

汽车下乡提振公司业绩

云内动力 (000903)

评级: 增持

股价: 8.56 元

跟踪报告

2009 年 3 月 6 日 星期五

投资要点

赵世光, 李涛

021-50586660-8637

zsg@longone.com.cn

lt@longone.com.cn

汽车行业

联系人: 顾颖

021-50586660-8638

dhresearch@longone.com.cn

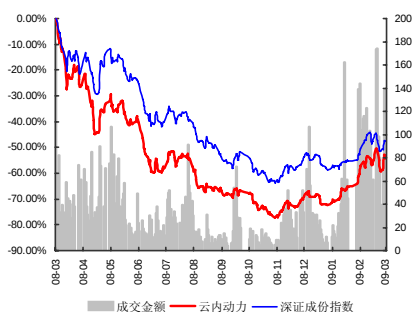
重要数据

总股本(亿股)	3.78
流通股本(亿股)	2.36
总市值(亿元)	32.36
流通市值(亿元)	20.20

市场表现

	绝对涨幅(%)	相对涨幅(%)
1 个月	18.4	7.22
3 个月	53.13	39.9
6 个月	41.25	27.79

个股相对深圳成份指数走势图



□ **08 年各项业务符合预期。**云内动力发布了 2008 年年报。公司 08 年实现营业收入 17.92 亿元, 同比下降 8.2%, 归属上市公司股东净利润 1.36 亿元, 同比下降 32.74%, 实现基本每股收益 0.36 元, 基本符合我们的预期。另外, 公司发布了 2008 年利润分配方案, 预案为每 10 股派现金 1.50 元。

□ **传统柴油机业务下滑优于行业整体。**公司传统柴油机 2008 年实现销售收入 15.80 亿元, 同比下降 6.95%, 但 08 年柴油机销量下降幅度为 14%, 公司柴油机业务优于行业整体情况。不过公司盈利能力受原材料和销售下滑影响, 出现较大下滑, 08 年综合毛利率为 16.13%, 低于 07 年 2.71 个百分点。净利率为 6.15%, 低于 07 年 3.83 个百分点。公司 08 年扣除非经常损益的净利润 0.7 亿元, 同比下降 51.39%。

□ **政府补助提升公司业绩。**公司 08 年收到的政府补助大幅增加, 本期发生额为 7862 万元, 而 07 年只有 40 万补助。由于政府补助计入营业外收入, 因此对公司净利润提升作用很大。不过成都搬迁支付的职工补偿金 3578 万元, 导致公司全年管理费用增加, 公司管理费同比上升 79.59%。

□ **09 年公司轿车柴油机将实现批量供货。**公司拥有具有自主知识产权的 1.6 到 2.5 升电控高压共轨轿柴发动机产品, 目前与江淮、中华、东南、长城、海马等整车厂商的试配已基本完成。D19 已实现小批量供货, 预计 09 年实现 2-3 万台产量。轿柴产量超过盈亏平衡点后, 该产品的盈利能力将逐步显现。

□ **受益政策提振, 传统柴油机销量有望提升。**公司传统小缸径柴油机主要应用于 1-3.5 吨的工程车和柴油商用车, 其中工程车配套发动机销量占 2/3, 柴油商用车配套发动机销量占 1/3。柴油商用车应用范围包含轻微卡和轻

客。近期出台的国家汽车产业振兴规划当中“关于补贴 50 亿用于农民淘汰低速货车和三轮汽车换购轻型载货车和微型客车”将对公司业绩起到较大提振，我们预计公司产品将会在 2009 年出现 25%以上的增长。我们仍维持公司 09 年 0.43 元的每股收益预期，给予公司长期“增持”评级。

附注:**分析师简介及跟踪范围:**

赵世光，汽车行业分析师，获上海交通大学机械工程学院 CIM 研究所博士学位。拥有 8 年大型跨国公司产业经验和证券业从业经验。擅长数量分析，对相关产业发展有深入理解。

重点跟踪公司：威孚高科，中国重汽，潍柴动力，科力远，一汽轿车，启明信息、云内动力

一、行业评级

推荐 – Attractive: 预期未来 6 个月行业指数将跑赢沪深 300 指数
中性 – In-Line: 预期未来 6 个月行业指数与沪深 300 指数持平
回避 – Cautious: 预期未来 6 个月行业指数将跑输沪深 300 指数

二、股票评级

买入 – Buy: 预期未来 6 个月股价涨幅 $\geq 20\%$
增持 – Outperform: 预期未来 6 个月股价涨幅为 $10\% - 20\%$
中性 – Neutral: 预期未来 6 个月股价涨幅为 $-10\% - +10\%$
减持 – Sell: 预期未来 6 个月股价跌幅 $> 10\%$

三、免责声明

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研获取的资料，但本公司及其研究人员对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告反映研究人员个人的不同设想、见解、分析方法及判断。本报告所载观点并不代表东海证券有限责任公司，或任何其附属或联营公司的立场，且报告中的观点和陈述仅反映研究员个人撰写及出具本报告期间当时的分析和判断，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间和其他因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。本报告中的观点和陈述不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

本报告旨在发给本公司的特定客户及其他专业人士，但该等特定客户及其他专业人士并不得依赖本报告取代其独立判断。在法律允许的情况下，本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务，本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之间已经了解或使用其中的信息。

本报告版权归“东海证券有限责任公司”所有，未经本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

东海证券研究所

地址：上海市浦东新区世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 11 层

网址：<http://www.longone.com.cn>

电话：(86-21) 50586660 转 8638

传真：(86-21) 50819897

邮编：200122