

江淮汽车 3 月份销售数据点评

——股价调整难掩基本面持续向好

可选消费/汽车

推荐

维持评级

发布时间：2011 年 4 月 7 日

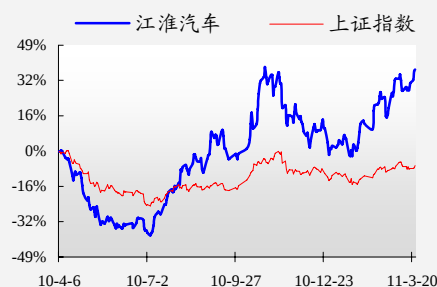
投资要点:

- 2011 年 3 月，公司累计销售各类汽车 55790 辆（含客车底盘），同比增长 16.07%，整体销量与 1 月份基本相当，好于预期。
- 3 月，公司销售 MPV7179 辆，同比增长 6.61%；轻卡销售 24124 辆，同比增长 14.55%，基本符合预期；轿车销售 16832 辆，同比增长 26.37%，好于预期；其中出口销量为 5737 辆，同比增长 137.26%，好于预期。
- 一季度，公司累计销售各类汽车 148443 辆，同比增长 17.05%，其中 MPV 销量 20103 辆，同比增长 9.40%，轻卡销量 62046 辆，同比增长 11.66%；轿车销售 46575 辆，同比增长 24.54%，好于预期；出口销售 14492 辆，同比增长 213.61%，好于预期；发动机（自配）销售 73410 台，同比增长 88.96%，符合预期。
- 综合分析公司 3 月份和一季度的销售数据，轿车销量、出口销量和发动机自配销量均好于预期，在购置税优惠政策取消、自主品牌首先受到负面影响的背景下，能够取得这样的销售业绩还是不错的。
- 根据公司同时公告的股东大会资料，公司公开增发融资项目一是在同一规划区域内建设年产 24 万辆乘用车（B 平台）生产能力的生产线；项目二是新建生产 1.5 升 TGD/MPI 高性能汽油发动机，形成年产 20 万台小排量高性能汽油发动机的生产能力，提高 B 平台乘用车的技术性能和产品市场竞争力。这两个项目将为公司中长期发展奠定扎实的基础。
- 我们维持公司 2011-2012 年的 EPS 分别为 1.51 元、2.12 元的业绩预测。按昨日收盘价 13.06 元计算，PE 分别为 8.65 倍、6.16 倍，维持公司“推荐”的投资评级，考虑公司的成长性，我们给予公司 2011 年 15-18 倍的合理市盈率，目标价格区间为 22.65-27.18 元。

业绩预测:

	主营收入 (百万元)	增长率 (%)	归属母公 司净利润 (百万元)	增长率 (%)	EPS (元)	ROE (%)	市盈率 (倍)	红利 收益 率(%)
2009A	20,092	36.45	337	482	0.26		51.04	
2010A	29,704	47.84	1,163	246	0.90		14.74	
2011E	38,000	27.95	1,951	67	1.51		8.79	
2012E	48,640	28.00	2,731	40	2.12		6.26	

走势图



市场数据

2011-4-6

收盘价:	13.07 元
52 周最高价:	14.69 元
52 周最低价:	6.01 元
平均持仓成本:	12.84 元

基本数据

2010Q4

总股本 (万股):	128,874
流通 A 股 (万股):	128,874
每股收益 (元):	0.90
每股净资产 (元):	4.17
每股经营现金流 (元):	1.21
市净率:	3.13

分析师: 刘立喜

执业证书编号:

