Q2 高增长，汉、宋 Plus 有望助力汽车销量回升

——2020 年半年报点评

增持 ——维持

日期：2020 年 09 月 03 日

行业：汽车行业

分析师： 黄涵虚

Tel： 021-53686177

E-mail： huanghanxu@shzq.com

SAC 证书编号： S0870518040001

基本数据（2020.9.2）

报告日股价（元）	94.30
12mth A 股价格区间（元）	42.30/97.91
总股本（百万股）	2728.14
无限售 A 股/总股本	41.99%
流通市值（亿元）	1080.36
每股净资产（元）	20.28
PBR（X）	4.65
DPS（Y2020，元）	0.06

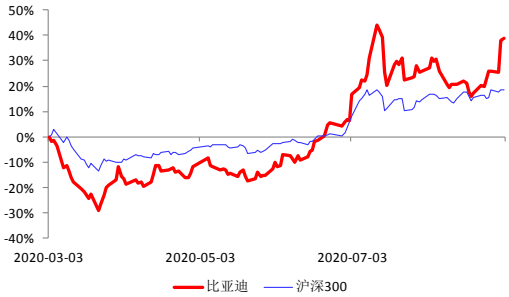
主要股东（2020H1）

香港中央结算（代理人）有限公司	25.26%
王传福	18.83%
吕向阳	8.77%

收入结构（2020H1）

汽车	53.01%
手机部件及组装等	38.64%
二次充电电池	7.92%

最近 6 个月股票与沪深 300 比较



报告编号： QCGSDT-133

首次报告日期：2019 年 3 月 28 日

相关报告：

■ 公司动态事项

公司发布2020年半年报，实现营收605.03亿元，同比下降2.70%，归母净利润16.62亿元，同比增长14.29%。

■ 事项点评

Q2 业绩大幅增长，盈利能力显著改善

公司 Q2 实现营收 408.24 亿元，同比增长 28.06%，归母净利润 15.50 亿元，同比增长 119.88%；得益于手机部件及组装业务的盈利改善，毛利率环比上升 2.87pct 至 20.53%，期间费用率环比下降 5.02pct 至 11.95%，其中管理费用率和财务费用率分别下降 2.14pct 和 3.12pct；公司预计，前三季度盈利 28 至 30 亿元，按此计算，Q3 盈利 11.38 至 13.38 亿元，去年同期公司盈利 1.20 亿元，同比高增长态势延续。

汽车业务短期下滑，手机部件及组装业务毛利率回升

分业务来看，上半年公司汽车及相关产品业务收入 320.72 亿元，同比下降 5.62%，毛利率同比上升 0.71pct 至 23.93%，受行业因素影响收入短期内下滑；手机部件及组装业务收入 233.80 亿元，同比增长 0.24%，毛利率同比上升 5.04pct 至 13.63%，北美大客户、穿戴类产品放量提振公司玻璃、陶瓷等产品需求，市场份额持续提升；二次充电电池及光伏业务收入 47.91 亿元，同比增长 7.59%，海外订单交付及原材料价格下降等因素使亏损大幅改善。

汉 EV 订单充足、宋 Plus 开启预售，汽车销量有望回暖

上半年公司汽车总销量 15.86 万辆，同比下降 30.45%，其中燃油乘用车、新能源乘用车、新能源商用车累计销量 9.80 万辆、5.74 万辆、0.32 万辆，同比增长 18.85%、-59.19%、-34.01%。去年下半年上市的宋 Pro 增量约 6.10 万辆，推动公司燃油乘用车销量逆势增长。目前宋 Pro 月销稳定在万辆水平，重磅新车型汉订单充足，宋 Plus 已开启预售，另有唐、e2、e3 等改款车型上市，汽车销量有望迎来回暖。

■ 投资建议

预计公司2020年至2022年EPS为1.54元、1.87元、2.31元，对应的PE为61倍、50倍、41倍，维持“增持”评级。

■ 风险提示

下游客户销售不及预期的风险、新产能投产进度不及预期的风险等。

■ 数据预测与估值：

至 12 月 31 日（￥.百万元）	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入	127738.52	143167.22	162610.77	183513.84
年增长率	-1.78%	12.08%	13.58%	12.85%
归属于母公司的净利润	1614.45	4206.28	5101.94	6306.62
年增长率	-41.93%	160.54%	21.29%	23.61%
每股收益（元）	0.59	1.54	1.87	2.31
PER（X）	159.35	61.16	50.42	40.79

