

# 上海汽车（600104）三季报点评

充分受益行业增长

可选消费/汽车

谨慎推荐

调低评级

发布时间：2010 年 10 月 28 日

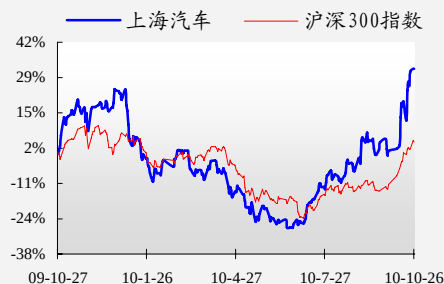
## 投资要点：

- 前三季度，公司实现营业收入 2291.31 亿元，同比增长 131.28%，公司自 2010 年 2 月 1 日将上海通用收入并表，扣除该影响，收入增长 45.96%；实现归属于股东的净利润 95.83 亿元，同比增长 141%；每股收益 1.125 元，每股经营活动现金流为 1.405 元。
- 第三季度，公司实现营业收入 816 亿元，同比增长 115%，环比下降 3.75%；净利润 37.13 亿元，同比增长 48%，环比增长 24%，主要因为销售毛利率由二季度的 19.3%提升至三季度的 19.78%，提升至 0.48 个百分点，再创 07 年以来的历史新高。
- 前三季度，累计实现整车销售 266.64 万辆，接近全年全年的水平，同比增长 36.91%。其中上海大众销售 71.66 万辆，同比增长 39.94%，上海通用销售 74.26 万辆，同比增长 54.64%，自主品牌乘用车销售 12.04 万辆，同比增长 83%。
- 2010 年 7 月，公司股东大会通过非公开增发 9 亿股的增发方案，申办材料已经上报中国证监会。募集资金用于发展自主品牌乘用车、商业车和新能源汽车。
- 盈利预测与投资建议。考虑到公司三季度超预期的表现，我们提高公司盈利预测为 2010 年、2011 年每股收益分别为 1.60 元、1.85 元。根据 10 月 27 日收盘价，PE 为 13.75 倍、11.89 倍，PB3.63 倍，给予“谨慎推荐”投资评级。

## 业绩预测：

|       | 主营收入<br>(亿元) | 增长率<br>(%) | 归属母公<br>司净利润<br>(亿元) | 增长率<br>(%) | EPS<br>(元) | ROE<br>(%) | 市盈率<br>(倍) | 红利<br>收益率(%) |
|-------|--------------|------------|----------------------|------------|------------|------------|------------|--------------|
| 2009  | 1,388.75     | 31.75      | 66.06                | 511        | 1.01       |            | 20.7       |              |
| 2010E | 3,150.00     | 126.82     | 135.83               | 105.62     | 1.60       |            | 13.1       |              |
| 2011E | 3,465.00     | 10         | 156.20               | 15         | 1.85       |            | 11.3       |              |
| 2012E |              |            |                      |            |            |            |            |              |

走势图



## 市场数据

2010-10-27

|          |         |
|----------|---------|
| 收盘价：     | 20.91 元 |
| 52 周最高价： | 22.45 元 |
| 52 周最低价： | 11.82 元 |
| 平均持仓成本：  | 18.60 元 |

## 基本数据

2010Q3

|             |         |
|-------------|---------|
| 总股本（万股）：    | 852,144 |
| 流通 A 股（万股）： | 852,144 |
| 每股收益（元）：    | 1.125   |
| 每股净资产（元）：   | 6.06    |
| 每股经营现金流（元）： | 1.405   |
| 市净率：        | 3.45    |