TEL: (8621)6336 7000

FAX: (8621)6337 3209

Email: liulx@nesc.cn

地 址: 上海市延安东路 45 号 20 楼

邮 编: 200002

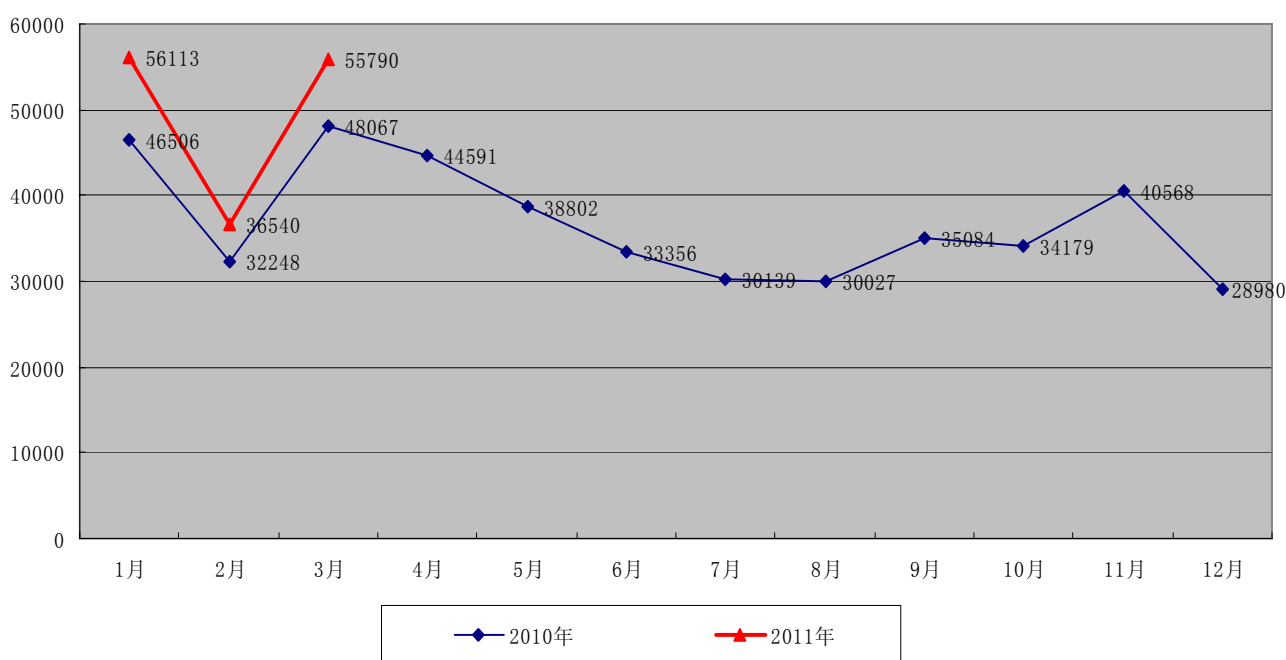
附录:

江淮汽车 3 月份及一季度销量统计

三月份产销量明细		月度同比			年度同比		
		本月	去年同期	增减%	本年累计	去年累计	增减%
产量	轿车	17807	13888	28.22	47826	36986	29.31
	MPV	7384	6709	10.06	19939	18367	8.56
	SRV	1548	2590	-40.23	5419	5492	-1.33
	轻卡	22399	20572	8.88	56974	54526	4.49
	重卡	4072	2369	71.89	9320	5246	77.66
	底盘	2060	2045	0.73	5174	4609	12.26
	合计	55270	48273	14.49	144652	125226	15.51
	发 动 机	21324	16027	33.05	60897	36981	64.67
销量	轿车	16832	13320	26.37	46575	37397	24.54
	MPV	7179	6734	6.61	20103	18376	9.40
	SRV	1751	2507	-30.16	5239	5659	-7.42
	轻卡	24124	21059	14.55	62046	55567	11.66
	重卡	3847	2380	61.64	8491	5246	61.86
	底盘	2057	2060	-0.15	5989	4576	30.88
	合计	55790	48067	16.07	148443	126821	17.05
	其 中 出口	5737	2418	137.26	14492	4621	213.61
	发 动 机 (自配)	26169	15468	69.18	73410	38849	88.96

