

江淮汽车 2 月份销售数据点评

推荐

——商用板块表现较好，乘用车板块亟待改进

维持评级

可选消费/汽车

发布时间：2012 年 3 月 6 日

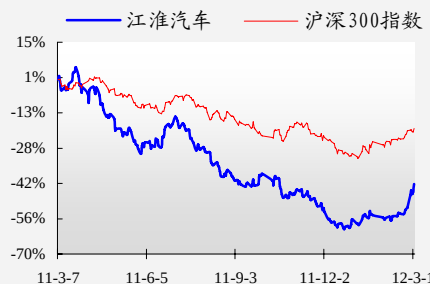
投资要点：

- 公司 3 月 6 日披露 2 月份销售数据，2 月份公司累计产量为 41586 辆，同比增长 30.52%，销量为 38901 辆，同比增长 6.46%，考虑到 2011 年 2 月份基数的因素（2011 年春节在 2 月份，2012 年春节在 1 月份），公司产量增速比较正常，销量增速稍微滞后。
- 1-2 月，公司累计产量 70228 辆，同比下降 21.43%，销量为 67652 辆，同比下降 26.98%，考虑到受春节假期和公司人事调整双重因素的影响，数据仍比较正常。
- 对比江铃汽车和上汽集团的相应数据，粗略可见 1-2 月公司在商用车方面的表现较好，而乘用车方面的表现存在问题。公司 1-2 月轻卡销量累计为 30575 辆，同比下降 19.37%，而江铃轻卡同比下降 35.56%；公司重卡销量为 3659 辆，同比下降 21.21%，而上汽依维柯红岩销量同比下降 61.51%；公司轿车销量为 19216 辆，同比下降 35.39%，MPV 销量为 8654 辆，同比下降 33.04%，而上汽自主乘用车同比下降 24.64%。
- 公司董事长兼总经理安进上任后立即对乘用车业务实施改革，首先是主导产品和悦定价机制的改革，其次是媒体传言的乘用车销售体制的改革，将有利于改善公司乘用车业务的发展困境。
- 我们认为国家推行公务用车改革，自主品牌车企的经营环境将面临实质性的拐点，作为国内产品线最全的综合型自主品牌汽车企业，公司受惠力度最大。我们预测公司 2011-2012 年的 EPS 分别为 0.50 元、0.85 元。目前股价仍被严重低估，维持推荐的投资评级。
- 公司的投资风险在于：1、公司业绩波动较大，投资节奏难以把握；2、若宏观经济继续不稳定，公司业绩仍难有起色。

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(%)
2010A	29,704	47.84	1,163	246	0.90		8.60	
2011E	31,500	6.06	645	-44	0.50		15.48	
2012E	36,200	15.00	1,096	70	0.85		9.11	
2013E								

走势图



市场数据 2012-3-5

收盘价：	7.74 元
52 周最高价：	14.49 元
52 周最低价：	5.27 元
平均持仓成本：	7.40 元

基本数据 2011Q3

总股本（万股）：	128,874
流通 A 股（万股）：	128,874
每股收益（元）：	0.42
每股净资产（元）：	4.38
每股经营现金流（元）：	0.49
市净率：	1.77

