

# 潍柴动力 (000338)

## 1Q17业绩大涨，2Q有望延续高景气度

### 推荐 (维持)

现价: 11.17 元

#### 主要数据

行业	汽车和汽车零部件
公司网址	www.weichai.com
大股东/持股	香港中央结算代理人有限公司 /24.22%
总股本(百万股)	3,999
流通 A 股(百万股)	2,159
流通 B/H 股(百万股)	972
总市值 (亿元)	446.35
流通 A 股市值(亿元)	241.21
每股净资产(元)	8.22
资产负债率(%)	73.70

#### 行情走势图



#### 相关研究报告

《潍柴动力\*000338\* 2016 好业绩+高分红+高送转, 1Q2017 产销两旺》 2017-03-30  
 《潍柴动力\*000338\*深耕重卡优势明显, 业务多元再创佳绩》 2016-12-28

#### 证券分析师

**王德安** 投资咨询资格编号  
S1060511010006  
021-38638428  
WANGDEAN002@PINGAN.COM.CN

**余兵** 投资咨询资格编号  
S1060511010004  
021-38636729  
YUBING006@PINGAN.COM.CN

#### 研究助理

**杨献宇** 一般从业资格编号  
S1060117010030  
18818203151  
Yangxianyu687@pingan.com.cn

### 投资要点

#### 事项:

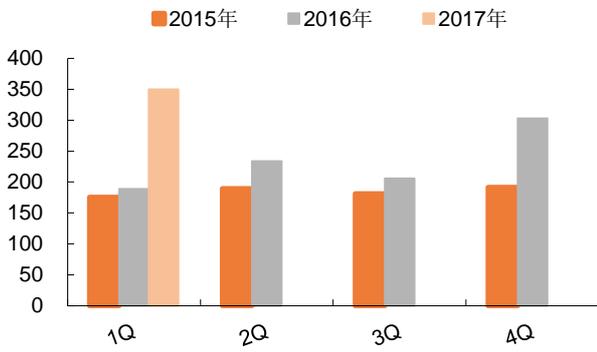
公司披露2017年一季报, 报告期内, 公司实现营业收入349.9亿元 (+84.1%), 实现归母净利润11.8亿元 (+158.4%), 实现扣非净利润11.7亿元 (+206.3%)。

#### 平安观点:

- **一季度业绩大涨, 重卡产业链全面发力:** 受益于重卡行业景气度的延续, 2017 年第一季度母公司的发动机业务和法士特变速箱业务基本呈翻倍增长, 陕重汽销量增幅更高, 公司重卡产业链全面发力。报告期内, 公司实现扣非净利润 11.7 亿元, 增幅高达 206.3%。
- **2Q 有望延续高景气度, 预计 1H17 年增幅 70%~100%:** 目前, 公司订单饱满, 我们预计 4 月和 5 月母公司重型发动机累计销量有望达到 7 万(另外, 中机每月销售发动机约有 7000~8000 台), 销量超出此前预期。公司预计上半年净利润增幅约为 70%~100%之间。公司不断积极开拓市场, 公司重卡发动机市占率有望进一步提高。
- **各业务稳步发展, 多业务力争发挥协同:** 16 年公司的子公司凯傲收购德马泰克, 公司将打造智能化物流和智能仓储的产业链, 目前对德马泰克的整合稳步推进, 未来公司有望成为物流领域的专家。母公司、凯傲和德马泰克将利用各自的优势, 发挥协同作用, 促进公司发展, 同时多元化和多地域的业务布局也增加了公司抗风险能力。林德液压积极拓展市场, 力争在 17 年内实现扭亏。高压液压市场空间大, 毛利率高, 液压未来有望成为公司业绩新的增长点。
- **盈利预测与投资建议:** 目前, 公司订单饱满, 好于此前预期, 上调对公司盈利预测, 预计 2017~2019 年 EPS 为 0.84 元, 0.97 亿元和 1.2 元 (此前预计 17 年~19 年盈利预测为 0.73 元、0.90 元和 1.09 元), 维持“推荐”评级。
- **风险提示:** 1) 重卡行业销量不及预期; 2) 国外业务整合不达预期。

