

江淮汽车（600418）年报点评

——业绩改善空间大

可选消费/汽车

推荐

维持评级

发布时间：2011年3月28日

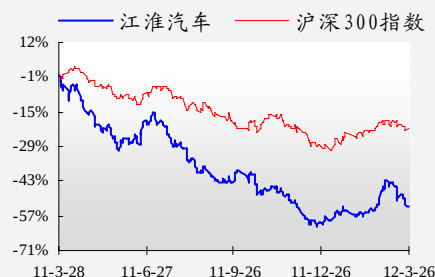
投资要点：

- 2011年，公司实现营业收入304.71亿元，同比增长2.57%，实现净利润6.18亿元，同比下降46.88%，实现每股收益0.48元，每股经营活动现金流净额为-0.57元，净资产收益率11.12%。每10股派发现金2.00元（含税）。
- 2011年，公司累计销售各类汽车及底盘46.6万辆，同比增长5.4%，其中瑞风商务车5.82万辆，同比下降9.98%；轻卡19万辆，同比下降2.06%；轿车14.59万辆，同比增长25.25%；客车底盘2.56万辆，同比增长6.93%；重卡3.43万辆，同比增长39.75%，瑞鹰SRV1.12万辆，同比下降40.84%，星锐多功能商用车销售1228辆。
- 2011年，公司主要亮点在于：轻卡继续保持行业第二，中重卡逆势上扬；轿车全年实现25.25%的增长；出口超过6.6万辆，同比增长207.19%；自产发动机同比增长43.52%，自配比例进一步提高；累计销量1585辆同悦纯电动轿车，行业第一。
- 2011年，由于原材料价格上涨和产品销售结构下移，导致公司毛利率仅为13.23%，同比下降2.19个百分点；由于期间费用率为9.08%，增加0.82个百分点。
- 公司2012年关注点：安进任公司董事长后改革公司的新举措；国家鼓励自主品牌汽车发展对公司的影响。
- 我们预测公司2012-2013年的EPS分别为0.85元、1.18元。按昨日收盘价6.57元计算，PE分别为7.73倍、5.57倍，我们维持公司“推荐”的投资评级。
- 风险提示：公司业绩波动较大，投资节奏较难把握。

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		7.30	
2011A	30,471	2.57	618	-47	0.48		13.69	
2012E	35,000	14.86	1,101	77	0.85		7.73	
2013E	42,000	20.00	1,526	39	1.18		5.57	

走势图



市场数据

2012-3-27

收盘价：	6.57 元
52周最高价：	14.45 元
52周最低价：	5.27 元
平均持仓成本：	7.34 元

基本数据

2011Q4

总股本（万股）：	128,874
流通A股（万股）：	128,874
每股收益（元）：	0.48
每股净资产（元）：	4.44
每股经营现金流（元）：	-0.57
市净率：	1.48

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（600418）盈利预测

单位：百万元	2010A	2011A	2012E	2013E
营业收入	29704	30471	35000	42000
增长率（%）	47.84%	2.57%	14.86%	20.00%
营业成本	25124	26441	30000	35800
综合毛利率（%）	15.42%	13.23%	14.29%	14.76%
营业税金及附加	801	725	850	1100
销售费用	1269	1445	1500	1700
管理费用	1214	1407	1500	1650
财务费用	-29	-86	-86	-86
三项费用	2454	2766	2914	3264
期间费用率（%）	8.26%	9.08%	8.33%	7.77%
资产减值损失	104.00	28.00	100.00	150.00
公允价值变动收益	5	-5	0	0
投资收益	35.00	39.00	40.00	0.00
营业利润	1261	545	1176	1686
营业利润率（%）	4.25%	1.79%	3.36%	4.01%
营业外收入	110	167	120	120
营业外支出	7	6	5	5
利润总额	1364	706	1291	1801
利润率（%）	4.59%	2.32%	3.69%	4.29%
所得税	186	81	180	260
实际税负比率（%）	14%	11%	14%	14%
净利润	1178	625	1111	1541
少数股东权益	13	7	10	15
归属于母公司所有者的净利润	1165	618	1101	1526
增长率（%）	246.35%	46.00%	43.18%	43.18%
总股本（百万股）	1288.74	1288.74	1288.74	1288.74
每股收益（元）	0.90	0.48	0.85	1.18

资料来源：公司公告 东北证券

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。