注：有关指标按当年股本摊薄，股价截止 2020 年 9 月 2 日

■ 附表

资产负债表（单位：百万元）

指标	2019A	2020E	2021E	2022E
货币资金	12650	14317	16261	18351
应收和预付款项	45858	62283	60543	78069
存货	25572	30666	33086	38679
其他流动资产	22887	8891	8891	8891
长期股权投资	4060	4460	4860	5260
投资性房地产	97	97	97	97
固定资产和在建工程	60118	61701	62084	61267
无形资产和开发支出	18464	21652	24240	26228
其他非流动资产	5936	13300	13234	13234
资产总计	195642	217367	223296	250077
短期借款	40332	49308	54176	58650
应付和预收款项	42421	59424	54359	72153
长期借款	21916	22825	22938	20015
其他负债	28371	18250	18250	18250
负债合计	133040	149808	149723	169069
股本	2728	2728	2728	2728
资本公积	24531	24531	24531	24531
留存收益	25156	33289	37881	43557
归属母公司股东权益	56762	60548	65140	70816
少数股东权益	5839	7012	8434	10192
股东权益合计	62601	67560	73574	81008
负债和股东权益合计	195642	217367	223296	250077

现金流量表（单位：百万元）

指标	2019A	2020E	2021E	2022E
经营活动产生现金流量	14741	17825	19858	23675
投资活动产生现金流量	-20881	-18663	-18663	-18663
融资活动产生现金流量	6610	6059	749	-2922
现金流量净额	523	5221	1944	2090

利润表（单位：百万元）

指标	2019A	2020E	2022E	2022E
营业收入	127739	143167	162611	183514
营业成本	106924	115857	131338	147844
营业税金及附加	1561	1749	1987	2242
营业费用	4346	4871	5532	6243
管理费用	4141	10738	12196	13764
财务费用	3014	3223	3515	3610
资产减值损失	-159	257	257	257
投资收益	-809	-400	-400	-400
公允价值变动损益	10	0	0	0
营业利润	2312	6073	7387	9155
营业外收支净额	119	158	158	158
利润总额	2431	6231	7545	9312
所得税	312	852	1020	1248
净利润	2119	5379	6524	8065
少数股东损益	504	1173	1422	1758
归属母公司股东净利润	1614	4206	5102	6307

财务比率分析

指标	2019A	2020E	2021E	2022E
毛利率	16.29%	19.08%	19.23%	19.44%
EBIT/销售收入	3.23%	6.73%	6.93%	7.17%
销售净利率	0.71%	3.76%	4.01%	4.39%
ROE	0.72%	6.95%	7.83%	8.91%
资产负债率	38.31%	25.67%	21.80%	22.53%
流动比率	0.91	0.93	0.96	0.98
速动比率	0.56	0.62	0.62	0.66
总资产周转率	0.73	0.70	0.77	0.77
应收账款周转率	2.91	2.36	2.80	2.42
存货周转率	4.18	3.78	3.97	3.82

数据来源：WIND 上海证券研究所

分析师声明

黄涵虚

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告，并保证报告采用的信息均来自合规渠道，力求清晰、准确地反映作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。此外，作者薪酬的任何部分不与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起6个月内公司股价相对于同期市场基准沪深300指数表现的看法。

投资评级	定　义
增持	股价表现将强于基准指数 20%以上
谨慎增持	股价表现将强于基准指数 10%以上
中性	股价表现将介于基准指数±10%之间
减持	股价表现将弱于基准指数 10%以上

行业投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准沪深 300 指数表现的看法。

投资评级	定　义
增持	行业基本面看好，行业指数将强于基准指数 5%
中性	行业基本面稳定，行业指数将介于基准指数±5%
减持	行业基本面看淡，行业指数将弱于基准指数 5%

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责声明

本报告仅供上海证券有限责任公司(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。

本报告版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。如经过本公司同意引用、刊发的，须注明出处为上海证券有限责任公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

在法律许可的情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供多种金融服务。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见和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、价值或投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见或推测不一致的报告。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。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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责，投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，也不应当认为本报告可以取代自己的判断。