

潍柴动力(000338):动力装备龙头，业绩回暖可期

分析师: 黄平

执业证书编号: S0300511010009

Email: huangping@lxzq.com.cn

日期: 2013年2月4日

www.lxzq.com.cn

1、公司是国内实力最强的汽车及装备制造集团之一

公司是目前中国综合实力最强的汽车及装备制造集团之一，拥有了动力总成、商用车、汽车零部件三大业务板块，构筑起了国内唯一最完整的包括发动机、变速器、车桥、商用车在内的重型卡车黄金产业链，形成了以潍坊为中心的全系列动力产业基地，以西安为中心的重型汽车和传动系统产业基地，以重庆为中心的大功率发动机和轻型车产业基地，以株洲为中心的汽车电子及零部件产业基地，以扬州为中心的轻微型汽车动力产业基地。

2、强大的技术研发能力

公司拥有现代化的“国家级企业技术中心”及国内一流水平的产品实验中心，设有“博士后工作站”，在美国、欧洲，以及中国潍坊、上海、重庆、杭州、扬州、西安等地建立了研发中心，确保企业技术水平始终紧跟世界前沿。依托全球领先的研发平台，企业先后承担和参与了18个国家“863项目”、科技支撑计划、国际合作计划和科技攻关项目，获得产品和技术授权专利近600项，主持和参与行业和国家标准制定40余项。其中高速大功率“蓝擎”发动机及WP7系列发动机均达到国V排放标准，在经济性、可靠性、环保性等方面均达到国际领先水平。

3、产品和市场结构不断优化

近几年，公司不断推进产品和市场结构调整工作，其中，发动机板块加快法国博杜安公司16升以上发动机的优化提升和国产化步伐，构建完善的潍柴工业动力产品系列，依托WP5/WP7发动机，不断开拓客车、非装载机工程机械、中重卡等新兴市场；重型汽车板块持续加快第三代重卡的研制，提高产品技术含量，为后续增长做好准备。变速器公司将以与卡特合资项目为契机，加大在AMT、客车变速器等领域的研发力度，力争取得新的突破。零部件板块将加大科研创新，摆脱同质化竞争格局，逐步向总成过渡，真正使零部件业务成为集团的重要板块之一。

4、国IV排放标准推行在即，公司有望维持领先地位

根据国家环保部公布信息，国IV排放标准初步定于2013年7月1日开始推行，国内各重型卡车和工程机械制造商针对这一新的形势，纷纷加快推进发动机制造基地建设，国内发动机市场



竞争将会更加激烈。凭借领先的技术实力、全领域延伸的产品链、规模化的高品质产品制造能力、高效完备的全球服务网络、独一无二的产业协同优势，以及稳固忠诚的客户群体，公司有望在大功率发动机和重型变速器行业继续维持领先地位。

5、经济复苏延续，公司产品需求有望持续回暖

据国家统计局的数据，2013年1月，中国制造业采购经理指数(PMI)为50.4%，已连续4个月位于荣枯线之上。其中，新订单指数为51.6%，比上月上升0.4个百分点，为2012年5月以来的最高点，制造业市场需求继续转暖，表明我国经济持续回升趋势基本确立。在此背景下，我国汽车行业和工程机械行业有望逐步走出低谷，公司产品的需求也有望随之回暖，预计2013年公司业绩将重回增长轨道。

6、估值较低，给予“增持”评级

我们预计，2012-2014年公司将分别实现营业收入463亿元、528亿元和587亿元，分别实现每股收益1.61元、2.07元和2.43元，截止2月1日收盘，公司股价为25.37元，对应其2012-2014年每股收益的动态PE分别为16倍、12倍和10倍，估值较低，给予“增持”的投资评级。

图表1 公司盈利预测 (万元)

	2010	2011	2012E	2013E	2014E
营业收入	6,327,956	6,001,927	4,634,042	5,280,514	5,871,911
营业利润	924,518	716,991	412,514	536,781	620,672
归属于上市公司股东所有者的净利润	678,215	559,693	321,678	413,011	485,910
每股收益(元)	4.07	3.36	1.61	2.07	2.43

资料来源：公司财务报表、联讯证券投研中心

主要风险：

1、下游需求持续疲软的风险；

2、A股市场的系统性风险。

信息披露

分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。

本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接受到任何形式的补偿。

与公司有关的信息披露

本公司在知晓范围内履行披露义务。

股票投资评级说明

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。

股票投资评级标准

买入：我们预计未来6个月内，个股相对基准指数涨幅在15%以上；

增持：我们预计未来6个月内，个股相对基准指数涨幅介于5%与15%之间；

持有：我们预计未来6个月内，个股相对基准指数涨幅介于-5%与5%之间；

减持：我们预计未来6个月内，个股相对基准指数涨幅介于-5%以上。

行业投资评级标准

增持：我们预计未来6个月内，行业整体回报高于基准指数5%以上；

中性：我们预计未来6个月内，行业整体回报介于基准指数-5%与5%之间；

减持：我们预计未来6个月内，行业整体回报低于基准指数5%以下。

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取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

风险提示

本报告由联讯证券有限责任公司（以下简称“联讯证券”）提供，旨为派发给本公司客户使用。未经联讯证券事先书面同意，不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道，非通过以上渠道获得的报告均为非法，我公司不承担任何法律责任。

本报告基于联讯证券认为可靠的公开信息和资料，但我们将对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。联讯证券可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺提供任何有关变更的通知。本公司力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或询价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在本公司及作者所知情的范围内，本机构、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券没有利害关系。

投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用资料所载之内容和信息，独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员做出的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。