

# 福田汽车 (600166)

## 2023 半年度业绩预告点评: Q2 各业务板块 稳中向好, 业绩符合预期

买入 (维持)

2023 年 07 月 16 日

证券分析师 黄细里

执业证书: S0600520010001  
021-60199793

huangxl@dwzq.com.cn

研究助理 杨惠冰

执业证书: S0600121070072  
yanghb@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入 (百万元)	46,447	59,859	72,635	87,266
同比	-16%	29%	21%	20%
归属母公司净利润 (百万元)	65	1,427	2,152	2,821
同比	101%	2092%	51%	31%
每股收益-最新股本摊薄 (元/股)	0.01	0.18	0.27	0.35
P/E (现价&最新股本摊薄)	438.85	20.02	13.27	10.13

关键词: #市占率上升

### 投资要点

- **公司公告:** 福田汽车发布 2023 半年报业绩预告, 实现归母净利润约 5.8 亿元, 同比+166%左右; 扣非后归母净利润约 3.91 亿元, 同比+435%左右; 对应 2023Q2 归母净利润约 2.82 亿元, 同环比分别+242%/-5%, Q2 业绩表现基本符合我们预期。
- **行业端内需向好+出口旺盛, 公司端整车+零部件均向好, 轻卡市占率同比提升, 业务结构优化; 海外业务聚焦核心国家和地区, 销量同比实现高增。** 2023Q2 商用车行业累计实现批发销量约 103 万辆, 同环比分别+44%/+10%, 同比大幅增长主要系去年同期国内疫情封控导致基数较低, 环比增长主要系 1 月商用车行业未恢复。整车业务角度: 公司 2023Q2 商用车销量 14.37 万辆 (6 月销量 4.65 万辆), 同环比分别+31%/-10%, 环比小幅下滑主要系季节性因素所致, 市占率 13.9%, 同环比分别-1.45pct/-3.18pct, 商用车整体市占率略有降低; 2023Q2 轻卡销量 10.14 万辆, 同环比分别+37%/-5%, 环比小幅下滑主要系 3 月需求透支, 市占率 22.42%, 同环比分别+2.34pct/-0.55pct, 轻卡市占率略有波动; 整体销量提升推动盈利能力提升。零部件业务维度: 受益于商用车行业复苏, 采埃孚福田、福康后处理等合、联营企业利润同比上涨, 影响公司主营业务利润同比大幅上升。
- **展望未来, 商用车行业复苏, 福田轻卡以“产品+技术+营销”全面布局构建高壁垒, 中重卡/客车/发动机/变速箱多点开花, 业绩有望持续向上;** 长期来看, 新电动智能转型提升国内竞争力, 海外市场加速开拓扩大影响力。公司推进数字化变革, 深化价值创造体系建设, 持续推动全价值链降本增效, 业务结构不断优化, 盈利能力有望改善。
- **盈利预测与投资评级:** 我们维持公司 2023~2025 年营业总收入为 598.59/726.35/872.66 亿元, 归属母公司净利润为 14.27/21.52/28.21 亿元, 分别同比+2092%/+51%/+31%, 对应 EPS 为 0.18/0.27/0.35 元, 对应 PE 为 20/13/10 倍, 维持“买入”评级。
- **风险提示:** 商用车行业复苏不及预期; 原材料价格大幅波动; 竞争加剧。

### 股价走势



### 市场数据

收盘价(元)	3.59
一年最低/最高价	2.47/3.83
市净率(倍)	2.11
流通 A 股市值(百万元)	23,604.94
总市值(百万元)	28,733.51

