

## 公司報告

## 和諧汽車(3836.HK)

國投證券有限公司

孫天欣

+852 3162 6833

beckysuen@gransing.com

### 公司中期業績大幅上升，佈局新能源領域

#### 投資要點：

- 1) 中期業績同比上漲超60%，預計未來汽車銷量持續上升
- 2) 4S店依舊是汽車市場銷售主力，與蔚來小鵬等達成戰略合作
- 3) 河南大雨公司無重大損失，已為客戶定損4000台受災車
- 4) 拜騰項目重組，重新進入造車領域

### 公司近況

公司在8月16日公佈了業績報告，其中顯示公司2021H1收入為93.7億元人民幣，同比上漲63%，盈利4億元，同比上漲65.4%，新車銷量22447台，同比上漲53.6%。得益於豪華與超豪華汽車銷量的增加，公司新車銷售毛利率達到了歷史新高，其中賓利銷量上漲353%，勞斯萊斯銷量上漲78%，超豪華車整體上漲127%。

公司全國79個網點中39個位於河南省，在今年7月大雨中僅部分網點出現漏雨狀況，總體無重大損失，目前已同保險公司為客戶給4000台受災車輛定損。全省40萬輛受災車，其中約10萬輛將被報廢，結合疫情恢復後銷量的逐步增長趨勢，公司預計未來銷量將有顯著上漲。

公司除了汽車銷售及售後服務相關業務外，新能源汽車拜騰項目也在有序重啟中，拜騰早年由和諧汽車、富士康和騰訊共同啟動，隨後一汽攜帶資金和技術參與項目中，後因主導權爭議導致富士通的退出，在一汽投資30億元後因國資委以投資不規範為由進行了支出貸款審計，導致一汽暫停了投資。今年年初多方溝通後，決定由富士康主導，對拜騰進行債務重組並尋求外部投資者。和諧汽車此前所投資1500萬美元對公司現金流並無影響，和諧汽車同樣不會追加投資，即使拜騰重啟失敗也對公司無任何影響。

### 簡評

在新能源汽車市場份額逐步加大的背景下，未來新能源汽車發展的主流預計仍然是目前的傳統車企，根據德國寶馬數據，寶馬今年上半年共交付15.3萬輛新能源汽車，超過了國內代表造車新勢力蔚來、小鵬和理想汽車的總和，而未來更多傳統車企將勢必轉型新能源。

以特斯拉為代表的新能源汽車直銷模式隨著其規模不斷變大，也逐漸轉向傳統4S店模式進行運營，而國內目前蔚來已與和諧旗下鐳鐳展開加盟銷售和鈹金噴漆售後服務的相關合作，且於蔚來、小鵬、理想等10個品牌展開戰略合作關係，預計4S店在未來汽車銷售中將持續保持重要地位。

公司收入60%來自於售車後的保養及維護服務，這部分的毛利率超過50%，目前急速上漲的豪華車銷量未來也將給公司帶來更多長期的後續收入。

#### 公司12個月股價



#### 重要資料

目標價	5
52周股價區間(港元)	2.76~4.57
已發行股本(億股)	15.7
港股市值(億港元)	68.91
平均成交量(3個月)	5,051,882
市盈率	10.23
每股盈利	0.253
市銷率	0.31
市帳率	0.73

\*為本文發佈日收盤價

資料來源：雅虎財經，公司公告，國投研究部

## 重要提示

### • 利益披露聲明

- 此研究報告是由國投證券有限公司的研究部團隊成員（“分析員”）負責編寫及審核。分析員特此聲明，本研究報告中所表達的意見，準確地反映了分析員對報告內所述的公司（“該公司”）及其證券的個人意見。
- 根據香港證監會持牌人操守準則所適用的範圍及相關定義，分析員確認本人及其有聯繫者均沒有持有該公司的財務權益，也沒有擔任報告內該公司的高級人員。

### • 免責聲明

- 本報告乃由國投證券有限公司（以下簡稱“國投證券”）【具有香港證監會頒發的第1號（證券交易）及第4號（就證券提供意見）】發佈。
- 本報告僅提供予接收人，其所載的資訊、材料或分析工具僅提供予接收人資訊並做作參考之用，不存有招攬或邀約購買或出售證券的意圖。
- 未經國投證券事先書面許可，接收人不得以任何方式修改、發送或複製本報告及其所包含的內容予其他人士。
- 國投證券相信本報告所載資料及觀點的出處均屬可靠，國投證券不會就本研究報告的真實、準確及完整性作出任何保證。
- 接收人在作出投資決定前，應自行分析或諮詢專業顧問的意見。除非法律法規有明確規定，國投證券或其任何董事、雇員或代理人概不就任何協力廠商因使用/依賴本報告所載內容而導致的任何直接的、間接的損失承擔任何責任。
- 國投證券及其成員企業及其董事、高級職員及雇員可不時就本報告所涉及的任何證券持倉。
- 本報告所載的資料及觀點如有任何更改，國投證券並不會另行通知。