

威孚高科 (000581)

# 业绩如期释放 股价严重低估

买入 / 维持评级

股价：RMB22.32

分析师

姚宏光

SAC 执业证书编号:S1000208110159

+755-82492723 yaohg@lhqz.com

分析师

黄未樵

SAC 执业证书编号:S1000210050049

+755-82366964 huangwq@lhqz.com

联系人

谢振东

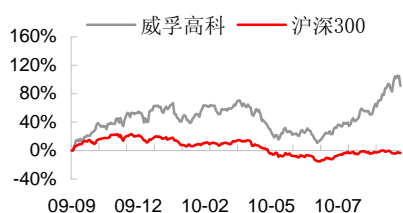
+755-82125072 xiezdz@lhqz.com

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)	7864

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

- 9 月 29 日公司发布 2010 年三季度业绩预增公告，期间归属于上市公司股东净利润约 28689.25 万元，对应 EPS0.51 元，同比增长 112.50%左右，1-9 月公司 EPS 将达到 1.07 元左右，略超我们预期。
- 上半年保守的盈利释放节奏反映了公司一贯的谨慎财务政策特征，而三季度业绩加速释放的主要原因是：1) 进入 3 季度以来商用车市场的需求依然较为旺盛，公司系列产品销售状况良好；2) 经过 08 年和 09 年持续的资产减值计提之后，公司平滑年度业绩的工具已经比较有限。
- 预计 2010 年全年每股盈利在 1.6 元-1.7 元之间，较我们最近的预测 (1.58 元/股) 有进一步提高。具体的业绩预测修正将在 3 季报公布之后完成。
- 极高的投资价值来自于基于目前盈利预测的估值水平与公司确定的中长期成长前景的完全不匹配。重要的理由包括两个方面：1) 对 2011 年的业绩预测是建立在对当年商用车销量较为保持的判断之上 (接近零增长)，盈利预测的安全边际足够高；2) 很可能于 2012 年在核心经济带率先启动的柴油车国四标准的实施，将使得公司在 SCR 领域迎来更为广阔的成长空间，从而将迎来新一轮的业绩加速成长时期。
- 我们认为公司至少可享有 20-25 倍左右的 PE，目前估值水平意味着未来较大的获利空间和足够高的安全边际，维持“买入”评级。
- 风险提示：若 2011 年投资领域出现恶化，商用车销量同比出现较大下滑，则 2011 年盈利预测难达预期；中国排放升级的推进力度决定了公司未来业绩提升的空间以及公司的估值水平，若进程或力度显著低于预期，将拖累公司业绩增长速度和估值水平。

经营预测与估值	2009A	2010H1	2010E	2011E
营业收入(百万元)	3080.6	2650.7	4505.0	5406.0
(+/-%)	1.6	110.2	46.3	20.0
归属母公司净利润(百万元)	448.2	319.1	896.3	1094.9
(+/-%)	131.7	263.3	100.0	22.2
EPS(元)	0.79	0.56	1.58	1.93
P/E(倍)	28.2	39.7	14.5	11.9

资料来源：公司数据，华泰联合证券预测

#### 华泰联合证券评级标准:

时间段 报告发布之日起 6 个月内

基准市场指数 沪深 300 (以下简称基准)

#### 股票评级

买 入 股价超越基准 20%以上  
增 持 股价超越基准 10%-20%  
中 性 股价相对基准波动在  $\pm 10\%$  之间  
减 持 股价弱于基准 10%-20%  
卖 出 股价弱于基准 20%以上

#### 行业评级

增 持 行业股票指数超越基准  
中 性 行业股票指数基本与基准持平  
减 持 行业股票指数明显弱于基准

#### 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 2010 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

深圳市福田区深南大道 4011 号香港中旅大厦 25 层

邮政编码: 518048

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 45 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