

宇通客车 (600066) 三季度报点评

经营依然稳健

可选消费/汽车

推荐

维持评级

发布时间: 2010年10月26日

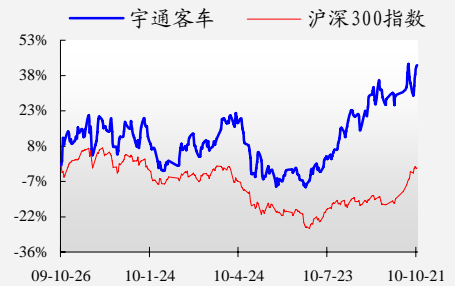
投资要点:

- 前三季度, 公司实现销售收入 91.32 亿元, 同比增长 56.57%; 实现净利润 5.46 亿元, 同比增长 61.81%; 每股收益 1.05 元, 每股经营活动现金流为 4.18 元, 同比增长 158%, 经营稳健。
- 第三季度, 公司实现净利润 1.84 亿元, 每股收益 0.35 元, 同比增长 27%; 公司向河南省文化系统和公交系统捐赠 5400 万元, 不考虑此项支出, 第三季度实现净利润同比增长 58%, 仍低于我们的预期。
- 前三季度, 公司累计销售客车 28179 辆, 同比增长 49.61%, 其中大型客车销售 11843 辆, 同比增长 62.28%, 重型客车小 13483 辆, 同比增长 48.39%, 轻型客车销售 2853 辆, 同比增长 16.40%。
- 今年以来, 公司产品结构进一步优化。公司销售毛利率比较高的大型客车的增幅超过销量的平均增幅, 而且自年初以来呈现逐月走高的态势, 实属难得。
- 根据季节因素, 政策情况下, 公司 10 月销售数据会出现环比下降的情况, 但整个第四季度公司销量我们预计在 8000-10000 辆左右, 这公司全年销量应在 36000-40000 辆。
- 随着全球经济进入后危机时代, 公司产品出口也将逐步回暖。随着出口的逐步恢复和产能的释放, 公司客车销量有望稳健增长。
- 公司是客车龙头企业, 而 6 月份郑州市又被批准为新能源公交车的试点城市。
- 投资建议。我们调低 2010 年 EPS 预测为 1.50 元, 维持 2011 年 EPS 1.89 元的预测不变, 对应目前股价的 PE 分别为 16.34 倍和 12.97 倍, 我们给予公司 2011 年 15-18 倍 PE, 对应股价 28.35-34.02 元, 维持对公司“推荐”的评级。

业绩预测:

	主营收入 (万元)	增长率 (%)	归属母公 司净利润 (万元)	增长率 (%)	EPS (元)	ROE (%)	市盈率 (倍)	红利 收益 率(%)
2009	878,200	5.35	56,500	6.40	1.08		22.69	
2010E	1,250,000	42.35	78,000	38.05	1.50		16.34	
2011E	1,450,000	13.28	98,300	26.00	1.89		12.97	
2012E								

走势图



市场数据

2010-10-25

收盘价:	24.51 元
52 周最高价:	23.47 元
52 周最低价:	14.41 元
平均持仓成本:	19.68 元

基本数据

2010Q3

总股本 (万股):	51,989
流通 A 股 (万股):	51,989
每股收益 (元):	1.05
每股净资产 (元):	4.13
每股经营现金流 (元):	4.18
市净率:	5.87

