

汽车整车

2009年8月18日

江淮汽车(600418) 当前股价: 7.06 目标价: 8.10

二季度收入利润同比环比皆增长

投资要点:

- 作为目前公司最主要的利润来源,瑞风 MPV 上半年销售 21581 辆,同比增长 7%;同期 MPV 行业销售 108427 辆,同比下降 8%;这使得瑞风 MPV 市场占有率提高到 20%。预计瑞风 MPV 全年销量可达 4.1 万辆。
- 公司的另一利润来源——轻卡上半年销售 77755 辆,同比增长 6.5%;同期行业销售 744846 辆,同比增长 6%;公司销量增幅和行业一致,市场占有率保持在 10%左右。
- 受益于国家政策和行业销售火爆,公司上半年轿车销售 28322 辆,同比增长 309%;其中 A 级轿车同悦销量超过 2.5 万辆,目前月均销量在 5 千辆左右。
- 公司其他产品销量上半年出现了较大幅度的下滑,其中客车底盘销售 7421 辆,同比下降 46%;重卡销售 5530 辆,同比下降 26%,瑞鹰 SRV 销售 5032 辆,同比下降 23%。
- 由于公司两大主要利润来源瑞风 MPV 和轻卡二季度表现良好,轿车销量规模上升,使得公司二季度合并报表范围营业收入达 53.98 亿元,同比增长 13%;毛利率上升到 16%,为近两年新高;营业利润达 1.54 亿元,同比增长 41%;净利润为 1.88 亿元,同比增长 107%。
- 我们预计公司 2009、2010 和 2011 年每股收益分别可达到 0.17 元、0.16 和 0.45 元;按照 2011 年 EPS18 倍 PE,目标价为 8.10 元,给予推荐评级。公司短期的主要风险在于瑞风销量和“轻卡下乡”实施效果低于预期,长期的主要风险在于轿车销量不能高速增长。

研究员: 陈亮

电 话: 025-84457777-894

E-mail: pro7973@hotmail.com

地 址: 南京市,中山东路 90 号

投资评级: 推荐

股价走势图



相关研究

江淮汽车调研简报: 短期看瑞风和轻卡, 长期看轿车
2009.6.29

公司基本资料

总股本(万)	137148.35
流通A股(万)	88086.84
52周内股价区间(元)	2.41-8.0
总市值(亿)	90.98
总资产(亿)	89.09
每股净资产(元)	3.18

主要经营指标预测

	2008A	2009E	2010E	2011E
主营业务收入(亿)	147.25	172.00	198.28	233.55
+/-%	3.16	6.17	12.72	3.90
净利润(亿)	0.57	2.17	2.05	5.77
+/-%	-82.63	280.70	-5.53	181.46
EPS(元)	0.04	0.17	0.16	0.45
P/E	159.48	41.94	44.39	15.77

图表 1 江淮汽车利润表预测

单位：百万元

会计年度	2008A	2009E	2010E	2011E
营业收入	14725	17200	19828	23355
营业成本	12959	15026	17477	20304
营业税金及附加	381	479	545	639
营业费用	650	688	753	817
管理费用	664	654	714	817
财务费用	26	71	67	15
资产减值损失	39	23	26	27
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资净收益	-2	0	0	0
营业利润	5	260	245	735
营业外收入	23	24	25	24
营业外支出	5	4	4	4
利润总额	23	280	267	756
所得税	-37	42	40	113
净利润	60	238	227	642
少数股东损益	3	19	21	64
归属母公司净利润	57	217	205	577
EBITDA	523	848	870	1327
EPS（元）	0.04	0.17	0.16	0.45

数据来源：公司公告、华泰证券研究所

华泰证券上市公司投资价值等级评判标准

-报告发布日后的 6 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准;

-投资建议的评级标准

买入：相对强于市场表现15%以上;

推荐：相对强于市场表现5%~15%;

观望：市场表现在一5%~+5%之间波动;

卖出：相对弱于市场表现5%以下。

免责条款：

本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的正确性和完整性不作保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成证券买卖的出价或征价。我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，还可能为这些公司提供或争取投资银行业务服务。本报告的版权仅为我公司所有，未经书面许可任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表或引用。