

# 潍柴动力(000338)

—重卡龙头地位稳固，海外业务稳健增长

投资评级	增持	评级调整	评级不变	收盘价	7.88	元
------	----	------	------	-----	------	---

## 事件：

2018年8月29号，潍柴动力股份有限公司正式披露2018年半年度报告。公司营业收入实现822.64亿元，同比增长13.76%；实现归母净利润总额43.92亿元，同比增长65.76%；实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润41.79亿元，同比增长64.58%。对应每股收益0.55元，比去年同期增加65.76%。

## 结论：

**1) 重卡市场向好，业绩好于预期。**公司2018年上半年，公司营业收入同比增长13.76%，归母净利润同比增长65.76%，扣非净利润同比增长64.58%，基本每股收益同比增长65.76%，加权平均净资产收益率同比增加3.67%。三费支出控制合理，利润增速远高于营收增速，其中整车及关键零部件业务收入400.57亿元(+27.68%)，叉车生产及仓库技术服务业务收入298.21亿元(+6.29%)，公司主营业务突出继续实现了稳健的增长，整车及关键零部件业务助力业绩提升。受益于重卡行业持续高景气度，公司上半年重卡累计实现销售67.2万辆，同比增15.1%。销售重卡用发动机19.4万台，同比增长8.9%，市场占有率为28.9%，继续保持行业领先地位。法士特上半年共销售变速器52.3万台，同比增长22.4%，其中重卡用变速箱市场占有率为75.2%左右，继续保持行业领先地位，公司各项业务的毛利率水平普遍保持稳定。随着排放标准升级提速，轻型车及重型车国六标准有望将于2019年起先后分批实施。我们认为，物流治超政策延续、环保标准趋严及国三车分批强制淘汰政策组合拳，可持续政策保障重卡销量可持续，环保升级有望为重卡的高景气继续提供有力保障。

**2) 多元化布局新业务，海外业务稳健增长。**公司收购全球第二大叉车巨头凯傲，拥有凯傲45%的股权，2018年上半年，凯傲实现营收298.6亿元，净利润8.9亿元，归属于潍柴净利润是3.87亿元。公司在2016年11月收购德马泰克，通过收购公司实现物流产业链全覆盖。德马泰克智能物流位于北美市场，凯傲叉车业务聚焦欧洲市场，北美业务主要由丰田叉车所垄断，未来两者将形成战略协同，通过优势互补，有助于双方在北美和欧洲海外市场的开拓。我们认为凭借公司的研发能力和技术能力，未来公司将处于自主汽车零部件行业国际化领先地位。

## 风险提示：

国内汽车行业增速放缓，重卡销量下滑超预期。

发布时间：2018年08月30日

## 主要数据

52周最高/最低价(元)	9.75 / 6.92
上证指数/深圳成指	2737.74/8552.80
50日均成交额(百万元)	448.59
市净率(倍)	1.70
股息率	2.28%

## 基础数据

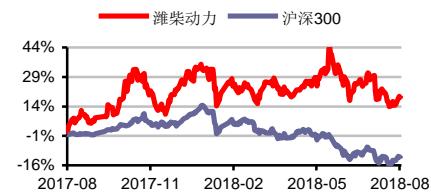
流通股(百万股)	6253.34
总股本(百万股)	7997.24
流通市值(百万元)	49276.31
总市值(百万元)	63018.24
每股净资产(元)	4.62
资产负债率	70.32%

## 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

- 《潍柴动力 (000338) ——业绩符合预期，重卡业务增长》2018-5-9
- 《国元证券公司研究-潍柴动力 000338 公司点评：一中报超预期》2009-8-31
- 《国元证券公司研究-潍柴动力 000338 公司调研报告：—经济复苏的直接受益者》2009-8-10

## 联系方式

研究员：	胡伟
执业证书编号:	S0020115080059
电 话：	021-51097188-1937
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)

**盈利预测：**

对此，我们预计公司未来三年营业收入为 1,686 亿元、1,787 亿元以及 1,899 亿元；对应 PE 为 8x、7x 以及 6x。基于以上观点，我们给予公司“增持”评级。

主要财务指标	单位:百万元			
	2017	2018E	2019E	2020E
营业收入	151,569.39	168,575.48	178,656.29	189,947.37
收入同比	62.66%	11.22%	5.98%	6.32%
归属母公司净利润	6,808.34	7,714.41	8,415.49	9,335.56
净利润同比	178.89%	13.31%	9.09%	10.93%
毛利率	21.84%	22.35%	22.66%	23.00%
ROE	19.32%	18.84%	17.05%	15.90%
每股收益(元)	0.85	0.96	1.05	1.17
P/E	9.26	8.17	7.49	6.75
P/B	1.79	1.54	1.28	1.07
EV/EBITDA	4.41	4.53	4.42	4.23

## 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		
买入	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 20%以上	推荐 行业基本面好，预计未来 6 个月内，行业指数将跑赢上证指数 10%以上
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	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
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	回避 行业基本面差，预计未来 6 个月内，行业指数将跑输上证指数 10%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提供。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