分析师：刘立喜

执业证书编号：S0550207100055

TEL: (8621)6336 7000

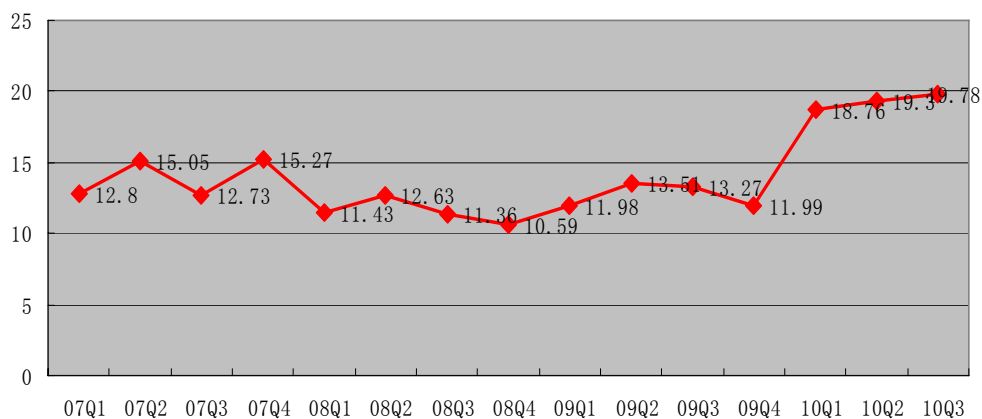
FAX: (8621)6337 3209

Email: liulx@nesc.cn

地 址：上海市延安东路 45 号 20 楼

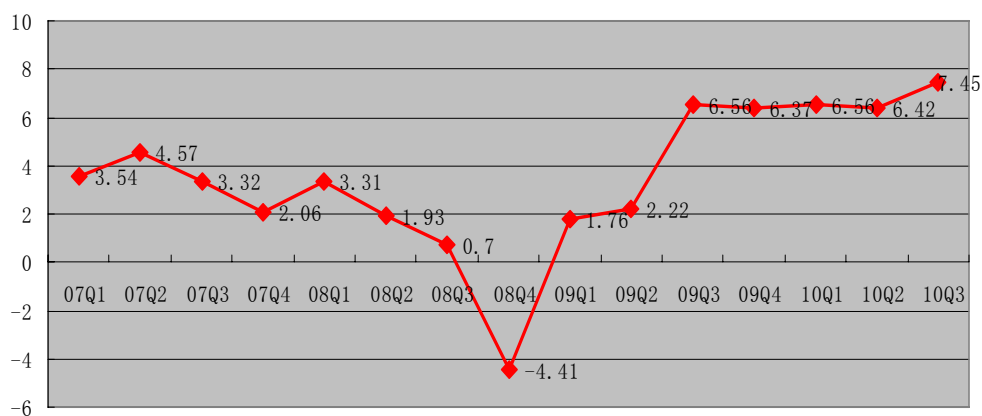
邮 编：200002

公司单季度销售毛利率(%)变动趋势



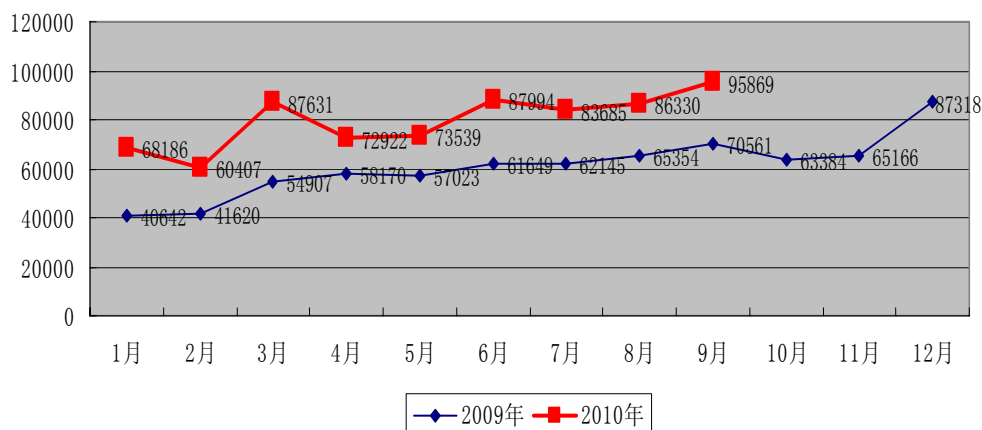
资料来源: Wind 资讯 东北证券整理

公司单季度ROE(%)变动趋势



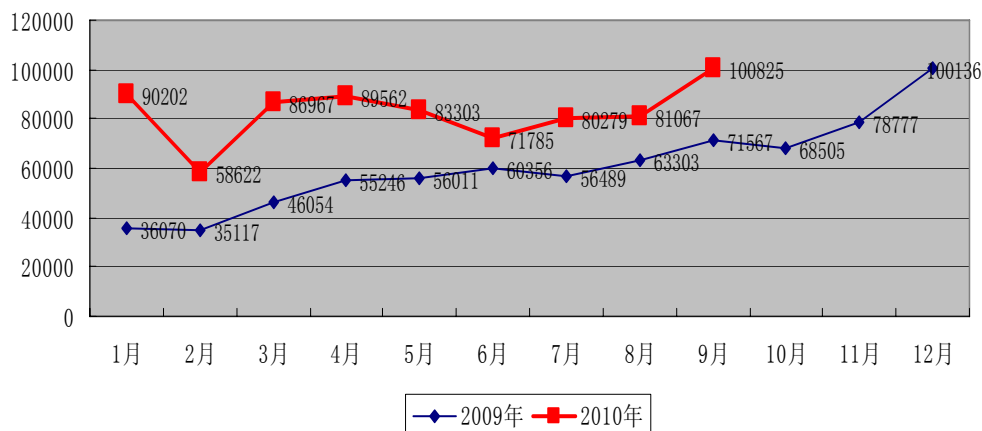
资料来源: Wind 资讯 东北证券整理

上海大众月度汽车销量统计(单位:辆)



