

公司动态跟踪报告

江铃汽车（000550）

投资评级： 谨慎推荐

2009 年 2 月 6 日

江铃 1 月销量点评：当月销量应为全年低点

✎ 汽车与汽配行业首席分析师：赵雪桂

✎ 汽车与汽配行业助理分析师：左涛

事项：

公司发布 2009 年 1 月产、销快讯：2009 年 1 月公司完成销售 4274 辆，同比下滑 36.1%。

评论：

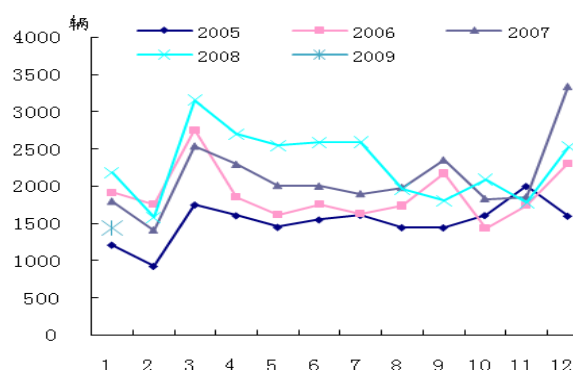
● 销量分析：当月销量应为全年低点

- 2008 年 1 月完成销售 6678 辆（22 个工作日），据此计算日均销量 304 辆；09 年 1 月销售 4274 辆（15 个工作日），据此日均销量 285 辆，即日均销量同比下降 6%；
- 2009 年 1 月销量应为全年低点，预计全年销量走势前低后高，下调 2009 年销量预测至 88500 辆， 同比下降 7%。

● 盈利预测与评级

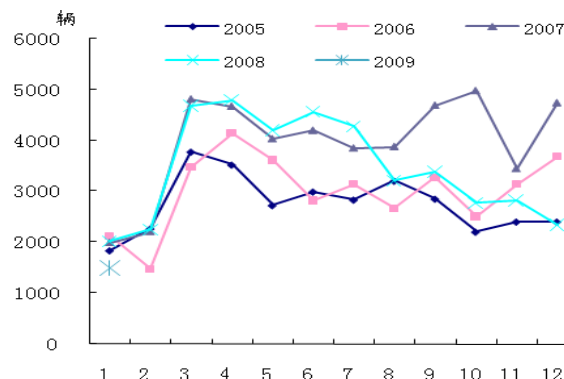
- 下调公司 2009 年盈利预测：【1】维持 2008 年 0.92（10.9x）元 EPS 预测，其中经常性损益为 0.75 元 EPS，非经常性损益（小蓝经济开发区政府扶持资金）0.17 元 EPS；【2】下调 2009 年 EPS 预测至 0.68（14.7x）元（下调幅度 31%），上述 EPS 预测皆剔除非经常性损益预测，即主业 EPS 较上年下降 7%；【3】首次给予 2010 EPS 预测至 0.75 元（13.3x），同比增长 10%。
- 维持公司“谨慎推荐”投资评级

图 1：全顺销量（2005.1 - 2009.1）



资料来源：公司资料，

图 2：轻卡/面包车/SUV 销量（2005.1-2009.1）

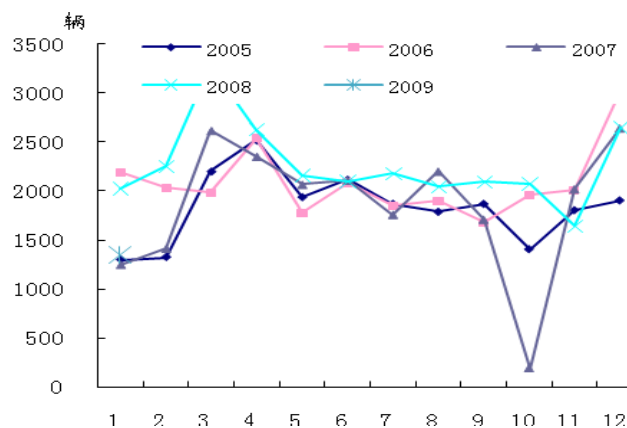


资料来源：公司资料

本报告信息均来源于公开资料，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询价。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。本报告版权归国信证券所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。

创造价值 成就你我

图 3: 皮卡销量 (2005.1 - 2009.1)



资料来源: 公司资料

表 1: 公司销量情况 (2005-2010E)

销量假定	2005	2006	2007	2008	2009E	2010E
轻卡、面包车	29032	33817	39673	38861	34349	37617
皮卡、SUV	25971	27325	28801	28838	26909	30038
全顺	18289	23064	26585	23972	22342	20288
V348				3500	4900	8820
合计	73292	84206	95059	95171	88500	96763
同比增长						
轻卡、面包车	-8%	16%	17%	-2%	-12%	10%
皮卡、SUV	14%	5%	5%	0%	-7%	12%
全顺	43%	26%	15%	-10%	-7%	-9%
V348					40%	80%
合计	9%	15%	13%	0%	-7%	10%

数据来源: 公司资料, 国信证券经济研究所

本报告信息均来源于公开资料, 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。本报告版权归国信证券所有, 未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。

国信证券投资评级:		
类别	级别	定义
股票 投资评级	推荐	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 20%以上
	谨慎推荐	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	预计 6 个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	回避	预计 6 个月内，股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	推荐	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
	谨慎推荐	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 5%-10 % 之间
	中性	预计 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 5\%$ 之间
	回避	预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上

本报告信息均来源于公开资料，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。本报告版权归国信证券所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。