

威孚高科 (000581)

一季度业绩参考性不强

—2010 年一季度业绩预告点评

增持/ 维持评级

股价: RMB19.6

分析师

姚宏光

SAC 执业证书编号:S1000208110159

+755-82492723 yaohg@lhqz.com

联系人

黄未樵

+755-82366964 huangwq@lhqz.com

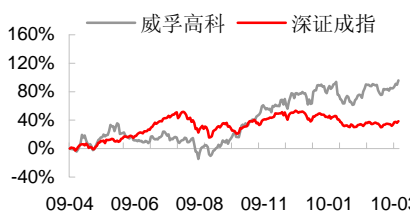
- 公司一季度业绩预告 1.1 亿元, 合 EPS 0.194 元, 我们认为该业绩明显低于行业状况及公司经营情况所反映的真实水平。从行业状况来看, 国内重卡市场 1、2 月均创下历史最高销量记录, 3 月销量也将维持高位; 而国内乘用车销量也在 1 月创下新高, 预料一季度销量将创下历史季度销量记录。从公司经营层面看, 本部 PW2000 一季度销量达到 2 万套/月, 产品总计销量 13 万套/月, 均创历史记录; 威孚金宁的电控 VE 泵单月销量达到 1.4 万套, 创历史最高记录; P 型喷油器单月产销 50 万支, 严重供不应求。因此, 我们认为 2010 年 1 季度业绩应高于去年任意单季, 预计真实业绩应至少在 0.35 元以上, 即便考虑到合资公司业绩释放节奏的影响, 预料单季业绩也应在 0.30 元左右。
- 由于本次业绩预告主要是由于去年一季度亏损状况下的必要信息披露, 而目前合资公司一季度利润状况应尚未汇总, 因此我们预计公司对投资收益极其保守的预测是造成本次业绩预告偏低的重要因素之一。
- 合资公司 (博世 DS 及中联电子) 对公司业绩影响较大, 但是其业绩释放又主要集中于四季度, 在前三季度单季的业绩贡献存在较大的不确定性, 因此我们认为全年第一个季度的业绩参考性并不强。
- 2010 年, 我们预计公司将积极地调整业务结构, 有较大可能实施同开发高端新产品相关的投资活动, 考虑到公司同时一直以来积极推进建设威孚的研究开发设计院等, 公司资金状况并不理想, 因此不排除 2010 年公司将谋求在资本市场融资的可能性 (尽管大股东股权占比过低对实施该类行为造成了一定的障碍), 在此情况下公司一季度业绩释放的意愿或许并不强烈。
- 我们对 2010 年公司的业务进展和业绩情况仍充满信心, 维持之前 EPS 1.26 元的预测。同时, 由于调高了博世 DS 及中联电子 2009 年的盈利预测后, 我们调高公司 2009 年业绩预测至 0.79 元, 维持“增持”评级。

相关研究

基础数据

总股本 (百万股)	567
流通 A 股 (百万股)	352
流通 B 股 (百万股)	114.00
可转债 (百万元)	N/A
流通 A 股市值 (百万元)	6906

最近 52 周与沪深 300 对比股份走势图



资料来源: 华泰联合证券

经营预测与估值	2008A	2009-3Q	2009E	2010E	2011E
营业收入(百万元)	3033.3	2121.9	3100.0	3500.0	4200.0
(+/-%)	-2.8	-15.9	2.2	12.9	20
归属母公司净利润(百万元)	193.4	225.8	448.2	713.8	920.4
(+/-%)	-16.1	40.1	132.2	59.3	28.9
EPS(元)	0.34	0.40	0.79	1.26	1.62
P/E(倍)	57.5	49.2	24.8	15.6	12.1

资料来源: 公司数据, 华泰联合证券预测

表 1 威孚高科分部业绩预测

	2009E		2010E		2011E	
	盈利	贡献利润	盈利	贡献利润	盈利	贡献利润
本部业务	12	12	57	57	59	59
威孚 DS(09 年 70%, 10 年 100%)	18	13	61	61	75	75
威孚金宁 (80%)	40	32	76	60	95	76
威孚力达 (94.5%, 含环保)	81	58	114	81	157	116
其中: 国四后处理系统	0	0	0	0	20	19
博世 DS (31.5%)	490	154	840	265	1227	386
中联电子 (20%)	850	170	900	180	990	198
其他公司		10		10		10
合计 (税后)		448.17		713.80		920.39
每股收益 (元)		0.79		1.26		1.62

数据来源: 华泰联合证券研究所预测

华泰联合证券股票评级标准

- 增 持 未来 6 个月内股价超越大盘 10%以上
中 性 未来 6 个月内股价相对大盘波动在-10% 至 10%间
减 持 未来 6 个月内股价相对大盘下跌 10%以上

华泰联合证券行业评级标准

- 增 持 行业股票指数超越大盘
中 性 行业股票指数基本与大盘持平
减 持 行业股票指数明显弱于大盘

免责声明

本研究报告仅供华泰联合证券有限责任公司（以下简称“华泰联合证券”）客户内部交流使用。本报告是基于我们认为可靠且已公开的信息，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更。我们会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。

本报告所载信息均为个人观点，并不构成所涉及证券的个人投资建议，也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本文中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。某些交易，包括牵涉期货、期权及其它衍生工具的交易，有很大的风险，可能并不适合所有投资者。

华泰联合证券是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。我公司可能会持有报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。

我们的研究报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发。我们向所有客户同时分发电子版研究报告。

©版权所有 2009 年 华泰联合证券有限责任公司研究所

未经书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何形式复制、转发或公开传播。如欲引用或转载本文内容，务必联络华泰联合证券研究所客户服务部，并需注明出处为华泰联合证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

深圳

深圳罗湖深南东路 5047 号深圳发展银行大厦 10 层

邮政编码: 518001

电 话: 86 755 8249 3932

传 真: 86 755 8249 2062

电子邮件: lzrd@lhzq.com

上海

上海浦东银城中路 68 号时代金融中心 17 层

邮政编码: 200120

电 话: 86 21 5010 6028

传 真: 86 21 6849 8501

电子邮件: lzrd@lhzq.com