

潍柴动力(000338)

—业绩符合预期，重卡业务实现增长

投资评级 增持 评级调整 首次推荐 收盘价 8.25 元

事件:

公司 2018 一季报发布; 一季度实现营业收入 392.1 亿元, 同比增长 12.07%, 扣非后归母净利润实现 19.9 亿元, 同比增长 70.64%。

正文:

业绩符合预期, 盈利能力不断提升。公司一季度实现营收 392.12 亿元, 同比增长 12.07%; 主要得益于公司一季度中重型发动机需求大增, 订单数量达到 16.8 万台, 同比增加 27%; 公司毛利率达到 28.9%同比上升 4.3%, 净利润同比增长 70.64%, 主要得益于重卡高景气度导致盈利能力更好的 12L、13L 重型发动机需求增长。

重卡市场依旧景气, 重卡发动机需求旺盛。今年一季度重卡行业销量达到 32 万量, 同比增长 14%; 重卡市场 18 年前景看好, 主要原因包括: (1) 政府基建投资持续增长、18 年房地产开工率提高导致工程车需求逐步回暖。(2) 受环保政策趋严和排放标准升级影响, 加快重卡更新换代 (3) 物流业快速发展等对大排量、大功率的标载物流重卡的需求提升。公司 2017 年重卡销量 14.9 万, 同比增长 91%, 受益于上述因素有望实现重卡销量增长。公司重卡发动机市占率由 2015 年的 21% 提升至 2017 年的 33%, 2018 年一季度份额达到 37.8%, 处于领先地位, 预计在重卡市场高景气度背景下, 公司重卡发动机业务会受益于主要客户陕重汽、一汽长春重卡放量实现市占率和销量双增长。

布局新能源三电业务, 整合资源实现智能物流。公司掌握具备自主核心的新能源电控技术, 新能源电池方面从氢燃料电池、固态燃料电池、固态锂电池三个方向进行多方合作; 电机业务方面公司计划全球外延并购。2017 年收购凯傲之后通过收购德马泰克进军自动化物流领域, 加快智能物流领域布局与规划, 将构造“潍柴干线运输+凯傲物料搬运+德马泰克智能仓储+山东重工金融服务”的智能物流产业链, 预期会降低运营成本, 实现企业内协调发展。

财务预测:

单位: 百万元	2017	2018E	2019E	2020E
营业收入	151569.4	170515.6	184753.6	190259.3
收入同比(%)	62.7%	12.5%	8.4%	3.0%
归属母公司净利润	6808.3	7280.3	7789.5	7984.0
净利润同比(%)	178.9%	6.9%	7.0%	2.5%
ROE(%)	19.32%	17.12%	15.48%	13.69%
每股收益(元)	0.85	0.91	0.97	1.00
P/E	9.6	9.0	8.4	8.2
P/B	1.9	1.5	1.3	1.1
EV/EBITDA	5	5	5	5

发布时间: 2018 年 05 月 08 日

主要数据

52 周最高/最低价(元)	14.32 / 6.63
上证指数/深圳成指	3136.64/10626.51
50 日均成交额(百万元)	410.23
市净率(倍)	1.78
股息率	3.03%

基础数据

流通股(百万股)	6258.37
总股本(百万股)	7997.24
流通市值(百万元)	51631.57
总市值(百万元)	65977.22
每股净资产(元)	4.65
资产负债率	70.23%

股东信息

大股东名称	香港中央结算(代理人)有限公司
持股比例	24.23%
国元持仓情况	

52 周行情图



相关研究报告

《国元证券公司研究-潍柴动力 000338 公司点评: 一季报超预期》2019-8-31

《国元证券公司研究-潍柴动力 000338 公司调研报告: 一经济复苏的直接受益者》2019-8-10

联系方式

研究员: 胡伟
执业证书编号: S0020115080059
电 话: 021-51097188-1852
电 邮: huwei1@gyzq.com.cn
研究助理: 薛雨冰
执业证书编号: S0020118010037
电 话: 021-51097188-1952
电 邮: xueyubing@gyzq.com.cn
地 址: 中国安徽省合肥市梅山路 18 号
安徽国际金融中心 A 座国元证券
(230000)

对此，我们预计公司未来三年营业收入将受益下游景气稳中上进。对此我们预计公司 2018-2020 年营业收入 170.52、184.75 以及 190.26 亿元，净利润 72.80 亿、77.89 亿和 79.84 亿元；EPS 0.91、0.97 和 1.00 元，对应 PE 9x、8.4x 和 8.2x。

风险提示：

公司业务受到下游产业景气度关联较强，若下游产销不及预期则会对公司产生影响；另外，宏观经济波动、公司业务拓展不及预期等因素也都将对公司现今的经营产生影响。

国元证券投资评级体系：

(1) 公司评级定义		(2) 行业评级定义	
	二级市场评级	推荐	行业基本面向好，预计未来 6 个月内，行业指数将跑赢上证指数 10%以上
买入	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 20%以上	中性	行业基本面稳定，预计未来 6 个月内，行业指数与上证指数持平在正负 10%以内
增持	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 5-20%之间	回避	行业基本面向淡，预计未来 6 个月内，行业指数将跑输上证指数 10%以上
持有	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅介于上证指数±5%之间		
卖出	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅劣于上证指数 5%以上		

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人承诺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操守和专业能力，本报告清晰准确地反映了本人的研究观点并通过合理判断得出结论，结论不受任何第三方的授意、影响。特此声明。

证券投资咨询业务的说明

根据中国证监会颁发的《经营证券业务许可证》（Z23834000），国元证券股份有限公司具有以下业务资质：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；证券资产管理；融资融券；证券投资基金代销；为期货公司提供中间介绍业务。

证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

一般性声明

本报告仅供国元证券股份有限公司（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。若国元证券以外的金融机构或任何第三方机构发送本报告，则由该金融机构或第三方机构独自为此发送行为负责。本报告不构成国元证券向发送本报告的金融机构或第三方机构之客户提供的投资建议，国元证券及其员工亦不为上述金融机构或第三方机构之客户因使用本报告或报告载述的内容引起的直接或连带损失承担任何责任。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的信息、资料、分析工具、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的投资建议或要约邀请。本报告所指的证券或投资标的的价格、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。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠，但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有，未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，如需引用或转载本报告，务必与本公司研究中心联系。 网址:www.gyzq.com.cn