

## ■ 价值看台 | Value

## 宇通客车 经营稳健 看好长期发展

□长城证券 吕磊

宇通客车(600066)日前公布了2008年经营业绩。尽管08年行业景气明显下滑,但公司主业依旧保持平稳增长,销售表现领先于行业。我们认为,公司在客车行业内的竞争优势明显,尽管行业需求放缓,但公司仍具备较强的抗周期能力,且在行业面临压力时,有望继续提升其市场地位,是较优的长期投资品种。

## 业绩超出预期

公司主营大中客车业务,经过多年的发展,已经成为我国客车行业龙头企业。年报显示,公司08年全年实现销售收入83.36亿元,同比增长3.51%;实现归属于母公司股东的净利润5.31亿元,同比增长37.42%;实现基本每股收益1.02元。在市场困难的情况下,公司全年仍然实现客车销售27556辆,较上年同期增长8%,虽然增速有所放缓,但销售表现仍领先于行业5%的增速水平。

由于客车行业景气下滑,公司08年三季度出现了单季亏损。因此,此前市场对其四季度业绩普遍较为悲观。但从年报来看,公司四季度收入和盈利环比三季度均有大幅提高,单季EPS达到0.30元,导致全年业绩超出市场预期。究其原

最新评级	目标价区间	研究机构	研究员	日期
持有	—	信达证券	邢海芝	2009-4-8
买入	15.80	中银国际	胡文洲	2009-4-8
强烈推荐	17.00	中投证券	陈光明	2009-4-7
买入	17.00	中信证券	李春波	2009-4-7
跑赢大市	—	上海证券	杨胜	2009-4-7
买入	—	申银万国	姜雪晴	2009-4-7
增持	—	太平洋证券	谈际佳	2009-4-7
增持	—	海通证券	赵晨曦	2009-4-7
推荐	15.00	华泰证券	陈亮	2009-4-7
买入	16.00	安信证券	孙木子	2009-4-7
买入	16.00	渤海证券	张立平	2009-4-7
谨慎推荐	—	长城证券	吕磊	2009-4-7
谨慎推荐	—	长江证券	易俊丰	2009-4-7
增持	13.68	东方证券	秦绪文	2009-4-7
买入	—	国金证券	李孟滔	2009-4-7
谨慎增持	13.50	国泰君安	张欣	2009-4-7
推荐	—	平安证券	余兵	2009-4-6
买入	13.25	广发证券	汤俊	2009-3-9

因,主要是因为四季度属于客车销售的传统旺季,同时,钢价持续下跌后公司盈利能力有所提升,四季度综合毛利率从前三季度的14.2%回升至19.5%。

而对于净利润同比大幅增长的原因,我们认为除了公司获得高新技术企业认定所带来的所得税优惠之外,公司转让绿都置业有限公司股权所获得的一次性投资收益对业绩的提升也有重要贡献。公司通过置出房地产公司,共获得收益约2.53亿元,贡献08年EPS约0.4元。

## 看好长期发展

09年1-2月,受国家多项利好政策的推动轿车和重卡等细分行业



下挫,在调整过程中,量能也明显萎缩,做空动能逐步衰竭。周四,该股在20日均线以上获得支撑企稳反弹,后市一旦市场回暖,该股有望酝酿技术反弹,可适当关注。(广东百灵信)

新大洲A(000571)

公司是一家主要经营煤炭采掘、物流、电动车和房地产开发等业务的企业。年报显示,公司08年实现净利润0.5亿元,较上年同期增加104.7%,增长势头良好。公司还积极进军煤炭开采领域,前期收购了内蒙古五九集团78.82%股权和牙克石煤矿82.07%股权。五九集团08年全年生产原煤155.88万吨,销售原煤147.92万吨,为公司贡献净利润3495万元。

