

行业：汽车零部件

## 万丰奥威 (002085)

## 评级表现

盈利能力

A

资本运用

A

估值指标

A

股票流通性

A

机构持股情况

A

买入

## 新加坡

Ted Worley, 全球发布公关  
ted\_worley@chinaknowledge.com  
Tel: (65) 6743 1728

## 香港

Christina 王馨雪  
执行董事, 研究部  
christina\_wang@chinaknowledge.com

## 上海

赵中隆, 执行董事  
charles@chinaknowledge.com  
Tel: (86) 21 8033 6883

## 深圳

郭倍宏  
becky\_guo@chinaknowledge.com

## 广州

李聪明  
michael\_lee@chinaknowledge.com

## 投资要点

4月30日, 万丰奥威发布2020年度报告及2021年一季度报告。公司2020年度实现营业总收入106.99亿元, 实现归属于上市公司股东的净利润为5.66亿元。今年一季度, 公司营业总收入27.56亿元, 归属于上市公司股东净利润1.68亿元, 较上年同期追溯调整前增长61.43%, 追溯调整后增长37.24%。

一季度业绩增长主要由于公司已完成了“双引擎”产业布局, 汽车金属轻量化零部件板块业务有较大幅度恢复性提升, 并且持续加码新能源领域, 加之通航飞机制造业务板块盈利模式逐渐成熟, 国外私人飞机市场业务增加及国内培训教练机市场份额的快速增长。

- 万丰飞机超额完成业绩承诺, 循环进阶盈利模式释放国内市场潜能

2020年公司并购万丰飞机55%股权, 成功切入具有十分广阔增长空间的通用航空领域。公司拥有全球前三强通航飞机品牌钻石飞机的知识产权, 以及全球化的研发、制造和销售的完整产业链。年报显示, 飞机制造业务注入上市公司扣除非经常性损益后净利润达到3.3亿元, 大幅超额完成此前2.89亿的业绩承诺。2020年, 子公司万丰飞机在国内的教练机业务首年就实现量产销量, 2021年的在手订单也已满负荷, 是广汉飞院、民航大学、吉林福航、四川龙浩、中国飞龙、华夏云翼等知名航校的教练机主要供应商, 市场占比将近七成。

此外, 通航业务确定未来循环进阶的盈利模式, 即“技术领先-授权技术转让-整机制造和销售”。首先, 公司将继续保持通航板块高水平的研发投入, 自研和顶级客户合作相结合, 对未来技术发展路线图有着清晰的规划, 包括EVTOL电动垂直起降无人驾驶飞行器的应用场景等, 不断推出具有竞争力和引领性的新机型。其次, 通过有计划的“授权”业务, 加强公司现有和未来飞机的知识产权和技术变现。这样的模式可以加速构建国内外的生产基地, 推动通航飞机制造产业链的进一步完善, 形成良性发展的通航产业生态圈。最后, 落脚飞机制造和销售, 提升钻石飞机在海外通航发达市场的占有率, 并积极挖掘和推广通航发展中市场的应用场景。

目前, 万丰的钻石飞机拥有4大系列、8个基本型、16个机型和多款飞机发动机、飞行模拟器知识产权, 丰富的产品矩阵和高输出的研发将不断提供公司在该业务的利润增长点。其DA50新机型刚面世就获得“欧洲最具创新价值大奖”, 并签下了多架意向订单。2020年钻石飞机销量排名已经从收购前的全球第四上升为全球第二。

- **政策创造巨大市场空间，有望持续释放业绩潜力**

今年 2 月，《国家综合立体交通网规划纲要》提出，到 2035 年实现国际、国内互联互通、全国主要城市立体畅达、县级节点有效覆盖。今年 4 月，中央空中交通管理委员会在公开报道中首次亮相，代表着国家对通航领域发展极高的重视。

在全国多省打造“空中一小时交通圈”的明确政策背景下，以短途运输、空中巴士等为代表的一系列通航应用场景勾勒出巨大的市场发展空间。万丰通航板块全产业链的优势，将持续在政策的利好下释放业绩的潜力。

- **新能源汽车需求激增，汽车轻量化有望长期受益**

逐渐严格的环保政策和能耗法规，将车企采用轻量化零部件和提升轻量化部件占比推向必然。2020 年 10 月，工信部发布《节能与新能源汽车技术路线图 2.0》，进一步确认了全球汽车技术“低碳化、信息化、智能化”发展方向，并提出了面向 2035 年我国汽车产业的发展目标，至 2035 年新能源汽车将逐渐成为主流产品。

万丰奥威经过 20 多年轻量化技术的积累，现已拥有成熟的镁合金、铝合金和高强度钢的汽配轻量化解决方案，正在为越来越多的传统车企和新能源车企赋能。公司紧跟新能源汽车的发展趋势，长期获得特斯拉 (TSLA)、蔚来 (NIO)、小鹏 (XPEV) 及其供应链大量订单，且已经全面进入核心战略客户比亚迪 (002594) 的供应链体系。同时，与各大造车新势力如恒大新能源 (0708) 等，达成新项目设计开发合作。

## 风险提示及免责声明

本报告由中盛在线私人有限公司（以下简称“中盛”）证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中盛的机构客户；2) 中盛的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中盛的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中盛的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中盛不承担由此产生的任何责任及损失等。

本报告内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自刊载或转发的，中盛将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告内使用的商标、服务标记及标记均为中盛或其附属及关联公司的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中盛不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中盛的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中盛及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中盛的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中盛任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中盛成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中盛成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中盛本身网站以外的资料，中盛未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中盛网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中盛及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。