



基本面良好，具备长期增长前景

增持维持

投资要点:

- 公司业绩基本符合市场预期;
- 上海汽车销量快速增长带动公司业绩上升;
- 维持对华域汽车的增持评级。

报告摘要:

- 公司业绩基本符合市场预期。华域汽车 3 月 31 日晚发布 2010 年年报，公司共实现归属于上市公司股东的净利润 25.13 亿元，同比增长 64.19%，实现基本每股收益 0.97 元，同比增长 40.81%，公司决定每 10 股派送现金 2.2 元（含税），公司业绩和派送水平基本上符合市场预期；
- 上海汽车销量快速增长带动公司业绩上升。华域汽车大约有六成左右的业务来自于上海汽车，2010 年上海汽车销售收入快速增长，华域汽车总体业绩相对 2009 年也出现大幅上升；
- 投资收益占比下降，整体收益结构优化。2010 年公司实现投资净收益 15.62 亿元，同比增长 42.83%，占营业利润的 31.61%，比 2010 年下降了 9.04 个百分点，虽然比例依然较高，但公司主营业务持续发力，已经初步走出投资型公司的市场定位，整体收益结构优化；
- 乘用车市场长期增长和非上汽业务的开发是公司增长的长期动力。目前中国乘用车市场距离饱和仍然有很大的市场空间，至少在 5 年内中国乘用车市场都会维持一个较快的增长速度，同时公司作为上汽的主力零配件供应商，在技术和配套经验上也拥有优势，我们预计公司非上汽业务的比重会逐渐上升，这两大因素将保证公司获得一个稳定长期的增长速度；
- 我们维持对华域汽车的增持评级。我们预计公司 2011-2012 年 EPS 分别为 1.13 和 1.31 元，维持原有的增持评级。

主要经营指标	2008	2009	2010	2011E	2012E
营业收入(百万元)	5425	24668	44063	51994	59793
同比增速	-1.88%	354.67%	78.62%	18.00%	15.00%
净利润(百万元)	-36	1531	2513	2928	3378
同比增速	-114.23%	-	64.19%	16.49%	15.38%
基本每股收益(元)	-0.02	0.69	0.97	1.13	1.31

资料来源：宏源证券，Wind 资讯

宏源汽车组

分析师:

祖广平 (S1180510120011)

电话: 010-88085610

Email: zuguangping@hysec.com

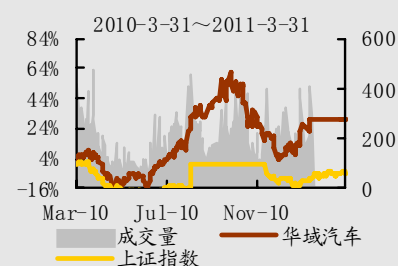
联系人:

于军华

电话: 010-88085257

Email: yujunhua@hysec.com

市场表现



股东户数

报告日期	户均持股数变化	筹码集中度
20100930	16380	
20100630	10186	
20100331	8762	

数据来源：港澳资讯

相关研究

1 《宏源证券*年度策略报告*2011 年汽车行业投资策略-乘用车增长铺路，商用车价值领衔**汽车行业*于军华、陈盛军》，2010.12

2 《宏源证券*季报简评*华域汽车：盈利状况良好，前景看好*600741*汽车行业*于军华、陈盛军》，2010.10

附表：盈利预测表

	2008A	2009A	2010A	2011E	2012E
一、营业总收入(百万元)	5425	24668	44063	51994	59793
营业收入(百万元)	5425	24668	44063	51994	59793
二、营业总成本(百万元)	5947	23071	40683	47999	55140
营业成本(百万元)	4859	20723	37132	43779	50346
营业税金及附加(百万元)	161	27	44	52	60
销售费用(百万元)	19	325	638	676	777
管理费用(百万元)	660	1904	2851	3380	3827
财务费用(百万元)	232	29	-25	61	70
资产减值损失(百万元)	15	63	43	52	60
三、其他经营收益(百万元)	74	1094	1562	1843	2120
公允价值变动净收益(百万元)	0	0	0	0	0
投资净收益(百万元)	74	1094	1562	1843	2120
四、营业利润(百万元)	-447	2690	4942	5838	6773
加：营业外收入(百万元)	486	71	76	0	0
减：营业外支出(百万元)	53	45	36	0	0
五、利润总额(百万元)	-14	2717	4982	5838	6773
减：所得税(百万元)	50	172	497	613	745
六、净利润(百万元)	-63	2545	4485	5225	6028
减：少数股东损益(百万元)	-27	1014	1972	2297	2650
归属于母公司所有者的净利润(百万元)	-36	1531	2513	2928	3378
七、基本每股收益(元)	-0.02	0.69	0.97	1.13	1.31

资料来源：宏源证券、wind 资讯

联系人简介:

于军华：宏源证券研究所汽车行业研究员，中国人民大学经济学硕士，CPA，CFA L3 Candidate，原国家信息中心汽车行业分析师，5 年汽车咨询行业从业经验。

主要研究覆盖公司：上海汽车、华域汽车、海马股份、中国重汽、潍柴动力、一汽轿车、长安汽车、宇通客车、安凯客车、江淮汽车等

机构销售团队

重点机构	华北区域	华东区域	华南区域
曾利洁 010-88085790 zenglijie@hysec.com	郭振举 010-88085798 guozhenju@hysec.com	张珺 010-88085978 zhangjun3@hysec.com	崔秀红 010-88085788 cuixiahong@hysec.com
贾浩森 010-88085279 jiahaozen@hysec.com	牟晓凤 010-88085111 muxiaofeng@hysec.com	王俊伟 021-51782236 wangjunwei@hysec.com	雷增明 010-88085989 leizengming@hysec.com
	孙利群 010-88085756 sunliqun@hysec.com	赵佳 010-88085291 zhaojia@hysec.com	罗云 010-88085760 luoyun@hysec.com

宏源证券评级说明:

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。以报告发布日后 6 个月内的公司股价（或行业指数）涨跌幅相对同期的上证指数的涨跌幅为标准。

类别	评级	定义
股票投资评级	买入	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数 20%以上
	增持	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数 5% ~ 20%
	中性	未来 6 个月内与沪深 300 指数偏离-5% ~ +5%
	减持	未来 6 个月内跑输沪深 300 指数 5%以上
行业投资评级	增持	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数 5%以上
	中性	未来 6 个月内与沪深 300 指数偏离-5% ~ +5%
	减持	未来 6 个月内跑输沪深 300 指数 5%以上

免责条款:

本报告分析及建议所依据的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所依据的信息和建议不会发生任何变化。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成任何投资建议。投资者依据本报告提供的信息进行证券投资所造成的一切后果，本公司概不负责。

本公司所隶属机构及关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能争取为这些公司提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为宏源证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。