

评级：强烈推荐（首次评级）
汽车
公司年报点评
证券研究报告

分析师 郭强 S1080510120010

联系人 李人杰 S1080110120048

电话：0755-82481505

邮件：lirenjie@fcsc.cn

华域汽车(600741)

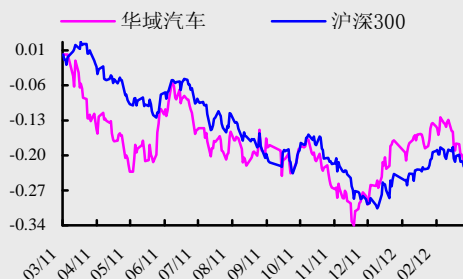
——汽车零部件龙头稳步增长

交易数据

上一日交易日股价（元）	9.85
总市值（百万元）	25,445
流通股本（百万股）	2,583
流通股比率（%）	100.00

资产负债表摘要（12/11）

股东权益（百万元）	16,566
每股净资产（元）	6.41
市净率（倍）	1.54
资产负债率（%）	45.28

公司与沪深 300 指数比较

相关报告
事件：

- 华域汽车公布年报，2011 年公司实现营业收入 522.99 亿元，同比增长 16.67%；实现归属于上市公司股东的净利润 29.90 亿元，同比增长 17.10%。按最新股本计算 EPS 为 1.16 元/股。同时公司公布分红派息方案：每 10 股派发现金红利 3.0 元（含税）。

点评：

- **零部件龙头，销售收入稳步增长** 在 2011 年国内汽车行业增速明显放缓为个位数的情况下，公司不仅收入保持着超过 15% 的增速，尤其是利润增速达到 17.1%，远超零部件行业利润增速。在整车增速放缓情况下，零部件行业面临着整车厂产品价格下调以及生产、人工成本上升的双重压力，绝大部分零部件企业利润都大幅下滑；公司作为上汽旗下的零部件龙头公司，依靠上汽旗下大众、通用的出色表现，仍保持较快增长，公司产品价格保持稳定，彰显了公司强大的实力及产品卓越的竞争力。依靠公司作为汽车零部件领域顶级公司的技术实力及其主要配套公司上海大众、上海通用等主流合资品牌的市场影响力，未来销售仍有望保持 15% 以上的增长。
- **销售毛利率、期间费用率小幅上升** 公司整体毛利率由 2010 年的 15.73% 小幅上升为 16.28%，而期间费用率由 2010 年的 7.86% 小幅上升为 8.18%，费用控制良好，保证了公司利润与销售收入同步增长。由于公司利润中下属参股公司投资收益占比较大，在中外双方的联合经营下，预计此部分收入未来将保持稳定增长。
- **业务布局全面，与主流企业关系稳固** 公司目前有 28 家直接投资企业，主要业务涵盖汽车内外饰件、金属成型与模具、功能件、电子电器件、热加工件、新能源等。公司拥有国内产品最多、品种最全、合作发展最好、应用开发能力最强、客户覆盖最广、业务规模最大的汽车零部件供应链体系。客户涵盖国内主要乘用车厂商，已与上海大众、一汽大众、上海通用、上海汽车、长安福特、北汽福田、北京现代、东风日产、广汽集团、长城汽车、江淮汽车等整车企业建立了较为稳固的长期合作关系。公司内饰、车灯、汽车电子、油箱系统等产品已进入欧、美、韩、澳及东南亚等地区市场。公司产品除了配套上汽系旗下企业外，凭借其旗下各合资公司的技术实力及市场开拓能力，在日系、韩系、美系、欧系合资企业全面布局，



配套产品,成为主机厂的战略合作伙伴,在和主机厂合作乃至供货、价格谈判中处于平等地位,而非其他中小型零部件厂家的从属地位,拥有独立且相对强大的话语权。

- **给予“强烈推荐”投资评级** 预计 2012-2013 年公司 EPS 分别为 1.36 元、1.58 元,动态市盈率为 7.2 倍、6.2 倍,估值处于历史低位,给予公司投资评级为“强烈推荐”。
- **风险提示** 宏观经济放缓、房地产价格大幅上涨挤压消费潜力。



华域汽车盈利预测简表

单位: 万元	2010	2011	2012E	2013E
营业收入	4,406,268	5,229,878	6,118,957	7,097,991
同比 (%)	78.6%	18.7%	17.0%	16.0%
营业毛利	693,094	851,223	1,009,067	1,190,958
同比 (%)	75.7%	22.8%	18.5%	18.0%
归属母公司净利润	251,343	299,045	351,304	409,226
同比 (%)	64.2%	19.0%	17.5%	16.5%
总股本 (万股)	258,320.0	258,320.0	258,320.0	258,320.0
每股收益 (元)	0.97	1.16	1.36	1.58
ROE	17.3%	18.1%	17.5%	16.9%
P/E (倍)	10.1	8.5	7.2	6.2

数据来源: 公司年报、第一创业证券研究所



免责声明:

本报告仅供第一创业证券股份有限公司（以下简称“本公司”）研究所的客户使用。本公司研究所不会因接收人收到本报告而视其为客户。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告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，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。

本报告可能在今后一段时间内因公司基本面变化和假设不成立导致的目标价格不能达成的风险。

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，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。

本公司及其所属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，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

本报告版权归本公司所有，未经本公司授权，不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，任何媒体和个人不得自行公开刊登、传播或使用，否则本公司保留追究法律责任的权利；任何媒体公开刊登本研究报告必须同时刊登本公司授权书，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改，并自行承担向其读者、受众解释、解读的责任，因其读者、受众使用本报告所产生的一切法律后果由该媒体承担。任何自然人不得未经授权而获得和使用本报告，未经授权的任何使用行为都是不当的，都构成对本公司权利的损害，由其本人全权承担责任和后果。

市场有风险，投资需谨慎。

投资评级:

评级类别	具体评级	评级定义
股票投资评级	强烈推荐	预计6个月内，股价涨幅超同期市场基准指数20%以上
	审慎推荐	预计6个月内，股价涨幅超同期市场基准指数5-20%之间
	中性	预计6个月内，股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间
	回避	预计6个月内，股价表现弱于市场基准指数5%以上
行业投资评级	推荐	行业基本面向好，行业指数将跑赢基准指数
	中性	行业基本面稳定，行业指数跟随基准指数
	回避	行业基本面向淡，行业指数将跑输基准指数

第一创业证券股份有限公司

深圳市罗湖区笋岗路12号中民时代广场B座25-26层

TEL:0755-25832583 FAX:0755-25831718

P.R.China:518028 www.firstcapital.com.cn

北京市西城区金融大街甲9号金融街中心8层

TEL: 010-63197788 FAX: 010-63197777

P.R.China:100140

上海市浦东新区巨野路53号

TEL:021-68551658 FAX:021-68551281

P.R.China:200135