

公司盈利能力恢复高于预期

宇通客车（600066）
评级：增持（维持）
股价：17.47 元
跟踪报告

2009 年 10 月 28 日 星期三

投资要点

□ **主营收入和利润下滑大幅收窄。**前三季度实现营业收入 58.32 亿元，同比下降 1.29%，归属于母公司所有者净利润 3.37 亿元，同比下降 10.13%，下降幅度较 1、2 季度大幅收窄。实现每股收益 0.65 元，扣除非经常性损益后每股收益为 0.60 元。3 季度单季度盈利 1.45 亿元，每股收益 0.28 元。公司去年同期出售房地产子公司导致盈利可比基数较高，扣除投资收益等非经常性损益因素，前 3 季度公司累计盈利比 08 年同期大幅增长。由于 4 季度是客车销售旺季，预计公司盈利将继续提高。

□ **客车销售转暖，期间费用降低提升盈利能力。**公司 3 季度单季毛利率为 17.07%，高于 2 季度 0.61 个百分点。8 月份以来，公司客车销售逐步增长，产能利用率提高减少了单车生产成本。由于钢材等原材料仍维持低位，预计未来毛利率还能进一步提升，前 3 季度综合毛利率为 16.7%，全年毛利率将维持在 17% 左右。前 3 季度管理费用率继续下降到 4.81%，期间费用对盈利提升作用较为明显。

□ **公司客车销售略低于行业均值。**前 9 个月公司大客、中客和轻客销量分别为 7298 辆、9086 辆和 2451 辆，分别同比下降 16.78%、0.21% 和 0%。同期客车行业大客、中客和轻客销量同比增速分别为 -7.98%、2.56%、-0.62%。说明公司除轻客外，大中客销售恢复情况低于行业均值。不过公司大客市场占有率达到 24.59%，中客市场占有率达到 15.56%。大中客产品单车利润高于轻客，因此公司盈利能力仍高于其它客车企业。

□ **关注公司证券投资收益。**公司 2008 年持有中国人寿、中国平安、江西铜业股票，该类金融资产市值在 2008 年缩水，造成当年计提资产减值损失 1.52 亿元，公司 2008 年 10 月份已将江西铜业全部卖出，目前还持有中国人寿 370 万股、中国平安 820 万股，前 3 季度上述两类股票取得了 1.66 亿

赵世光，李涛

021-50586660-8637

021-50586660-8971

zsg@longone.com.cn
lt@longone.com.cn

汽车行业

联系人：顾颖

021-50586660-8638

dhresearch@longone.com.cn

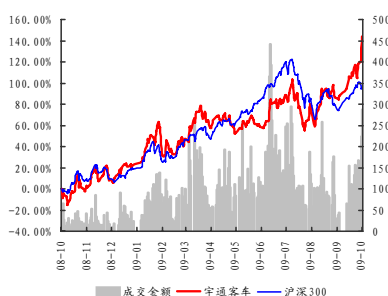
重要数据

总股本(亿股)	5.20
流通股本(亿股)	4.02
总市值(亿元)	90.84
流通市值(亿元)	70.23

市场表现

	绝对涨幅(%)	相对涨幅(%)
1 个月	31.99	19.99
3 个月	29.56	40.92
6 个月	54.67	22.48

个股相对沪深 300 指数走势图



元的帐面收益。可供出售金融资产增值部分计入资本公积，未反映在投资收益中，但公司一旦出售将产生投资收益。另外公司获得高新技术资格，三年内实际所得税率可以享受 10% 优惠，该优惠导致公司 3 季报所得税占利润总额比例为 13.54%，比去年同期减少 5.46 个百分点。预计公司 2009 年、2010 年每股收益为 0.96 元和 1.18 元，给予“增持”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, 潍柴动力, 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、免责条款

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