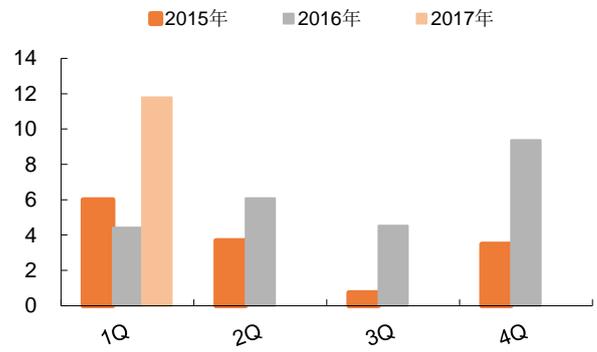
	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	73720	93,184	119,113	144,123	164,960
YoY(%)	-7.4	26.4	27.8	21.0	14.5
净利润(百万元)	1391	2,441	3,365	3,879	4,798
YoY(%)	-72.3	75.6	37.8	15.3	23.7
毛利率(%)	23.0	22.6	23.0	22.7	22.8
净利率(%)	1.9	2.6	2.8	2.7	2.9
ROE(%)	5.2	8.1	9.0	9.6	10.5
EPS(摊薄/元)	0.35	0.61	0.84	0.97	1.20
P/E(倍)	32.1	18.3	13.3	11.5	9.3
P/B(倍)	1.4	1.4	1.2	1.1	1.0

图表1 公司季度营业收入 单位：亿元



资料来源: wind 平安证券研究所

图表2 公司季度净利润 单位：亿元



资料来源: wind,平安证券研究所

资产负债表

单位:百万元

会计年度	2016A	2017E	2018E	2019E
<b>流动资产</b>	76406	76090	82993	82369
现金	27123	20519	13079	9788
应收账款	11336	14629	16788	19171
其他应收款	821	1054	1215	1382
预付账款	596	679	864	902
存货	16091	19442	23719	25618
其他流动资产	20439	19768	27329	25508
<b>非流动资产</b>	87585	97130	105617	112764
长期投资	1545	1778	2011	2243
固定资产	25803	29912	33179	34682
无形资产	25809	29531	33730	38756
其他非流动资产	34428	35909	36697	37082
<b>资产总计</b>	163991	173220	188610	195133
<b>流动负债</b>	58980	64139	80162	87564
短期借款	4772	4772	4772	12635
应付账款	21898	24104	31773	32100
其他流动负债	32311	35263	43617	42829
<b>非流动负债</b>	60449	56828	52082	46037
长期借款	32972	29351	24605	18561
其他非流动负债	27476	27476	27476	27476
<b>负债合计</b>	119429	120966	132244	133601
少数股东权益	12823	14152	15684	17376
股本	3999	7997	7997	7997
资本公积	30	30	30	30
留存收益	27906	31613	35716	40342
<b>归属母公司股东权益</b>	31738	38102	40682	44155
<b>负债和股东权益</b>	163991	173220	188610	195133

现金流量表

单位:百万元

会计年度	2016A	2017E	2018E	2019E
<b>经营活动现金流</b>	8250.4	6113.4	12897.8	10482.0
净利润	3596.3	4693.3	5411.7	6490.4
折旧摊销	6026.8	4984.9	6182.1	7268.0
财务费用	198.8	293.2	286.4	352.3
投资损失	-120.5	-135.0	-135.0	-135.0
营运资金变动	-2679.5	-3843.0	1032.8	-3613.7
其他经营现金流	1228.5	120.0	120.0	120.0
<b>投资活动现金流</b>	-19630.5	-14515.2	-14654.1	-14400.0
资本支出	4459.7	9312.5	8254.3	6914.2
长期投资	-696.9	-232.8	-220.9	-232.8
其他投资现金流	-15867.7	-5435.6	-6620.8	-7718.7
<b>筹资活动现金流</b>	11741.6	1797.6	-5683.9	-7236.2
短期借款	1810.5	0.0	0.0	0.0
长期借款	19703.0	-3621.1	-4745.9	-6044.6
普通股增加	0.0	3998.6	0.0	0.0
资本公积增加	2.3	0.0	0.0	0.0
其他筹资现金流	-9774.2	1420.1	-937.9	-1191.6
<b>现金净增加额</b>	444.2	-6604.3	-7440.2	-11154.2