分析师：刘立喜

执业证书编号：S0550511020007

TEL: (8621)2036 1162

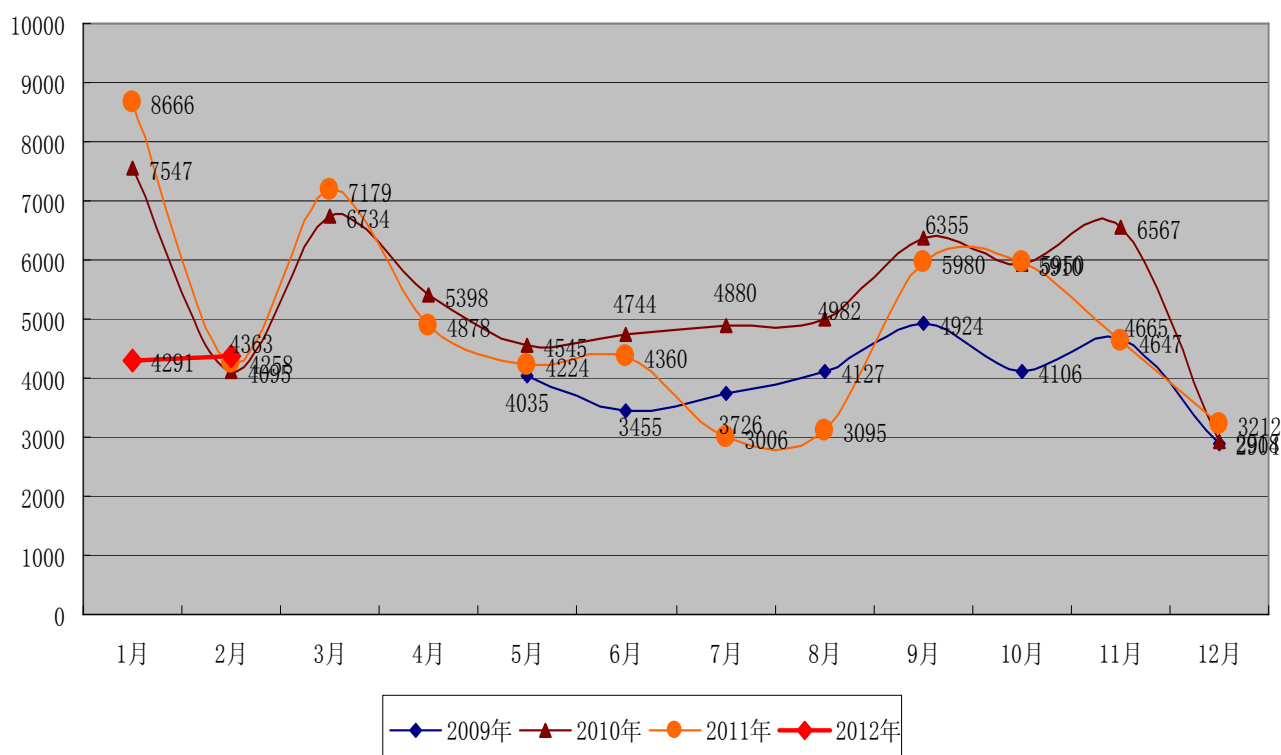
FAX: (8621)2036 1159

Email: liulix@nesc.cn

地址：上海市源深路 305 号

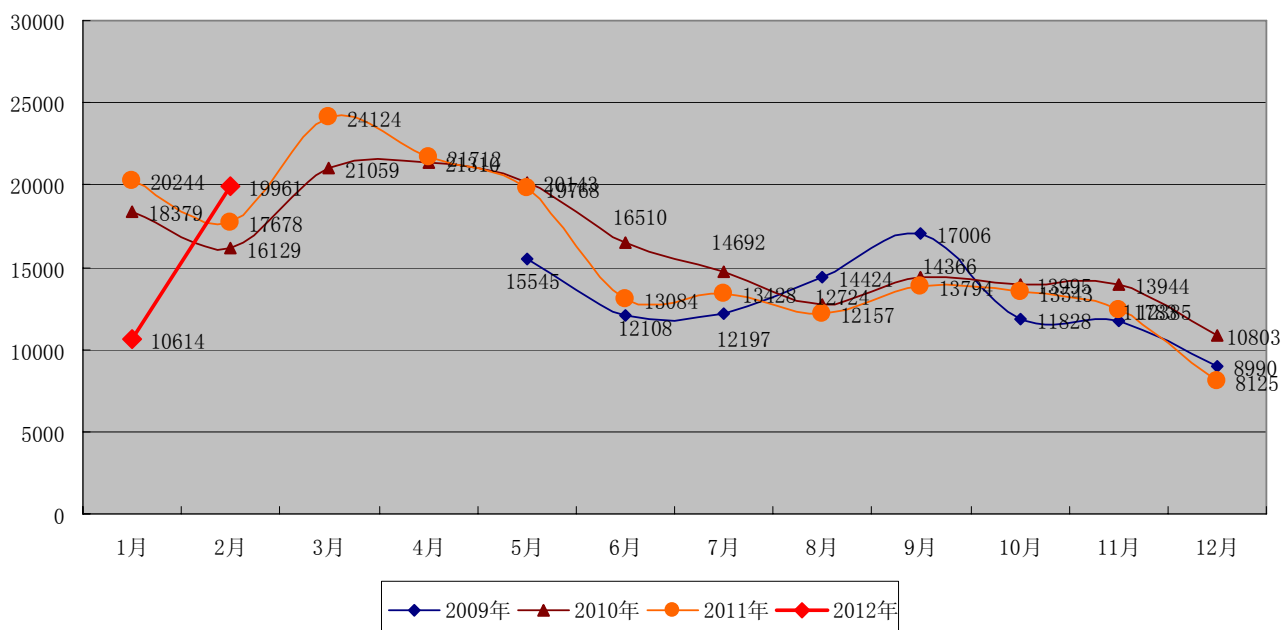
邮编：200135

江淮汽车2009-2011年月度MPV销量统计(单位: 辆)



