

潍柴动力 (000338.SZ) 业绩预告点评

盈利弹性超预期，重卡景气可持续

投资评级：买入（维持）

2017年1月18日

盈利预测与估值

	2015	2016E	2017E	2018E
营业收入（百万元）	73,720	85,248	95,554	100,332
同比 (%)	-7.43	15.64	12.09	5.00
净利润（百万元）	1,391	2,323	2,805	3,170
同比 (%)	-72.32	67.06	20.76	13.00
毛利率 (%)	23.01	23.30	23.40	23.50
ROE (%)	4.38	6.96	7.94	8.44
每股收益（元）	0.35	0.58	0.70	0.79
P/E	29	18	15	13
P/B	1.3	1.2	1.2	1.1

事项：公司公告预计 2016 年净利润 21.5-25.0 亿元，同比增长 55-80%，对应每股收益 0.54-0.63 元。

点评：

公司预计 2016 年实现净利润 21.5-25 亿元，中值 23.2 亿元，大幅超越市场预期。主要受益于：1) 超限超载治理政策影响、运输需求平稳增长以及基建投资需求复苏，重卡行业 2016 年销量 73 万辆（同比+33%）；2) 公司发动机主要客户市场份额上升，发动机出货量增速高于行业平均增速，利润率显著回升，盈利弹性超市场预期。

重卡行业景气持续至 2018 年，超限超载治理和更新需求为主要驱动力。2016 年 8 月 18 日，交通部、工信部、公安部、工商总局、质检总局联合发布《关于进一步做好货车非法改装和超限超载治理工作的意见》，对下一阶段治超提出全面部署以及《车辆运输车治理工作方案》。根据新规，自 2016 年 9 月 21 日起，严禁双排车辆运输车进入高速公路；2018 年 7 月 1 日起，全面禁止不合规车辆运输车通行，普及标准货运车型。我们认为，随着超限超载治理工作加强，将加速淘汰重卡不合规车型，行业景气度将持续至 2018 年。

海外并购支持战略转型，成就国内装备制造龙头。2010 年以前，公司以发动机为核心，整车和变速箱为支撑，成为国内重卡和工程机械的行业龙头。2012 年 8 月，潍柴以 7.4 亿欧元收购凯傲公司 25% 股权和林德液压 70% 权益，逐步将股权比例提升至 40.25%，并在 2015 年实现并表。2016 年 6 月 22 日，凯傲收购德马泰克，进入物流自动化装备领域。公司逐步成为以发动机、液压、叉车和物流装备等多业务并举，国内与海外均衡发展的全球性装备制造龙头。

投资建议：上调公司 2016/17/18 年盈利预测为 0.58/0.70/0.79 元（2015 年 EPS 为 0.35 元）。公司当前价 10.22 元，分别对应 2016/17/18 年 18/15/13 倍 PE。考虑行业景气回升、公司业绩反转，以及公司并购转型的前瞻性，结合行业平均估值，我们认为公司合理估值为 2017 年 20 倍 PE，目标价 14 元，维持“买入”评级。

风险提示：宏观经济持续低迷，导致重卡需求不达预期；市场竞争加剧导致公司市场份额下降；并购整合进程不及预期等。

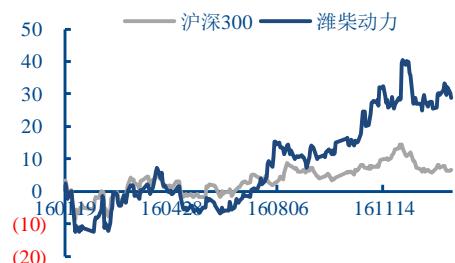
首席证券分析师 高登

执业资格证书号码：S0600516070003

gaod@dwzq.com.cn

010-66573557

股价走势



市场数据

收盘价（元）	10.22
一年最高价/最低价	11.58/6.95
市净率	1.31
流通 A股市值（百万元）	22,100

基础数据

每股净资产（元）	7.94
资产负债率 (%)	64%
总股本（百万股）	3,999
流通 A股（百万股）	2,159

相关研究

- 1.《潍柴动力 2016 年三季报点评：重卡景气可持续，盈利全面超预期》
- 2.《潍柴动力 2016 年中报点评：受益重卡复苏，盈利全面回升》
- 3.《潍柴动力跟踪报告：行业复苏业绩反转，并购支撑战略转型》

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，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。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、意见及推測不一致的报告。

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。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出自为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

买入：预期未来6个月个股涨跌幅相对大盘在15%以上；

增持：预期未来6个月个股涨跌幅相对大盘介于5%与15%之间；

中性：预期未来6个月个股涨跌幅相对大盘介于-5%与5%之间；

减持：预期未来6个月个股涨跌幅相对大盘介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来6个月个股涨跌幅相对大盘在-15%以下。

行业投资评级：

增持：预期未来6个月行业指数涨跌幅相对大盘在5%以上；

中性：预期未来6个月行业指数涨跌幅相对大盘介于-5%与5%之间；

减持：预期未来6个月行业指数涨跌幅相对大盘在-5%以下。

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>