

雪球访谈

财报靓丽，华域汽车PE9倍是否被低估？

2017年03月31日

雪球

聪明的投资者都在这里

免责声明

本报告由系统自动生成。所有信息和内容均来源于雪球用户的讨论，雪球不对信息和内容的准确性、完整性作保证，也不保证相关雪球用户拥有所发表内容的版权。报告采纳的雪球用户可能在本报告发出后对本报告所引用之内容做出变更。

雪球提倡但不强制用户披露其交易活动。报告中引用的相关雪球用户可能持有本报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能与这些公司或相关利益方发生关系，雪球对此并不承担核实义务。

本报告的观点、结论和建议不构成投资者在投资、法律、会计或税务等方面的任何操作建议。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，根据本报告做出的任何决策与雪球和相关雪球用户无关。

股市有风险，入市需谨慎。

版权声明

除非另有声明，本报告采用知识共享“署名 3.0 未本地化版本”许可协议进行许可（访问 <http://creativecommons.org/licenses/by/3.0/deed.zh> 查看该许可协议）。



访谈嘉宾



亦战亦退

访谈简介

\$华域汽车(SH600741)\$2016年实现营收1242.96亿，同比增长17.82%，净利60.76亿，同比增长16.11%，10派10元股息率达6%，目前PE只有8.9倍。本期访谈我们请到了华域汽车研究达人@亦战亦退来与大家交流探讨~

华域汽车的主营业务为独立汽车零部件研发、生产及销售，主要包括金属成型与模具、内外饰、电子电器、功能件、热加工、新能源六个业务板块。

那么怎么看待华域汽车这份财报？里面有何看点？华域汽车合理估值应为多少？速来提问~

[\(进入雪球查看访谈 \)](#)

本次访谈相关股票：华域汽车(SH600741)

以下内容来自[雪球访谈](#)，想实时关注嘉宾动态?立即[下载雪球客户端](#)关注TA吧!

[问] 勇往直前俞:

关于[\\$华域汽车\(SH600741\)\\$](#)，对[@亦战亦退](#)说: 可以分析一下华域在未来的盈利点有哪些，是否能保持增长。

[答] 亦战亦退:

华域是内外饰件专业户，未来赢利点必然还是内外饰，其中分几个板块：金属成型与模具、内外饰、电子电器、功能件、热加工、新能源。延锋与江森自控重组后，目标全球汽车内外饰，听这口气，“目标全球”~先震颤一下吧！其次，配件也必然受到整个汽车行业及市场发展的影响。无论是上游原材料还是下游整车厂以及终端消费市场都会对华域产生或好或坏的传导作用，能否保持增长要看汽车产业链的大环境。其次，整车厂相互竞争对华域影响不会太大，无论谁的车牛掰~不都得装个座椅和仪表盘啥的~

[问] Suzy_Q:

关于[\\$华域汽车\(00741\)\\$](#)，对[@亦战亦退](#)说: 想问下现在这个价位是否还能进场

[答] 亦战亦退:

以目前情况，我个人预计华域未来3年内的每股合理价值大概在21~25块区间。当然，这只是我自己的看法。假设取个中间数23块，那么很明显只要低于23块都能介入，哪怕是22.5块也没问题，问题是有多少回报？需要承担多少风险？是否合适？自己可以衡量一下即可。最后，是否投资还需独立思考，没人能向你保证这个价位进去可以稳赚不赔（即便保证也都是口嗨，无实际意义），也没人能向你保证这个价位不能进从而使你踏空懵圈，最终还是得自己判断、决策并且对结果负责。

[问] irdq_防守反击:

关于[\\$华域汽车\(SH600741\)\\$](#)，对[@亦战亦退](#)说: 华域现在越做越大了，但是说实话技术含量比较低导致毛利率也低，主要是背靠上汽垄断走量来赚钱，那么我想请问未来华域战略方面的布局有哪些提升可以提升毛利率？

[答] 亦战亦退:

技术含量也不低，华域属于技术领先派~延峰、江森自控、小系这都是旗下比较牛X

的。傍上汽这也是优势啊~很多想傍还傍不上呢，当然能背靠上汽这里面也有历史原因。其次，国内的整车厂最近几年逐渐成熟起来，市场认可度也有所提高，相互的竞争也越来越激烈，为了获取终端用户，各家一直在补贴——活动，活动——补贴的循环中，集团作为产业集群的中心地位强势，又控制着汽车产业链，随着竞争加剧必然会传导至配套上来，加上人工成本的逐年上涨，毛利率肯定有所挤压。原材料价格我看也会有上涨预期，上下两头相互作用，预计未来几年华域的毛利率能够保持当前水平就很庆幸了，不期望会提升。当然提升了更好。

