

下半年制造业有望扭亏，憧憬空间巨大

悦达投资（600805）

评级：增持（首次）

股价：11.89 元

跟踪报告

2010 年 8 月 10 日 星期二

陈柏儒

证书编号: S0630209080135

010-59707113

cbr@longone.com.cn

公路运输行业

联系人：顾颖

021-50586660-8638

dhresearch@longone.com.cn

重要数据

总股本(亿股)	5.44
流通股本(亿股)	5.44
总市值(亿元)	64.85
流通市值(亿元)	64.85

市场表现

	绝对涨幅(%)	相对涨幅(%)
1 个月	30.66	17.37
3 个月	-0.25	-0.99
6 个月	5.04	12.43

个股相对上证综指走势图

2009/8/7 ~ 2010/8/9



投资要点

- 报告期内，公司实现营业收入 9.21 亿元，同比下降 21.28%；利润总额 4.18 亿元，同比增长 243.06%；归属于上市公司股东净利润 3.4 亿元，同比增长 579.95%。实现基本每股收益 0.62 元，同比增长 579.95%，净资产收益率 20.62%，增加 16.38 个百分点。
- 公司目前有三块主营业务：分别是制造业、交通业和煤炭采掘业。由于公司所属拖拉机制造有限公司经营业务转入参股企业马恒达拖拉机有限公司，报告期内不列入合并报表范围，导致公司制造业营业收入同比大幅下降，也是造成公司营业收入大幅下降的主要原因；通行费收入增长，导致交通业营业收入增长；由于乌兰渠煤矿去年同期未能正常生产，导致煤炭采掘业同比营业收入大幅增长。
- 汽车销售业务大幅提升。公司参股25%的东风悦达起亚汽车有限公司，为公司贡献投资收益2.83亿元，占利润总额67.7%。报告期内，共生产汽车16万辆，同比增长65%；销售汽车16.1万辆，同比增长77%，在全国乘用车行业市场占有率达3%。由于主力车型“狮跑”和“福瑞迪”的畅销，以及上半年降本增效工作成绩显著，提高了公司整体盈利水平。今年6月初，国家出台了“节能惠民工程细则”，公司6款车型进入第一批享受补贴名单，将进一步推动公司经济型轿车的销售，从而带动公司整体销量的提升和市场份额的提高。下半年，公司预计在9月底前完成二工厂二期15万台扩能建设任务，并在10月份将投放一款全新城市SUV车型（SLC）进入市场，
- 收费公路业务快速增长。受益于经济复苏，公司收费公路业务效益均有不同程度增长，报告期内为公司贡献投资收益 1.62 亿元，占利润总额 38.76%。京沪高速(公司拥有 21% 股权)实现通行费收入 14.36 亿元，同比增长 20.53%；西铜高速实现通行费收入 3.012 亿元，同比增长 19.97%；徐州通达实现通行费收入 6,902 万元，同比增长 3.55%。
- 拖拉机、纺织业务逐步回升。报告期内产、销拖拉机 15437 台、16065 台，分别较去年同期增长 14.42%和 11.79%；报告期内纺织公司经营形势好转，

共生产纱线 12,711 吨, 同比增长 49.18%, 销售纱线 13,092 吨, 同比增长 59.84 %。新建的织造项目报告期内生产坯布 560 万米, 销售坯布 546 万米。

- **煤炭采掘业务去年基数过低, 致使今年同比数据大幅提升。**报告期内, 乌兰渠煤矿销售煤炭 49.58 万吨, 实现收入 8,446.36 万元。乌兰渠露天煤矿自去年下半年正常生产以来, 通过强化采区管理, 合理安排运输道路, 提高了产量。
- 预计公司 10、11、12 年能够实现基本每股收益 1.10、1.29、1.41 元/股, 按照 8 月 9 日的收盘价 11.89 元计算, 目前公司股价市盈率为 10.81X、9.22X、8.43X。我们给予公司“增持”评级。

附注:**分析师简介及跟踪范围:**

陈柏儒, 高速公路行业研究员, 北京交通大学技术经济管理专业硕士, 毕业后进入东海证券研究所。

重点跟踪公司: 申万二级子行业高速公路行业所属上市公司

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。

东海证券有限责任公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构, 我们欢迎社会监督并提醒广大投资者, 参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构, 注意防范非法证券活动。

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