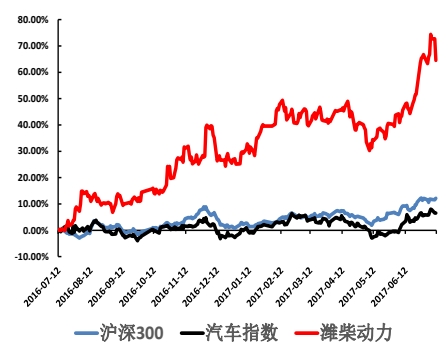


投资评级：买入（维持）
潍柴动力（000338）
重卡延续景气，业绩大超预期
市场数据 2017年7月12日

收盘价(元)	13.07
一年内最低/最高(元)	7.99 / 13.96
市盈率	16.44
市净率	1.59

基础数据

净资产收益率(%)	7.69
资产负债率(%)	72.83
总股本(亿股)	39.99

最近12月股价走势

联系信息

证券分析师：	李永良
SAC 证书编号：	S0160511030007
研究助理：	吴鹏
电话：	0571-87821868
Email：	wupeng@ctsec.com

事件：

公司发布半年度业绩预告修正公告，上调上半年业绩预期，预计2017年1-6月归母净利润24.2亿元-26.9亿元，同比增长125%-150%。此前预告的归母净利润为18.3亿元-21.5亿元，同比增长70%-100%。

● 工程车接力，重卡景气超预期

本轮重卡景气回升受多方力量推动：治超限载使单车运力下降10-22.5%，理论上激发10-22.5%运力需求；前期销量峰值的更新需求，2010年101万辆的历史峰值经历7到8年报废周期在近两年迎来更新集中放量；环保要求到2017年7月1日前所有重卡完成国四升国五提前释放需求。我们此前预计治超限载影响持续到今年四五月份，重卡全年前高后低。工程车爆发顺利接过治超限载接力棒超出我们预期，随着经济企稳，基建回升，工程车销量走高，占比不断提升。我们向上修正全年重卡销量至90万台，增速20%。

● 发动机销量前高后低，全年无忧

受益重卡景气度超预期，潍柴发动机上半年销量持续高增长。公司上半年车用柴油机销量23.9万台，同比增长65.7%，其中6月销量4.2万台，增速70.5%，超玉柴6860台夺得月销量冠军。从公司目前排产量来看，7月份销量增速仍有望维持70%。三季度正增长将是大概率事件，四季度即使有所下滑，全年仍无忧。当前潍柴重型发动机配套率已上升至30%以上，我们上调潍柴重型发动机全年销量预期至27万台，加上工程车、客车等其他类别发动机销量，潍柴发动机全年销量预计来到36万台。

● 盈利预测与投资建议

潍柴发动机销量大超预期带较大业绩贡献，陕重汽销量大增提振业绩，凯傲+德马泰克预计贡献6亿元净利润，林德液压扭亏，潍柴英致预计亏损3亿元。公司2017年净利润有望达40亿元，同比增速达60%。预计公司2017~2019年EPS分别为1.00元、1.11元、1.20元，对应PE分别为13.0倍、11.8倍、10.9倍。公司作为国内装备制造龙头，全方位布局重卡产业链、液压、叉车、仓储等业务，国内外实现共振，维持公司“买入”评级。

● 风险提示

重卡景气度不及预期；公司发动机销量不及预期。

表 1：财务和估值数据摘要

	2015	2016	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万)	73720	93184	122536	135648	147042
增长率	-7.4%	26.4%	31.5%	10.7%	8.4%
归属母公司股东净利润(百万)	1391	2441	4006	4437	4813
增长率	-72.3%	75.6%	64.1%	10.8%	8.5%
每股收益(元)	0.35	0.61	1.00	1.11	1.20
市盈率(倍)	37.6	21.4	13.0	11.8	10.9

数据来源：Wind，财通证券研究所

信息披露

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，并注册为证券分析师，具备专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解。本报告清晰地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，作者也不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

资质声明

财通证券股份有限公司具备中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。

公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

中性：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅低于-15%。

行业评级

增持：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平-5%以下。

免责声明

本报告仅供财通证券股份有限公司的内部客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司不保证该等信息的准确性、完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的邀请或向他人作出邀请。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本公司通过信息隔离墙对可能存在利益冲突的业务部门或关联机构之间的信息流动进行控制。因此，客户应注意，在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告仅作为客户作出投资决策和公司投资顾问为客户提供投资建议的参考。客户应当独立作出投资决策，而基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前应咨询所在证券机构投资顾问和服务人员的意见；

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。