

江淮汽车 (600418)

汽车整车/交运设备

发布时间: 2012-12-14

报告类型 / 公司动态报告

推荐

上次评级: 推荐

江淮汽车: 发动机获奖 竞争力提升

报告摘要:

- 2012 年度, 公司有两款发动机荣获“中国心”十佳发动机称号。12 月 11 日, 昆仑润滑油杯“中国心”2012 年度十佳发动机评选揭晓, 公司 1.9CTI 柴油机获“‘中国心’ 2012 年度十佳发动机”称号、2.8L 国 IV 柴油机获“‘中国心’ 2012 年度商用车发动机”称号。
- 公司高度重视技术创新, 每年的研发投入不低于营业收入的 3%, 公司已连续四年获得“中国心”十佳发动机称号。2009 年 2.0T 汽油机、2010 年 1.3L VVT 汽油机、2011 年 1.5L VVT 汽油机分别获得当年“中国心”十佳发动机称号。这次是第四次获得该项殊荣。公司是极少数连续 4 年获此殊荣的汽车企业。公司正在研发、计划与 2013 年 8 月批量生产的 1.5T GDI 发动机, 更是性能优越。
- “中国心”年度十佳发动机是国内唯一的发动机评选活动, 被誉为中国汽车发动机行业的“奥斯卡”大奖。2012 年, 共有 30 家汽车和发动机企业拿出了 36 台优秀发动机报名参评。经过 3 个月的筛选, 最后有 18 台发动机入围到实车测试环节。经过 3 天的实车测试工作, 根据动力性、技术先进性等五大评价指标打分, 根据总分名次评定“中国心”2012 年度十佳发动机的荣誉归属。
- 公司获奖的 1.9CTI 柴油机先后装配到公司瑞风 M5、瑞鹰 SUV、星锐 4 系上, 2.8L 国 IV 发动机装配到高端轻卡帅铃、星锐 6 系、星锐 5 系上, 2009 年获奖的 2.0T 发动机装配到瑞风 S5 上, 2013 年推出的 1.5T GDI 将装配到瑞风 S5、和悦轿车上, 将极大地提升公司产品市场竞争力。
- 我们认为, 公司经营向上拐点已现, 2013 年公司各产品系列将全面发力, 业绩向上弹性较大, 维持公司“推荐”的投资评级。
- 风险提示: 宏观经济继续下行; 公司经营出现失误。

股票数据

2012-12-12

收盘价(元)	5.76
12 个月股价区间(元)	4.30 ~ 7.97
总市值(百万元)	7,423
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)	8

历史收益率曲线



涨跌幅(%)	1M	3M	12M
绝对收益	8%	23%	1%
相对收益	7%	25%	10%

相关报告

- 《江淮汽车: 11 月份轿车销量表现出色》
2012-12-06
- 《江淮汽车: 国家补贴助力新能源汽车发展》
2012-11-22
- 《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

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

图 1：“中国心”十佳发动机颁奖典礼



数据来源：汽车之家网站 东北证券

图 2：2012 年度“中国心”十佳发动机获奖名单

“中国心”2012年度十佳发动机获奖名单（排名不分先后）		
企业名称	发动机型	推荐车型
一汽-大众奥迪	CLX 2.5L汽油机	全新一代奥迪A6L 30FSI
上海通用汽车	LAF 2.4L汽油机	君越eASSist混合动力
东风悦达起亚	G4NA 2.0L汽油机	K5 Nu
江淮汽车	HFC4DB1-2C 1.9CTI 柴油机	瑞风和畅
长安汽车	JL478QEA 1.6L汽油机	逸动
比亚迪汽车	BYD476ZQA 1.5TI汽油机	G6
华晨汽车	BM15T 1.5T汽油机	中华V5/中华530
上汽通用五菱	L2B 1.5L汽油机	宝骏630
一汽-大众	CFB 1.4T汽油机	全新速腾
上海大众		全新朗逸
长安铃木	K10B 1.0L汽油机	新奥拓
“中国心”2012年度商用车发动机（排名不分先后）		
广西玉柴	YC6MK375-40 10.338L柴油机	
江淮汽车	HFC4DA1-2C 2.8CTI柴油机	

数据来源：公司公告 东北证券

附录：“中国心”十佳发动机评选情况介绍（资料来源于中国汽车消费网）

自2006年第一届“中国心”年度十佳发动机评选活动举办以来，该项活动就一直是中国汽车行业中最权威公正的专业评选之一。每年评选出的“十佳发动机”都成为国内各大汽车厂商和广大消费者最为关注的车型评价指标。经过7年的发展，“中国心”年度十佳发动机评选亲眼见证了中国汽车发动机产业的蓬勃发展。7年统计共有45款完全自主研发的发动机上榜。自主品牌发动机在十佳奖项中的比重已经从最初的“配角”发展到现在能和合资品牌平分半壁江山。“中国心”年度十佳发动机评选不仅从最终的评选结果上指导消费者理性购车，还从研发、技术和学术层面上来为中国自主汽车发动机产业做贡献。通过“中国心”年度十佳发动机评选平台，聚拢了政府官员、汽车行业协会领导、高等院校、各大科研机构和各汽车企业技术中心的精英代表，每年通过“中国汽车发动机产业沙龙”活动来为中国汽车发动机产业发展献计献策；同时在清华大学、同济大学、上海交通大学、吉林大学和天津大学举办的“十佳发动机校园行”活动也得到了各高校汽车院系师生的欢迎。每年一届的“校园行”活动给大学生带去了最新的汽车发动机和相关领域的技术讲座更加充实所学专业的相关知识。

