



立足新能源 可望高增长

——安凯客车（000868）2010年报点评——

增持

事件:

安凯客车3月5日发布年报。其要点为：1. 2010年全年营业总收入31.53亿元，利润总额0.81亿元，环比分别增加43.94%和204.82%。归属于上市公司股东的净利润为0.73亿元，比2009年的0.24亿元增长201.74%。销售费用、管理费用和财务费用分别增长35.94%、27.39%和18.21%。基本每股收益0.24元，相比上年0.08元/股增长3倍；归属上市公司股东的每股净资产为2.39元，环比增加11.16%。

2. 全年公司共销售各类客车10012台，同比增长28.57%。

点评:

● 营收和净利润增长缘于3个主因

公司2010年营收和净利润增长基于以下3个方面。

在新能源客车领域持续保持领先地位，销量排名第二，其中纯电动客车市场份额累计高达80%，产品批量进入合肥、上海、南昌、南京和昆明等市场。公司2010年向合肥公交集团交付180辆纯电动公交车用于合肥市公交车线路运营；并与合肥新亚客运公司签订100辆纯电动客车采购合同；进入上海、昆明、南京市场共有60辆左右。2010年累计完成订单超过300辆。

国际业务回暖。出口销量和销售收入分别较09年增长了42.51%和139.79%。

参股公司业绩大幅增长。公司持股40%的是安凯车桥销售各类桥总成146,431根，同比增长22.27%，并实现销售收入20.15亿元，同比增长33.62%，公司由此获得投资收益0.19亿元。加上珍宝巴士、南京白鹭以及安凯华北等，公司获得投资总收益0.22亿元，较上年增长大幅89.75%。

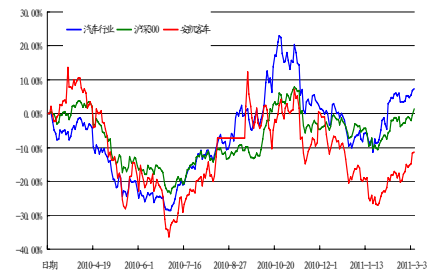
● 预测与估值

公司位居客车行业，且近年着力发展新能源技术，新能源客车产品市场将在今后数年稳步扩大，并将为公司产生较大效益。预计公司今后三年的每股收益为0.26、0.31和0.36元，公司3月7日收盘价为12.18元，对应的2011、2012和2013年PE分别为47、39和34倍。维持“增持”评级。

分析师

庞琳琳
执业证号：S1250511010005
电话：010-57631198
邮箱：pll@swsc.com.cn

市场表现（100305~110307）



相关研究

1 汽车行业 2011 年投资策略：行业产销回落，把握三大机遇 10/12/18

预测利润表 (单位: 百万元)

	2010 A	2011E	2012E	2013E
报表类型	合并报表			
一、营业总收入	3152.6388	3570.0900	3979.2303	4435.2591
营业收入	3152.6388	3570.0900	3979.2303	4435.2591
二、营业总成本	3108.1745	3519.7380	3923.1079	4372.7049
营业成本	2767.9975	3127.0796	3477.2943	3882.6551
营业税金及附加	8.4980	10.3539	11.1740	12.6384
销售费用	190.3542	211.8643	241.0024	267.0622
管理费用	125.7909	147.9635	166.4829	182.9782
财务费用	10.1633	16.2969	16.1492	17.6360
资产减值损失	5.3707	6.1798	11.0051	9.7350
三、其他经营收益				
公允价值变动净收益	-0.5430	-0.7081	-0.9235	-1.2043
投资净收益	22.3510	28.3149	36.0187	46.0632
其中: 对联营企业和合营企业的投资收益	19.1481	22.8283	28.8925	37.6248
四、营业利润	66.2724	77.9588	91.2177	107.4131
加: 营业外收入	15.0864	15.9257	18.0898	20.3338
减: 营业外支出	0.8482	0.9491	1.1473	1.2325
其中: 非流动资产处置净损失	0.0708	0.2424	0.2680	0.2484
五、利润总额	80.5105	92.9354	108.1602	126.5144
减: 所得税	3.8240	3.9469	4.9246	5.9207
六、净利润	76.6865	88.9886	103.2356	120.5937
减: 少数股东损益	3.3508	8.8142	9.3589	8.6744
归属于母公司所有者的净利润	73.3357	80.1744	93.8768	111.9193
七、每股收益:				
(一) 基本每股收益(元)	0.24	0.26	0.31	0.36
(二) 稀释每股收益(元)	0.24	0.26	0.31	0.36

数据来源: 公司年报, 西南证券

西南证券投资评级说明

西南证券公司评级体系：买入、增持、中性、回避

买入：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 20% 以上

增持：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 10% 与 20% 之间

中性：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 -10% 与 10% 之间

回避：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 -10% 以下

西南证券行业评级体系：强于大市、跟随大市、弱于大市

强于大市：未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5% 以上

跟随大市：未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数 -5% 与 5% 之间

弱于大市：未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 -5% 以下

免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。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提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。本报告版权归西南证券所有，未经书面许可，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。

西南证券研究发展中心

北京市西城区金融大街 35 号国际企业大厦 B 座 16 层

邮编：100033

电话：(010) 57631232/1230

邮箱：market@swsc.com.cn

网址：<http://yf.swsc.com.cn/>