

汽车整车

2010年3月23日

中国重汽(000951)

当前股价: 28.04

目标价: 29.70

商务政策变化影响了公司 2009 年业绩

投资要点:

- 公司 2009 年销售重卡 80550 辆, 同比增长 1.7%; 实现营业收入 203.61 亿元, 同比增长 6.1%; 公司重卡平均售价达到 25.3 万元, 略高于 2008 年, 这主要是因为重卡重型化所致。由于商务政策变化, 公司 2009 年综合毛利率下降了 0.58 个百分点, 为 8.05%; 同样是由于商务政策变化, 公司销售费用率比 2008 年上升了 0.33 个百分点; 二者使得公司 2009 年销售净利率比 2008 年下降了 0.38 个百分点, 为 2.84%。
- 由于公司和其控股子公司中国重汽集团济南桥箱有限公司被认定为高新技术企业, 享受所得税优惠, 公司 2009 年所得税同比下降了 18.2%, 为 1.26 亿元; 公司所得税/利润总额比率由 2008 年的 19.97% 下降到了 17.91%。公司 2009 年实现归属于上市公司股东净利润 4.28 亿元, 同比下降了 9.5%; 公司 2009 年实现 EPS 1.02 元, 和我们前期预测基本一致。
- 公司四季度销售重卡 20269 辆, 同比增长 106.8%, 环比增长 13.5%; 公司四季度实现营业收入 47.11 亿元, 同比增长 127.5%, 环比增长 0.1%; 公司四季度集中确认全年经销商返利导致公司四季度销售收入、毛利率不具可比性。
- 我们维持对公司 2010 和 2011 年每股收益 1.37 和 1.65 元的预测, 按照 2011 年 18 倍动态市盈率, 得到目标价 29.70 元, 维持公司“推荐”评级。

研究员: 陈亮、陈耀邦

执业证书编号: S0570209040308

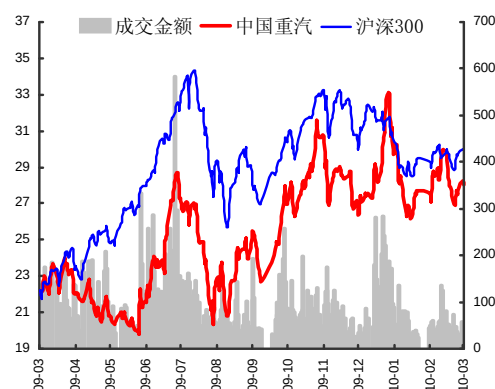
电话: 025-83290926

E-mail: pro7973@hotmail.com

地址: 南京市, 中山东路 90 号

投资评级: 推荐 (维持)

股价走势图



相关研究

中国重汽 2009 年三季报点评: 行业销量结构变化拖累公司三季度业绩表现

2009-10-30

中国重汽 2009 年中报点评: 下半年将受益于公路运输车复苏

2009-8-24

中国重汽调研简报: 下半年看公路运输车表现

2009-6-29

公司基本资料

总股本 (万)	41942.55
流通 A 股 (万)	25769.93
52 周内股价区间 (元)	19.7-34.24
总市值 (亿)	117.61
总资产 (亿)	160.63
每股净资产 (元)	6.81

主要经营指标预测

	2008A	2009A	2010E	2011E
主营业务收入 (亿)	191.93	203.61	237.02	258.36
+/-%	10.72	6.08	5.00	9.00
净利润 (亿)	4.73	4.28	5.80	6.90
+/-%	-34.09	-9.51	41.57	18.96
EPS (元)	1.13	1.02	1.38	1.65
P/E	24.8	27.5	20.3	17.0

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20%以上;

推荐：相对强于市场表现5%~20%;

观望：市场表现在-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。