

方正证券研究所证券研究报告

万丰奥威(002085)

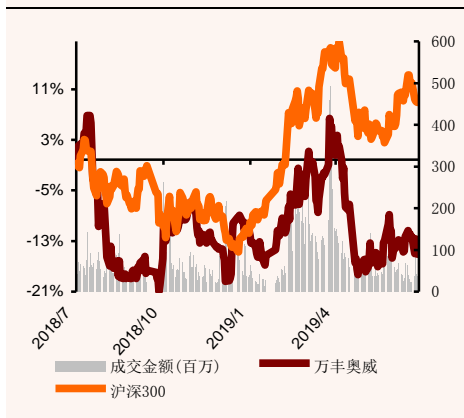
公司研究

汽车行业

公司事件点评报告

2019.07.14/推荐(维持)

首席分析师: 于特
 执业证书编号: S1220515050003
TEL:
E-mail: yute@foundersec.com
分析师: 李金锦
 执业证书编号: S1220518040001
TEL:
E-mail: lijijin@foundersec.com
历史表现:



数据来源: wind 方正证券研究所

相关研究

《摩轮、镁合金业务盈利能力回升》
 2019.03.29
 《铝合金轮毂龙头, 镁合金压铸件国产化业务可期》
 2018.05.13
 《主业稳定增长, 大交通打开无限空间》
 2016.12.22

请务必阅读最后特别声明与免责条款

事件:

近日公司发布2019H1业绩预告: 2019H1归属于上市公司股东的净利润为41,770.48万元-52,909.27万元, 比公司上年同期下降25%-5%, 去年同期利润为55,693.97万元。

点评:

受汽车市场低迷影响, 2019H1业绩下滑, 但仍好于行业表现: 按照公司一季报及H1业绩预告, 2019Q2归母净利润预计实现2.15亿元-3.26亿元, 同比增长-35.2%--1.6%。据中汽协, 2019H1国内乘用车实现销量1012.7万辆, 同比增长-14.0%, 其中, 2019Q1国内乘用车市场下滑13.7%, 2019Q2下滑14.3%, 2019H1汽车市场依旧低迷。据国家统计局, 2019.1-5月份汽车行业(整车+零部件)营业利润实现1881.6亿元, 同比-27.2%, 其中, 4、5月份营业利润分别下滑29.9%和33.9%。因此, 从利润表现上看, 公司2019H1的业绩表现仍然好于行业平均水平。

镁合金业务国内业务持续开拓: 2015年12月公司通过定增收购万丰镁瑞丁100%股权, 2018年万丰镁瑞丁实现收入30.1亿元, 同比增长4.87%, 实现净利润2.83亿元, 同比增长63.6%, 万丰镁瑞丁国内子公司镁瑞丁新材2018年国内实现约3670.0万元, 镁合金业务进一步提高大吨位产品比重, 如仪表盘支架、前端模块支架等。以北美市场为基础, 重点开发国内市场, 获得了北京奔驰、长安福特及众泰、小鹏、上汽本土品牌项目订单, 进一步拓展了镁合金产品国产化市场, 未来前景可期。

汽车行业景气度下半年有望回升: 1)我们对国内汽车市场空间仍相对乐观, 我国汽车千人保有量预计300辆以上, 当前仍处较低水平(约173辆)。2)2018H2低基数因素, 2018H2汽车销量开始负增长, 且下滑幅度逐季加大。3)2019H1零售数据正呈现逐月好转态势。据乘联会, 2019年6月乘用车零售同比增速为4.9%, 5月份为-12.5%。

风险提示: 国内汽车市场下行, 镁合金业务推广不及预期

盈利预测:

单位/百万	2018	2019E	2020E	2021E
营业总收入	11005.07	11258.19	12440.30	13640.78
(+/-) (%)	8.13	2.30	10.50	9.65
净利润	958.70	934.95	1048.97	1158.41
(+/-) (%)	6.46	-2.48	12.20	10.43
EPS(元)	0.44	0.43	0.48	0.53
P/E	17.68	18.48	16.47	14.91

