百万)		60,942.15
总股本(万股)		315,272.40
流通股本(万股)		315,272.40
日均成交额(百万)		270.06
近一月换手(%)		0.52

《——华域汽车（600741）事件点评：产品创新&客户结构优化，Q1业绩同比+32%（买入）\*汽车零部件\*刘虹辰》——2022-04-30

《——华域汽车（600741）季报点评：Q3业绩符合预期，座椅业务收购促盈利能力提升（买入）\*汽车零部件\*刘虹辰》——2021-10-29

#### 事件：

华域汽车发布 2022 年半年度报告：2022H1，公司实现营业收入 687.5 亿元，同比+3.21%；归属于上市公司股东的净利润 25.18 亿元，同比-7.78%；扣非后归属于上市公司股东的净利润 20.10 亿元，同比-6.76%。

#### 投资要点：

- **Q2 业绩受疫情影响较大，金属成型和模具业务成长迅速。**2022 年 Q2，公司实现营收 313.79 亿元，同比减少 1.11%；实现归母净利润 8.11 亿元，同比减少 43.64%。公司 H1 毛利率 13.61%，净利率 4.15%；其中 Q2 毛利率 13.33%，净利率 2.98%，受上海疫情冲击和原材料价格波动影响。H1，公司最大业务板块内外饰件的收入 459.19 亿元，营收占比 70%，同比增长 4.98%；金属成型和模具营业收入 52.83 亿元，同比增长 14.17%，营收占比 8.1%。
- **赋能智能座舱，推动智能电动产品发展。**（1）内外饰件产品上：智能座舱产品向集成化和整零协同倾斜。公司提出五个“S”的全新产品战略，聚焦与电子产品集群、整舱安全系统产品集群、造型与装饰产品集群、舒适与功能产品集群、可持续与轻量化产品集群。（2）推动汽车照明及数字化、智能化视觉系统产品的研发落地。公司首创 SLM 模组技术，并在凯迪拉克 LYRIQ 车型上实现量产。（3）完善毫米波雷达产品线，生产舱内生命体征监测雷达、电动门雷达、角雷达、前雷达、4D 成像毫米波雷达和固态激光雷达。
- **优化客户结构，拓展业务机会。**公司降低对上汽集团依赖性，2022 年上半年，公司主营业务收入 49.38%来自于上汽集团以外的整车客户。抢抓市场增量机会，追击重点车型业务定点。新能源客户方面，配套获特斯拉、蔚来汽车、比亚迪、小鹏汽车、小米汽车等相关车型；自主车企方面，汽车车灯、转向机、传动轴、空调压缩机等新获长城汽车、广汽乘用车、奇瑞汽车、吉利汽车等相关车型的部分配套供货。
- **盈利预测和投资评级** 公司持续优化客户结构，加速新兴业务落地，盈利形势向好。预计公司 2022-2024 年实现主营业务收入 1542、1689、1813 亿元，同比增速为 10%、10%、7%；实现归母净利润 67、81、91 亿元，同比增速为 4%、20%、13%；EPS 为 2.12、2.56、2.88，对应当前股价的 PE 估值分别为 9.1、7.6、6.7 倍，维持“买入”评

级。

- **风险提示** 宏观经济波动风险；市场竞争加剧的风险；新业务拓展不及预期风险；下游客户销量增长不及预期的风险；疫情控制不及预期风险。

预测指标	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入（百万元）	139944	154174	168927	181285
增长率(%)	5	10	10	7
归母净利润（百万元）	6469	6699	8065	9082
增长率(%)	20	4	20	13
摊薄每股收益（元）	2.05	2.12	2.56	2.88
ROE(%)	13	13	13	13
P/E	13.79	9.10	7.56	6.71
P/B	1.80	1.14	0.99	0.86
P/S	0.64	0.40	0.36	0.34
EV/EBITDA	6.94	3.59	2.62	0.82