利润表

单位:百万元

会计年度	2016A	2017E	2018E	2019E
<b>营业收入</b>	93184	119113	144123	164960
营业成本	72100	91717	111407	127349
营业税金及附加	451	619	764	874
营业费用	7645	9827	11818	13527
管理费用	7652	10125	12395	14022
财务费用	199	293	286	352
资产减值损失	984	850	850	850
公允价值变动收益	-155	-120	-120	-120
投资净收益	120	135	135	135
<b>营业利润</b>	4118	5697	6618	8001
营业外收入	671	500	500	500
营业外支出	152	180	180	180
<b>利润总额</b>	4638	6017	6938	8321
所得税	1041	1324	1526	1831
<b>净利润</b>	3596	4693	5412	6490
少数股东损益	1155	1328	1533	1692
<b>归属母公司净利润</b>	2441	3365	3879	4798
EBITDA	12316	11605	13796	16486
EPS (元)	0.61	0.84	0.97	1.20

主要财务比率

会计年度	2016A	2017E	2018E	2019E
<b>成长能力</b>	-	-	-	-
营业收入(%)	26.4	27.8	21.0	14.5
营业利润(%)	59.7	38.3	16.2	20.9
归属于母公司净利润(%)	75.6	37.8	15.3	23.7
<b>获利能力</b>				
毛利率(%)	22.6	23.0	22.7	22.8
净利率(%)	2.6	2.8	2.7	2.9
ROE(%)	8.1	9.0	9.6	10.5
ROIC(%)	5.2	5.2	6.1	7.0
<b>偿债能力</b>				
资产负债率(%)	72.8	69.8	70.1	68.5
净负债比率(%)	34.2	40.1	43.1	48.6
流动比率	1.3	1.2	1.0	0.9
速动比率	1.0	0.9	0.7	0.6
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	0.7	0.7	0.8	0.9
应收账款周转率	9.2	9.2	9.2	9.2
应付账款周转率	4.0	4.0	4.0	4.0
<b>每股指标(元)</b>				
每股收益(最新摊薄)	0.61	0.84	0.97	1.20
每股经营现金流(最新摊薄)	3.79	1.53	3.23	2.62
每股净资产(最新摊薄)	7.94	9.53	10.17	11.04
<b>估值比率</b>				
P/E	18.3	13.3	11.5	9.3
P/B	1.4	1.2	1.1	1.0
EV/EBITDA	11.1	12.3	10.7	9.4

## 平安证券综合研究所投资评级：

### 股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 20%以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 10%至 20%之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对沪深 300 指数在±10%之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于沪深 300 指数 10%以上）

### 行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5%以上）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数在±5%之间）
- 弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上）

### 公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师(一人或多人)就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品,为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考,双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户,并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的,本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能,也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识,认真考虑是否进行证券交易。市场有风险,投资需谨慎。

### 免责条款：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司(以下简称“平安证券”)的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准,不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其它人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠,但平安证券不能担保其准确性或完整性,报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价,报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任,除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断,可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问,此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2017 版权所有。保留一切权利。

## 中国平安 PINGAN

### 平安证券综合研究所

电话：4008866338

#### 深圳

深圳福田区中心区金田路 4036 号荣  
超大厦 16 楼  
邮编：518048  
传真：(0755) 82449257

#### 上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融  
大厦 25 楼  
邮编：200120  
传真：(021) 33830395

#### 北京

北京市西城区金融大街甲 9 号金融街  
中心北楼 15 层  
邮编：100033