数据来源: wind 方正证券研究所

附录：公司财务预测表

单位：百万元

资产负债表					利润表				
	2018	2019E	2020E	2021E		2018	2019E	2020E	2021E
流动资产	6729.75	7986.08	9215.18	10495.30	营业总收入	11005.07	11258.19	12440.30	13640.78
现金	2248.45	3809.12	4573.57	5445.11	营业成本	8721.42	8950.26	9765.63	10708.02
应收账款	2333.79	2111.13	2383.51	2585.71	营业税金及附加	55.15	58.71	63.60	70.44
其它应收款	133.42	131.22	158.82	166.57	营业费用	214.64	225.16	248.81	272.82
预付账款	100.42	92.49	106.68	113.81	管理费用	476.40	562.91	684.22	750.24
存货	1378.34	1223.55	1359.74	1477.40	财务费用	116.24	104.87	116.46	101.17
其他	535.33	618.57	632.87	706.70	资产减值损失	73.66	0.00	0.00	0.00
非流动资产	6663.14	6422.51	6467.28	6605.76	公允价值变动收益	-0.61	0.00	0.00	0.00
长期投资	0.00	5.00	10.00	15.00	投资净收益	79.22	5.00	5.00	5.00
固定资产	4717.92	4685.83	4667.34	4710.56	营业利润	1111.74	1084.18	1221.84	1369.48
无形资产	1646.06	1432.53	1490.79	1581.05	营业外收入	158.60	0.00	0.00	0.00
其他	299.15	299.15	299.15	299.15	营业外支出	17.51	0.00	0.00	0.00
资产总计	13392.90	14408.59	15682.46	17101.06	利润总额	1252.82	1156.72	1328.65	1459.15
流动负债	4519.29	4557.03	4755.35	4986.36	所得税	249.66	210.20	253.11	271.57
短期借款	2140.50	2140.50	2140.50	2140.50	净利润	1003.16	946.52	1075.54	1187.59
应付账款	930.08	0.00	0.00	0.00	少数股东损益	44.46	11.57	26.57	29.18
其他	1448.72	2416.53	2614.85	2845.86	归属母公司净利润	958.70	934.95	1048.97	1158.41
非流动负债	2034.47	2034.47	2034.47	2034.47	EBITDA	1763.88	1667.35	1909.51	2112.67
长期借款	1602.00	1602.00	1602.00	1602.00	EPS (元)	0.44	0.43	0.48	0.53
其他	432.46	432.46	432.46	432.46					
负债合计	6553.76	6591.49	6789.81	7020.83	主要财务比率	2018	2019E	2020E	2021E
少数股东权益	508.59	520.16	546.73	575.91	成长能力				
股本	2186.88	2186.88	2186.88	2186.88	营业收入	0.08	0.02	0.11	0.10
资本公积	114.96	114.96	114.96	114.96	营业利润	-0.07	-0.02	0.13	0.12
留存收益	4015.11	4950.06	5999.03	7157.44	归属母公司净利润	0.06	-0.02	0.12	0.10
归属母公司股东权益	6330.54	7296.94	8345.92	9504.32	获利能力				
负债和股东权益	13392.90	14408.60	15682.46	17101.06	毛利率	0.21	0.21	0.22	0.22
	0.00	0.00	0.00	0.00	净利率	0.09	0.08	0.08	0.08
现金流量表	2018	2019E	2020E	2021E	ROE	0.15	0.13	0.13	0.12
经营活动现金流	1316.45	2024.03	1556.93	1858.81	ROIC	0.11	0.11	0.12	0.13
净利润	1003.16	946.52	1075.54	1187.59	偿债能力				
折旧摊销	605.28	600.24	666.88	750.82	资产负债率	0.49	0.46	0.43	0.41
财务费用	128.96	149.83	192.64	192.64	净负债比率	0.63	0.55	0.48	0.42
投资损失	-79.22	-5.00	-5.00	-5.00	流动比率	1.49	1.75	1.94	2.10
营运资金变动	-474.78	404.98	-266.33	-177.57	速动比率	1.18	1.48	1.65	1.81
其他	133.05	-72.54	-106.81	-89.68	营运能力				
投资活动现金流	-2092.69	-282.07	-599.84	-794.62	总资产周转率	0.94	0.81	0.83	0.83
资本支出	-1220.20	-282.07	-599.84	-794.62	应收账款周转率	5.11	5.07	5.54	5.49
长期投资	-1090.58	0.00	0.00	0.00	应付账款周转率	11.35	24.21	—	—
其他	218.09	0.00	0.00	0.00	每股指标(元)				
筹资活动现金流	1933.07	-181.28	-192.64	-192.64	每股收益	0.44	0.43	0.48	0.53
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	每股经营现金	0.60	0.93	0.71	0.85
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	每股净资产	2.89	3.34	3.82	4.35
普通股增加	0.00	0.00	0.00	0.00	估值比率				
资本公积增加	0.00	-50.28	-60.71	-92.59	P/E	17.68	18.48	16.47	14.91
其他	1933.07	-131.01	-131.94	-100.05	P/B	2.68	2.37	2.07	1.82
现金净增加额	1156.83	1560.68	764.45	871.54	EV/EBITDA	10.59	10.47	8.74	7.48

数据来源：wind 方正证券研究所

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，保证报告所采用的数据和信息均来自公开合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。研究报告对所涉及的证券或发行人的评价是分析师本人通过财务分析预测、量化方法、或行业比较分析所得出的结论，但使用以上信息和分析方法存在局限性。特此声明。

免责声明

方正证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司客户使用。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。

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、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。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。

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。在任何情况下，本公司、本公司员工或者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任何责任。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。

本公司利用信息隔离制度控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

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惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“方正证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

公司投资评级的说明：

强烈推荐：分析师预测未来半年公司股价有20%以上的涨幅；

推荐：分析师预测未来半年公司股价有10%以上的涨幅；

中性：分析师预测未来半年公司股价在-10%和10%之间波动；

减持：分析师预测未来半年公司股价有10%以上的跌幅。

行业投资评级的说明：

推荐：分析师预测未来半年行业表现强于沪深300指数；

中性：分析师预测未来半年行业表现与沪深300指数持平；

减持：分析师预测未来半年行业表现弱于沪深300指数。

	北京	上海	深圳	长沙
地址：	北京市西城区阜外大街甲34号方正证券大厦8楼(100037)	上海市浦东新区浦东南路360号新上海国际大厦36楼(200120)	深圳市福田区深南大道4013号兴业银行大厦201(418000)	长沙市芙蓉中路二段200号华侨国际大厦24楼(410015)
网址：	http://www.foundersc.com	http://www.foundersc.com	http://www.foundersc.com	http://www.foundersc.com
E-mail：	yjzx@foundersc.com	yjzx@foundersc.com	yjzx@foundersc.com	yjzx@foundersc.com