潍柴动力（000338）：受益于工程机械及重卡市场回暖　增持（上调）

汽车及配件　2009 年 03 月 16 日
于特　010-66045575　yut@txsec.com

事件描述：

近日，我们对公司进行了走访，与有关人员就公司目前经营情况进行了交流。

评论：

1. 公司主要生产重型发动机，其控股子公司陕西重汽、陕西法士特齿轮分别生产重型卡车及变速箱。公司发动机产品主要为下游重型卡车行业配套，占比在55%-60%左右；其次为工程机械配套，占比在35%-40%左右；客车、船舶等行业配套占比5%左右。公司发动机产品在工程机械行业中主要为龙工、柳工等除夏工以外的公司配套；重卡行业的主要配套企业为陕西重汽、北汽福田、江淮汽车等。陕西重汽的重卡中30%-35%为与工程机械配套的专用车，55%-60%用于物流。陕西法士特齿轮所生产的变速箱主要为重型卡车配套，国内市场占有率超过80%。

2. **受益于国家扩大内需政策，公司产品市场需求有所回暖。**公司发动机产品的主要下游为工程机械和重型卡车，工程机械直接受益于国家加大固定资产投资政策，而重卡中与工程机械配套的专用车部分也将从中受益，而用于物流的重型卡车需求也将在经济复苏中有所回升。从公司目前获得的订单情况来看，2月份订单情况明显好于1月份，3月份好于2月，但3月份订单数与上年同期尚有差距。

3. **公司产品出口占比较小，受国际市场波动影响不大。**公司产品中直接出口占比较小，2008年上半年为5.77%，考虑到通过发动机配套的间接出口，公司的出口比例应该在10%左右，因此国际市场的疲软对公司影响不大。

4. **公司EGR发动机产品已上公告目录，正待主机厂上目录后推向市场。**公司对EGR发动机产品的推广抱有谨慎态度，这主要源于高压共轨发动机产品的技术优势：（1）油耗节约5%-7%；（2）比欧Ⅱ产品故障率降低60%；（3）包括发动机震动等指标都有很大改善。并且公司目前在高压共轨技术基础上已经研发出欧Ⅵ排放标准的发动机，为未来排放标准升级做好了充分准备。目前公司正联合上游供应商、下游主机厂商进行高压共轨重卡促销活动。

5. **山东省大型国有公司重组有望成为公司股价的催化剂。**近期媒体报道，3月4日，山东省发布了《山东省汽车工业调整振兴规划》的征求意见稿，其中明确提出，重点支持潍柴控股集团、山东省汽车集团和山工集团的联合重组。从目前来看，整合是在集团层面，对上市公司没有直接影响，但该消息有望刺激公司股价上涨。

6. 我们预计公司2008年、2009年、2010年实现EPS分别为2.26元、2.37元和2.60元，对应的动态市盈率为12.1倍、11.6倍和10.5倍，考虑到公司的下游工程机械、重卡行业有复苏的迹象，我们上调公司评级，由“中性”上调至“增持”。

7. 风险提示：工程机械需求回暖低于预期风险；重卡行业复苏低于预期风险；重卡出口需求下滑风险；原材料价格波动风险。

天相投资顾问有限公司投资评级说明

判断依据:

投资建议根据分析师对该股票在12个月内相对天相流通指数的预期涨幅为基准。

	投资建议	预期个股相对天相流通指数涨幅
1	买入	>15%
2	增持	5---15%
3	中性	(-)5%---(+)5%
4	减持	(-)5%---(-)15%
5	卖出	<(-)15%

重要免责申明

报告所引用信息和数据均来源于公开资料，天相投顾分析师力求报告内容和引用资料和数据的客观与公正，但不对所引用资料和数据本身的准确性和完整性作出保证。报告中的任何观点与建议仅代表报告当日的判断和建议，仅供阅读者参考，不构成对证券买卖的出价或询价，也不保证对作出的任何建议不会发生任何变更。阅读者根据本报告作出投资所引致的任何后果，概与天相投资顾问有限公司及分析师无关。

本报告版权归天相投顾所有，为非公开资料，仅供天相投资顾问有限公司客户使用。未经天相投顾书面授权，任何人不得以任何形式传送、发布、复制本报告。天相投顾保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。

天相投资顾问有限公司

北京富凯 地址：北京市西城区金融大街 19 号富凯大厦 B 座 701 室
电话：010-66045566 传真：010-66573918 邮编：100032

北京新盛 地址：北京市西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 4 层
电话：010-66045566；66045577 传真：010-66045500 邮编：100034

北京德胜园 地址：北京市西城区新街口外大街 28 号 A 座五层
电话：010-66045566 传真：010-66045700 邮编：100088

上海天相 地址：上海浦东南路 379 号金穗大厦 12 楼 D 座
电话：021-58824282 传真：021-58824283 邮编：200120

深圳天相 地址：深圳市福田区振中路中航苑鼎诚国际大厦 2808 室
电话：0755-83234800 传真：0755-82722762 邮编：518041

山东天相 地址：济南市舜耕路 28 号舜花园小区朝 3C
电话：0531-82602582 传真：0531-82602622 邮编：250014