

公司将受益于重卡行业超预期发展

中国重汽 (000951)

评级: 买入 (上调)

股价: 22.06 元

目标价位: 29.33 元

跟踪报告

2009 年 8 月 26 日 星期三

投资要点

赵世光, 李涛
021-50586660-8637
zsg@longone.com.cn
lt@longone.com.cn
汽车行业

联系人: 顾颖
021-50586660-8638
dhresearch@longone.com.cn

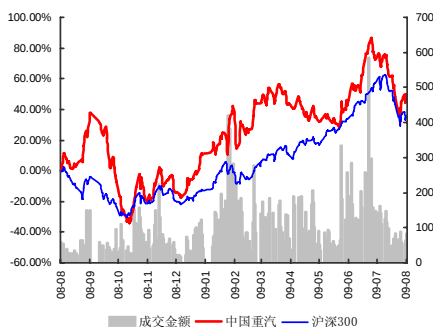
重要数据

总股本(亿股)	4.19
流通股本(亿股)	1.52
总市值(亿元)	92.43
流通市值(亿元)	33.53

市场表现

	绝对涨幅(%)	相对涨幅(%)
1 个月	-13.12	0.39
3 个月	13.41	-3.23
6 个月	22.31	-22.53

个股相对沪深 300 指数走势图



- **二季度盈利扭转下降态势。**公司 2009 年中期实现销售收入 109 亿元, 同比下降 15.57%, 净利润 2.12 亿元, 同比下降 52%, 实现基本每股收益 0.51 元。公司 2 季度单季度盈利每股 0.38 元, 说明随着重卡行业的逐步恢复, 公司盈利能力正逐步提高。预计 3、4 季度盈利能力还会进一步提高。
- **重卡销售启稳回升。**公司上半年销售重卡 42,426 辆, 同比下降 19.21%。而上半年重卡全行业共销售 27.5 万辆, 同比下降 28%, 公司销售优于行业均值。二季度公司销售重卡 27,156 辆, 平均月销量约 9 千辆, 基本与 3 月份持平, 远优于 1、2 月份销量。公司重卡销售 3 月份起开始回暖, 符合我们前期预测的“前低后高”走势。预计公司下半年还会有较好表现。
- **下半年成本压力加大。**公司中报毛利率为 9.49%, 低于 2008 年同期 0.42 个百分点。销售费用占比为 4%, 高于 2008 年同期 1.13 个百分点。上半年钢材等原材料基本在低位运行, 公司毛利率仍偏低, 这主要与 EGR 增加成本有关。销售费用偏高与一季度销售收入过低有关, 二季度公司销售费用占比已降至 3.38%, 处于合理水平。下半年钢材等价格上调将增加公司成本压力, 预计毛利率仍难有所提高, 但随着重卡销量的提升, 售费用占比有望进一步下降。
- **重卡行业复苏、下半年销售增速可能大于预期。**重卡销量 7 月已出现较大幅度反弹, 公司 7 月销售虽不理想, 但单月销售数据往往受票据确认影响。预计随着基建项目对工程自卸车和公路运输车需求的增加, 公司重卡销量也将明显回升。重卡燃油经济性在载货车中最高, 油价的进一步提升将增加重卡的需求。另外, 公司已通过高新技术企业认证, 所得税按 15% 征收, 这将在今后三年增厚净利润 10% 以上。预计公司 2009 年、2010 年每股收

益为 1.31 元和 1.63 元，目前载货车整车 2009 年、2010 年平均市盈率分别为 23 和 18 倍，公司目标价应为 29.33 元，给予“买入”评级。

附注:

分析师简介及跟踪范围:

赵世光, 汽车行业分析师, 获上海交通大学机械工程学院 CIM 研究所博士学位。拥有 8 年大型跨国公司产业经验和证券业从业经验。擅长数量分析, 对相关产业发展有深入理解。

重点跟踪公司: 威孚高科、中国重汽、风神股份、科力远、一汽轿车、启明信息、云内动力、黑猫股份、中鼎股份

一、行业评级

推荐 – Attractive: 预期未来 6 个月行业指数将跑赢沪深 300 指数
中性 – In-Line: 预期未来 6 个月行业指数与沪深 300 指数持平
回避 – Cautious: 预期未来 6 个月行业指数将跑输沪深 300 指数

二、股票评级

买入 – Buy: 预期未来 6 个月股价涨幅 $\geq 20\%$
增持 – Outperform: 预期未来 6 个月股价涨幅为 $10\% - 20\%$
中性 – Neutral: 预期未来 6 个月股价涨幅为 $-10\% - +10\%$
减持 – Sell: 预期未来 6 个月股价跌幅 $> 10\%$

三、免责声明

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研获取的资料, 但本公司及其研究人员对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告反映研究人员个人的不同设想、见解、分析方法及判断。本报告所载观点并不代表东海证券有限责任公司, 或任何其附属或联营公司的立场, 且报告中的观点和陈述仅反映研究员个人撰写及出具本报告期间当时的分析和判断, 本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间和其他因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致, 敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。本报告中的观点和陈述不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议, 本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

本报告旨在发给本公司的特定客户及其他专业人士, 但该等特定客户及其他专业人士并不得依赖本报告取代其独立判断。在法律允许的情况下, 本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易, 并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务, 本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之间已经了解或使用其中的信息。

本报告版权归“东海证券有限责任公司”所有, 未经本公司书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

东海证券有限责任公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构, 我们欢迎社会监督并提醒广大投资者, 参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构, 注意防范非法证券活动。

东海证券研究所

地址: 上海市浦东新区世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 11 层

网址: <http://www.longone.com.cn>

电话: (86-21) 50586660 转 8638

传真: (86-21) 50819897

邮编: 200122