

潍柴动力 (000338)

重卡发动机市占率提升，三季度同比正增长无忧

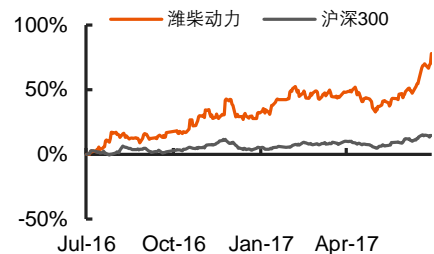
推荐 (维持)

现价: 13.88 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)	480.05
流通 A 股市值(亿元)	299.73
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* 1Q17 业绩大涨, 2Q 有望延续高景气度》 2017-04-28
《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:

根据第一商用车网数据, 6月份国内市场共销售重卡9.5万台, 同比增加60%, 环比仅下降3%。

平安观点:

- **重卡行业景气度延续, 公司持续受益:** 根据第一商用车网数据, 6月份国内市场共销售重卡 9.5 万台, 同比增加 60%, 环比仅下降 3%。2017 年 1-5 月, 公司重卡用发动机市占率提升至 30%以上, 在一汽、陕汽、东风、大运等战略客户配套量有所提升。公司重卡发动机市占率的提高, 符合我们 2016 年年底的判断。
- **三季度同比无忧, 工程车销量提速:** 近期我们同业内人士交流, 认为三季度重卡行业大概率可以实现正增长, 而公司的发动机的增速有望超过重卡行业的增速。GB1589 对重卡行业的意义, 不仅仅在于短期新增需求的爆发, 更重要的是将支撑行业年销量维持在高位。据了解, 目前工程车的占比在提升, 后续有望为公司带来增量。我们认为 17 年重卡销量有望突破 85 万台。
- **多元化发展, 未来可期:** 我们认为, 在发动机领域, 公司未来保持传统份额同时, 将会把握市场发展趋势 (物流市场), 深耕细分市场 (非道路三阶段、发电设备、农业装备等); 林德液压有望借助“一带一路”战略及基建投资复苏机会, 开拓工程机械市场; 凯傲将加强与德马泰克的协同优势发挥, 打造物流自动化的系统集成和设备制造相结合的整体化服务方案提供商
- **盈利预测与投资建议:** 行业景气超此前预期, 公司收益。上调对公司业绩预测, 2017~2019 年的 EPS 调整为 0.88 元, 1 元和 1.22 元 (原盈利预测为 0.84,0.97 和 1.2 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	119,304	145,136	165,557
YoY(%)	-7.4	26.4	28.0	21.7	14.1
净利润(百万元)	1390.6	2,441	3,516	3,996	4,877
YoY(%)	-72.3	75.6	44.0	13.6	22.1
毛利率(%)	23.0	22.6	23.0	22.7	22.8
净利率(%)	1.9	2.6	2.9	2.8	2.9
ROE(%)	5.2	8.1	9.0	9.7	10.6
EPS(摊薄/元)	0.35	0.61	0.88	1.00	1.22
P/E(倍)	39.91	22.7	15.8	13.9	11.4
P/B(倍)	1.75	1.7	1.5	1.4	1.2

资产负债表

单位:百万元

会计年度	2016A	2017E	2018E	2019E
流动资产	76406	76196	83431	82220
现金	27123	20469	12843	9823
应收账款	11336	14671	16967	19122
其他应收款	821	1057	1228	1378
预付账款	596	681	872	900
存货	16091	19498	23965	25550
其他流动资产	20439	19820	27556	25446
非流动资产	87585	97188	105915	112902
长期投资	1545	1778	2011	2243
固定资产	25803	29962	33442	34803
无形资产	25809	29531	33730	38756
其他非流动资产	34428	35917	36731	37099
资产总计	163991	173384	189346	195121
流动负债	58980	64276	80761	87461
短期借款	4772	4772	4772	12678
应付账款	21898	24178	32092	32012
其他流动负债	32311	35327	43897	42771
非流动负债	60449	56846	52171	46058
长期借款	32972	29370	24694	18581
其他非流动负债	27476	27476	27476	27476
负债合计	119429	121122	132932	133519
少数股东权益	12823	14009	15465	17101
股本	3999	7997	7997	7997
资本公积	30	30	30	30
留存收益	27906	31619	35753	40395
归属母公司股东权益	31738	38253	40949	44502
负债和股东权益	163991	173384	189346	195121

现金流量表

单位:百万元

会计年度	2016A	2017E	2018E	2019E
经营活动现金流	8250.4	6102.1	12886.9	10661.6
净利润	3596.3	4701.4	5451.5	6513.0
折旧摊销	6026.8	4988.2	6203.0	7296.3
财务费用	198.8	293.7	289.7	356.4
投资损失	-120.5	-135.0	-135.0	-135.0
营运资金变动	-2679.5	-3866.2	957.8	-3489.2
其他经营现金流	1228.5	120.0	120.0	120.0
投资活动现金流	-19630.5	-14576.6	-14914.7	-14268.1
资本支出	4459.7	9370.6	8493.9	6753.9
长期投资	-696.9	-232.8	-220.9	-232.8
其他投资现金流	-15867.7	-5438.9	-6641.7	-7747.0
筹资活动现金流	11741.6	1820.2	-5597.8	-7320.0
短期借款	1810.5	0.0	0.0	0.0
长期借款	19703.0	-3602.6	-4675.3	-6113.1
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	1424.2	-922.5	-1207.0
现金净增加额	444.2	-6654.3	-7625.6	-10926.5

利润表

单位:百万元

会计年度	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入	93184	119304	145136	165557
营业成本	72100	91864	112190	127810
营业税金及附加	451	620	769	877
营业费用	7645	9843	11901	13576
管理费用	7652	10141	12482	14072
财务费用	199	294	290	356
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
营业利润	4118	5707	6669	8030
营业外收入	671	500	500	500
营业外支出	152	180	180	180
利润总额	4638	6027	6989	8350
所得税	1041	1326	1538	1837
净利润	3596	4701	5451	6513
少数股东损益	1155	1185	1456	1636
归属母公司净利润	2441	3516	3996	4877
EBITDA	12316	11620	13874	16549
EPS (元)	0.61	0.88	1.00	1.22

主要财务比率

会计年度	2016A	2017E	2018E	2019E
成长能力	-	-	-	-
营业收入(%)	26.4	28.0	21.7	14.1
营业利润(%)	59.7	38.6	16.9	20.4
归属于母公司净利润(%)	75.6	44.0	13.6	22.1
获利能力				
毛利率(%)	22.6	23.0	22.7	22.8
净利率(%)	2.6	2.9	2.8	2.9
ROE(%)	8.1	9.0	9.7	10.6
ROIC(%)	5.2	5.2	6.1	7.0
偿债能力				
资产负债率(%)	72.8	69.9	70.2	68.4
净负债比率(%)	34.2	40.2	43.7	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
营运能力				
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
每股指标(元)				
每股收益(最新摊薄)	0.61	0.88	1.00	1.22
每股经营现金流(最新摊薄)	3.79	1.53	3.22	2.67
每股净资产(最新摊薄)	7.94	9.57	10.24	11.13
估值比率				
P/E	22.74	15.79	13.89	11.38
P/B	1.75	1.45	1.36	1.25
EV/EBITDA	12.8	14.2	12.3	10.7

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替行使独立判断。

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