

# 威孚高科(000581)

—业绩超出预期，核心业务前景看好

投资评级 持有 评级调整 首次推荐 收盘价 23.01 元

## 事件:

公司 2017 年年报发布; 全年实现营业收入 90.17 亿元, 同比增长 40.40%, 扣非后归母净利润实现 25.71 亿元, 同比增长 61.72%。EPS2.55 元, 同比增长 53.61%。同时公司拟每 10 股派发现金股利 12 元, 共计 12.11 亿元。

## 结论:

**受益于重卡行业高景气度, 业绩超出预期。**2017 年报显示, 公司营业收入达到 90.17 亿元, 同比增长 40.40%, 同时公司毛利率为 25.10%。汽车燃油喷射系统、汽车后处理系统、进气系统分别占报告期公司主营业务收入的 61.97%、28.47%、4.22%, 同比增速分别为 54.60%、48.36%、18.17%。2017 年我国重卡销售 112 万辆同比增长 53.77%, 燃喷系统受益于重卡行业复苏的高景气度, 业绩得以迅速提升, 30.50%的毛利率也带动整体毛利率同比上升 1.10%; 后处理系统业务受益于自主品牌占有率上升和技术优势得以不断增长。

**核心业务增长空间广阔, 盈利能力有望提升。**公司是国内燃油喷射系统龙头供应商, 与电喷技术垄断企业博世成立博世汽柴, 核心产品高压共轨系统具备技术壁垒, 在国内市场处于绝对领先地位。燃喷系统方面, 得益于重卡市场快速增长对共轨高压泵需求增加, 共轨泵产销总量突破 200 万台, 同比增长超过 80%。2018 重卡市场因周期性因素或难现爆发性增长, 但业绩依靠其国内垄断地位依然可期; 后处理系统业务增长平稳, 预计随着排放标准由国五升级到国六, 市场对于汽车尾气后处理系统需求增大, 公司尾气处理业务迎来新契机, 盈利能力有望进一步提升。

**技术创新与新能源双布局, 未来核心竞争力增强。**公司非道路大功率燃油喷射系统填补国内空白并配套国内大型主机, 后处理系统顺利匹配国六技术, 进气系统产品全面参与国六项目开发。2018 年 3 月, 公司以 3000 万美元参股投资轮毂电机 Peotean 公司并成立合资公司, 生产研发应用于乘用车和轻卡的 18 寸轮毂电机系统, 彰显了公司切入新能源产业链的决心, 未来核心竞争力增强。

发布时间: 2018 年 04 月 20 日

## 主要数据

52 周最高/最低价(元)	27.7 / 21.16
上证指数/深圳成指	3117.38/10598.35
50 日均成交额(百万)	243.58
市净率(倍)	1.56
股息率	5.22%

## 基础数据

流通股(百万股)	1008.87
总股本(百万股)	1008.95
流通市值(百万元)	23214.14
总市值(百万元)	23215.95
每股净资产(元)	14.70
资产负债率	24.12%

## 股东信息

大股东名称	无锡产业发展集团有限公司
持股比例	20.22%
国元持仓情况	

## 52 周行情图



## 相关研究报告

## 联系方式

研究员: 胡伟  
执业证书编号: S0020115080059  
研究助理: 薛雨冰  
执业证书编号: S0020118010037  
电话: 021-51097188-1852  
电邮: huwei1@gyzq.com.cn  
地址: 中国安徽省合肥市梅山路 18 号  
安徽国际金融中心 A 座国元证券  
(230000)

**财务预测：**

	<b>2017</b>	<b>2018E</b>	<b>2019E</b>	<b>2020E</b>
营业收入（百万元）	3095.08	4070.65	5090.35	5949.6
营业收入增长率	80.91%	31.52%	25.05%	16.88%
净利润（百万元）	250.17	362.45	490.63	621.76
净利润增长率	120.07%	44.88%	35.37%	26.73%
EPS（元）	1.54	2.23	3.02	3.83
ROE	18.66%	20.51%	21.73%	21.59%
P/E	23.59	16.28	12.03	9.49
P/B	4.40	3.34	2.61	2.05
EV/EBITDA	15	12	9	7

对此，我们认为公司核心业务增长空间广阔，优势地位将确保公司营收增长；同时技术创新和新能源双布局使得公司未来盈利可期。对此我们预计 EPS 2.23、3.02、3.83；对应 PE 16.28、12.03、9.49。

**风险提示：**

本次投资可能在未来经营过程中面临市场风险、技术风险、经营风险、管理风险和财务风险等，敬请投资者注意投资风险。

## 国元证券投资评级体系：

(1) 公司评级定义		(2) 行业评级定义	
	二级市场评级		
买入	预计未来6个月内，股价涨跌幅优于上证指数20%以上	推荐	行业基本面向好，预计未来6个月内，行业指数将跑赢上证指数10%以上
增持	预计未来6个月内，股价涨跌幅优于上证指数5-20%之间	中性	行业基本面稳定，预计未来6个月内，行业指数与上证指数持平在正负10%以内
持有	预计未来6个月内，股价涨跌幅介于上证指数±5%之间	回避	行业基本面向淡，预计未来6个月内，行业指数将跑输上证指数10%以上
卖出	预计未来6个月内，股价涨跌幅劣于上证指数5%以上		

### 分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人承诺报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业操守和专业能力，本报告清晰准确地反映了本人的研究观点并通过合理判断得出结论，结论不受任何第三方的授意、影响。特此声明。

### 证券投资咨询业务的说明

根据中国证监会颁发的《经营证券业务许可证》（Z23834000），国元证券股份有限公司具有以下业务资质：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；证券资产管理；融资融券；证券投资基金代销；为期货公司提供中间介绍业务。

证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

### 一般性声明

本报告仅供国元证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。若国元证券以外的金融机构或任何第三方机构发送本报告，则由该金融机构或第三方机构独自为此发送行为负责。本报告不构成国元证券向发送本报告的金融机构或第三方机构之客户提供的投资建议，国元证券及其员工亦不为上述金融机构或第三方机构之客户因使用本报告或报告载述的内容引起的直接或连带损失承担任何责任。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的信息、资料、分析工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的投资建议或要约邀请。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

市场有风险，投资需谨慎。

### 免责声明：

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠，但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有，未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，如需引用或转载本报告，务必与本公司研究中心联系。 网址:www.gyzq.com.cn