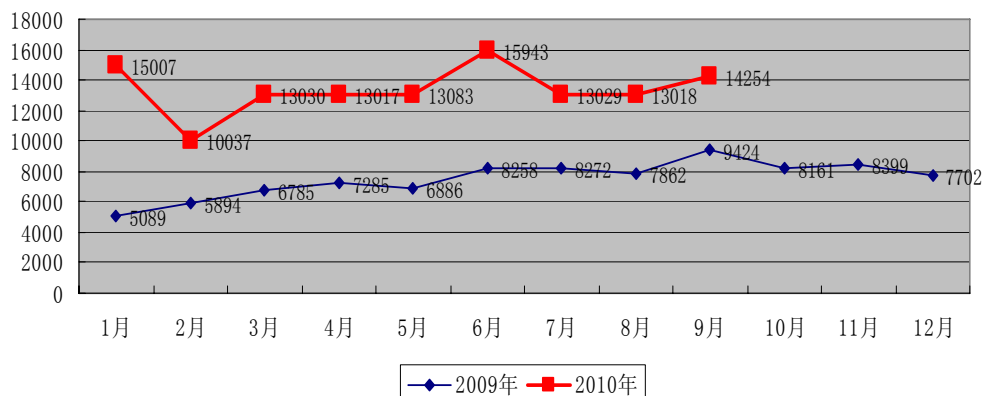
资料来源: 公司公告 东北证券整理

上海通用月度汽车销量统计（单位：辆）



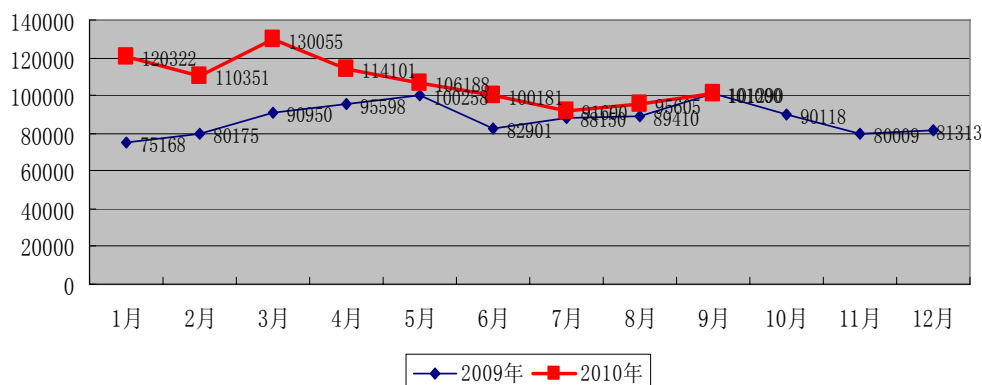
资料来源：公司公告 东北证券整理

上海汽车自主品牌月度汽车销量统计（单位：辆）



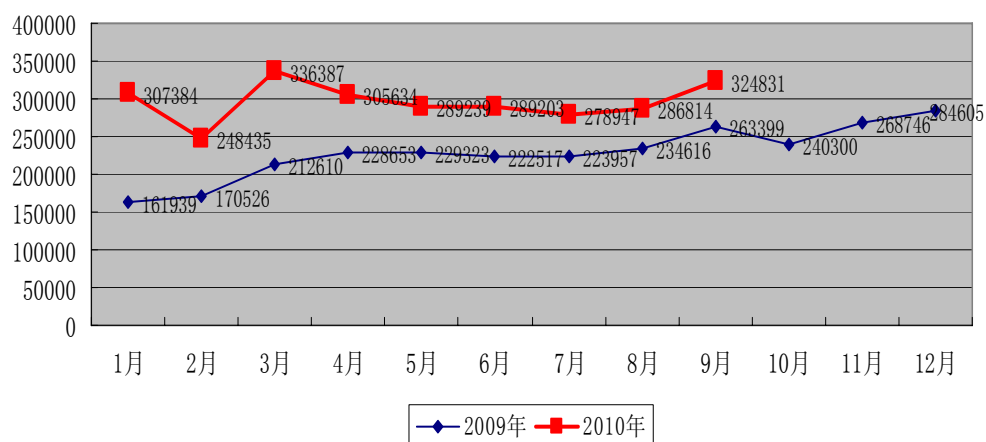
资料来源：公司公告 东北证券整理

上汽通用五菱月度汽车销量统计（单位：辆）



资料来源：公司公告 东北证券整理

上汽集团旗下乘用车企业月度汽车总销量统计（单位：辆）



资料来源：公司公告 东北证券整理

## 投资评级说明

行业投资评级分为:优于大势、同步大势、落后大势。

优于大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益超越市场平均收益;

同步大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益与市场平均收益基本持平;

落后大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益落后于市场平均收益。

公司投资评级分为:推荐、谨慎推荐、中性、回避。

推 荐: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益超过市场平均收益 15%以上;

谨慎推荐: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益超过市场平均收益 5—15%;

中 性: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益在市场平均收益 $\pm 5\%$ 之间;

回 避: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益低于市场平均收益 5%以上。

## 郑重声明

本报告中的信息均来源于公开数据, 东北证券股份有限公司(以下简称我公司)对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成对所述证券买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归我公司所有。