

消费品及服务 - 汽车及配件

2010 年 01 月 19 日

市场数据	2010 年 01 月 18 日
当前价格 (元)	32.91
52 周价格区间 (元)	15.59-32.91
总市值 (百万)	13803.29
流通市值 (百万)	8480.88
总股本 (万股)	419.43
流通股 (万股)	257.70
日均成交额 (百万)	114.76
近一月换手 (%)	33.94
第一大股东	中国重汽 (香港) 有限公司
公司网址	http://www.cnhtc.com.cn

一年期收益率比较



表现	1m	3m	12m
中国重汽	23.95%	29.16%	118.24%
沪深 300	3.21%	7.99%	75.89%

相关报告

《中长期竞争力实质性提升》 2009.7
《王者迈步从头越》 2009.11

世纪证券机械设备小组

+86 755 83199599 ext 8202

+86 755 83199599 ext 8267

lvjh@csc.com.cn

ranfei@csc.com.cn

分析师申明:

世纪证券机械设备小组, 在此申明, 本报告所表述的所有观点准确反映了本人对上述行业、公司或其证券的看法。此外, 本人薪酬的任何部分不曾与, 不与, 也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

新年新气象

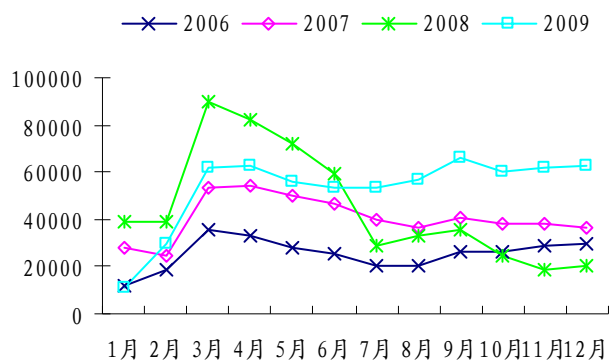
—中国重汽 (000951) 调研简报

评级: 增持 (维持)

预测指标	2008A	2009E	2010E	2011E
主营收入 (百万元)	19193	20495	24286	27565
净利润 (百万元)	473	428	726	807
每股收益 (元)	1.13	1.02	1.73	1.92
净利润增长率%	-34	-10	70	11
市盈率	28	31	19	17

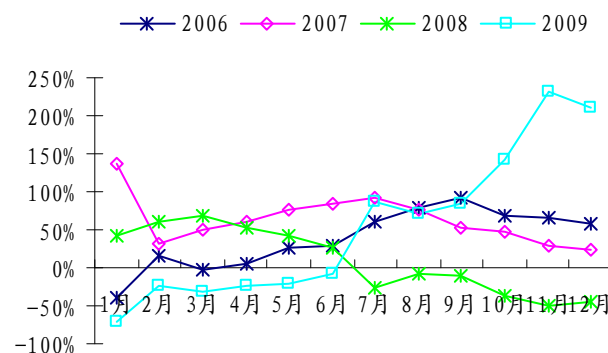
- **新年新气象, 1 月订单创历年同期最好水平。** 根据我们前期了解, 国内重卡行业 2010 年开局甚佳, 旺季提前, 主要厂商均排产饱满; 实地调研获悉, 公司 1 月订单已创历年同期最好水平, 预计 1 季度销量将冲击同期新高。
- **上半年行业有望超预期增长。** 通过与公司董秘交流, 我们认为目前经销商积极补库存的情况反映了重卡需求有望在未来一段时间内持续超预期, 预计 2010 年上半年行业销量达到 37 万辆, 同比增长 36%, 其中 1 季度销量 17 万辆, 同比增长 70%。其中, 受基建、地产投资项目开工拉动, 工程类重卡在上半年保持热销可期, 公司在此领域的优势地位突出, 具备更好的业绩增长弹性。
- **预计公司 2010 年表现明显好于 2009 年。** 主要理由: (1) 公司的 EGR 产品在 2009 年出现的一些技术问题已得到解决, 并获得市场普遍认可; (2) 产品结构优化, 大吨位、高配置、单车价格和附加值更高的 HOWO 系列重卡占销售比进一步提升; (3) 出口好转, 主要海外市场的需求总体呈回升态势; (4) 集团与 MAN 合作导入的重卡产品项目正加速国产化, 预计 4Q 实现量产, 弥补其在高压共轨和物流运输车方面的短板, 公司也将充分受益。
- **上调业绩预测, 维持“增持”评级。** 综合行业有望超预期以及公司基本面好转因素, 我们上调公司 2010 年、2011 年业绩预测分别至 1.73 元、1.92 元, 6 个月内目标价 39 元, 维持“增持”评级。
- **风险提示。** 钢材等原材料价格大幅上涨。

