

业绩符合预期 中重卡、高分红成为亮点

买入

——福田汽车（600166）2010年报点评——

年报摘要:

福田汽车（600166）2011年3月24日发布年报。年报称，2010年公司营业总收入为534.92亿元，利润总额19.15亿元。归属于母公司股东的净利润16.46亿元。基本每股收益1.731元。

年报同时公布利润分配方案：以2010年度末总股本105,483.58万股为基数，每10股派送股票10股并派送现金2.8元（含税）。

点评:

● 业绩基本符合预期

报告期内，公司营业总收入534.92亿元，较上年448.40亿元增长19.3%；利润总额19.15亿元，同比去年增加49.63%；归属母公司净利润16.46亿元，同比大幅增长58.68%，符合此前预期。

● 中重卡推动营收高增长

报告期内，公司营业总收入534.92亿元，较上年448.40亿元增长19.3%；利润总额19.15亿元，同比去年增加49.63%；归属母公司净利润16.46亿元，同比大幅增长58.68%。

公司生产车型涵盖轻型卡车、中重型卡车、轻型客车以及大中型客车等全系列商用车，2010年累计销售各型车辆68.29万辆，同比增长13.4%。细分车型销售量中，中重型卡车增幅最大，较去年同期增长23.4%；轻型卡车（不含微卡）和轻型客车同比分别增长16.6%和11.4%；只有大中型客车实现销量3672辆，较去年同期下降8.2%。

以对外交易收入计算，中重卡实现销售收入228.40亿元，同比增长51.06%，成为对营业收入贡献最大的车型。

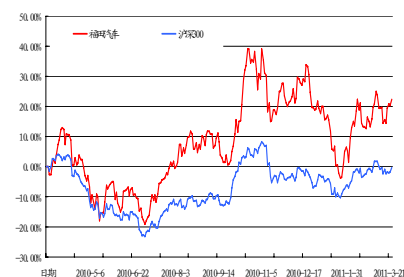
● 利润分配比率同比持平

公司的利润分配是每10股派送股票10股并派送现金2.8元。派现金额为2.95亿元，占比归属于母公司净利润的15.42%，与2009年15.9%的派现水平基本持平。但是由于当期净利润大幅增长将近59%，分红金额绝对值相应较高，公司成为2010年汽车板块年报发布以来分红绝对额最高的一家公司。

分析师

王剑辉
执业证号：S1250511010003
电话：010-57631186
邮箱：wjhui@swsc.com.cn

市场表现（100321~110318）



相关研究

1 汽车行业 2011 年投资策略：行业产销回落，把握三大机遇 10/12/18

● 新能源技术助力可持续发展

新能源和新能源汽车在公司“十二五”规划中也做为重点发展产业之一。公司累计销售新能源汽车近 2000 辆，涵盖混合动力客车、纯电动客车、纯电动环卫车和纯电动出租车等，新能源汽车市场化运作程度较高。按照福田汽车规划，到 2015 年，福田汽车产销量将达到 180 万辆，营业收入超过 2000 亿元。其中新能源汽车占福田汽车整体产销量的比例将增至 15%。新能源技术将推动公司可持续发展。

● 盈利预期及评级

公司 2010 年基本每股收益为 1.731 元，预测 2011、2012 和 2013 年的每股收益分别是 1.89 元、2.00 元和 2.12 元，对应的 PE 分别为 13、12 和 12 倍。维持原“买入”的评级。

利润预测表

	2010 A	2011 E	2012 E	2013 E
报表类型	合并报表	合并报表	合并报表	合并报表
一、营业总收入(元)	53,492,052,402.52	58,369,214,351.74	63,453,380,132.49	68,722,018,982.97
营业收入(元)	53,492,052,402.52	58,369,214,351.74	63,453,380,132.49	68,722,018,982.97
二、营业总成本(元)	51,674,230,633.52	56,087,567,773.67	61,011,057,865.49	66,366,742,749.25
营业成本(元)	47,166,401,791.96	51,368,675,341.99	55,799,776,326.24	60,689,057,526.47
营业税金及附加(元)	244,998,872.98	265,327,903.94	288,910,503.48	314,128,997.39
销售费用(元)	1,817,336,280.00	1,988,883,271.35	2,203,524,346.74	2,370,338,498.69
管理费用(元)	2,206,649,746.51	2,671,463,333.81	3,271,000,613.55	3,389,964,609.50
财务费用(元)	64,169,242.29	113,743,292.57	99,876,893.74	108,573,027.25
三、其他经营收益(元)				
投资净收益(元)	-70,161,935.63	-79,516,963.95	-103,399,833.95	109,183,030.93
其中：对联营企业和合营企业的投资收益(元)	-70,906,703.69	-112,320,184.90	72,671,472.90	88,510,965.46
四、营业利润(元)	1,747,659,833.37	2,202,129,614.13	2,338,922,433.05	2,464,459,264.65
加：营业外收入(元)	225,343,637.51	248,018,202.05	233,132,122.18	271,622,442.76
减：营业外支出(元)	58,351,927.44	60,535,085.23	60,102,326.12	69,332,236.14
其中：非流动资产处置净损失(元)	30,221,656.87	30,532,778.13	31,637,057.11	35,967,399.33
五、利润总额(元)	1,914,651,543.44	2,389,612,730.95	2,511,952,229.12	2,666,749,471.27
减：所得税(元)	268,639,856.71	401,386,088.38	405,883,566.94	435,298,744.94
六、净利润(元)	1,646,011,686.73	1,988,226,642.57	2,106,068,662.18	2,231,450,726.34
减：少数股东损益(元)	0	-269,885.13	-276,020.12	-263,726.70
归属于母公司所有者的净利润(元)	1,646,011,686.73	1,988,496,527.70	2,106,344,682.30	2,231,714,453.03
七、每股收益：				
(一) 基本每股收益(元)	1.731	1.89	2.00	2.12
(二) 稀释每股收益(元)	1.731	1.89	2.00	2.12

数据来源：公司年报。西南证券

西南证券投资评级说明

西南证券公司评级体系：买入、增持、中性、回避

买入：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 20% 以上

增持：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 10% 与 20% 之间

中性：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 -10% 与 10% 之间

回避：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 -10% 以下

西南证券行业评级体系：强于大市、跟随大市、弱于大市

强于大市：未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5% 以上

跟随大市：未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数 -5% 与 5% 之间

弱于大市：未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 -5% 以下

免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。本报告版权归西南证券所有，未经书面许可，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。

西南证券研究发展中心

北京市西城区金融大街 35 号国际企业大厦 B 座 16 层

邮编：100033

电话：(010) 57631232/1230

邮箱：market@swsc.com.cn

网址：<http://yf.swsc.com.cn/>