[问] 唯宝善义：

关于[\\$华域汽车\(SH600741\)\\$](#)，对[@亦战亦退](#)说：pe只有9倍，股息率6%，收入稳定，为什么市场对这么好的股票视而不见？

[答] 亦战亦退：

正常。格佬说过一名名言：短期投票机，长期称重机。多点耐心吧~另外，一定独立判断思考，市场不会总是有效的，如果总是追逐市场怎么看，那你也绝不会获得比市场更好的收益。假如真的很关心市场的看法，那么就别看个股了，直接买大盘就好。最后，市场对于华域的估值水平较低，个人认为可能有两点：1.控股股东上汽集团占股60%，很难让人不去联想到利益输送，既然是利益输送，必然会产生盈利能力低下等问题。2.汽车行业发展达到平缓水平，相比之前高增长明显疲软，从周期上看即便不是最高点也在半山腰上。一般来说，汽车属于周期性较强的行业，达到周期顶点利润也是最高，所以PE较低；假设汽车市场出现停滞或者下滑，必然导致利润难以挤压或者降低，从而传导至中游配件也是如此，随后PE就会开始走高。与通常我们认为的低PE就是好是相反的。这类股票不能看PE，得看业务结构和弹性，这也就是林奇所说的周期股反向操作吧。

[问] 高老庄恶少：

关于[\\$华域汽车\(SH600741\)\\$](#)，对[@亦战亦退](#)说：现在价位买了后会不会长期在这个价位震荡

[答] 亦战亦退：

首先你指的长期是多长？1年？3年？8年？还是1个月？其次，股价震荡也是正常。华域自去年2月份至今股价也一直在震震荡荡，从11.5一直震颤到18块多，涨幅也有40%+。不知道为什么你会在意震荡？我觉得震荡十分正常，没什么可担心的；是

不是担心坐电梯而错失高抛低吸大法的机会？如果是这样的话大可不必，因为谁也不是神，股价短期是无法预测的。最重要的是，买的价格是否足够便宜？是否在内在价值上具有一定的折扣。能够隐隐约约知道这个就足够了，投资是长期的事情。

[问] 腊八生人：

关于\$华域汽车(SH600741)\$，对@亦战亦退 说:华域汽车可持续发展的潜力还有没有？是不是快到天花板了？

[答] 亦战亦退：

当然有。天花板还早。

[问] 窖子桥：

关于\$华域汽车(SH600741)\$，对@亦战亦退 说: 1对上汽依赖大，如果上汽销售下降，是否风险较大。2上汽和华域哪个标的更好。

[答] 亦战亦退：

1.目前看是如此，上汽贡献了近一半的销售收入，如果你说的问题成为现实，那必然会有影响，但未来这一情况会有所好转，这是趋势。因为我国国内的汽车产业链完全由集团控制，形成零部件到整车的垄断。刚开始市场化时，零部件厂独立出来，但整车厂商为了降低风险，仍然掌控多数配套的零部件生产。后来，越来越多的零部件生产商独立出来，竞争逐渐激烈，但整车厂仍掌控关键核心零部件生产。到了完全市场化时，整车和零部件制造将完全分工。这是社会化和专业化分工的必然趋势。2.华域的前身是上汽集团下独立的供应汽车零部件公司，借机对巴士股份重组，将独立供应零部件业务注入到巴士。所以由此来看华域是上汽的旗下子公司，华域的利润60%归上汽，但上汽的利润跟华域半毛钱关系都没有，俩也没有直接的可对比性。买上汽则包含了华域，而买华域就只是买了华域。其次，虽都属汽车行业，但在不同的链条上，也并不具有可对比性。其实单独来看都挺不错，两家公司我都是长期关注，华域目前持有，上汽还在等。具体上汽如何，我在写长安汽车的分析帖（总共四篇）中顺带也分析了上汽（<https://xueqiu.com/7216768625/81971305>），有兴趣可扒来一看。

[问] 干煎冰鱼530：

关于\$华域汽车(SH600741)\$，对@亦战亦退 说:请您认为华域汽车核心竞争力是

什么？如果打算长期持有该股票，最需要关注的是哪几个点？谢谢！

[答] 亦战亦退：

华域的核心竞争力我认为有3点：1.规模化及成熟；2.积累丰富；3.高转换成本。

首先规模上，主要是在内外饰及功能件上（华域旗下的延峰）具有一定的规模优势，一般的零部件配套厂发展较为分散、条块分割的现象限制了零部件规模效应的形成和释放。由于没有形成规模，生产成本就会过高，零部件企业的效益自然上不去。这一点华域是比较有优势的。另外，华域不仅有规模，并且还能够保证其稳定性。因为对于零部件配套来说，稳定并不是追求完美的质量，而是保证零配件的质量不会随着大批量生产而改变。其次，汽车行业对于技术、管理、制造工艺等方面的积累十分重要，积累需要时间、人才、资金等等，而汽车产业是资金密集、技术密集、人才密集型产业，每年投入十分庞大，通过多年各方面的积累能够形成一个比较高的进入壁垒。最后，高转换成本；规模型的整车厂一般很少更换配套厂商。现在的汽车制造从设计阶段开始配套厂就得介入进去，之间良好的默契感和信任感是具有黏性的，时间越久越具有黏性。如果没有非常大的问题，一般是不更换的，所以这里就会产生一定的转换成本，从而也构成一种竞争能力。对于长期持有来说，除了关注华域的成长性、盈利能力、运营能力、财务健康以外，也可以多关注一下汽车市场和产业变化情况，半年、一年检查一次即可。