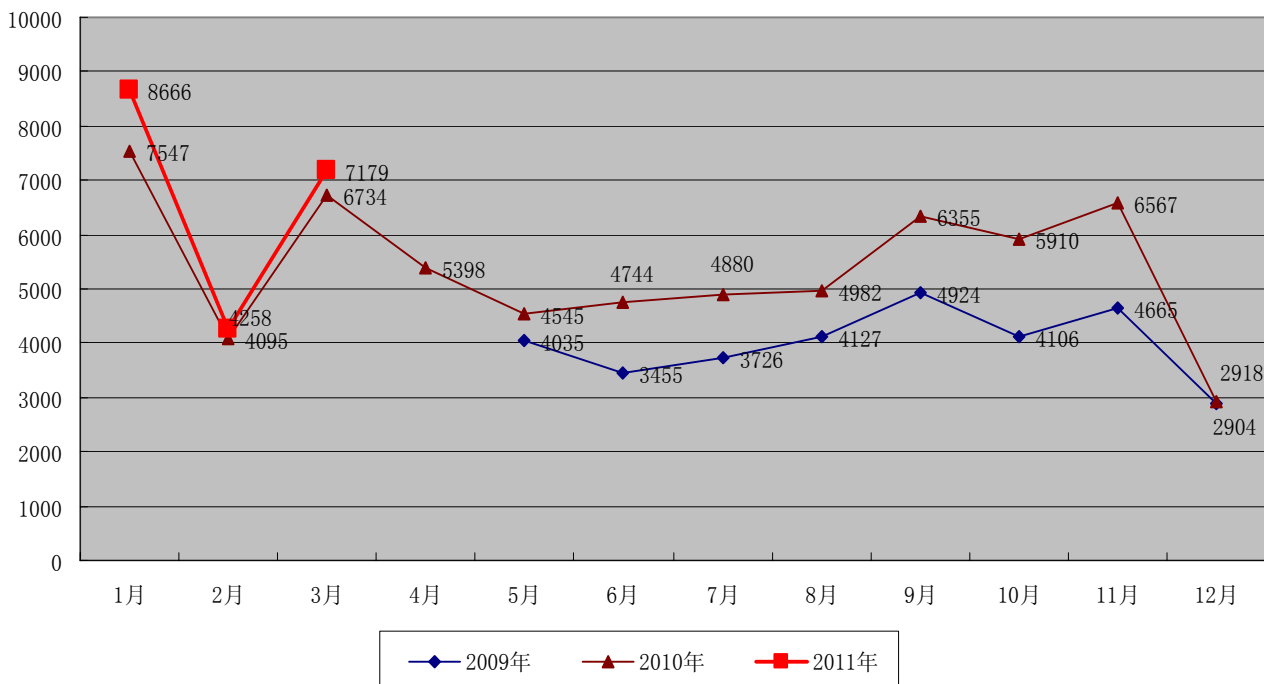
资料来源:公司公告

江淮汽车2010-2011年月度总销量统计(单位:辆)



