

湘财证券研究所

汽车行业研究小组

刘金钵 分析师

执业编号：S0500511010005

联系人：

刘杰

Tel：021-68634518-8228

E-mail：lj3158@xcsc.com

公司股价表现



相关报告

《汽车行业1月产销数据点评》

2011/02/21

《汽车行业2011年投资策略：把握需求结构性投资机会》

2010/12/07

《宇通客车（600066）三季度报点评》

2010/10/25

事件

2月24日，公司发布2010年度报告，2010年公司实现归属上市公司股东净利润为8.6亿元，与上年同期相比增长52.6%，对应基本每股收益为1.65元。

点评

2010年公司实现客车销量4.1万辆，同比增长46.1%，远高于行业平均增速水平。其中大客销售1.7万辆，同比增长56.9%，市场份额较09年增加2.1个百分点至25.4%；中客销售1.9万辆，同比增长46.7%，市场份额较09年增加5.8个百分点至20.8%。今年1月份公司销量也迎来开门红，1月份公司销售客车4662辆，同比增长27%，需求好于预期，其中大客同比增速更是达到50%。

公司产品结构有所上移。公司2010年毛利率达到17.33%，高于去年同期水平，我们认为公司毛利率提升的主要有两个原因，首先是因为2010年公司毛利率较高的大客产品销售占比提高，而中客和轻客占比则相对下降；其次是因为公司整体销量上升带来的规模效益。

公司所在客车行业集中度较高，“三通三龙”占据了客车市场50%左右的份额。我们认为随着城镇化的发展，未来国内客车行业需求将能保持持续稳定的增长，其中龙头公司将随着其规模的不断扩大，进一步提升其市场地位。公司目前设计产能为年产3万辆，2010年产能利用率高达137%，处于超负荷生产状态，公司配股募集资金将在2012年新增2万辆大中客的产能，2011年公司产能仍将偏紧。公司目前占有大中客车市场22.75%的份额，预计未来随着国内和出口规模的扩大以及公司2012年新增产能的投产，公司的市场份额仍将继续提高。

维持公司“增持”评级。预计公司2011年、2012年每股收益（未摊薄）分别为2.15元、2.69元，对应23日收盘价，PE分别为12.1倍、9.7倍，维持公司“增持”评级，6-12个月目标价32元。

风险提示：宏观经济增速放缓对公路客运需求的影响，以及原材料成本上升对公司盈利水平的影响。

分析师声明:

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以独立诚信、谨慎客观、勤勉尽职、公正公平准则出具本报告。

本报告准确清晰地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

湘财证券投资评级体系

买入：未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；

增持：未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；

中性：未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持：未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

卖出：未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上。

市场比较基准为沪深 300 指数。

重要声明

本研究报告仅供湘财证券有限责任公司的客户使用。

本报告由湘财证券有限责任公司研究所编写，以合法地获得尽可能可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证所载信息之精确性和完整性。湘财证券研究所将随时补充、修订或更新有关信息，但未必发布。

在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见仅供参考，并不构成所述证券买卖的出价或征价。本公司及其关联机构、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。投资者应明白并理解投资证券及投资产品的目的和当中的风险。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，我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。

本报告版权归湘财证券所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“湘财证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。