

盈利状况良好，前景看好

增持首次评级

投资要点:

- 净利润同比增速放缓，但盈利状况良好，费用控制合理；
- 配套客户优良，发展前景看好；
- 预计 2010 年 EPS 为 1.00 元，给予增持评级。

报告摘要:

- **净利润同比增速放缓。**公司 3 季度实现归属于上市公司股东的净利润 6.54 亿元，同比增长 61.73%，实现基本每股收益 0.253 元，同比增长 62.18%，1-3 季度实现净利润 18.86 亿元，同比增长 91.86%，实现基本每股收益 0.73 元，同比增长 55.32%，公司 3 季度净利润同比增速放缓；
- **公司盈利状况良好，费用控制合理。**公司 1-3 季度毛利率水平为 15.81%，整体要低于上汽集团的毛利率，但毛利率水平稳定，基本上与 09 年同期水平一致，盈利状况良好。公司费用控制合理，公司 1-3 季度三费比例为 7.81%，整体上要比 09 年同期水平低接近 2 个百分点；
- **现金流充足。**1-3 季度公司经营活动现金净流入 27.6 亿元，比 09 年同期增加 5.8 亿元，除了合并报表增加的原因外，业务增加和盈利水平提升是其主要原因；
- **配套客户优良，发展前景看好。**公司背靠上汽集团，主要为上汽集团的上海通用和上海大众配套相关产品零部件，而上海通用和上海大众则是中国最主流的乘用车厂商，实力毋庸置疑。华域汽车借助上述配套可以成功地扩大自己在汽车零部件市场的份额。上汽集团的新能源规划也将为华域汽车增长提供机会，上汽集团规划在十二五期间占据新能源汽车 20% 的市场份额，而华域汽车作为上汽的主要供应商将直接受益；
- **预计 4 季度整体表现将优于 3 季度。**4 季度是乘用车销售的旺季，根据往年的情况，整车的旺销也将会带动零部件的销售，2010 年 4 季度受季节和优惠政策到期的影响，预计销量将会高于 3 季度，因此，我们预计公司 4 季度的表现也将会好于 3 季度；
- **我们预计华域汽车 2010-2012 年 EPS 分别为 1.00、1.14 和 1.31 元，初步给予增持评级。**

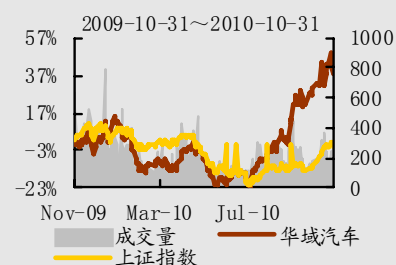
分析师：宏源汽车组

联系人：于军华、陈盛军

电话：010-88085388

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

附表：盈利预测表

	2007A	2008A	2009A	2010E	2011E	2012E
一、营业总收入(百万元)	5529	5425	24668	44402	51062	58722
营业收入(百万元)	5529	5425	24668	44402	51062	58722
二、营业总成本(百万元)	5496	5947	23071	41019	47191	54269
营业成本(百万元)	4524	4859	20723	37387	42995	49444
营业税金及附加(百万元)	170	161	27	44	51	59
销售费用(百万元)	12	19	325	577	664	763
管理费用(百万元)	612	660	1904	2975	3370	3876
财务费用(百万元)	163	232	29	-8	60	69
资产减值损失(百万元)	15	15	63	44	51	59
三、其他经营收益(百万元)	256	74	1094	1600	1840	2146
投资净收益(百万元)	256	74	1094	1600	1840	2146
四、营业利润(百万元)	289	-447	2690	4983	5712	6599
加：营业外收入(百万元)	216	486	71	70	0	0
减：营业外支出(百万元)	80	53	45	20	0	0
五、利润总额(百万元)	425	-14	2717	5033	5712	6599
减：所得税(百万元)	88	50	172	574	651	752
六、净利润(百万元)	337	-63	2545	4459	5061	5846
减：少数股东损益(百万元)	83	-27	1014	1873	2125	2455
归属于母公司所有者的净利润(百万元)	254	-36	1531	2586	2935	3391
七、基本每股收益(元)	0.21	-0.02	0.69	1.00	1.14	1.31

资料来源：宏源证券，wind 资讯

机构销售团队

华北区域

牟晓凤

010-88085111

muxiaofeng@hysec.com

华东区域

曾利洁

010-88085790

zenglijie@hysec.com

华南区域

雷增明

010-88085989

leizengming@hysec.com

刘爽

010-88085798

liushuang@hysec.com

孙利群

010-88085096

sunliqun@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。