

3 季报远超预期，建议关注交易性机会

增持维持

投资要点:

- 📖 公司 3 季报远超预期;
- 📖 低估值、增发以及填权行情预期推动公司股价短期快速上扬;
- 📖 风险增加，建议关注交易性机会。

报告摘要:

- **潍柴动力 3 季报远超预期。**公司 3 季度实现归属于上市公司股东的净利润 15.66 亿元，同比增长 35.02%，实现基本每股收益 1.88 元，同比增长 35.25%，公司 1-3 季度累计实现净利润 48.01 亿元，同比增长 101.54%，累计实现基本每股收益 5.76 元，同比增长 101.40%。无论从净利润还是从基本每股收益看，公司 3 季度的情况都远超出预期;
- **收入增速 3 季度放缓。**公司 3 季度实现主营业务收入 136.91 亿元，同比增长 42.05%，1-3 季度累计实现主营业务收入 469.15 亿元，累计同比增长 84.45%，3 季度主营业务收入增速放缓;
- **低估值、预备增发以及大比例送股的填权行情预期推动公司股价短期快速上扬。**从 10 月初开始，潍柴动力股价从 80 元以下的价格上涨到现在的 110 元上下，股价增长了 40% 以上。推动公司股价上涨的因素有三个，第一个是较低的估值，10 月初 10-12 倍的 PE 估值使公司成为工程机械和汽车制造类股票内少有的估值洼地，在工程机械类股票前期整体大幅上扬的大背景下，公司股价也出现了快速上升。第二个是预备增发，市场预计公司将会在 2010 年年底左右增发，预示着公司在 3、4 季度将会有良好的基本面表现。第三个是 10 送 10 的大比例送股预期，预示着市场会因为填权行情预期而拥有良好的表现。这三个基本因素支撑着公司股价 10 月初以来的快速上扬;
- **风险上升，建议关注交易性机会。**中国重卡市场 3 季度同比增速出现了明显的下滑，其中 9 月份销量同比增速只有 4.80%，预计 4 季度的市场将保持平稳。从基本面看，重卡市场出现超预期增长的局面很难出现，公司超速增长的动力有限，鉴于前段时间股价的快速上扬，我们建议投资者关注短期的交易性机会;
- **我们预计公司 2010-2012 年 EPS 分别为 7.36、7.92 和 8.55 元，维持原来的增持评级。**

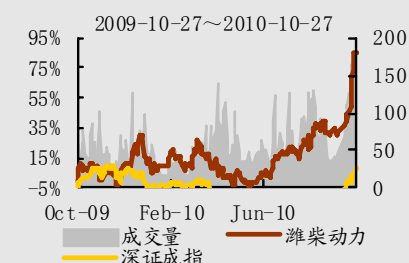
分析师：宏源汽车组

联系人：于军华、陈盛军

电话：010-88085388

Email: yujunhua@hysec.com

市场表现



股东户数

报告日期	户均持股数变化	筹码集中度
20100930	8883	
20100630	8316	
20100331	10763	

数据来源：港澳资讯

相关研究

- 1 《宏源证券*中报简评*潍柴动力：上半年业绩表现出色，料下半年增速将放缓*000338*汽车行业*于军华、陈盛军》，2010.8
- 2 《宏源证券*公司研究*坐拥重卡黄金供应链，潍柴动力受益重卡成长性*000338*汽车行业*于军华、陈盛军》，2010.7

附表：盈利预测表

	2007A	2008A	2009A	2010E	2011E	2012E
一、营业总收入(百万元)	29261	33128	35525	60000	66000	71280
营业收入(百万元)	29261	33128	35525	60000	66000	71280
二、营业总成本(百万元)	25948	30477	31037	51504	56826	61372
营业成本(百万元)	22352	26429	26867	45444	50160	54173
营业税金及附加(百万元)	128	134	157	360	396	428
销售费用(百万元)	1537	1631	1697	2760	3036	3279
管理费用(百万元)	1543	1624	1740	2160	2376	2566
财务费用(百万元)	236	286	147	120	132	143
资产减值损失(百万元)	151	372	430	660	726	784
三、其他经营收益(百万元)	-107	-25	40	10	12	14
投资净收益(百万元)	-107	-25	40	10	12	14
四、营业利润(百万元)	3206	2626	4528	8506	9186	9922
加：营业外收入(百万元)	95	161	186	40	0	0
减：营业外支出(百万元)	23	46	34	10	0	0
五、利润总额(百万元)	3278	2741	4680	8536	9186	9922
减：所得税(百万元)	480	329	732	1280	1378	1488
六、净利润(百万元)	2798	2412	3948	7256	7808	8434
减：少数股东损益(百万元)	779	480	540	1126	1212	1309
归属于母公司所有者的净利润(百万元)	2019	1931	3407	6129	6596	7124
七、基本每股收益(元)	4.42	2.32	4.09	7.36	7.92	8.55

资料来源：宏源证券、wind 资讯

机构销售团队
华北区域
牟晓凤

010-88085111

muxiaofeng@hysec.com

华东区域
曾利洁

010-88085790

zenglijie@hysec.com

华南区域
雷增明

010-88085989

leizengming@hysec.com

刘爽

010-88085798

liushuang@hysec.com

孙利群

010-88085096

sunliqun@hysec.com

宏源证券评级说明:

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。以报告发布日后 6 个月内的公司股价（或行业指数）涨跌幅相对同期的上证指数的涨跌幅为标准。

类别	评级	定义
股票投资评级	买入	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数 20% 以上
	增持	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数 5% ~ 20%
	中性	未来 6 个月内与沪深 300 指数偏离 -5% ~ +5%
	减持	未来 6 个月内跑输沪深 300 指数 5% 以上
行业投资评级	增持	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数 5% 以上
	中性	未来 6 个月内与沪深 300 指数偏离 -5% ~ +5%
	减持	未来 6 个月内跑输沪深 300 指数 5% 以上

免责条款:

本报告分析及建议所依据的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所依据的信息和建议不会发生任何变化。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成任何投资建议。投资者依据本报告提供的信息进行证券投资所造成的一切后果，本公司概不负责。

本公司所隶属机构及关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能争取为这些公司提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为宏源证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。