

潍柴动力 (000338)

2023Q3 业绩预告点评: Q3 业绩表现超预期, 天然气重卡表现靓丽

买入 (维持)

2023 年 10 月 16 日

证券分析师 黄细里

执业证书: S0600520010001

021-60199793

huangxl@dwzq.com.cn

证券分析师 杨惠冰

执业证书: S0600523070004

yanghb@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入 (百万元)	175,158	199,459	228,860	255,245
同比	-20%	14%	15%	12%
归属母公司净利润 (百万元)	4,905	8,126	9,196	10,840
同比	-48%	66%	13%	18%
每股收益-最新股本摊薄 (元/股)	0.56	0.93	1.05	1.24
P/E (现价&最新股本摊薄)	22.81	13.77	12.17	10.32

关键词: #市占率上升

投资要点

■ **公告要点:** 潍柴动力披露 2023 年三季报业绩预告, 2023 年前三季度归母净利润 59.61~66.24 亿元, 同比+80%~100%; 扣非归母净利润 51.71~57.91 亿元, 同比+150%~180%。对应 2023Q3 归母净利润 20.35~27.76 亿元, 同比+120%~200%, 扣非后归母净利润 16.44~21.92 亿元, 同比+260%~380%, Q3 业绩表现略超我们预期, 主要系重卡行业内外需总量复苏以及公司推进产品、业务结构积极调整所致。

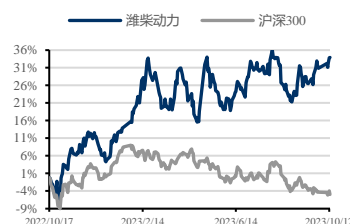
■ **Q3 行业季节性销量承压, 公司业务结构持续优化, 支撑靓丽业绩表现。** 行业维度, 2023Q3 重卡行业批发销量 21.82 万辆, 同环比分别+52.4%/-11.7%, 行业综合季度销量表现依然略超预期预期, 天然气重卡在低气价驱动下保持较高的销量增速核心贡献增量, Q3 出口同比增速保持高位, 但环比小幅下行。公司维度, 潍柴于天然气重卡发动机内部份额保持较高水平, Q3 细分板块爆发受益; 另外陕重汽销量同样受益天然气重卡细分板块突破, 市占率持续提升, 同时终端折扣持续回收, 量利均有较好表现。

■ **短期以大马力+天然气发动机为核心抓手, 中长期致力于新能源电动化/氢燃料转型:** 展望 2023Q4 以及 2024H1, 公司将继续抢抓燃气车、载货车等热点市场机遇, 围绕重点区域开展专项推广活动, 加速产品快速上量。积极推动新产品开发上市, 实现大马力市场战略突破。研发方面, 公司迎合行业长期发展趋势, 积极探索下一代排放控制技术研究, 做好产品储备, 加快 WPDI、甲醇发动机、氢内燃机的应用与开发; 构建完善的电驱动零部件、电机总成及动力总成等试验能力, 持续加大研发力度; 推进燃料电池核心技术突破, 加速实现市场化。

■ **盈利预测与投资评级:** 考虑行业当前天然气重卡销量持续向上突破, 公司 Q3 业绩兑现较好且未来趋势有望持续, 我们上调公司 2023~2025 年盈利预测, 营业收入由之前的 1981/2345/2595 亿元上调至 1995/2289/2552 亿元, 归母净利润分别由之前的 67.56/87.36/107.54 亿元上调至 81.26/91.96/108.40 亿元, 分别同比+66%/+13%/+18%, 对应 EPS 分别为 0.93/1.05/1.24 元, 对应 PE 估值分别为 14/12/10 倍, 维持“买入”评级。

■ **风险提示:** 国内物流行业复苏不及预期; 海外经济波动超预期等。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	12.82
一年最低/最高价	9.01/13.24
市净率(倍)	1.45
流通 A 股市值(百万元)	64,736.16
总市值(百万元)	111,874.46

