

江淮汽车 (600418)

汽车整车/交运设备

发布时间: 2012-11-22

报告类型 / 公司动态报告

推荐

上次评级: 推荐

江淮汽车: 国家补贴助力新能源汽车发展

报告摘要:

●事件:

11月22日,公司公告,近期收到合肥市财政拨付的部分节能与新能源汽车示范推广补助款,合计人民币1.12亿元。

●点评:

●本次收到的补贴为国家补贴,将极大地提高公司发展新能源汽车的积极性。根据披露,公司每销售一辆纯电动轿车,国家补贴4.5万元,合肥市补贴1万元,公司按国家相关政策补贴3万元,扣除各项补贴后,公司纯电动轿车的销售价格为7.5万元。如果没有国家补贴,企业发展新能源汽车的动力将大打折扣。本次收到国家补贴,有力地保证了公司2012年投放3000辆纯电动轿车的计划的有效实施。

●本次收到政府补贴,体现了国家对江淮汽车实施新能源汽车战略的高度关注和支持。2010-2011年公司分别投放纯电动轿车585辆、1000辆,2012年公司将确保投放纯电动轿车3000辆。公司投放纯电动轿车的数量连续3年行业第一,引起政府部门和市场的高度关注。2012年9月26日,公司与比亚迪一起被国家11个部委选择为新能源汽车示范试点。2012年9月29日,公司向成都市政府销售220辆纯电动轿车,开启了纯电动轿车异地批量投放市场的先河。

●我们判断,本次补贴仅能够贡献利润0.02元左右。本次补贴的1.12亿元资金中,将大部分用于弥补江淮2012年实现投放3000辆纯电动轿车计划所造成的亏损。

●风险提示:宏观经济继续下行;自主品牌乘用车市场继续低迷。

股票数据

2012-11-21

收盘价(元)	5.14
12个月股价区间(元)	4.30~7.97
总市值(百万元)	6,624
总股本(百万股)	1,289
A股(百万股)	1,289
B股/H股(百万股)	0/0
日均成交量(百万股)	5

历史收益率曲线



涨跌幅(%)	1M	3M	12M
绝对收益	-6%	8%	-26%
相对收益	0%	13%	-10%

相关报告

《江淮汽车:新瑞鹰SUV成市场关注焦点》

2012-11-19

《江淮汽车深度研究:系统思考 特立独行》

2012-10-24

《江淮汽车调研报告》

2012-5-04

《江淮汽车调研报告:管理优势突出 轿车出口超预期》

2011-4-14

证券分析师: 刘立喜

执业证书编号: S0550511020007

(021)20361162 liulx@nesc.cn

财务摘要(百万元)	2010A	2011A	2012E	2013E	2014E
营业收入	29704	30471	28825	35000	40000
(+/-)%	47.84%	2.58%	-5.40%	21.42%	14.29%
归属母公司净利润	1163	618	581	842	1357
(+/-)%	246.35%	-46.61%	-6.45%	45.05%	61.08%
每股收益(元)	0.90	0.48	0.45	0.65	1.05
市盈率	6.04	11.37	12.10	8.34	5.18
市净率	1.31	1.23	1.15	1.05	0.90
净资产收益率(%)	21.65%	10.79%	9.50%	12.58%	17.41%
股息收益率(%)	1.88%	2.52%	2.75%	3.67%	3.67%
总股本(百万股)	1289	1289	1289	1289	1289

