

东风汽车：新能源汽车业务打开其成长空间

东风汽车公司在保持原有纯电动客车、SUV和MPV产品优势同时，在上海车展上还展出了纯电动微轿车型，拓展了公司业务范围，打开成长空间。

2011年1季度业绩符合预期：

2011年1季度，公司实现销售收入54.3亿元，同比增长19.6%；实现净利润1.91亿元，同比增长2.2%，对应摊薄后每股受益0.095元，基本符合预期。1季度，公司计提资产减值0.28亿元。

正面：

东风康明斯销量增长23.8%，利润基本持平。1季度，东风康明斯销量为7.04万辆，同比增长23.8%；贡献投资收益1.8亿元，同比增长1.8%。

郑州日产销量快速增长，皮卡销量较上年同期增长24.95%；SUV及MPV销量较上年同期增长65.22%。但公司少数股东权益同比下滑30%至0.20亿元，体现出郑州日产在产能调整以及成本上升压力下，利润率依旧处于较低位置。

期间费用率同比下降1.1个百分点至8.0%，其中管理和销售费用率分别下降0.6和0.4个百分点。母公司毛利率同比基本持平。

负面：

经营性现金流因储备原材料、消费税增加和商务政策变化净流出0.26亿元。

发展趋势：

康明斯业绩稳定增长，郑州日产未来加速发展可期。东风康明斯产品型谱逐渐完善，体系外重卡客户以及工程机械领域拓展加速将推动其销量盈利稳定增长。郑州日产在新车陆续放量且产能调整完成后，未来两年有望步入盈利快速增长期。

新拓展电动车业务有望打开中长期成长空间。公司在保持原有纯电动客车、SUV和MPV产品优势同时，在上海车展上还展出了纯电动微轿车型，拓展了公司业务范围，打开成长空间。

盈利预测：

我们维持公司2011和2012年EPS分别为每股0.43元和0.51元。

估值与建议：

目前股价对应2011年PE和PB分别为12.4倍和1.7倍，PE估值处于汽车行业的中端，PB估值处于行业底部，考虑到盈利主体东风康明斯增长依旧稳健，郑州日产将步入加速发展期且新能源汽车业务拓展将打开公司长期增长空间，维持公司推荐评级。

原文地址：<http://www.china-nengyuan.com/news/12587.html>