

潍柴动力 (000338) 三季报点评

销售持续旺盛

可选消费/汽车零部件

谨慎推荐

维持评级

发布时间: 2010 年 10 月 27 日

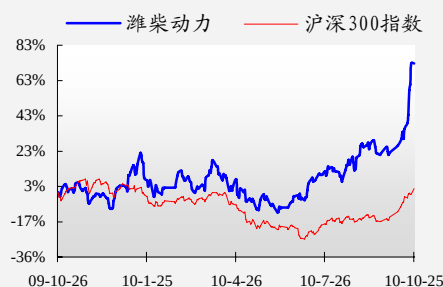
投资要点:

- 前三季度, 公司实现销售收入 469.15 亿元, 同比增长 84.45%, 实现归属与上市公司股东的净利润约为 48.01 亿元, 同比增长 101.54%。每股收益 5.76 元, 基本符合我们的预期。
- 第三季度, 实现营业收入 136.91 亿元, 同比增长 42.05%, 环比下降 24.16%; 销售毛利率为 24.26%, 环比提升 2.27 个百分点, 超过我们的预期。实现净利润 15.66 亿元, 每股收益 1.88 元, 每股经营活动现金流为 4.89 元。
- 由于国家 4 万亿元投资拉动效应, 公司前三季度销售旺盛, 公司主导产品重卡发动机和工程机械发动机均出现大幅增长。公司预计全年业绩增长 75-105%。实现每股收益 7.16-8.38 元。
- 7 月 28 日、8 月 17 日, 公司两次公告, 公司五个股东法人股东自愿做出不可撤销的承诺: 分别将其持有的累计占公司总股本 9.97% 的有限售条件股份自 2010 年 4 月 30 日到期后再延长锁定三年。
- 根据我们对重卡子行业及工程机械行业未来发展前景的判断, 以及对公司行业地位与经营能力的判断, 我们把公司 2010-2011 年每股收益由 6.96 元、7.71 元, 提升至 7.75 元、8.53 元, 以昨日收盘价 106.90 元计算, 动态市盈率分别为 13.79 倍、12.53 倍, 考虑公司所属行业的周期性特征, 以及公司股价已经得到诸多利好刺激, 我们给予“谨慎推荐”的投资评级。该股值得投资者中长期关注, 是“中国制造”的典型代表之一。

业绩预测:

	主营收入 (万元)	增长率 (%)	归属母公司 净利润 (万元)	增长率 (%)	EPS (元)	ROE (%)	市盈率 (倍)	红利 收益率 (%)
2009	3,552,500	1.11	340,700	2.76	4.09		26.14	
2010E	6,500,000	83	645,600	90	7.75		13.79	
2011E	7,800,000	20	742,500	15	8.53		12.53	
2012E								

走势图



市场数据

2010-10-26

收盘价:	106.90 元
52 周最高价:	109.48 元
52 周最低价:	54.85 元
平均持仓成本:	76.78 元

基本数据

2010Q3

总股本 (万股):	83,305
流通 A 股 (万股):	63,065
每股收益 (元):	5.76
每股净资产 (元):	19.63
每股经营现金流 (元):	4.89
市净率:	5.54