资料来源：Wind 资讯、国海证券研究所

附表：华域汽车盈利预测表

证券代码：600741		股价： 19.33				投资评级：买入				日期： 2022/08/26				
财务指标	2021A	2022E	2023E	2024E	每股指标与估值	2021A	2022E	2023E	2024E	每股指标	2021A	2022E	2023E	2024E
<b>盈利能力</b>														
ROE	13%	13%	13%	13%	EPS	2.05	2.12	2.56	2.88					
毛利率	14%	14%	15%	15%	BVPS	15.71	16.99	19.55	22.43					
期间费率	6%	6%	6%	6%	估值									
销售净利率	5%	4%	5%	5%	P/E	13.79	9.10	7.56	6.71					
<b>成长能力</b>					P/B	1.80	1.14	0.99	0.86					
收入增长率	5%	10%	10%	7%	P/S	0.64	0.40	0.36	0.34					
利润增长率	20%	4%	20%	13%										
<b>营运能力</b>					<b>利润表（百万元）</b>	<b>2021A</b>	<b>2022E</b>	<b>2023E</b>	<b>2024E</b>					
总资产周转率	0.91	0.92	0.90	0.88	营业收入	139944	154174	168927	181285					
应收账款周转率	4.77	5.67	4.75	5.68	营业成本	119826	132326	143940	153701					
存货周转率	6.86	9.15	6.65	9.08	营业税金及附加	517	555	591	616					
<b>偿债能力</b>					销售费用	988	1079	1149	1178					
资产负债率	65%	65%	63%	61%	管理费用	7698	8634	9291	9971					
流动比	1.08	1.12	1.20	1.28	财务费用	-58	0	0	0					
速动比	0.82	0.92	0.94	1.08	其他费用/（-收入）	6352	7092	7602	8158					
<b>资产负债表（百万元）</b>	<b>2021A</b>	<b>2022E</b>	<b>2023E</b>	<b>2024E</b>	<b>营业利润</b>	<b>8928</b>	<b>9302</b>	<b>11210</b>	<b>12611</b>					
现金及现金等价物	32246	46625	52521	73866	营业外净收支	35	0	0	0					
应收款项	30103	31105	36128	36143	利润总额	8964	9302	11210	12611					
存货净额	20398	16853	25400	19966	所得税费用	972	1031	1253	1399					
其他流动资产	12247	14422	14435	16415	净利润	7991	8271	9957	11212					
<b>流动资产合计</b>	<b>94995</b>	<b>109004</b>	<b>128485</b>	<b>146390</b>	少数股东损益	1523	1571	1892	2130					
固定资产	22660	22275	21557	20611	归属于母公司净利润	6469	6699	8065	9082					
在建工程	2646	2283	1911	1543	<b>现金流量表（百万元）</b>	<b>2021A</b>	<b>2022E</b>	<b>2023E</b>	<b>2024E</b>					
无形资产及其他	21881	24125	26708	29457	经营活动现金流	8848	16156	4638	19919					
长期股权投资	11665	10757	9741	8752	净利润	6469	6699	8065	9082					
<b>资产总计</b>	<b>153847</b>	<b>168443</b>	<b>188403</b>	<b>206753</b>	少数股东权益	1523	1571	1892	2130					
短期借款	9619	11219	13113	15181	折旧摊销	5825	4308	4330	4403					
应付款项	52563	58556	63199	66614	公允价值变动	0	0	0	0					
预收帐款	0	246	135	169	营运资金变动	-1440	7774	-5475	8510					
其他流动负债	26151	27317	30893	32514	<b>投资活动现金流</b>	<b>975</b>	<b>-698</b>	<b>-636</b>	<b>-642</b>					
<b>流动负债合计</b>	<b>88332</b>	<b>97337</b>	<b>107340</b>	<b>114478</b>	资本支出	-4082	-4959	-5185	-5270					
长期借款及应付债券	3559	3559	3559	3559	长期投资	2279	407	496	459					
其他长期负债	8281	8281	8281	8281	其他	2779	3854	4054	4170					
<b>长期负债合计</b>	<b>11840</b>	<b>11840</b>	<b>11840</b>	<b>11840</b>	<b>筹资活动现金流</b>	<b>-13780</b>	<b>-1079</b>	<b>1894</b>	<b>2068</b>					
<b>负债合计</b>	<b>100172</b>	<b>109177</b>	<b>119180</b>	<b>126318</b>	债务融资	2000	1600	1894	2068					
股本	3153	3153	3153	3153	权益融资	0	0	0	0					
股东权益	53675	59266	69223	80435	其它	-15779	-2680	0	0					
<b>负债和股东权益总计</b>	<b>153847</b>	<b>168443</b>	<b>188403</b>	<b>206753</b>	<b>现金净增加额</b>	<b>-3983</b>	<b>14378</b>	<b>5897</b>	<b>21345</b>					

资料来源：Wind 资讯、国海证券研究所

## 【汽车小组介绍】

刘虹辰，北京理工大学硕士，汽车行业首席分析师，5年证券从业经验，曾是新财富、水晶球、保险资产管理业最佳分析师等团队核心成员。

王琿，中国人民大学管理学硕士、新加坡管理大学财务分析专业硕士、吉林大学汽车设计专业学士。3年主机厂汽车设计经验，2年汽车市场研究经验。曾任职于一汽汽研负责自主品牌造型设计工作，目前主要覆盖整车及特斯拉产业链。

## 【分析师承诺】

刘虹辰，本报告中的分析师均具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观的出具本报告。本报告清晰准确的反映了分析师本人的研究观点。分析师本人不曾因，不因，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收取到任何形式的补偿。

## 【国海证券投资评级标准】

### 行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深300指数；  
 中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深300指数；  
 回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深300指数。

### 股票投资评级

买入：相对沪深300指数涨幅20%以上；  
 增持：相对沪深300指数涨幅介于10%~20%之间；  
 中性：相对沪深300指数涨幅介于-10%~10%之间；  
 卖出：相对沪深300指数跌幅10%以上。

## 【免责声明】

本报告的风险等级定级为R3，仅供符合国海证券股份有限公司（简称“本公司”）投资者适当性管理要求的客户（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。客户及/或投资者应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。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。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。

## 【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。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。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

### **【郑重声明】**

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。