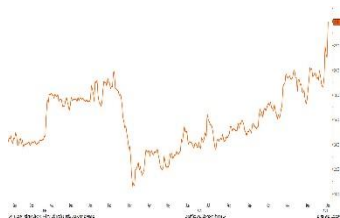


德昌電機 (179.HK)

環球汽車產業復甦，拉動季績改善



來源: 彭博

公司簡介

- 德昌電機(179)是驅動子系統，包括電機，螺線管，開關和柔性連接器的國際領先製造商。產品線相當多元化，包括汽車產品，樓宇自動化及安保，商務設備，國防及航太，食品及飲品，家用設備，暖通空調，工業設備，醫療器械，個人護理，電動設備以及電動工具。
- 公司產品外銷至世界各地，應用於逾百種不同的產品。德昌電機在香港，中國，瑞士，德國，義大利，以色列，法國，加拿大，英國以及美國都有其產品研發設計中心。目前，全球員工總數約為 35,000 人，分佈於 23 個國家。

一般資料摘要

收市價*	23.90
市值 (億港元)	216.0
52 周高位	22.45
52 周低位	10.11

*截至 1 月 15 日

1H21 財務資料摘要

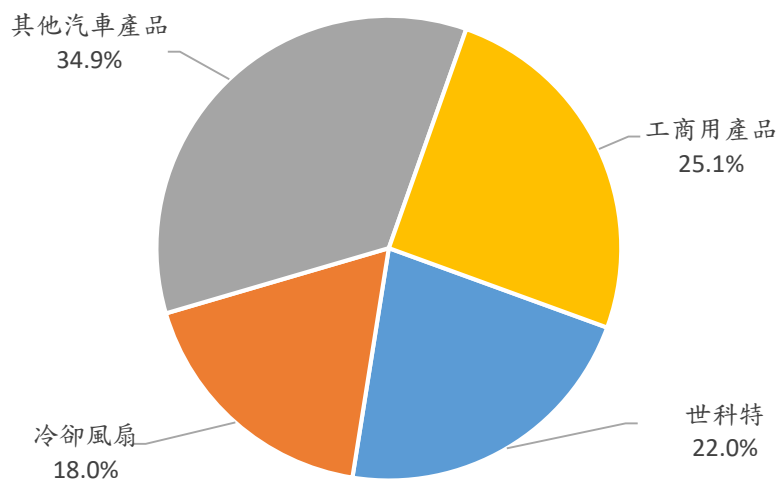
美元(億元)	
收入	13.3
變動(%)	-15.0
毛利	30.0
變動(%)	-16.1
淨利潤	10.0
變動(%)	-37.8