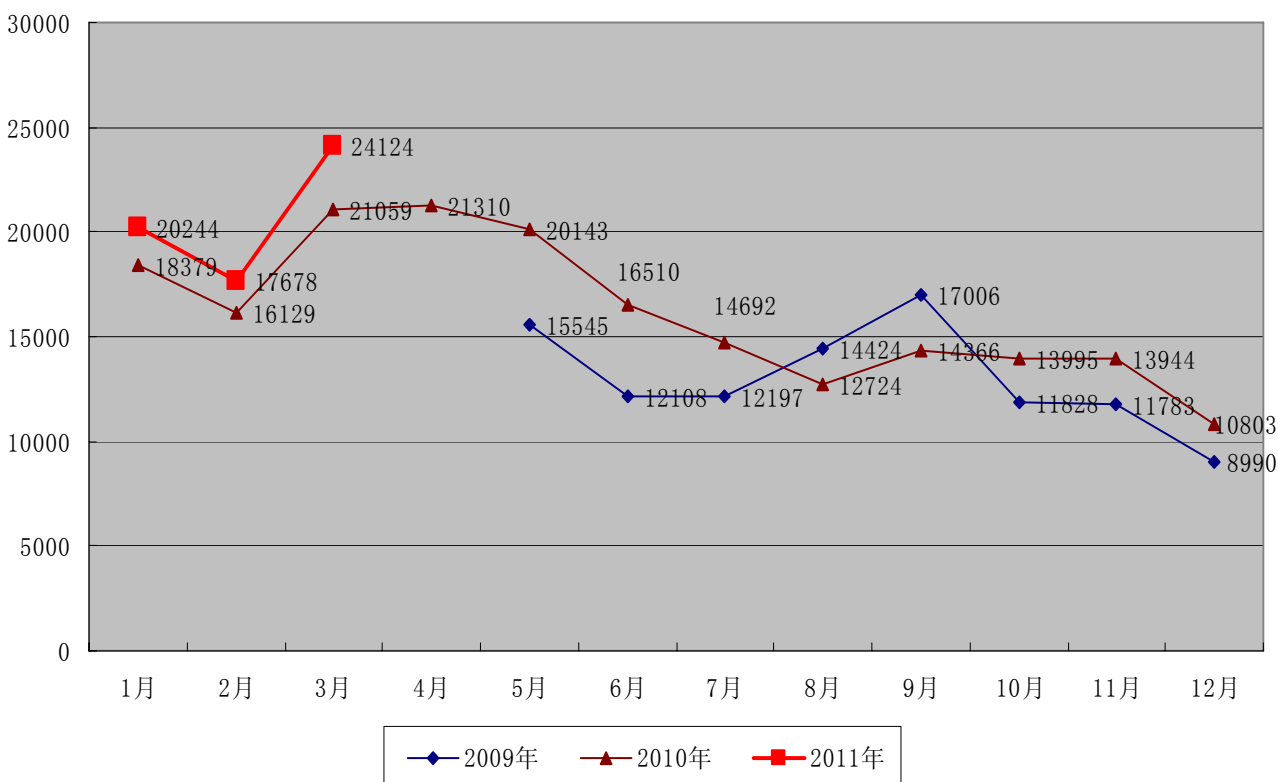
资料来源:公司公告 东北证券整理

江淮汽车2009-2011年月度MPV销量统计(单位: 辆)



