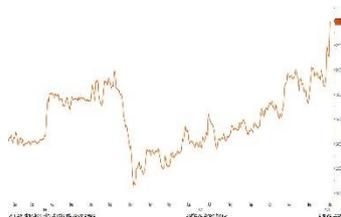


德昌电机(179.HK)

环球汽车产业复苏，拉动季绩改善



来源: 彭博

一般数据摘要

收市价*	23.90
市值 (亿港元)	216.0
52周高位	22.45
52周低位	10.11

*截至1月15日

1H21 财务资料摘要

美元(亿元)	
收入	13.3
变动(%)	-15.0
毛利	30.0
变动(%)	-16.1
净利润	10.0
变动(%)	-37.8

主要股东资料

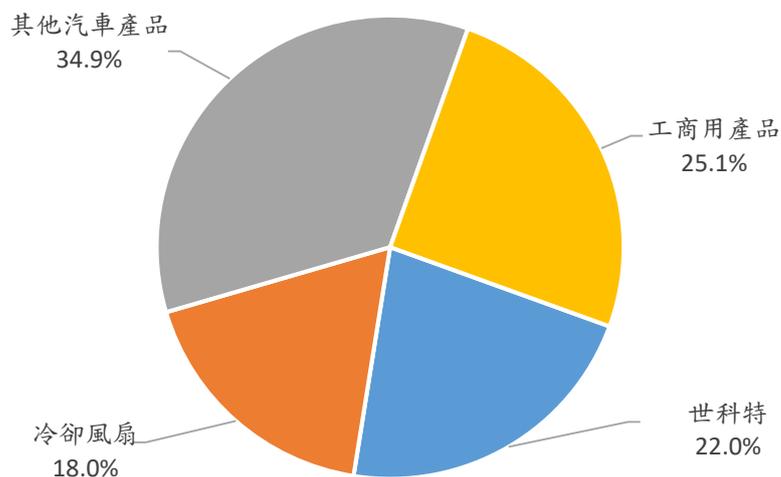
持股	
汪顾亦珍家族	57.3%
Schroders	6.9%

来源: 披露易

公司简介

- 德昌电机(179)是驱动子系统，包括电机，螺线管，开关和柔性连接器的国际领先制造商。产品线相当多元化，包括汽车产品，楼宇自动化及安保，商务设备，国防及航天，食品及饮品，家用设备，暖通空调，工业设备，医疗器械，个人护理，电动设备以及电动工具。
- 公司产品外销至世界各地，应用于逾百种不同的产品。德昌电机在香港，中国，瑞士，德国，意大利，以色列，法国，加拿大，英国以及美国都有其产品研发设计中心。目前，全球员工总数约为 35,000 人，分布于 23 个国家。