[问] SSimonXX：

关于\$华域汽车(SH600741)\$，对@亦战亦退说：我更加关注EPS增长，散户能拿到的部分。今年只增长了6%（利润的增长大多数被其他人拿走了，摊薄了），并没有看起来这么好。未来EPS增长还有潜力吗？

[答] 亦战亦退：

不注重EPS，也没什么意义。这个指标太过笼统，体现不出公司的一些关键能力。就好比小明考试得了90分，结果看上去挺不错的，但90分得在哪里，另10分丢在哪里并不能体现出来。发股票纳入汇众，无论从技术还是市场来说都有利于华域当前的业务结构，具有不错的协同性。对华域来说能够提升系统集成开发及模块化配套能力。长期来看是好事情。因为现在整车厂为了降低成本，提高产品竞争力、简化汽车制造工艺以及节省装配时间，要求零部件供应商配套成系统供货，向装配模块化方向发展。而系统化、模块化将改变生产模式，整车厂以后就是单纯的装配厂，自己就只抓住关键点，比如动力系统、车身等几个总成的开发和生产，而其他则由零部件供应商提供功能模块。这是大趋势，所以说未来增长还是非常具有潜力的。

[问] 思奇求稳：

关于\$华域汽车(SH600741)\$，对@亦战亦退 说：请问华域汽车的护城河是什么？增长点又是什么？

[答] 亦战亦退：

之前有人问过，我认为华域的护城河主要3点：1.规模化及成熟；2.积累丰富；3.高转换成本。增长点方面，内外饰及功能件是基石，电子电器业务、新能源业务是趋势，总的来说华域业务遍布全球，未来几年内系统化、模块化配套仍是主方向。

[问] 文竹AN：

关于\$华域汽车(SH600741)\$，对@亦战亦退 说：2016年Q4内饰业务营收同比2015Q4下降，大概率是江森重组后，并于2015年年底砍掉部分业务，导致2016年各地度内饰业务营收都比2015Q4低（个人观点），请问你怎么看呢？

[答] 亦战亦退：

暂无看法，继续观察。

[问] 婉晴天：

关于\$华域汽车(SH600741)\$，对@亦战亦退 说：华域和长城，更看好那个？

[答] 亦战亦退：

俩没有可比性~虽都属汽车行业，但在不同的链条上，也并不具有可对比性。其实单独来看都挺不错，两家公司我都是长期关注，华域目前持有，长城已错过。具体长城如何，我在写长安汽车的分析帖（总共四篇）中顺带也分析了长城（<https://xueqiu.com/7216768625/81971305>），有兴趣可扒来一看。



[问] 山隹君：

关于\$华域汽车(SH600741)\$，对@亦战亦退 说：请问华域汽车行业内最有威胁的竞争对手是什么情况呢？

[答] 亦战亦退：

个人认为国内没有，最主要的对手就是丰田通商~通常我们更关注丰田汽车在中国的市场业绩，但丰田在华布局已经渗透到产业链的各个环节。丰田的商业能力集中体现在

丰田通商上，丰田可以通过很多途径在汽车产业链中赚取利润。它的投资包括资源、新技术、新材料等这些很有前瞻性的产品。很多投资项目无法替代甚至形成垄断，其中的利润必定丰厚。目前丰田通商已经在国内建立了整套零部件配套体系，并与很多国内企业捆绑起来，可以从中获取稳定收益。我觉得它才是对手~

[问] 千古情：

关于[\\$华域汽车属于卖铲子的公司，大客户出了上汽集团，还有哪些？华域汽车\(SH600741\)\\$](#)，对[@亦战亦退](#)说：

[答] 亦战亦退：

像长安、吉利、长城等国内自主都有供货，与江森自控联手后还会涉及一些一线品牌

[问] zhangshuhui1978：

关于[\\$华域汽车\(SH600741\)\\$](#)，对[@亦战亦退](#)说：请问如何识别观察汽车产业周期

[答] 亦战亦退：

如果不是行业内的人，很难踩准周期拐点。即便是行业内的专家，也很难~所以说外行更难，一般人只能是靠协会数据，各厂家的产销数据等，平时生活中的体会感受综合来判断~

(完)

以上内容来自[雪球访谈](#)，想实时关注嘉宾动态?立即[下载雪球客户端](#)关注TA吧!

没别的
就是比人聪明。



雪球

聪明的投资者都在这里