

华域汽车(600741)中报点评

——销售毛利率不降反升

可选消费/汽车与零部件

推荐

维持评级

发布时间：2011 年 8 月 26 日

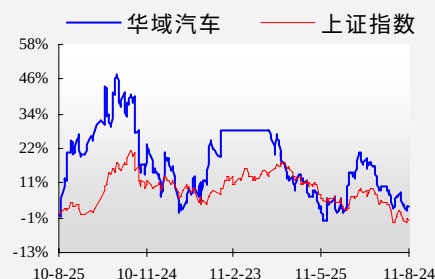
投资要点：

- 上半年，公司累计实现营业收入 260.34 亿元，同比增长 24.95%，实现归属于股东的净利润 15.53 亿元，同比增长 22.83%，实现每股收益 0.60 元，每股经营活动现金流净额 0.77 元。ROE 为 10.12%，同比增加 0.28 个百分点。
- 上半年，汽车行业复杂多变、竞争日趋激烈，自主品牌车企与合资品牌车企的市场表现可谓“冰火两重天”。由于公司传统的配套企业多半是合资车企，公司紧抓国内欧美系乘用车市场增幅较大、市场占有率有所提升的机会，通过多重措施，满足整车客户的供货需求，实现了稳健增长。
- 上半年公司销售毛利率为 16.09%，而去年同期为 15.74%，增加了 0.35 个百分点。其中内外饰件类、功能性总成件类、热加工类产品的毛利率全部同比上升，我们认为这是由于合资车企配套比例大幅提升、自主车企配套比例大幅下降所致。在绝大多数汽车企业毛利率普遍降低的情况下，公司销售毛利率不降反升，实属难得。
- 报告期末，公司仍持有兴业证券（601377）的股权 6264 万股，民生银行（600016）的股权 2.37 亿股，昨日金融股的上涨对提升公司估值很有帮助。
- 报告期内，公司大股东上汽集团持有的 60.1%的股权卖给上海汽车（600104）获得中国证监会通过，我们认为该事项对公司短期影响有限；公司 8 月 25 日公告，公司持有 33.90%股权的扬州亚普公司进入上市辅导期，该事项对公司短期影响有限。
- 考虑到汽车行业比预期复杂很多，我们把公司 2011-2012 年 EPS 由 1.26 元、1.62 元调整为 1.21 元、1.52 元，按昨天收盘价 10.48 元计算，PE 分别为 8.66 倍、6.89 倍，市净率为 1.74 倍，估值优势明显，维持公司“推荐”的投资评级。

业绩预测：

	主营收入 (万元)	增长率 (%)	归属母公司 净利润 (万元)	增长率 (%)	EPS (元)	ROE (%)	市盈率 (倍)	红利 收益率(%)
2009A	2,466,800		153,100		0.59		17.76	
2010A	4,406,268	78.63	251,300	64.19	0.97		10.80	
2011E	5,510,000	25.00	314,200	25.00	1.21		8.66	
2012E	6,777,000	23.00	392,750	25.00	1.52		6.89	

走势图



市场数据

2011-8-25

收盘价：	10.48 元
52 周最高价：	14.90 元
52 周最低价：	7.41 元
平均持仓成本：	11.00 元

基本数据

2011Q2

总股本（万股）：	258,320
流通 A 股（万股）：	258,320
每股收益（元）：	0.60
每股净资产（元）：	6.04
每股经营现金流（元）：	0.77
市净率：	1.74

