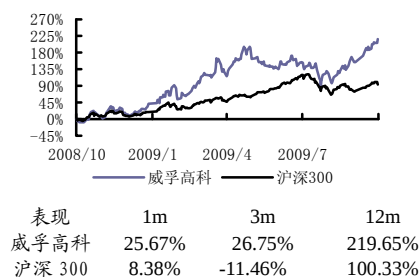


消费品及服务-汽车及配件

2009 年 10 月 28 日

市场数据	2009 年 10 月 28 日
当前价格 (元)	14.64
52 周价格区间 (元)	4.16-14.64
总市值 (百万)	8304.92
流通市值 (百万)	6839.82
总股本 (万股)	567.28
流通股 (万股)	467.20
日均成交额 (百万)	140.19
近一月换手 (%)	73.97%
第一大股东	无锡产业发展集团有限公司
公司网址	http://www.weifu.com.cn

一年期收益率比较



相关报告

《威孚高科 2008 年年报点评》 2009.4
《威孚高科 2009 年中报点评》 2009.8

吕丽华、冉飞

+86 755 83199599 ext 8202
+86 755 83199599 ext 8267

lvlh@csc.com.cn
ranfei@csc.com.cn

分析师申明:

本人, 吕丽华、冉飞, 在此申明, 本报告所表述的所有观点准确反映了本人对上述行业、公司或其证券的看法。此外, 本人薪酬的任何部分不曾与, 不与, 也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

本部持续好转, 博世汽柴发力

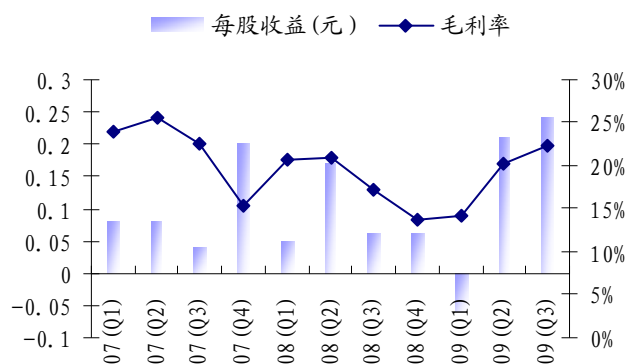
—威孚高科 (000581) 2009 年三季度点评

评级: 增持 (维持)

预测指标	2008A	2009E	2010E	2011E
主营收入 (百万元)	3033	3009	3349	3835
净利润 (百万元)	193	332	419	512
每股收益 (元)	0.34	0.59	0.74	0.90
净利润增长率%	-16%	72%	29%	22%
市盈率	43	25	20	16
EV/EBITDA	16	14	11	9