附表：财务报表预测摘要及指标

资产负债表 (百万元)					现金流量表 (百万元)				
	2011A	2012E	2013E	2014E		2011A	2012E	2013E	2014E
货币资金	3184	3472	4604	6017	净利润	625	589	854	1375
交易性金融资产	0	0	0	0	资产减值准备	28	50	50	50
应收款项	277	276	335	382	折旧及摊销	796	793	769	748
存货	1444	1601	1936	2204	公允价值变动损失	5	0	0	0
其他流动资产	162	100	100	100	财务费用	-90	0	0	0
流动资产合计	6799	7074	8947	10957	投资损失	-39	-39	-39	-39
可供出售金融资产	0	0	0	0	运营资本变动	-2049	-392	713	557
长期投资净额	44	-6	-56	-106	其他	147	-10	0	0
固定资产	5722	5697	5672	5647	经营活动净现金流量	-728	1101	2227	2542
无形资产	804	673	563	471	投资活动净现金流量	-34	-421	-401	-371
商誉	0	0	0	0	融资活动净现金流量	148	-393	-693	-758
非流动资产合计	7937	7446	7187	6948	企业自由现金流	-352	452	1787	2133
资产总计	14736	14520	16134	17905	财务与估值指标				
短期借款	418	500	500	500	每股指标				
应付款项	2575	2557	3094	3521	每股收益 (元)	0.48	0.45	0.65	1.05
预收款项	686	649	788	900	每股净资产 (元)	4.44	4.74	5.20	6.05
一年内到期的非流动负债	170	200	200	200	每股经营性现金流量 (元)	-0.57	0.85	1.73	1.97
流动负债合计	7915	7811	9329	10482	成长性指标				
长期借款	500	1000	600	500	营业收入增长率	2.58%	-5.40%	21.42%	14.29%
其他长期负债	430	430	430	430	净利润增长率	-46.61%	-6.45%	45.05%	61.08%
长期负债合计	937	1430	1030	930	盈利能力指标				
负债合计	8853	9241	10359	11412	毛利率	13.23%	14.83%	15.14%	15.50%
归属于母公司股东权益合计	5723	6111	6695	7794	净利率	2.04%	2.01%	2.41%	3.39%
少数股东权益	161	169	180	199	运营效率指标				
负债和股东权益总计	14736	15520	17234	19405	应收账款周转率 (次)	3.49	3.49	3.49	3.49
利润表 (百万元)					存货周转率 (次)	23.78	23.80	23.79	23.80
	2011A	2012E	2013E	2014E	偿债能力指标				
营业收入	30471	28825	35000	40000	资产负债率	60.08%	59.54%	60.11%	58.81%
营业成本	26438	24550	29700	33800	流动比率	0.86	0.91	0.96	1.05
营业税金及附加	725	733	889	995	速动比率	0.64	0.67	0.72	0.80
资产减值损失	28	50	50	50	费用率指标				
销售费用	1445	1441	1750	1880	销售费用率	4.74%	5.00%	5.00%	4.70%
管理费用	1407	1499	1785	1880	管理费用率	4.62%	5.20%	5.10%	4.70%
财务费用	-86	0	0	0	财务费用率	-0.28%	0.00%	0.00%	0.00%
公允价值变动净收益	-5	0	0	0	分红指标				
投资净收益	39	39	39	39	分红比例				
营业利润	548	591	865	1434	股息收益率	2.52%	2.75%	3.67%	3.67%
营业外收支净额	161	100	120	150	估值指标				
利润总额	709	691	985	1584	P/E (倍)	11.37	12.10	8.34	5.18
所得税	81	102	131	209	P/B (倍)	1.23	1.15	1.05	0.90
净利润	625	589	854	1375	P/S (倍)	0.23	0.24	0.20	0.18
归属于母公司净利润	618	581	842	1357	净资产收益率	10.79%	9.50%	12.58%	17.41%
少数股东损益	7	8	11	18					

资料来源：东北证券

重要声明

本报告由东北证券股份有限公司（以下称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告中的信息均来源于公开资料，本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反映本公司于发布本报告当日的判断，不保证所包含的内容和意见不发生变化。

本报告仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的证券买卖建议。本公司及其雇员不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，除法律或规则规定必须承担的责任外，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。

本公司或其关联机构可能会持有本报告中所涉及的公司所发行的证券头寸并进行交易，并在法律许可的情况下不进行披露；可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务、财务顾问等相关服务。在法规许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在本公司允许的范围使用，并注明本报告的发布人和发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为此发送行为负责。提醒通过此途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过此种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师。本报告遵循合规、客观、专业、审慎的制作原则，所采用数据、资料的来源合法合规，文字阐述反映了作者的真实观点，报告结论未受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

股票 投资 评级 说明	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%之间。
	中性	在未来 6-12 个月内，股票的持有收益介于市场平均收益-5%-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。
行业 投资 评级 说明	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。

东北证券股份有限公司

中国吉林省长春市
自由大路1138号
邮编：130021
电话：4006000686
传真：(0431)5680032
网址：http://www.nesc.cn

中国上海市浦东新区
源深路305号
邮编：200135

电话：(021)20361000
传真：(021)20361159

中国北京市西城区
锦什坊街28号
恒奥中心D座
邮编：100033
电话：(010)63210866
传真：(010)63210867

销售支持

冯志远
电话：(021)20361158
手机：13301663766

周磊
电话：(021)20361151
手机：18616333251

凌云
电话：(021) 20361152
手机：18621755986

陈方立
电话：(021) 20361153
手机：18616824760