公司参股的大连新源动力股份有限公司是中国第一家致力于燃料电池产业化的股份制企业,其以实现燃料电池商业化为己任,注重市场需求产品的开发与实用化验证,开发出不同领域需求的质子交换膜燃料电池电堆模块及其操作系统、燃料电池检测仪器、设备、燃料电池核心部件等产品,其产品广泛应用于客车、轿车、中巴车、游览车等方面。

二级市场上,该股在前期高点下方震荡整理已达半个月之久,蓄势比较充分。目前其均线系统呈多头向上排列,后市若获得成交量的有效配合,有望结束整理冲击前高,建议投资者关注。(世纪金龙 李强)

公司参股的大连新源动力股份有限公司是中国第一家致力于燃料电池产业化的股份制企业,其以实现燃料电池商业化为己任,注重市场需求产品的开发与实用化验证,开发出不同领域需求的质子交换膜燃料电池电堆模块及其操作系统、燃料电池检测仪器、设备、燃料电池核心部件等产品,其产品广泛应用于客车、轿车、中巴车、游览车等方面。

二级市场上,该股在前期高点下方震荡整理已达半个月之久,蓄势比较充分。目前其均线系统呈多头向上排列,后市若获得成交量的有效配合,有望结束整理冲击前高,建议投资者关注。(世纪金龙 李强)

## ■ 高手过招 | Contest

熊猫烟花(600599)  
风险释放较为充分

公司作为我国最大的烟花生产企业,经过长期发展,已形成了开发、生产销售烟花鞭炮及其原材料的体系,行业垄断优势明显。公司目前拥有多家高水准的烟花鞭炮专业生产工厂,在湖南醴陵、江西万载建有大型生产基地,与国内外上百家专业的大中型烟花生产企业建立了紧密的战略伙伴关系,并与超过300家烟花生产企业建立长期购销关系。生产和经营的烟花鞭炮产品品种齐全,涵盖消费类和专业类所有类别,共近3000余个品种。

二级市场上,该股在本轮反弹中累计涨幅有限,存在一定的补涨空间。而短期来看,该股因遭遇半年线的压制,出现连续调整,风险释放较为充分。目前各项技术指标处于低位区域,待市场回暖后有望酝酿技术反弹,建议短线逢低关注。

(九鼎德盛 肖玉航)

已出现复苏迹象,但客车行业受制于客运、旅游等终端市场需求的低迷,仍延续调整态势。1-2月整个客车行业销量同比下降41.45%,公司月客车销量亦同比下降47.49%。

公司以生产大中客为主,以往业务主要集中于公路客运市场。在公路客运需求增长放缓后,公司调整了产品战略,借国家公交优先政策推

动之际,成功切入公交客车市场,近几年在公交领域的销量和市场占有率逐步提升。08年,公司公交客车销量达5541辆,同比增长65.8%,市场占有率突破10%跃升至行业首位。在公司整体产品结构中,公交客车所占的比例已提升至20%以上。

因此,从短期来看因受公路客

运、旅游、团体等终端市场需求萎缩的影响,公司座位和卧铺客车的销售增长存在较大压力。但考虑到国家政策支持,预计09年我国公交客车市场将保持增长。综合而言,我们判断09年公司整体销量增速为1.7%左右,同时公司公交客车的比例应可进一步提高。

从中长期来看,公司作为行业龙头企业,未来将受益于行业演变所带来的增长。目前,我国大中型客车的市场规模在12万辆左右,生产企业有100多家,每家企业年均销量仅为1200余辆。国内客车行业一直难以走出产品同质化和依靠地方政府扶持的窘境。但我们认为未来在相关