主要股東資料

持股	
汪顧亦珍家族	57.3%
Schroders	6.9%

來源: 披露易

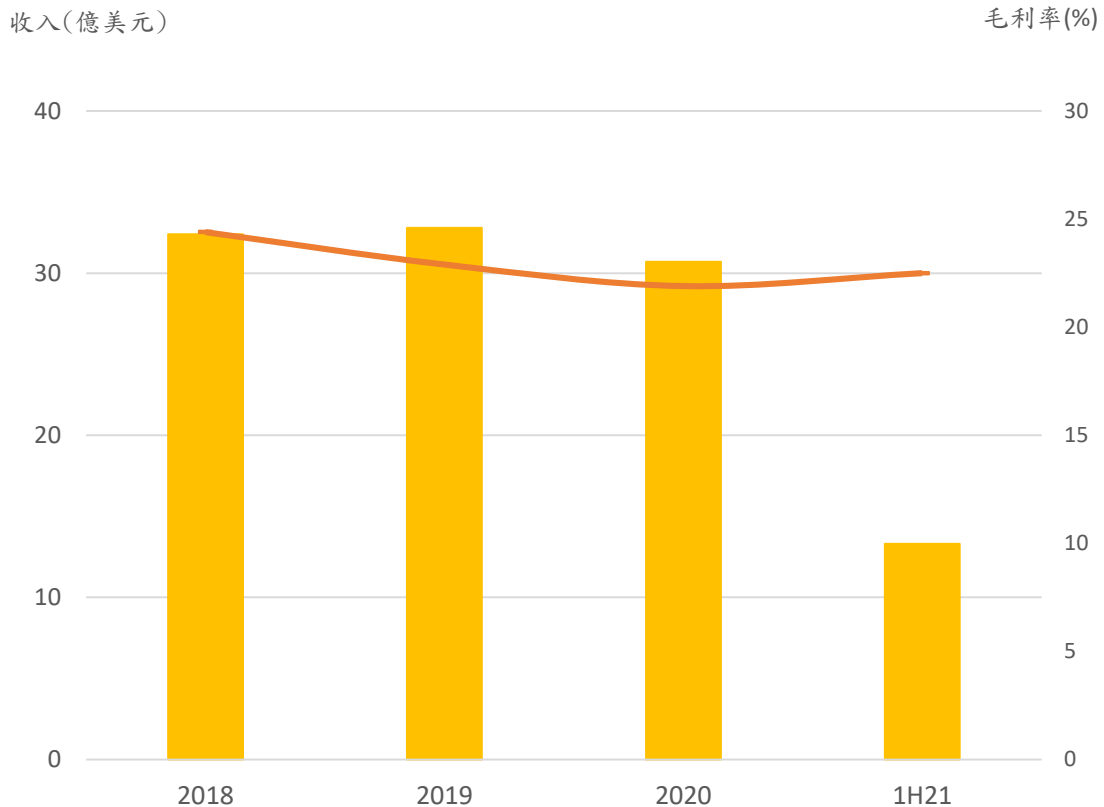
1H21 收入分布



來源: 公司資料

經營業績及近期發展

- 德昌電機(179)最新公布截至 2020 年 12 月底止之首 9 個月(2020 年 4 月至 12 月份)財務數據，營業額按年下跌 4.1%至 22.4 億美元，明顯較上半財年下跌 15.0%有所改善。單計第三季度(2020 年 10 月至 12 月)，營業額為 9.1 億美元，同比上升 18.0%。公司產品需求在第二季度起反彈，其復甦勢頭在第三季延續。



來源: 公司年報, 經千里碩證券整理

- 2020 年新冠疫情在全球爆發，汽車產業大受打擊，特別是在歐美地區。累計 2021 財年首 9 個月，汽車產品組別之銷售額按年錄得 8%跌幅。單計第三季，各業務地區營業額在所有地區的銷售表現均優於汽車行業的產量，季內營業額按年增長 13.0%。
- 在多國實施社交距離措施，消費者留在家中時間較多，對於地板護理、家居式辦公室打印機、割草機及園藝、窗戶自動化、電動工具、衛生及通風應用產品需求增多，故此工商用產品出現逆市增長。2021 財年首 9 個月及第三季度營業額分別按年上升 20%及 8%。

業務前景

- 歐美群眾開始接種疫苗，若疫情受控有助加快消費者信心恢復，再者中國政府大力推動內需，其中扶持汽車行業為重中之重，相信會利好各產品線的銷售表現。公司預期，縱使 2021 財年個別月份受到廠房暫停營運的張制，預計全年度營業額與 2020 年度相若。中長線方面，混合動力以及電動車盛行，將為公司的汽車產品分部帶來更多發展機遇，特別是對減排、電動化以及熱管理等領域的技術要求更高，有助產品高端化。

風險因素

- 匯兌風險
- 全球汽車市場復甦不似預期
- 原材料價格波動

估值

	2021E	2022E
市盈率	12.8	10.3
市帳率	1.32	1.18
股息率	1.3	1.9

來源: 彭博

投資建議

- 綜合而言，環球汽車市場復甦，拉動德昌電機季績改善。值得一提，各國正積極推動新能源車發展，憑藉公司豐富產品列陣和創新科技，有助維持在行內的核心競爭力。策略上，現價為 2022 財年預測市盈率 10.3 倍，略高於 5 年平均水平。可待股價調整吸納。

免責聲明

本報告由千里碩證券有限公司(“千里碩”)研究部刊發，內容基於其認為可靠的來源，但就其是否公平、準確、完整或正確，千里碩概不作出或發出任何明示或默示的保證或承諾。本報告中的所有意見如有更改，恕不另行通知。所提供的資訊僅供參考和閱覽，並非就本文提及的證券或投資進行買賣或交易的建議、要約或招攬。在市場慣例允許的情況下，千里碩以及其員工和親屬或連絡人，可不時就本報告中提及的公司的證券或相關產品或投資持有頭寸，以及進行買賣。投資涉及風險。投資者應注意，投資的價值和證券的價格可以上升或下跌，過往表現不一定未來表現的指標。投資者應尋求獨立專業意見，千里碩在任何情況下，就投資者使用此報告的資訊而可能蒙受的利潤損失，概不在任何方面承擔責任。本報告的內容的版權屬於千里碩所有。未經千里碩許可，任何人不得就任何目的複製、發佈或分發本報告的全部或部分內容。本報告所載觀點，由證監會持牌分析師擬備，並準確反映分析師對有關證券的個人意見。除非另有披露，否則於本報告刊發日期，就本文談及的公司或與該等公司屬同一集團的成員公司的證券，本報告的分析師並無持有任何權益。

千里碩證券有限公司

地址: 香港中環干諾道中 168-200 信德中心西翼 16 樓 1601-1604 室

電話: (852)3725 4300

傳真: (852)3725 4399

電郵: enquiry@elstone.com.hk