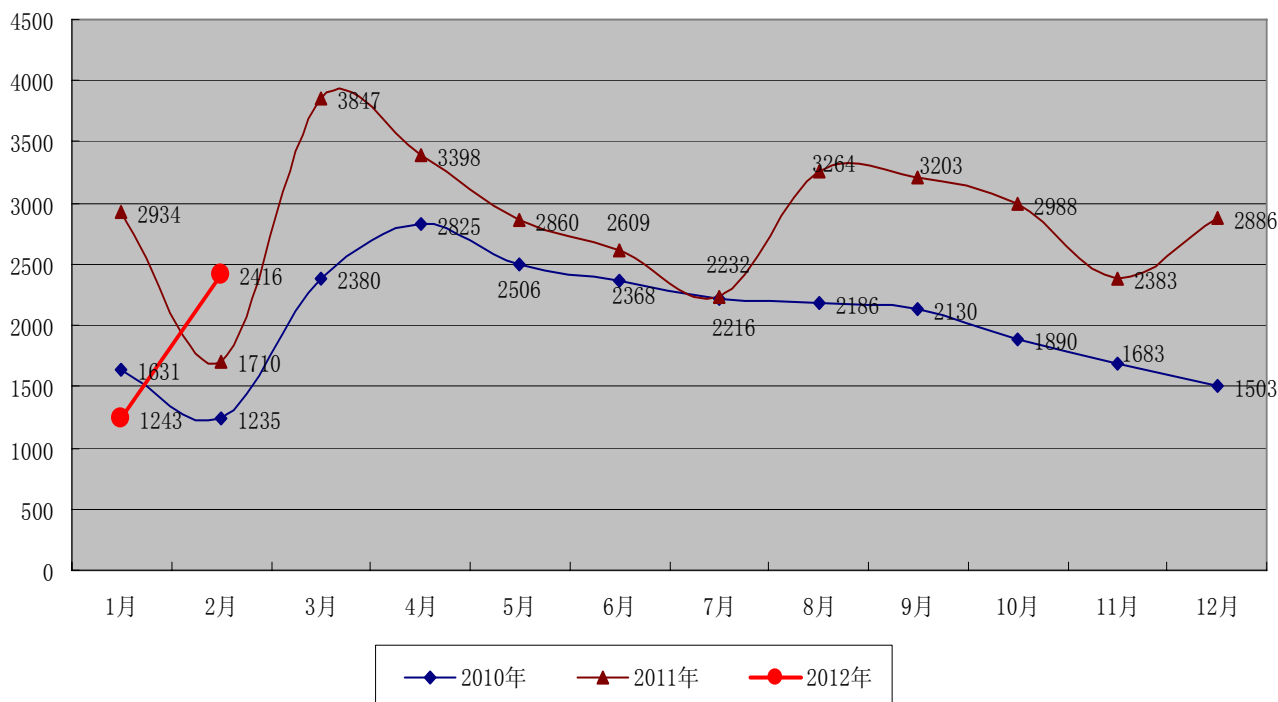
资料来源: 公司公告 东北证券整理

江淮汽车2009-2011年月度轻卡销量统计(单位: 辆)