Figure 1 我国重卡行业近年月度销量



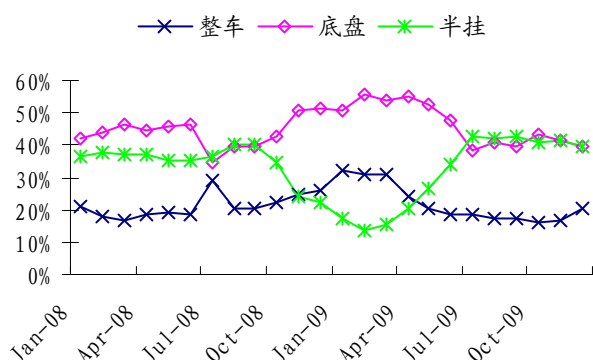
数据来源：中汽协、世纪证券研究所

Figure 2 我国重卡行业近年月度销量增速



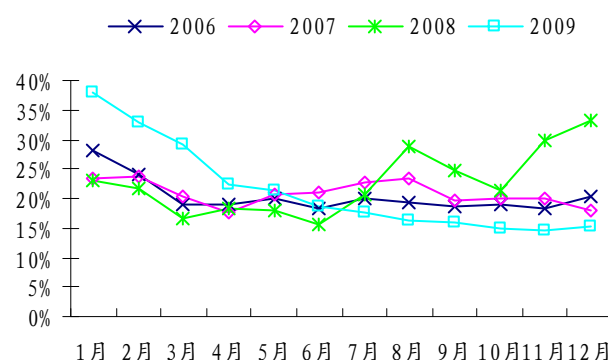
数据来源：中汽协、世纪证券研究所

Figure 3 重卡三大子行业近两年月度销量结构



数据来源：中汽协、世纪证券研究所

Figure 4 近年重汽（集团）月度市场份额



数据来源：中汽协、世纪证券研究所

Figure 5 利润表预测

会计年度	2008	2009E	2010E	2011E
营业收入	19193	20495	24286	27565
营业成本	17538	18548	21712	24671
营业税金及附加	0.28	2.05	7.29	8.27
营业费用	529	646	765	868
管理费用	313	342	401	455
财务费用	24	57	72	82
资产减值损失	42	10	30	30
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资净收益	0	0	0	0
营业利润	747	890	1299	1451
营业外收入	30	0	0	0
营业外支出	4	0	0	0
利润总额	773	890	1299	1451
所得税	154	151	221	247
净利润	619	739	1078	1204
少数股东损益	146	267	338	377
归属母公司净利润	473	428	726	807
EPS (元)	1.13	1.02	1.73	1.92

数据来源：wind、世纪证券研究所

世纪证券投资评级标准:

股票投资评级

买入: 相对沪深 300 指数涨幅 20%以上;

增持: 相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间;

中性: 相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间;

卖出: 相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

行业投资评级

强于大市: 相对沪深 300 指数涨幅 10%以上;

中性: 相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间;

弱于大市: 相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

本报告中的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。本报告版权归世纪证券所有。

The report is based on public information. Whilst every effort has been made to ensure the accuracy of the information in this report, neither the CSCO nor the authors can guarantee such accuracy and completeness or reliability of the information contained herein. Furthermore, it is published solely for reference purposes and is not to be construed as a solicitation or an offer to buy or sell securities or related financial instruments. The CSCO and its employees do not accept responsibility for any losses or damages arising directly, or indirectly, from the use of this report. CSCO or its correlated institutions may hold and trade securities issued by the corporations mentioned in this report, and provide or try to provide investment banking services for those corporations as well. All rights reserved by CSCO.