政策的推动下,行业集中度有望提升。而随着龙头企业技术的进步以及整车匹配能力的提升,行业内将形成“强者恒强,弱者加速淘汰”的局面。

公司作为客车行业龙头,依靠多年技术能力的提升和高效的营销体系将受益于政策推动下的行业演变,随着市场集中度的提升,公司增速有望超

出行业平均水平。

总的来看,目前国内宏观经济走势尚不明确,但可以肯定的是经济增长难以恢复到前几年的高水平。受此影响,公司座位和卧铺客车的销售短期内难有明显改观,但考

虑到公交客车的逐步放量以及古巴订单的执行,预计公司今年销量将略有增长。在国家支持性政策的推

动下,公司未来有望享受到行业演

变所带来的增长,故我们较为看好公司的长期前景。预计公司2009、2010年EPS分别为0.88元和0.96元,对应动态市盈率为14倍和13倍,估值具备优势。维持公司短期“谨慎推荐”评级,但长期给予“推荐”评级。

荐股风云榜 (2009年4月9日)						
排名	证券代码	证券简称	机构名称	涨跌幅(%)	相对大盘涨跌幅(%)	可操作性(%)
1	600317.SH	营口港	九鼎德盛 朱慧玲	1.04	-0.35	3.91
2	601006.SH	大秦铁路	大富投资	3.43	2.05	4.30
3	002178.SZ	延华智能	金信顾问 黄自力	-2.85	-4.23	3.48
4	000511.SZ	新洲洋A	世纪金龙 李强	0.95	-0.44	5.33
5	000636.SZ	风华高科	厦门证券 张国伟	4.91	3.52	6.92
6	000996.SZ	中国中期	九鼎德盛 肖玉航	1.09	-0.30	2.20
7	600038.SH	哈飞股份	北京首证	3.30	1.91	6.30
8	000697.SZ	咸阳转债	广东百灵信	0.00	-1.38	0.00
9	600708.SH	海博股份	浙商证券	0.67	-0.71	3.02

注:可操作性为当日该股收盘价相对于最低价的涨幅。

上交所公开交易信息 (2009年4月9日)						
新潮实业(600777)	偏离值:+8.74%	成交金额:28527.77万元	买入席位名称	合计金额(元)		
银河证券北京学院南路		10349397.81				
平安证券上海零陵路		4370399.96				
银河证券广州解放中路		4153093.04				
国泰君安石家庄建建华大街		3507751.99				
华宝证券舟山解放西路		3479951.90				
卖出席位名称		合计金额(元)				
东方证券武汉二七路		7896832.97				
东海证券武汉建设大道		7681740.03				
银河证券南昌广场东路		7355240.29				
国信证券上海北京东路		4603941.85				
英大证券深圳华侨城		3375690.89				
西藏旅游(600749)	偏离值:+8.69%	成交金额:17494.06万元	买入席位名称	合计金额(元)		
广发证券深圳深南东路		4130046.89				
齐鲁证券济南共青团路		2640918.01				
第一创业佛山季华西路		2140895.00				
中信金通诸暨永兴路		2086710.00				
山西证券太原府西街		1595889.00				
卖出席位名称		合计金额(元)				
广州证券北京三里河东路		4764044.96				
国金证券成都武侯大街		2758166.01				
光大证券天津友谊路		2539516.40				
银河证券温州		1886841.00				
浙商证券义乌江滨北路		1862997.01				
云天化(600096)	偏离值:-7.16%	成交金额:112207.01万元	买入席位名称	合计金额(元)		
机构专用		4961027.01				
国信证券深圳泰然九路		13767768.90				
华西证券北京紫竹院路		8307006.03				
联合证券深圳深南大道		6531810.15				
安信证券嘉兴中山东路		5990763.02				
卖出席位名称		合计金额(元)				
机构专用		66646850.05				
机构专用		41367953.17				
中信建投北京市安立路		33909518.48				
海通证券深圳华富路		23235732.31				
建银投资证券江门堤东路		19576527.93				
浪潮软件(600756)	换手率:20.11%	成交金额:30964.16万元	买入席位名称	合计金额(元)		
宏源证券上海复兴西路		14160035.64				
银河证券厦门美湖路		12119164.53				
光大证券深圳华强南路		11831				