

博世汽柴盈利出现季度性回调

威孚高科 (000581)

评级: 增持 (维持)

股价: 9.9 元

跟踪报告

2009 年 4 月 28 日 星期二

投资要点

- **计提减值损失降低公司盈利。**公司 2009 年一季度实现销售收入 5.07 亿元, 同比下滑 49.16%。归属于母公司所有者净利润为 -3196 万元, 同比下滑 205.47%, 实现基本每股收益 -0.06 元。一季度除了公司传统业务盈利能力下降较快之外, 一季度公司公布投资收益为 -1669.64 万元。分摊为每股 -0.03 元。
- **传统业务仍未见好转迹象。**公司传统业务业绩低于我们原先预测, 公司销售收入下滑未出现减缓迹象。主要由于一季度虽然轻卡和农机销售大幅增长, 对公司 VE 泵, 单体泵和 I 型泵销售起到一定促进作用, 但该三类产品在公司传统产品中占比较小, 利润率不高。公司主力产品 PS 和 PW 泵在重中卡国 3 化之后, 销售逐步困难。公司虽然现在致力于向工程机械转型作配套, 但目前看来转型速度依然较慢。
- **博世汽柴一季度报亏符合传统习惯。**公司未公布投资收益细节, 不过中联电子较为稳定, 预计一季度仍能贡献 2000 万元左右收益。按此计算博世汽柴一季度上报的亏损额约为 1.2 亿元。博世汽柴一季度报亏符合历史传统, 预计以后季度会将利润逐步转回。不过一季度重卡销售不畅, 重汽 EGR 又分流了部分高压共轨需求, 博世汽柴主营收入不好也符合预期。预计 09 年后半年随着重卡销售的反弹, 博世汽柴盈利将出现反弹。
- **公司依据承诺送股后资产注入可能加大。**我们认为公司依据承诺送股将会尽快实施。由于送股实施后, 集团公司持有的股份数将少于 20%。因此, 公司大股东无锡威孚集团有进一步注资的可能。
- **公司对博世依赖度增加。**公司为博世配套作泵、高压轨、喷油嘴的国产化

赵世光, 李涛

021-50586660-8637

021-50586660-8971

zsg@longone.com.cn

lt@longone.com.cn

汽车行业

联系人: 顾颖

021-50586660-8638

dhresearch@longone.com.cn

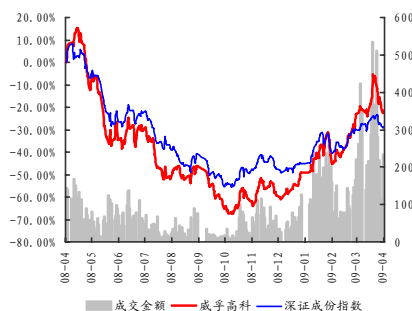
重要数据

总股本(亿股)	5.67
流通股本(亿股)	4.53
总市值(亿元)	56.13
流通市值(亿元)	44.85

市场表现

	绝对涨幅(%)	相对涨幅(%)
1 个月	2.45	1.23
3 个月	53.68	23.90
6 个月	118.78	64.23

个股相对深圳成份指数走势图



加工已逐步实施，3.5 吨以下轻卡国 3 排放标准实施也将对博世汽柴的盈利能力带来促进。不过未来博世在国内的垄断地位会受到重汽 EGR 和电装国内工厂投产的影响，公司传统业务如不能及时转型，对博世的依赖度将增强，这将制约公司未来的成长能力。预计公司 2009 年、2010 年每股收益为 0.42 元和 0.53 元，维持长期“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、黑猫股份

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、免责条款

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