分析师：刘立喜

执业证书编号：S0550511020007

TEL: (8621)6336 7000

FAX: (8621)6337 3209

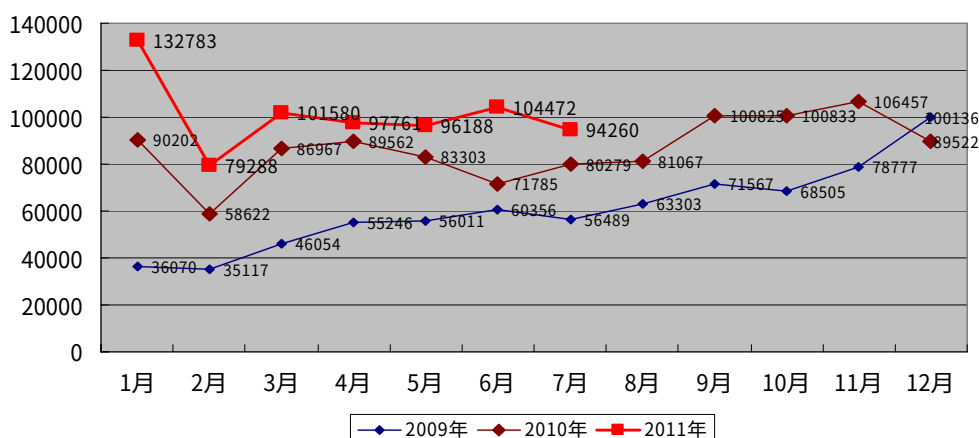
Email: liulx@nesc.cn

地址：上海市延安东路 45 号 20 楼

邮编：200002

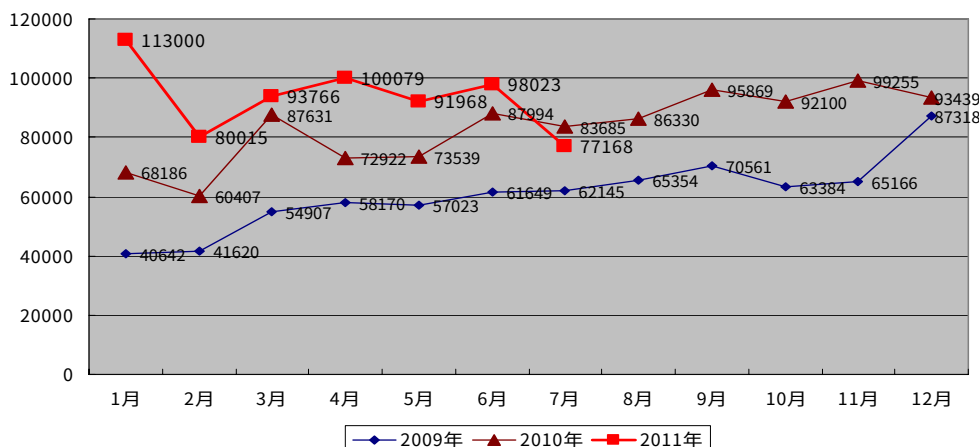
附录：

上海通用月度汽车销量统计（单位：辆）



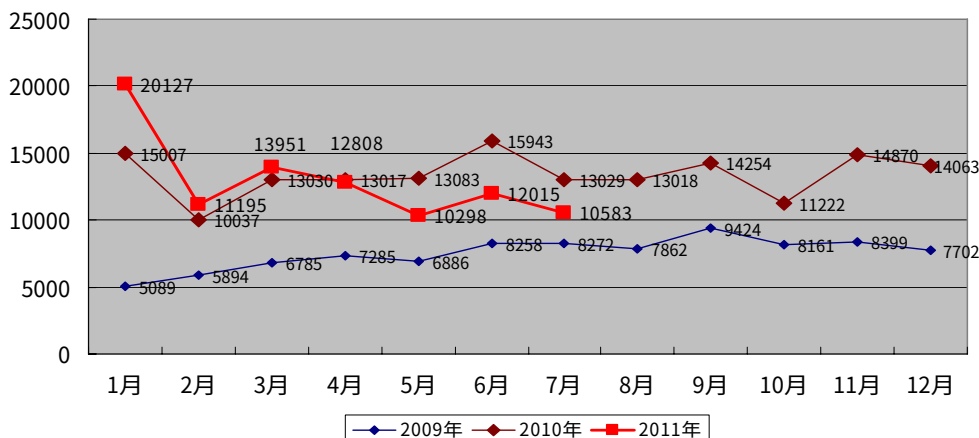
资料来源：上海汽车（600104）公告 东北证券整理

上海大众月度汽车销量统计（单位：辆）



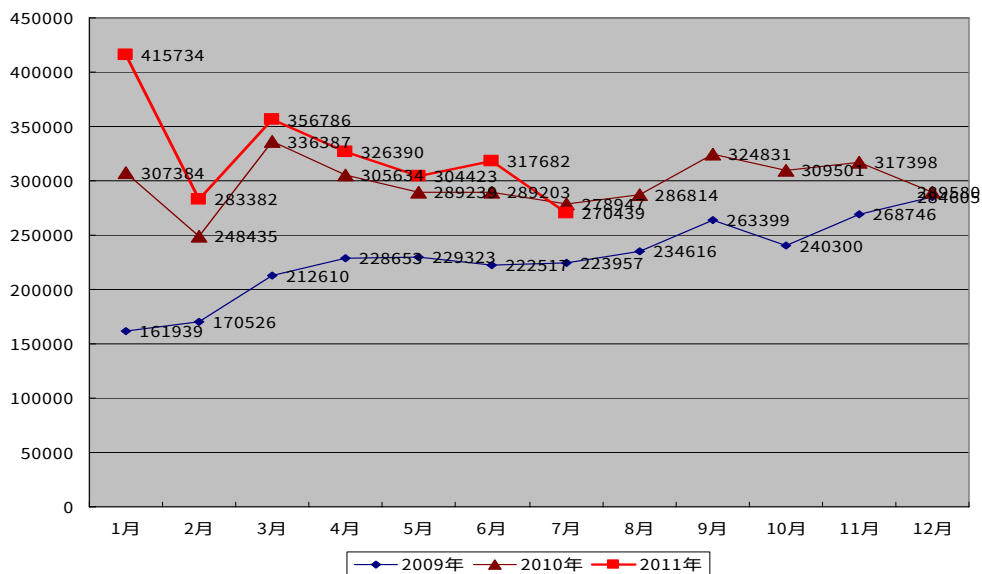
资料来源：上海汽车（600104）公告 东北证券整理

上海汽车自主品牌月度汽车销量统计（单位：辆）



资料来源：上海汽车（600104）公告 东北证券整理

上汽集团旗下整车企业月度汽车总销量统计（单位：辆）



资料来源：上海汽车（600104）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。