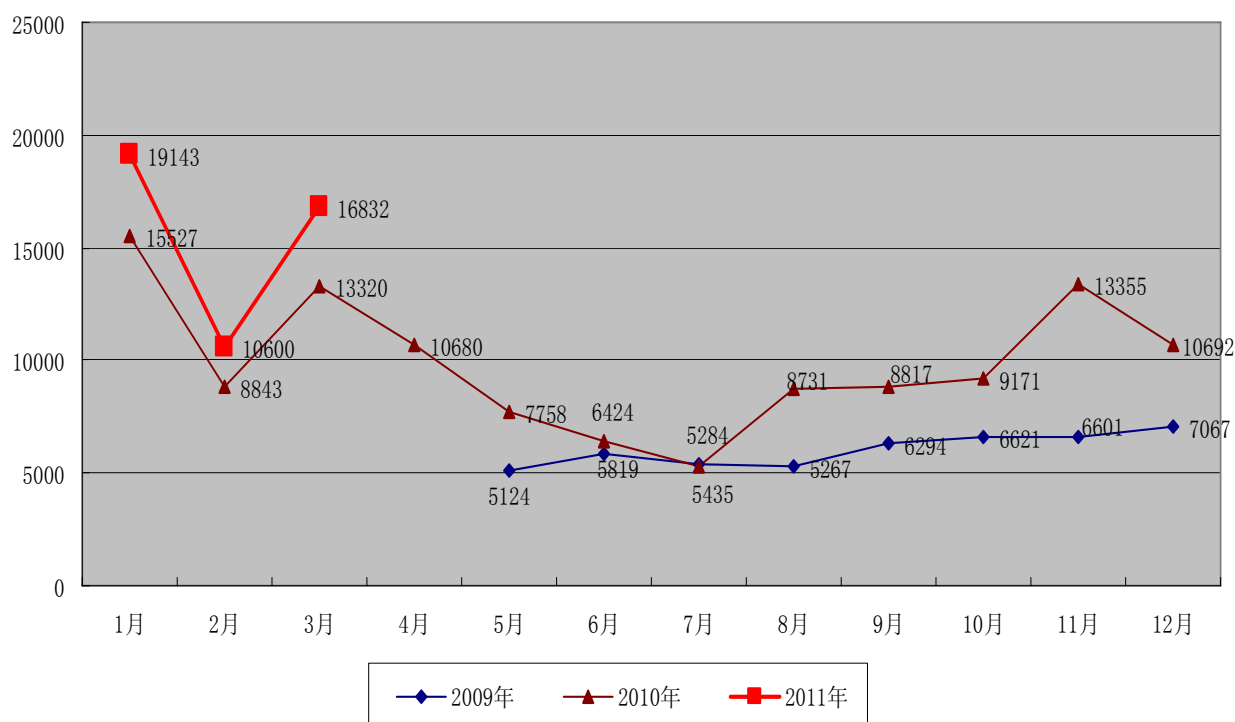
资料来源: 公司公告 东北证券整理

江淮汽车2009-2011年月度轻卡销量统计(单位: 辆)



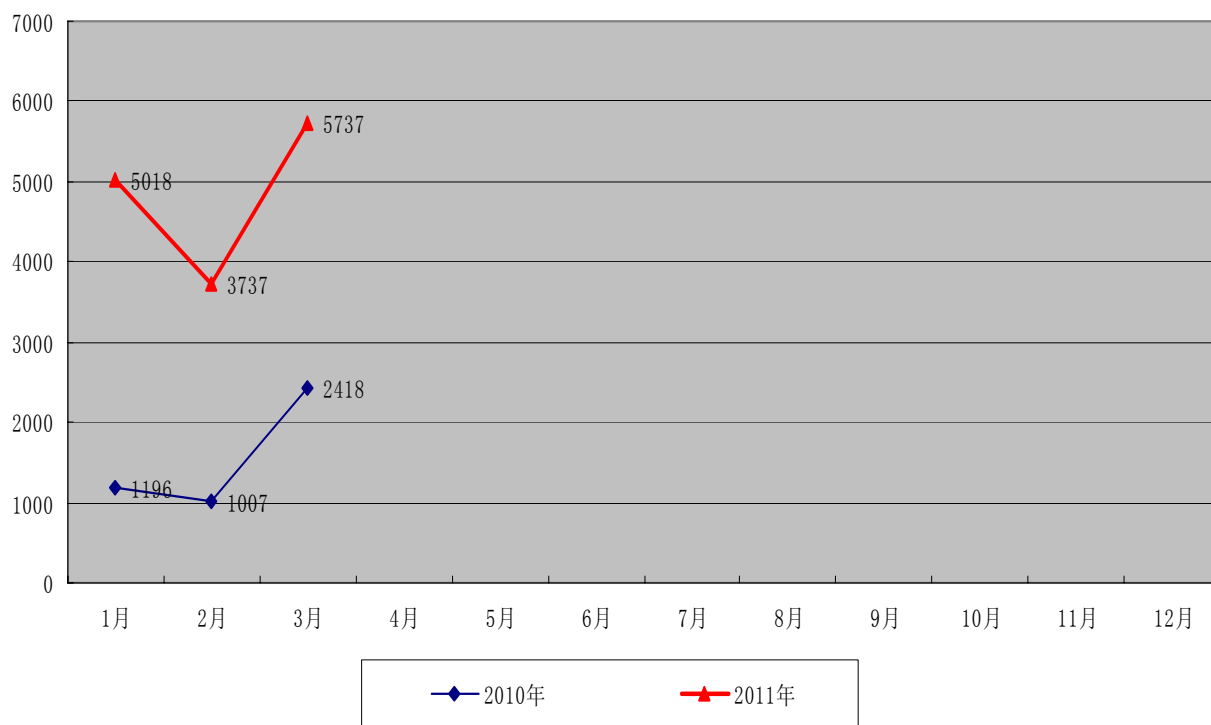
资料来源: 公司公告 东北证券整理

江淮汽车2009-2011年月度轿车销量统计(单位: 辆)