分析师: 刘立喜

执业证书编号: S0550207100055

TEL: (8621)6336 7000

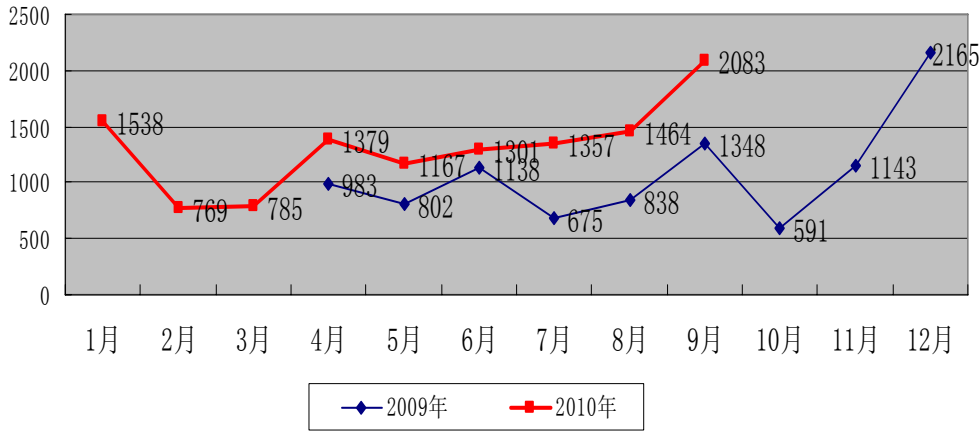
FAX: (8621)6337 3209

Email: liulx@nesc.cn

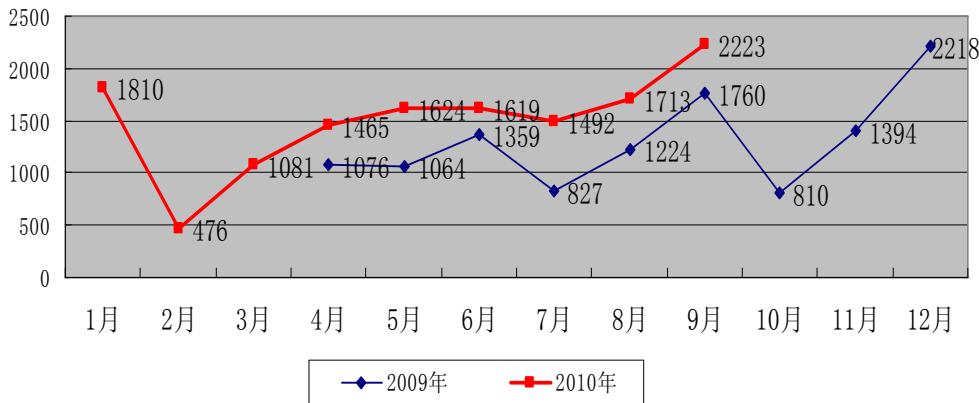
地址: 上海市延安东路 45 号 20 楼

邮编: 200002

宇通客车大型客车月度销量数据统计

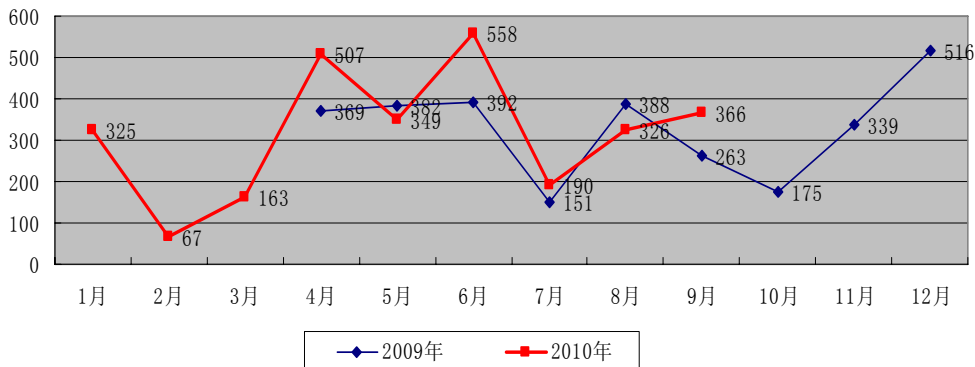


宇通客车中型客车月度销量数据统计



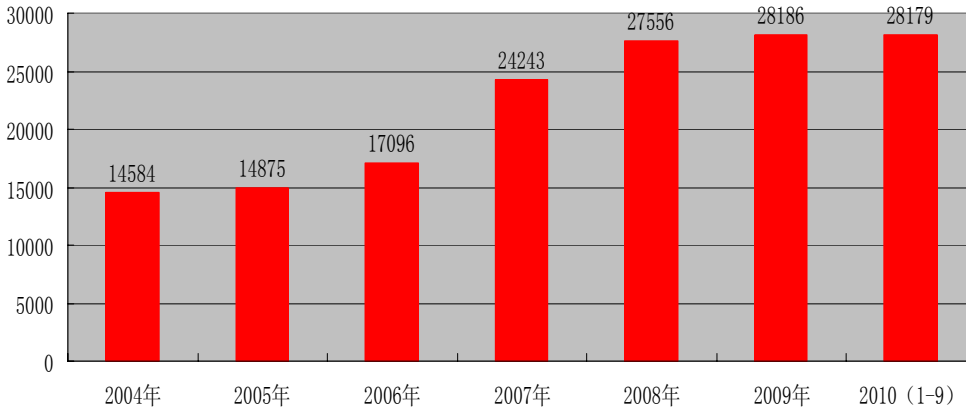
资料来源：公司公告 东北证券整理

宇通客车轻型客车月度销量数据统计



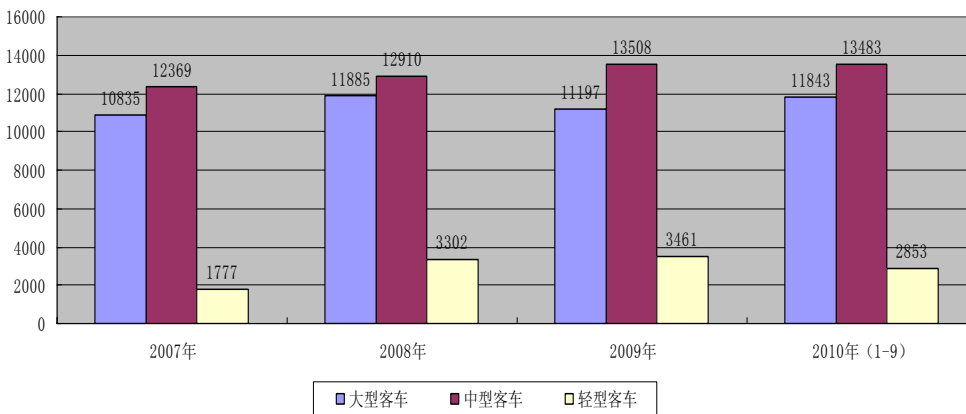
资料来源：公司公告 东北证券整理

公司历年销量(单位:辆)统计



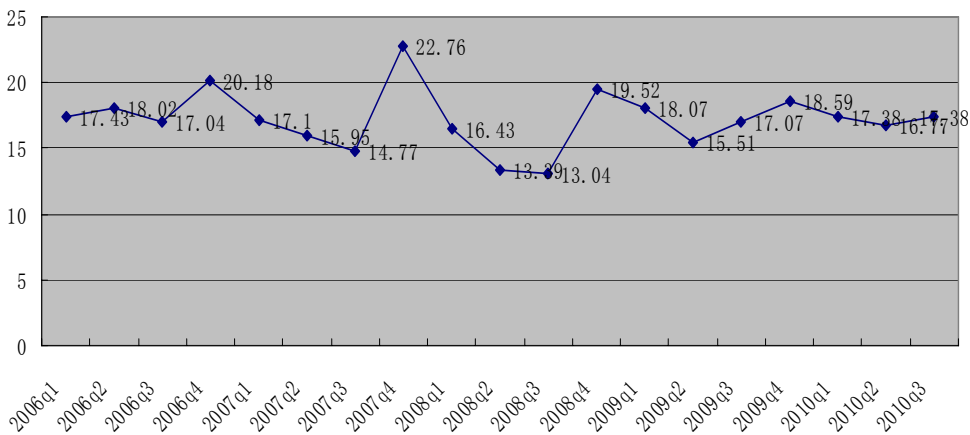
资料来源:公司公告 东北证券整理

公司2007-2010年产品结构比较(单位:辆)



资料来源:公司公告 东北证券整理

公司单季度销售净利率(%)变动趋势



资料来源: Wind 资讯 东北证券整理

宇通客车（600066）盈利预测

单位：百万元	2008A	2009E	2010E	2011E
营业收入	8336	8782	12500	14500
增长率 (%)	5.77%	5.35%	42.35%	16.00%
营业成本	7024	7259	10340	12000
综合毛利率 (%)	15.74%	17.34%	17.28%	17.24%
营业税金及附加	30	39	55	60
销售费用	405	470	620	700
管理费用	410	358	500	550
财务费用	21	8	30	30
三项费用	836.00	836.00	1150.00	1280.00
期间费用率 (%)	10.03%	9.52%	9.20%	8.83%
资产减值损失	152.00	39.00	50.00	55.00
公允价值变动收益	-17	5	5	15
投资收益	353.00	31.00	30.00	50.00
营业利润	630	645	940	1170
营业利润率 (%)	7.56%	7.34%	7.52%	8.07%
营业外收入	10	16	25	20
营业外支出	10	6	30	7
利润总额	630	655	935	1183
利润率 (%)	7.56%	7.46%	7.48%	8.16%
所得税	106	86	140	180
实际税负比率 (%)	17%	13%	15%	15%
净利润	524	569	795	1003
少数股东权益	-7	4	15	20
归属于母公司所有者的净利润	531	565	780	983
增长率 (%)	40.86%	6.40%	38.05%	26.00%
总股本（百万股）	519.89	519.89	519.89	519.89
每股收益（元）	1.02	1.09	1.50	1.89

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。