分析师: 刘立喜

执业证书编号: S0550207100055

TEL: (8621)6336 7000 - 257

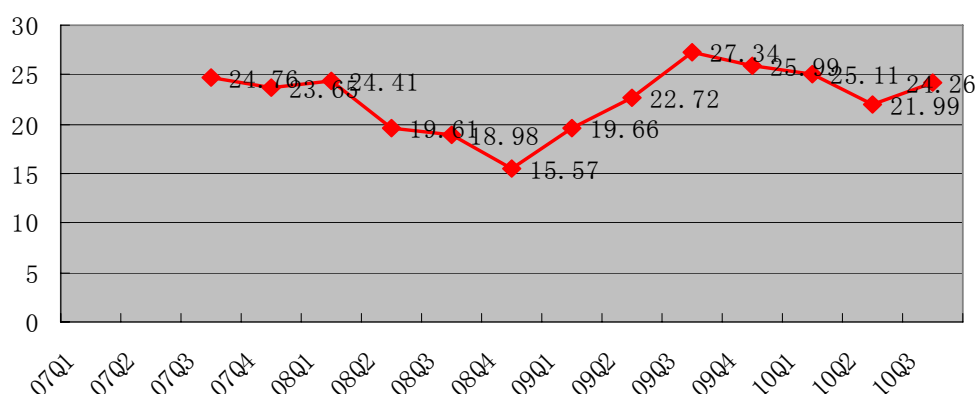
FAX: (8621)6337 3209

Email: liulx@nesc.cn

地 址: 上海市延安东路 45 号 20 楼

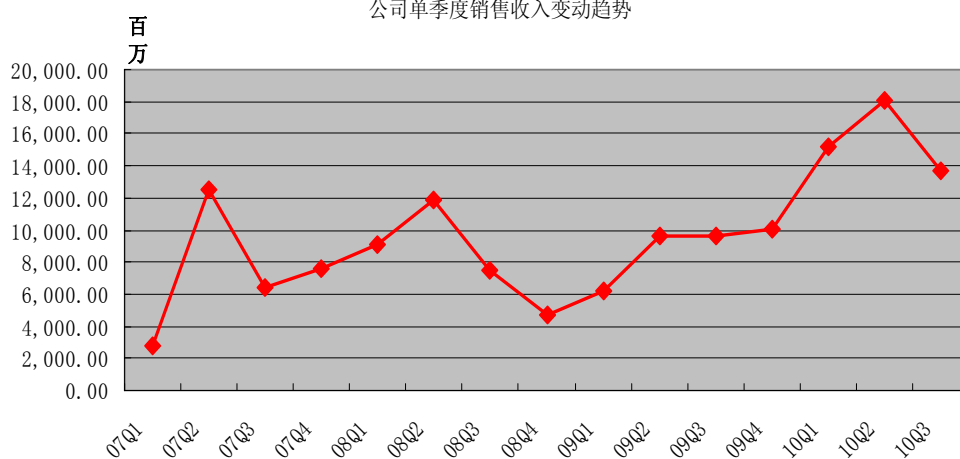
邮 编: 200002

公司单季度销售毛利率(%)变动趋势



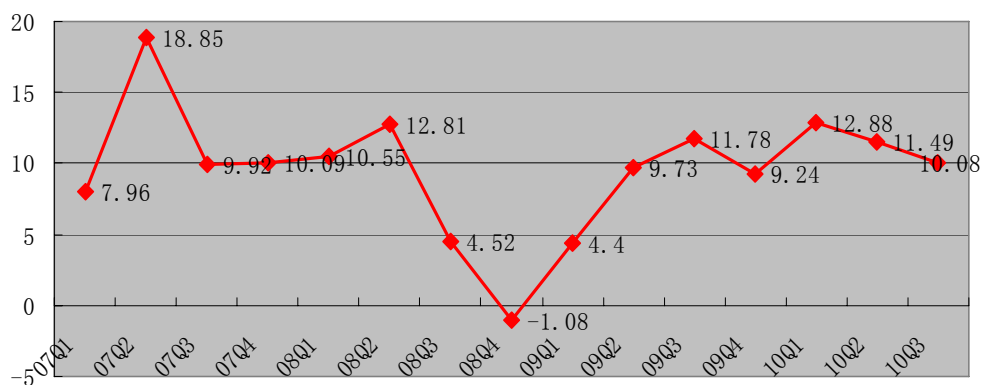
资料来源: Wind 资讯 东北证券整理

公司单季度销售收入变动趋势



资料来源: Wind 资讯 东北证券整理

公司单季度净资产收益率(%)变动趋势



资料来源: Wind 资讯 东北证券整理

潍柴动力（000338）盈利预测

单位：百万元	2008A	2009A	2010E	2011E
营业收入	33128	35525	65000	78000
增长率（%）	13.21%	1.11%	83.00%	20.00%
营业成本	26429	26867	50000	60000
综合毛利率（%）	20.22%	24.37%	23.08%	23.08%
营业税金及附加	134.13	157	400	550
销售费用	1631.39	1697	2750	3700
管理费用	1624.01	1740	2200	3000
财务费用	286.33	147	120	200
三项费用	3541.73	3584	5070	6900
期间费用率（%）	10.69%	10.09%	7.80%	8.85%
资产减值损失	372.08	430.00	600.00	600.00
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资收益	-25.22	40.00	11.00	15.00
营业利润	2625.84	4527	8941	9965
营业利润率（%）	7.93%	12.74%	13.76%	12.78%
营业外收入	160.88	186	145	180
营业外支出	45.66	34	30	50
利润总额	2741.06	4679	9056	10095
利润率（%）	8.27%	13.17%	13.93%	12.94%
所得税	328.99	732	1400	1600
实际税负比率（%）	12%	16%	15%	16%
净利润	2412.07	3947	7656	8495
少数股东权益	480.47	540	1200	1380
归属于母公司所有者的净利润	1931.6	3407	6456	7115
增长率（%）	-4.36%	2.76%	70.24%	10.70%
总股本（百万股）	833.05	833.05	833.05	834.05
每股收益（元）	2.32	4.09	7.75	8.53

投资评级说明

行业投资评级分为:优于大势、同步大势、落后大势。

优于大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益超越市场平均收益;

同步大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益与市场平均收益基本持平;

落后大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益落后于市场平均收益。

公司投资评级分为:推荐、谨慎推荐、中性、回避。

推 荐: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益超过市场平均收益 15%以上;

谨慎推荐: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益超过市场平均收益 5—15%;

中 性: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益在市场平均收益 $\pm 5\%$ 之间;

回 避: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益低于市场平均收益 5%以上。

郑重声明

本报告中的信息均来源于公开数据, 东北证券股份有限公司(以下简称我公司)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。本报告版权归我公司所有。