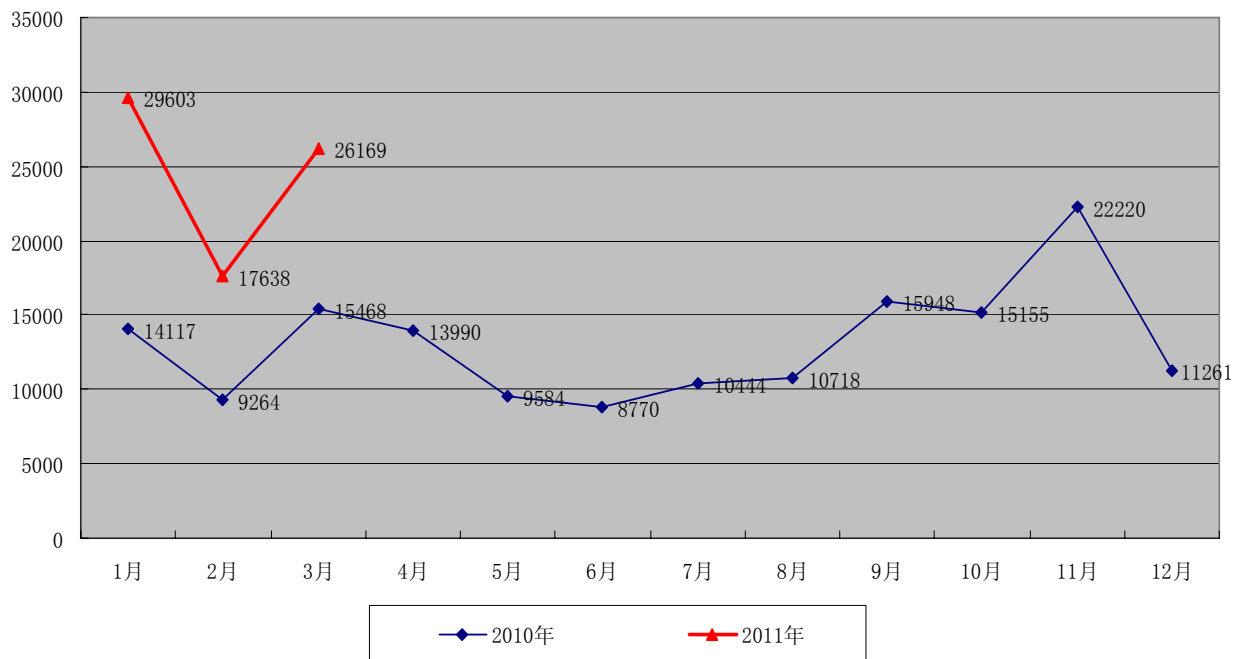
资料来源: 公司公告 东北证券整理

江淮汽车2010-2011年月度出口销量统计(单位: 辆)



资料来源: 公司公告 东北证券整理

江淮汽车2010-2011年月度发动机销量（自配）统计(单位：辆)



资料来源：公司公告 东北证券整理

投资评级说明

行业投资评级分为:优于大势、同步大势、落后大势。

优于大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益超越市场平均收益;

同步大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益与市场平均收益基本持平;

落后大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益落后于市场平均收益。

公司投资评级分为:推荐、谨慎推荐、中性、回避。

推 荐: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益超过市场平均收益 15%以上;

谨慎推荐: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益超过市场平均收益 5—15%;

中 性: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益在市场平均收益 $\pm 5\%$ 之间;

回 避: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益低于市场平均收益 5%以上。

郑重声明

本报告中的信息均来源于公开数据, 东北证券股份有限公司(以下简称我公司)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。本报告版权归我公司所有。