

江铃汽车(000550)中报点评

——毛利率大幅提升 下半年值得期待

推荐

维持评级

可选消费/汽车

2009年8月25日

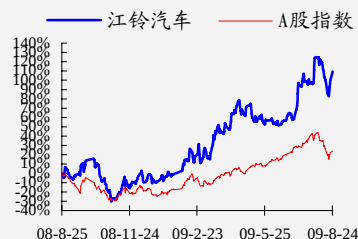
投资要点:

- 公司战略定位于生产和销售中高端的轻型车制造商。主要产品包括：1、福特品牌全顺系列商用车；2、JMC 系列轻卡；3、皮卡。
- 上半年，公司实现营业收入 47.22 亿元，同比增长 2.99%，其中二季度实现营业收入 27.64 亿元，环比增长 18.81%。实现归属于股东的净利润为 4.33 亿元，同比下降 18.64%。考虑到公司去年同期得到土地搬迁补贴费用 1.64 亿元，不考虑非经常性损益，公司上半年净利润同比增长 10.11%，符合预期。二季度，公司实现净利润 2.50 亿元，比一季度环比增长 36.61%。实现每股收益 0.50 元。每股经营活动现金流为 2.02 元，体现了公司具有极强的经营稳健性。
- 上半年，公司累计销量为 53327 辆，同比增长 2.55%。二季度环比增长 19.90%。其中 JMC 系列轻卡销售 22352 辆，同比增长 6%，JMC 系列皮卡及 SUV 销售 16761 辆，同比增长 3%，福特全顺系列商用车 14372 辆，同比下降 4%。
- 第二季度，公司销售毛利率为 27.17%，同比增加 3.56 个百分点，环比增加 5.14 个百分点，预计全年销售毛利率维持在 26% 左右。
- 《汽车产业调整与振兴规划实施细则》明确，对农民购买轻型载货车予以每辆 5000 元的财政补贴，对公司构成利好，预计下半年销售形势将略好于上半年。
- 我们维持公司 09-10 年的 EPS 分别为 1.00 元、1.16 元，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(%)
2008	858,700	1.55	78,376	3.05	0.91		14.12	
2009E	1,008,000	17.00	86,000	7.94	1.00		12.85	
2010E	1,159,200	15.00	100,200	16.51	1.16		11.08	
2011E								

走势图



市场数据

2009-8-24

收盘价:	18.64 元
52 周最高价:	20.62 元
52 周最低价:	6.20 元
平均持仓成本:	15.27 元

基本数据

2009Q2

总股本(万股):	86,321
流通 A 股(万股):	51,921
每股收益(元):	0.50
每股净资产(元):	4.89
每股经营现金流(元):	2.02
市净率:	3.81

分析师: 刘立喜

TEL: (8621)6336 7000-257

FAX: (8621)6337 3209

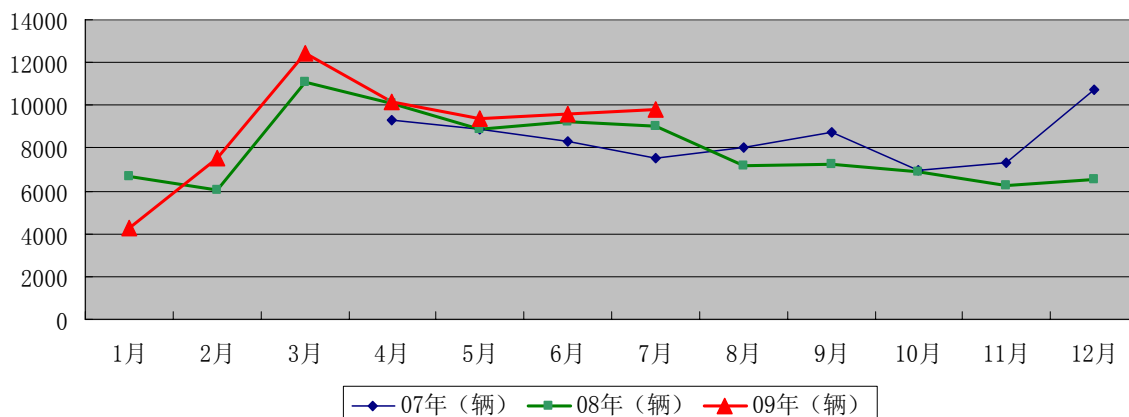
Email: llx365@vip.sina.com

地址: 上海市延安东路 45 号 20F

(邮编 200002)