基础数据

每股净资产(元,LF)	8.82
资产负债率(% ,LF)	66.04
总股本(百万股)	8,726.56
流通 A 股(百万股)	5,049.62

相关研究

《潍柴动力(000338): 2023 半年报点评: 发动机市占率持续提升, Q2 业绩符合预期》

2023-08-31

《潍柴动力(000338): 2023 半年报业绩预告: Q2 各业务板块稳中向好, 业绩符合预期》

2023-07-03

潍柴动力三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	168,484	125,259	197,295	170,506	营业总收入	175,158	199,459	228,860	255,245
货币资金及交易性金融资产	82,706	54,308	51,225	75,523	营业成本(含金融类)	144,011	157,903	178,934	197,642
经营性应收款项	39,466	49,080	88,459	66,174	税金及附加	481	858	1,030	893
存货	33,374	10,488	44,186	16,204	销售费用	10,661	11,968	13,732	15,315
合同资产	4,042	3,790	4,348	4,850	管理费用	8,092	8,976	10,756	11,997
其他流动资产	8,897	7,594	9,076	7,755	研发费用	7,731	8,776	10,299	11,741
非流动资产	125,182	122,889	120,395	117,602	财务费用	(909)	22	711	1,248
长期股权投资	5,341	5,341	5,341	5,341	加:其他收益	736	858	458	383
固定资产及使用权资产	42,929	40,835	38,742	36,648	投资净收益	243	858	458	383
在建工程	7,980	6,980	5,780	4,280	公允价值变动	1,011	500	600	700
无形资产	22,759	22,759	22,759	22,759	减值损失	(1,288)	(1,600)	(2,000)	(2,500)
商誉	24,019	24,819	25,619	26,419	资产处置收益	42	50	100	150
长期待摊费用	312	312	312	312	营业利润	5,834	11,622	13,014	15,526
其他非流动资产	21,842	21,842	21,842	21,842	营业外净收支	251	180	198	218
资产总计	293,666	248,148	317,690	288,108	利润总额	6,085	11,802	13,212	15,744
流动负债	119,743	63,603	121,650	78,686	减:所得税	403	1,180	1,718	2,362
短期借款及一年内到期的非流动负债	15,824	15,824	15,824	15,824	净利润	5,683	10,622	11,495	13,382
经营性应付款项	67,585	28,912	85,407	40,864	减:少数股东损益	778	2,496	2,299	2,543
合同负债	13,087	4,895	5,547	6,325	归属母公司净利润	4,905	8,126	9,196	10,840
其他流动负债	23,247	13,972	14,872	15,673	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.56	0.93	1.05	1.24
非流动负债	69,813	69,813	69,813	69,813	EBIT	4,073	12,436	15,367	19,040
长期借款	22,782	22,782	22,782	22,782	EBITDA	15,221	14,530	17,460	21,133
应付债券	6,057	6,057	6,057	6,057	毛利率(%)	17.78	20.83	21.82	22.57
租赁负债	4,424	4,424	4,424	4,424	归母净利率(%)	2.80	4.07	4.02	4.25
其他非流动负债	36,549	36,549	36,549	36,549	收入增长率(%)	(20.46)	13.87	14.74	11.53
负债合计	189,555	133,416	191,463	148,499	归母净利润增长率(%)	(48.33)	65.66	13.17	17.87
归属母公司股东权益	73,184	81,310	90,506	101,345					
少数股东权益	30,926	33,423	35,721	38,264					
所有者权益合计	104,111	114,733	126,227	139,609					
负债和股东权益	293,666	248,148	317,690	288,108					

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	(2,349)	(28,955)	(3,409)	23,877	每股净资产(元)	8.39	9.32	10.37	11.61
投资活动现金流	(8,545)	288	(44)	(49)	最新发行在外股份 (百万股)	8,727	8,727	8,727	8,727
筹资活动现金流	4,852	(230)	(230)	(230)	ROIC(%)	2.57	7.06	7.88	8.89
现金净增加额	(5,865)	(28,897)	(3,683)	23,598	ROE-摊薄(%)	6.70	9.99	10.16	10.70
折旧和摊销	11,148	2,093	2,093	2,093	资产负债率(%)	64.55	53.76	60.27	51.54
资本开支	(6,563)	(570)	(502)	(432)	P/E (现价&最新股本摊薄)	22.81	13.77	12.17	10.32
营运资本变动	(19,671)	(41,912)	(17,871)	7,123	P/B (现价)	1.53	1.38	1.24	1.10

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>