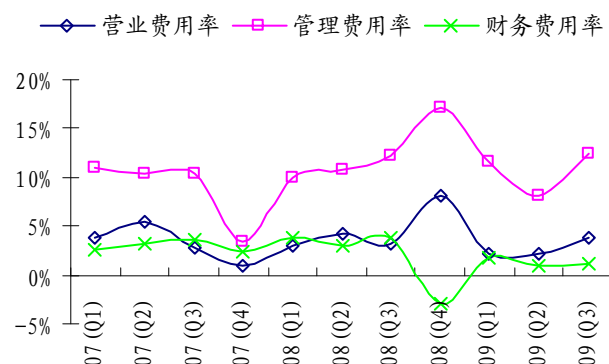
- **3 季度业绩靓丽。**2009 年前 3 季度, 公司实现营业收入 21.22 亿元, 同比下降 15.9%; 归属于母公司的净利润 2.26 亿元, 同比增长 40.06%; 实现每股收益 0.40 元。其中, 3 季度实现营业收入 8.61 亿元, 归属于母公司的净利润 1.38 亿元, 分别同比增长 32.83%、306.06%, 分别环比增长 14.08%、15.18%, 实现每股收益 0.24 元。
- **毛利率逐季提升。**前 3 季度毛利率为 19.56%, 同比小幅下滑 0.24 个百分点。其中, 3 季度受益于原材料成本和下游需求的双重改善, 毛利率达到 22.21%, 环比 1、2 季度分别提升 8.09、2.01 个百分点, 同比提升 5.11 个百分点。
- **本部持续好转。**前 3 季度本部实现盈利 2283 万元。上半年在行业总体低迷情况下, 公司本部通过精简人员、降低有息负债等方式, 成功扭亏为盈。下半年随着下游需求全面提升, 经营情况进一步好转, 3 季度盈利达到 1355 万元, 我们预计全年本部可实现净利润 3800 万元, 折合 EPS0.07 元。
- **博世汽柴发力。**前 3 季度投资收益 1.53 亿元, 同比减少 7.72%。其中 3 季度实现 1.03 亿, 同比增长 13.18%。从 6 月开始, 重卡尤其是半挂牵引车市场加速回暖, 博世汽柴大幅发力, 预计 3 季度贡献投资收益达 0.6 亿元, 4 季度维持良好销售态势, 全年达到 1.27 亿元, 折合 EPS0.22 元; 另外, 中联电子受益于国内乘用车行业高景气, 预计全年贡献投资收益 1.08 亿元, 折合 EPS0.19 元。
- **未来增长可期。**目前公司本部及各子公司均已初步实现成功转型 (升级)。其中, 共轨泵配套和电控 VE 泵业务有望从 2010 年开始快速增长; 此外, 公司针对国 IV 的技术储备 (SCR 系统) 从 2011 年开始也存在大幅增长机会。投资收益方面, 博世汽柴、中联电子的行业竞争优势突出, 预计未来 2 年盈利将稳定增长。
- **维持“增持”评级。**我们上调 2009、2010、2011 年 EPS 分别至 0.59 元、0.74 元、0.9 元, 当前股价对应 2009 年、2010 年 PE 分别为 25、20 倍, 维持“增持”评级。
- **风险提示。**(1) 重卡行业回落 (2) 股价近期累计涨幅较大。

Figure1 公司近 3 年每股收益及毛利率分季走势



数据来源: wind、世纪证券研究所

Figure 2 公司近 3 年各项期间费用率分季走势



数据来源: wind、世纪证券研究所

Figure 3 利润表预测

单位: 百万元

年度	2008	2009E	2010E	2011E
营业收入	3033	3009	3349	3835
营业成本	2464	2392	2679	3068
营业税金及附加	17	17	19	21
营业费用	128	90	104	119
管理费用	361	319	352	403
财务费用	72	36	40	40
资产减值损失	111	15	0	0
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资净收益	365	240	345	450
营业利润	245	379	501	634
营业外收入	4	7	0	0
营业外支出	34	8	0	0
利润总额	216	378	501	634
所得税	9	24	32	40
净利润	207	355	469	594
少数股东损益	13	23	50	82
归属母公司净利润	193	332	419	512
EPS (元)	0.34	0.59	0.74	0.90

数据来源: wind、世纪证券研究所

世纪证券投资评级标准:

股票投资评级

买入: 相对沪深 300 指数涨幅 20%以上;

增持: 相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间;

中性: 相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间;

卖出: 相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

行业投资评级

强于大市: 相对沪深 300 指数涨幅 10%以上;

中性: 相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间;

弱于大市: 相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

本报告中的信息均来源于公开资料, 我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成对所述证券买卖的出价或征价。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所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归世纪证券所有。

The report is based on public information. Whilst every effort has been made to ensure the accuracy of the information in this report, neither the CSCO nor the authors can guarantee such accuracy and completeness or reliability of the information contained herein. Furthermore, it is published solely for reference purposes and is not to be construed as a solicitation or an offer to buy or sell securities or related financial instruments. The CSCO and its employees do not accept responsibility for any losses or damages arising directly, or indirectly, from the use of this report. CSCO or its correlated institutions may hold and trade securities issued by the corporations mentioned in this report, and provide or try to provide investment banking services for those corporations as well. All rights reserved by CSCO.