

# 江淮汽车 (600418): ——经营拐点由预期到确认, 上调评级至“买入”

## 年报点评

编辑: 韩彦斌  
电话: 0311-66006381  
执业证书: S0400511080001  
报告日期: 2014-03-03 星期一

### 事件:

公司发布 2013 年报。全年销售各类汽车及底盘 495,737 辆, 同比增长 6.59%, 实现营业收入 336.2 亿元, 同比增长 15.47%, 实现归属于上市公司股东的净利润 9.17 亿元, 同比增长 85.39%。

### 点评:

公司销量、收入、净利润增速依次大幅提高, 表明公司“以效益为中心”的战略目标得到有力、有效贯彻。公司管理从生产、产品结构、研发、销售、管理层结构等各个环节全面改善。重点产品 SUV 有望经过爬坡期后高位稳定, 毛利率和利润贡献有望进一步提高。公司前期研发投入巨大, 更高品质发动机和变速箱自配率将进一步提高, 带来公司整体毛利率进一步提升, 整车新产品储备充足。

公司纯电动车有望后期发力。公司第四代纯电动车, 2013 年全年销售 1000 余台, 继续保持在全国新能源汽车示范运营的领先地位, 第五代纯电动车也已完成样车试制验证。公司纯电动车 2014 年有望伴随纯电动车整体市场实现快速增长, 有利于公司估值提升。

2014 国企改革将进入实质推进阶段。公司隶属江汽集团, 其自身管理改善将与国企改革契机相结合, 有望实现显著高于同行的增长速度。

### 盈利预测:

公司 2013 年为经营拐点确立, 发展后劲充足。预测公司 2014、15 年 EPS 为 0.96 和 1.19 元, 对应当前股价市盈率 9.4 倍和 7.6 倍, 估值安全, 上调公司评级至“买入”。

### 风险提示:

SUV 销量低于预期。

600418 [江淮汽车]评级: 买入

### 主要数据

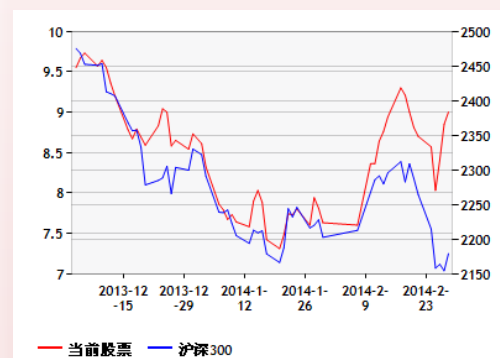
#### 股票价格绝对/相对市场表现 (%)

	1 个月	3 个月	12 个月
	0.18/0.05	0.25/0.12	0.42/0.17
总股本	1284905826.000		
流通 A 股	1284905826.000		
近 3 月日均成交量	15460974.322		

### 主要股东

安徽江淮汽车集团有限公司	35.433636
中国建设银行—银华核心价值优选股票型证券投资基金	3.159729
国元证券股份有限公司约定购回式证券交易专用证券账户	2.334801

### 股价表现



### 公司动态

2014-02-19	江淮汽车(600418)iEV4 入选上海新能源汽车目录
2014-02-11	长城汽车(601633)江淮汽车(600418)发布 1 月产销快报

## 其他明细条目

### 评级定义

#### 【市场指数评级】

看多——未来 6 个月内上证综指上升幅度达到或超过 20%  
看平——未来 6 个月内上证综指波动幅度在-20%—20%之间  
看空——未来 6 个月内上证综指下跌幅度达到或超过 20%

#### 【行业指数评级】

超配——未来 6 个月内行业指数相对强于上证指数达到或超过 10%  
标配——未来 6 个月内行业指数相对上证指数在-10%—10%之间  
低配——未来 6 个月内行业指数相对弱于上证指数达到或超过 10%

#### 【公司股票评级】

买入——未来 6 个月内股价相对强于上证指数达到或超过 15%  
增持——未来 6 个月内股价相对强于上证指数在 5%—15%之间  
中性——未来 6 个月内股价相对上证指数在-5%—5%之间  
减持——未来 6 个月内股价相对弱于上证指数 5%—15%之间  
卖出——未来 6 个月内股价相对弱于上证指数达到或超过 15%

### 免责条款

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研获取的资料，但本公司及其研究人员对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告反映研究人员个人的不同设想、见解、分析方法及判断。本报告所载观点并不代表财达证券有限责任公司，或任何其附属或联营公司的立场，且报告中的观点和陈述仅反映研究员个人撰写及出具本报告期间当时的分析和判断，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间和其他因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。本报告中的观点和陈述不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

本报告旨在发给本公司的特定客户及其他专业人士，但该等特定客户及其他专业人士并不得依赖本报告取代其独立判断。在法律允许的情况下，本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务，本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之间已经了解或使用其中的信息。

本报告版权归“财达证券有限责任公司”所有，未经本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

财达证券有限责任公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构，我们欢迎社会监督并提醒广大投资者，参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构，注意防范非法证券活动。

### 联系方式

地址： 石家庄市桥西区自强路 35 号庄家金融大厦 25 层  
电话： 0311-66006330      传真： 0311-66006364      邮编： 050000