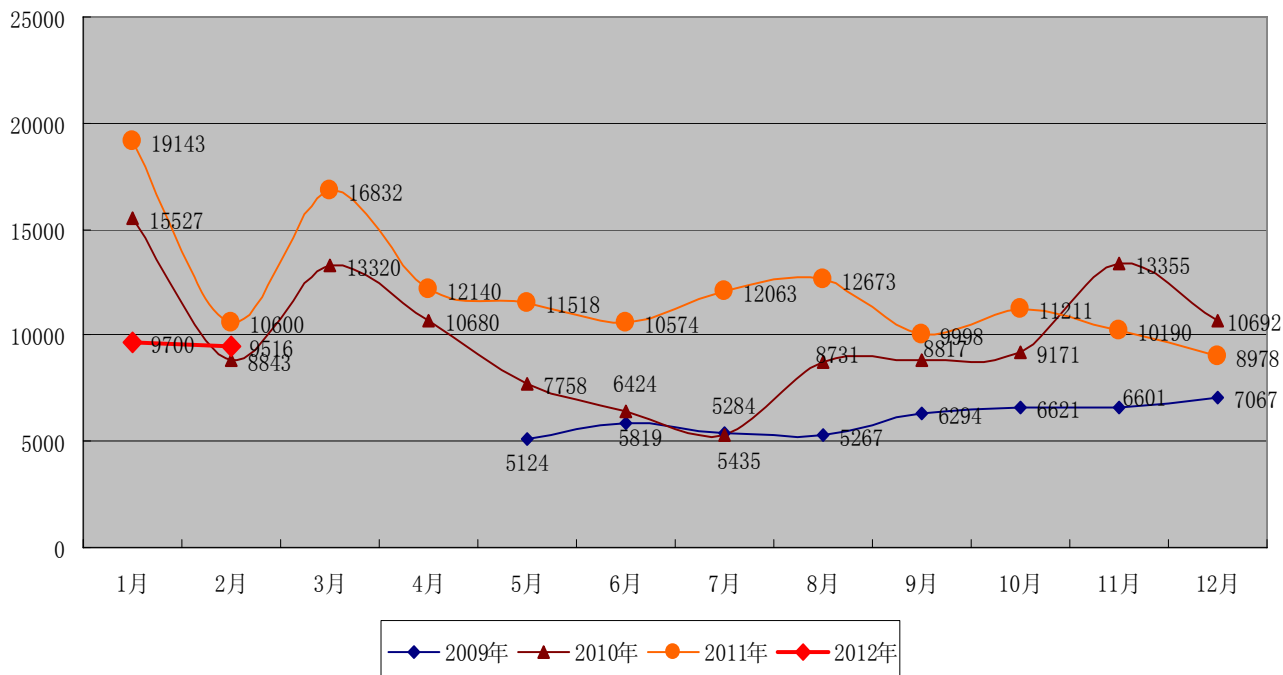
资料来源: 公司公告 东北证券整理

江淮汽车2009-2011年月度重卡销量统计(单位: 辆)



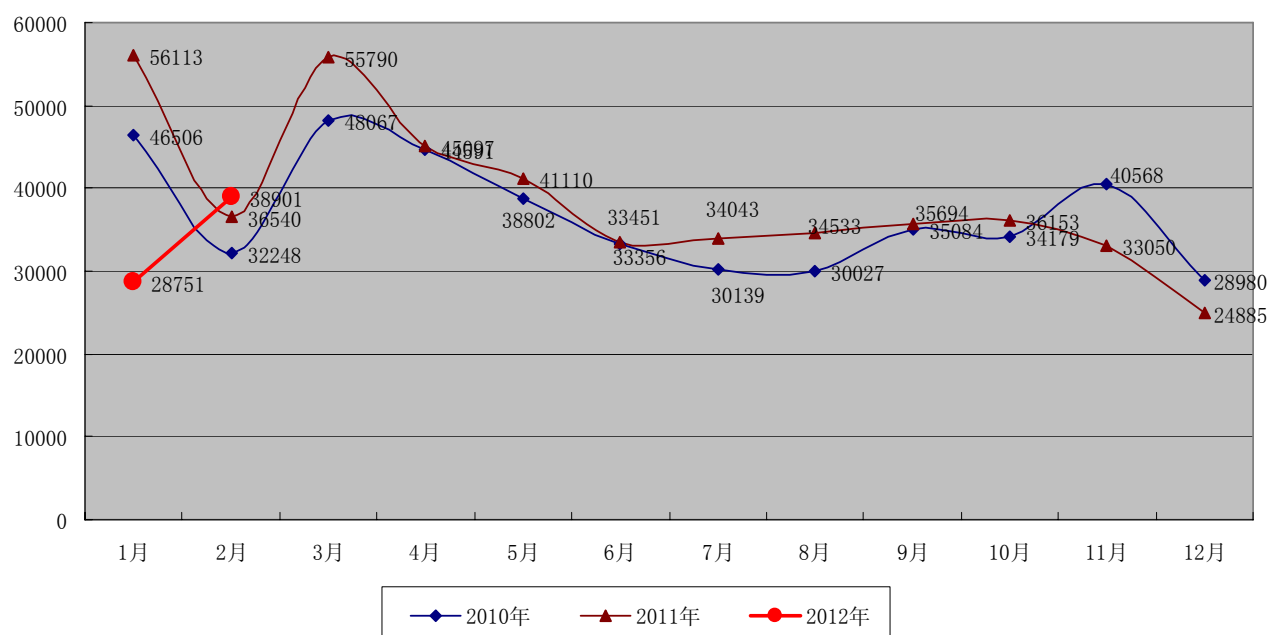
资料来源: 公司公告 东北证券整理

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2009-2011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

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

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。

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。