今年的“中国心”年度十佳发动机评选增添了很多的创新和变化。首先，评选在原有的中国汽车工业协会、中国汽车工程学会、中国内燃机工业协会、中国内燃机学会和中国汽车技术研究中心这五家支持单位基础上，新增加了两家支持单位，分别是中国贸促会汽车行业分会和中国汽车工程研究院，使得评选拥有了更强大的后盾。其次，入围机型中首次出现混合动力系统，这也是举办评选以来首款获奖的混合动力系统，说明在国家节能减排政策的引导下，跨国汽车企业把越来越多的新技术投入到了中国市场上，为消费者带来更清洁环保的动力系统。第三，在评选体系中新增加了商用车发动机组别，这也是一个重要的创新，为此评选的专家评审委员会专门制定了一套不同于乘用车发动机的评价标准。

同时，为了更好服务消费者、适应汽车企业的营销发展需求，主办方《汽车与运动》杂志还在今年建设了以“中国心”年度十佳发动机评选为基础的《汽车发动机网》，以新媒体的形式为各方提供更加广阔的展示平台，《汽车发动机网》以其专业性、唯一性打造国内首家以汽车发动机为主题的网站，这是传统媒体向新媒体发展的必然趋势，也是打破固有传播架构的大胆创新。《汽车发动机网》内容以及时、全面和新鲜的行业新闻和资讯为主，同时联合专业机构实时发布权威行业数据和分析报告，供业内人士参考。为行业人士提供了深入交流学习的良好平台，同时通过介绍汽车的核心部件发动机相关知识，为广大汽车消费者提供选车用车的参考。

在颁奖盛典的最后，评选组委会和获奖企业再次发起了“捐赠获奖发动机”的活动，在到场所有嘉宾的集体见证下，获奖企业中的江淮汽车和上汽通用五菱在现场向清华大学、天津大学、吉林大学、同济大学、上海交通大学五所大学的汽车院系捐赠了本年度的获奖发动机，供这些学校的大学生教学实验使用。

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					
短期借款	418	500	500	500	财务与估值指标				
应付款项	2575	2557	3094	3521		2011A	2012E	2013E	2014E
预收款项	686	649	788	900	每股指标				
一年内到期的非流动负债	170	200	200	200	每股收益 (元)	0.48	0.45	0.65	1.05
流动负债合计	7915	7811	9329	10482	每股净资产 (元)	4.44	4.74	5.20	6.05
长期借款	500	1000	600	500	每股经营性现金流量 (元)	-0.57	0.85	1.73	1.97
其他长期负债	430	430	430	430	成长性指标				
长期负债合计	937	1430	1030	930	营业收入增长率	2.58%	-5.40%	21.42%	14.29%
负债合计	8853	9241	10359	11412	净利润增长率	-46.61%	-6.45%	45.05%	61.08%
归属于母公司股东权益合计	5723	6111	6695	7794	盈利能力指标				
少数股东权益	161	169	180	199	毛利率	13.23%	14.83%	15.14%	15.50%
负债和股东权益总计	14736	15520	17234	19405	净利率	2.04%	2.01%	2.41%	3.39%
					运营效率指标				
利润表 (百万元)					应收账款周转率 (次)	3.49	3.49	3.49	3.49
	2011A	2012E	2013E	2014E	存货周转率 (次)	23.78	23.80	23.79	23.80
营业收入	30471	28825	35000	40000	偿债能力指标				
营业成本	26438	24550	29700	33800	资产负债率	60.08%	59.54%	60.11%	58.81%
营业税金及附加	725	733	889	995	流动比率	0.86	0.91	0.96	1.05
资产减值损失	28	50	50	50	速动比率	0.64	0.67	0.72	0.80
销售费用	1445	1441	1750	1880	费用率指标				
管理费用	1407	1499	1785	1880	销售费用率	4.74%	5.00%	5.00%	4.70%
财务费用	-86	0	0	0	管理费用率	4.62%	5.20%	5.10%	4.70%
公允价值变动净收益	-5	0	0	0	财务费用率	-0.28%	0.00%	0.00%	0.00%
投资净收益	39	39	39	39	分红指标				
营业利润	548	591	865	1434	分红比例				
营业外收支净额	161	100	120	150	股息收益率	2.52%	2.75%	3.67%	3.67%
利润总额	709	691	985	1584	估值指标				
所得税	81	102	131	209	P/E (倍)	11.37	12.10	8.34	5.18
净利润	625	589	854	1375	P/B (倍)	1.23	1.15	1.05	0.90
归属于母公司净利润	618	581	842	1357	P/S (倍)	0.23	0.24	0.20	0.18
少数股东损益	7	8	11	18	净资产收益率	10.79%	9.50%	12.58%	17.41%

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涉及到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