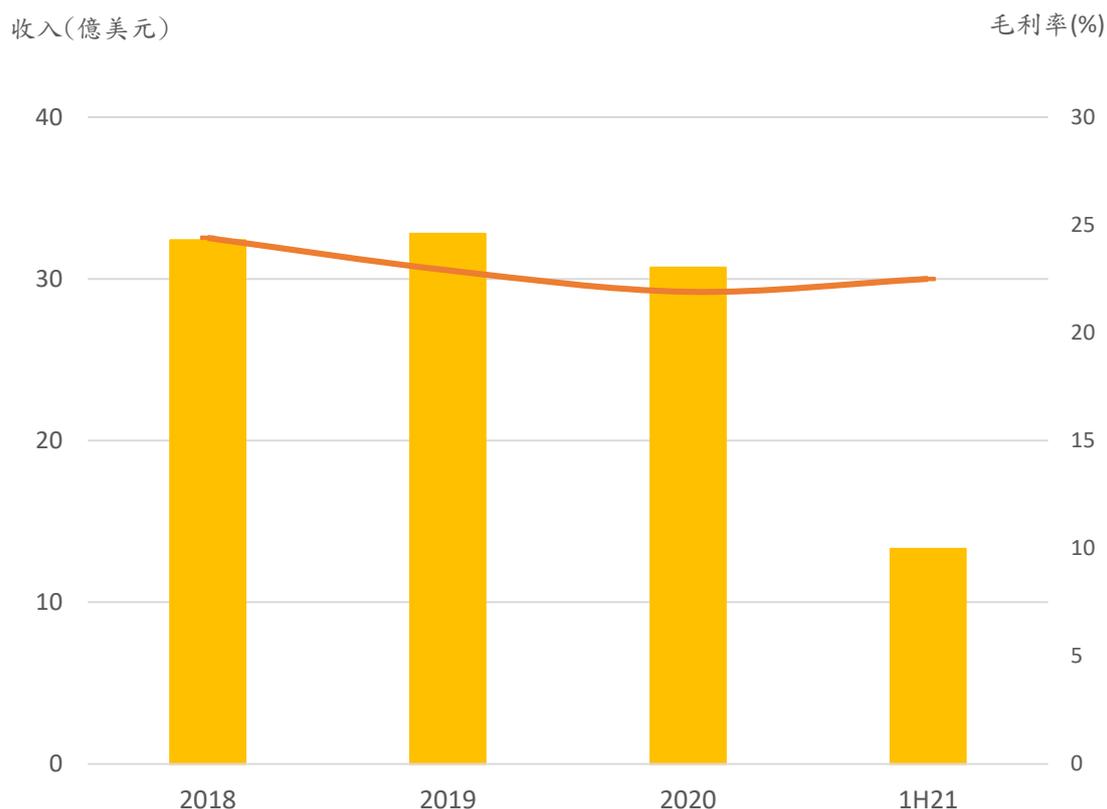
1H21 收入分布



来源: 公司资料

经营业绩及近期发展

- 德昌电机(179)最新公布截至 2020 年 12 月底止之首 9 个月(2020 年 4 月至 12 月份)财务数据，营业额按年下跌 4.1%至 22.4 亿美元，明显较上半财年下跌 15.0%有所改善。单计第三季度(2020 年 10 月至 12 月)，营业额为 9.1 亿美元，同比上升 18.0%。公司产品需求在第二季度起反弹，其复苏势头在第三季延续。



来源: 公司年报, 经千里硕证券整理

- 2020 年新冠疫情在全球爆发，汽车产业大受打击，特别是在欧美地区。累计 2021 财年首 9 个月，汽车产品组别之销售额按年录得 8%跌幅。单计第三季，各业务地区营业额在所有地区的销售表现均优于汽车行业的产量，季内营业额按年增长 13.0%。
- 在多国实施社交距离措施，消费者留在家中时间较多，对于地板护理、家居式办公室打印机、割草机及园艺、窗户自动化、电动工具、卫生及通风应用产品需求增多，故此工商用产品出现逆市增长。2021 财年首 9 个月及第三季度营业额分别按年上升 20%及 8%。

业务前景

- 欧美群众开始接种疫苗，若疫情受控有助加快消费者信心恢复，再者中国政府大力推动内需，其中扶持汽车行业为重中之重，相信会利好各产品线的销售表现。公司预期，纵使 2021 财年个别月份受到厂房暂停运营的张制，预计全年度营业额与 2020 年度相若。中长线方面，混合动力以及电动车盛行，将为公司的汽车产品分部带来更多发展机遇，特别是对减排、电动化以及热管理等领域的技术要求更高，有助产品高端化。

风险因素

- 汇兑风险
- 全球汽车市场复苏不似预期
- 原材料价格波动

估值

	2021E	2022E
市盈率	12.8	10.3
市帐率	1.32	1.18
股息率	1.3	1.9

来源:彭博

投资建议

- 综合而言，环球汽车市场复苏，拉动德昌电机季绩改善。值得一提，各国正积极推动新能源车发展，凭借公司丰富产品列阵和创新科技，有助维持在行内的核心竞争力。策略上，现价为 2022 财年预测市盈率 10.3 倍，略高于 5 年平均水平。可待股价调整吸纳。

免责声明

本报告由千里硕证券有限公司(“千里硕”)研究部刊发，内容基于其认为可靠的来源，但就其是否公平、准确、完整或正确，千里硕概不作出或发出任何明示或默示的保证或承诺。本报告中的所有意见如有更改，恕不另行通知。所提供的信息仅供参考和阅览，并非就本文提及的证券或投资进行买卖或交易的建议、要约或招揽。在市场惯例允许的情况下，千里硕以及其员工和亲属或联系人，可不时就本报告中提及的公司的证券或相关产品或投资持有头寸，以及进行买卖。投资涉及风险。投资者应注意，投资的价值和证券的价格可以上升或下跌，过往表现不一定未来表现的指标。投资者应寻求独立专业意见，千里硕在任何情况下，就投资者使用此报告的信息而可能蒙受的利润损失，概不在任何方面承担责任。本报告的内容的版权属于千里硕所有。未经千里硕许可，任何人不得就任何目的复制、发佈或分发本报告的全部或部分內容。本报告所载观点，由证监会持牌分析师拟备，并准确反映分析师对有关证券的个人意见。除非另有披露，否则于本报告刊发日期，就本文谈及的公司或与该等公司属同一集团的成员公司的证券，本报告的分析师并无持有任何权益。

千里硕证券有限公司

地址: 香港中环干诺道中 168-200 信德中心西翼 16 楼 1601-1604 室

电话: (852)3725 4300

传真: (852)3725 4399

电邮: enquiry@elstone.com.hk