### 基础数据

每股净资产(元,LF)	1.70
资产负债率(% ,LF)	74.30
总股本(百万股)	8,003.76
流通 A 股(百万股)	6,575.19

### 相关研究

《福田汽车(600166): 产业链横纵全面覆盖, 商用车龙头多点开花》

2023-07-11

福田汽车三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
<b>流动资产</b>	<b>22,788</b>	<b>29,823</b>	<b>42,630</b>	<b>55,004</b>	<b>营业总收入</b>	<b>46,447</b>	<b>59,859</b>	<b>72,635</b>	<b>87,266</b>
货币资金及交易性金融资产	8,745	13,928	24,126	29,692	营业成本(含金融类)	41,162	52,377	63,192	75,601
经营性应收款项	4,955	5,577	6,972	11,913	税金及附加	285	400	500	600
存货	5,866	7,275	7,899	9,030	销售费用	1,788	2,454	3,051	3,840
合同资产	1,037	898	1,307	1,833	管理费用	1,486	1,796	2,252	2,880
其他流动资产	2,184	2,145	2,325	2,536	研发费用	1,592	1,915	2,361	3,054
<b>非流动资产</b>	<b>25,726</b>	<b>24,903</b>	<b>23,756</b>	<b>22,616</b>	财务费用	(84)	47	(57)	(259)
长期股权投资	5,621	5,621	5,621	5,621	加:其他收益	218	200	250	400
固定资产及使用权资产	9,717	8,684	7,548	6,459	投资净收益	(231)	600	800	1,000
在建工程	1,423	1,380	1,339	1,299	公允价值变动	36	(10)	94	71
无形资产	4,340	4,320	4,350	4,340	减值损失	(160)	(370)	(470)	(360)
商誉	15	15	15	15	资产处置收益	17	120	150	200
长期待摊费用	6	6	6	6	<b>营业利润</b>	<b>98</b>	<b>1,410</b>	<b>2,161</b>	<b>2,861</b>
其他非流动资产	4,605	4,877	4,877	4,877	营业外净收支	39	40	30	20
<b>资产总计</b>	<b>48,515</b>	<b>54,726</b>	<b>66,385</b>	<b>77,620</b>	<b>利润总额</b>	<b>136</b>	<b>1,450</b>	<b>2,191</b>	<b>2,881</b>
<b>流动负债</b>	<b>29,112</b>	<b>33,888</b>	<b>43,437</b>	<b>51,906</b>	减:所得税	94	51	81	115
短期借款及一年内到期的非流动负债	450	474	474	474	<b>净利润</b>	<b>43</b>	<b>1,399</b>	<b>2,110</b>	<b>2,766</b>
经营性应付款项	21,512	24,734	32,474	38,851	减:少数股东损益	(23)	(28)	(42)	(55)
合同负债	2,701	3,292	3,995	4,800	<b>归属母公司净利润</b>	<b>65</b>	<b>1,427</b>	<b>2,152</b>	<b>2,821</b>
其他流动负债	4,449	5,388	6,494	7,781	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.01	0.18	0.27	0.35
非流动负债	5,666	5,715	5,715	5,715	EBIT	240	1,497	2,134	2,622
长期借款	4,284	4,284	4,284	4,284	EBITDA	1,912	2,372	3,012	3,502
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	11.38	12.50	13.00	13.37
租赁负债	185	185	185	185	归母净利率(%)	0.14	2.38	2.96	3.23
其他非流动负债	1,196	1,245	1,245	1,245	收入增长率(%)	(15.51)	28.88	21.34	20.14
<b>负债合计</b>	<b>34,778</b>	<b>39,603</b>	<b>49,152</b>	<b>57,621</b>	归母净利润增长率(%)	101.29	2,092.19	50.81	31.08
归属母公司股东权益	13,587	15,001	17,154	19,975					
少数股东权益	150	122	80	25					
<b>所有者权益合计</b>	<b>13,737</b>	<b>15,123</b>	<b>17,233</b>	<b>19,999</b>					
<b>负债和股东权益</b>	<b>48,515</b>	<b>54,726</b>	<b>66,385</b>	<b>77,620</b>					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	870	4,699	9,336	4,483	每股净资产(元)	1.70	1.87	2.14	2.50
投资活动现金流	(145)	643	980	1,220	最新发行在外股份(百万股)	8,004	8,004	8,004	8,004
筹资活动现金流	1,106	(143)	(218)	(218)	ROIC(%)	0.41	7.46	9.73	10.68
现金净增加额	1,902	5,184	10,098	5,485	ROE-摊薄(%)	0.48	9.51	12.55	14.12
折旧和摊销	1,672	875	877	879	资产负债率(%)	71.68	72.37	74.04	74.23
资本开支	(1,280)	(81)	180	220	P/E (现价&最新股本摊薄)	438.85	20.02	13.27	10.13
营运资本变动	(1,125)	2,587	6,734	1,551	P/B (现价)	2.10	1.90	1.67	1.43

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

## 免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议,本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

在法律许可的情况下,东吴证券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并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,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、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的,应当注明出处为东吴证券研究所,并注明本报告发布人和发布日期,提示使用本报告的风险,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的,应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

## 东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期(A 股市场基准为沪深 300 指数,香港市场基准为恒生指数,美国市场基准为标普 500 指数,新三板基准指数为三板成指(针对协议转让标的)或三板做市指数(针对做市转让标的)),具体如下:

公司投资评级:

- 买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上;
- 增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间;
- 中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间;
- 减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间;
- 卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级:

- 增持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对强于基准 5%以上;
- 中性: 预期未来 6 个月内,行业指数相对基准-5%与 5%;
- 减持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对弱于基准 5%以上。

我们在此提醒您,不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系,表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况,如具体投资目的、财务状况以及特定需求等,并完整理解和使用本报告内容,不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所  
苏州工业园区星阳街 5 号  
邮政编码: 215021

传真: (0512) 62938527

公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>