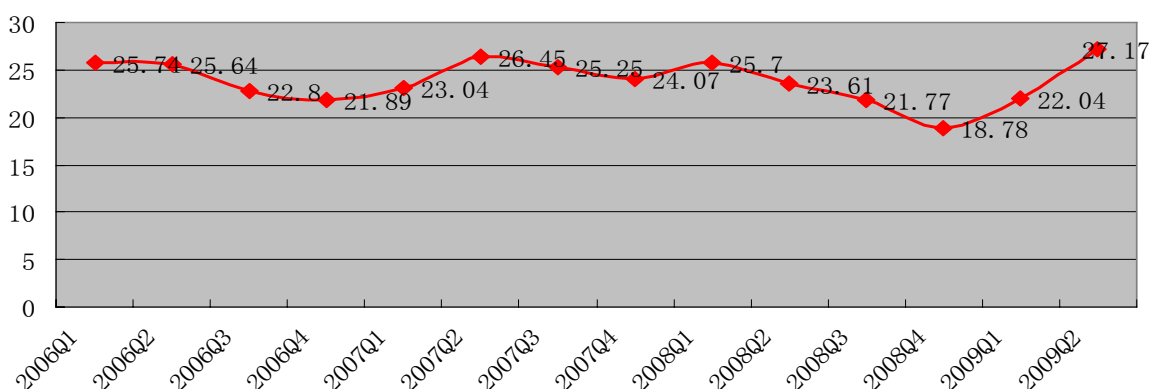
附一：

江铃汽车（000550）近年月度实际销量统计（单位：辆）

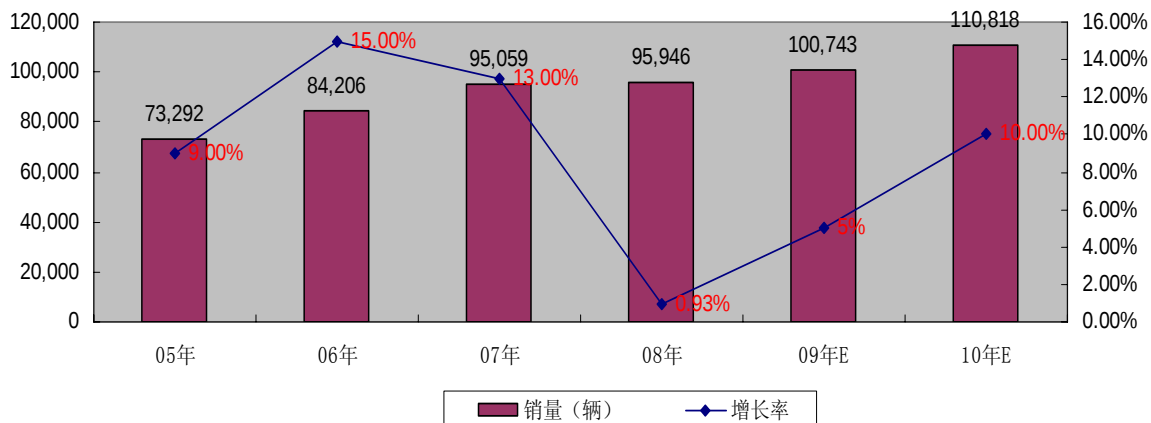


附二：

公司单季度销售毛利率(%)趋势



附三：



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。

东北证券股份有限公司金融与产业研究所

地址: 上海市延安东路 45 号工商联大厦 20 层(邮编 200002)

电话: (8621) 6336 7000

传真: (8621) 6337 3209