

潍柴动力 (000338)

2026年一季报点评: Q1 业绩符合预期, 电力能源利润弹性可期

买入 (维持)

2026年05月06日

证券分析师 黄细里

执业证书: S0600520010001
021-60199793

huangxl@dwzq.com.cn

研究助理 赖思旭

执业证书: S0600124060006
laisx@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入 (百万元)	215,691	231,809	254,990	275,389	302,928
同比 (%)	0.81	7.47	10.00	8.00	10.00
归母净利润 (百万元)	11,403	10,931	14,983	18,325	22,028
同比 (%)	26.51	(4.15)	37.07	22.31	20.21
EPS-最新摊薄 (元/股)	1.31	1.25	1.72	2.10	2.53
P/E (现价&最新摊薄)	23.84	24.87	18.14	14.83	12.34

投资要点

- **公告要点:** 公司公布 2026 年一季报, 26Q1 公司实现营业收入 625.6 亿元, 同比+8.9%, 环比+2.2%; 归母净利润 30.9 亿元, 同比+13.8%, 环比+50.3%; 扣非归母净利润 29.9 亿元, 同比+20.3%, 环比+77.1%。
- **毛利率环比修复, 净利率同环比回升。** 26Q1 公司实现毛利 134.1 亿元, 同比+5.0%, 环比+8.0%; 实现毛利率 21.4%, 同比-0.8pct, 环比+1.2pct。归母净利率 4.9%, 同比+0.2pct, 环比+1.6pct。
- **费用管控成效显著, 26Q1 汇兑损失拖累较多。** 费用端看, 26Q1 公司销管研费用率合计 12.6%, 同比-3.7pct, 环比-1.4pct, 费用率持续压降; 其中销售/管理/研发/财务费用率分别为 4.8%/4.6%/3.2%/0.6%, 同比分别-0.8pct/-2.5pct/-0.3pct/+0.9pct, 环比分别-1.2pct/持平/-0.2pct/+0.4pct。财务费用 3.6 亿元, 同比增加 5.7 亿元, 财务费用率 0.6%, 同比+0.9pct, 环比+0.4pct, 主要系 26Q1 欧元/美元贬值, 汇兑损失拖累较多。
- **展望: 发动机主业受益重卡周期向上, 新能源+出口+大缸径+后市场多方发力。** 1) **发动机主业:** 国四报废更新政策持续发力, 看好重卡内需复苏, 叠加公司降本增效持续兑现, 盈利有望修复; 2) **大缸径:** 数据中心柴发高景气, 看好公司柴发+燃发+SOFC 三大业务持续突破贡献业绩弹性; 3) **新能源:** 公司加速推进新能源转型, 产能落地有望打开增长空间; 4) **出口:** 海外市场需求复苏, 出口业务持续发力。
- **盈利预测与投资评级:** 考虑公司数据中心相关业务出货量同比高增, 将释放较大利润弹性, 我们上调公司 2026~2027 年归母净利润预测至 149.8/183.3 亿元 (原 140.8/154.9 亿元), 给予 2028 年归母净利润预测 220.3 亿元。2026~2028 年对应 EPS 分别为 1.72 /2.10/2.53 元, 对应 PE 分别为 18.14/14.83/12.34 倍, 考虑公司当前估值较低且龙头地位稳固, 维持“买入”评级。
- **风险提示:** 经济复苏不及预期, 地缘政治风险, 重卡行业需求不及预期, 行业竞争加剧等。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	31.20
一年最低/最高价	13.65/32.66
市净率(倍)	2.85
流通 A 股市值(百万元)	156,108.98
总市值(百万元)	271,826.79

基础数据

每股净资产(元,LF)	10.95
资产负债率(% ,LF)	64.16
总股本(百万股)	8,712.40
流通 A 股(百万股)	5,003.49

相关研究

- 《潍柴动力(000338): 2025 年三季报点评: Q3 业绩亮眼, 发动机龙头受益重卡行业景气回升【勘误版】》
2025-11-02
- 《潍柴动力(000338): 2025 年半年报点评: 四大战略方向成果亮眼, 中期分红率同比提升》
2025-09-01

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)				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	186,524	201,561	231,649	269,919	营业总收入	231,809	254,990	275,389	302,928
货币资金及交易性金融资产	83,504	86,953	100,090	137,121	营业成本(含金融类)	182,027	198,382	212,876	231,437
经营性应收款项	52,151	55,766	67,486	64,120	税金及附加	842	841	909	969
存货	35,236	42,983	47,897	52,073	销售费用	13,621	14,279	15,422	16,661
合同资产	2,314	2,550	2,754	3,029	管理费用	12,001	11,475	12,393	13,329
其他流动资产	13,319	13,309	13,422	13,575	研发费用	8,284	9,690	10,465	10,602
非流动资产	180,952	185,149	188,451	191,249	财务费用	(454)	794	(505)	(687)
长期股权投资	5,435	5,435	5,435	5,435	加:其他收益	1,422	1,275	1,377	1,515
固定资产及使用权资产	60,043	63,803	67,057	69,805	投资净收益	450	510	551	606
在建工程	4,668	4,575	4,483	4,394	公允价值变动	(226)	1,000	1,500	0
无形资产	22,063	22,203	22,343	22,483	减值损失	(1,180)	(150)	(150)	(150)
商誉	25,269	25,269	25,269	25,269	资产处置收益	121	0	0	0
长期待摊费用	326	326	326	326	营业利润	16,074	22,164	27,108	32,586
其他非流动资产	63,147	63,538	63,538	63,538	营业外净收支	140	0	0	0
资产总计	367,476	386,710	420,101	461,168	利润总额	16,214	22,164	27,108	32,586
流动负债	161,534	165,484	175,968	189,500	减:所得税	2,534	3,435	4,202	5,051
短期借款及一年内到期的非流动负债	15,915	14,670	14,670	14,670	净利润	13,680	18,728	22,907	27,535
经营性应付款项	104,157	104,702	112,351	122,147	减:少数股东损益	2,750	3,746	4,581	5,507
合同负债	13,064	16,574	17,900	19,690	归属母公司净利润	10,931	14,983	18,325	22,028
其他流动负债	28,399	29,538	31,046	32,992	每股收益-最新股本摊薄(元)	1.25	1.72	2.10	2.53
非流动负债	74,879	72,660	72,660	72,660	EBIT	15,760	22,958	26,603	31,900
长期借款	11,052	11,052	11,052	11,052	EBITDA	29,358	31,201	35,351	41,152
应付债券	7,196	7,196	7,196	7,196	毛利率(%)	21.48	22.20	22.70	23.60
租赁负债	5,346	5,346	5,346	5,346	归母净利率(%)	4.72	5.88	6.65	7.27
其他非流动负债	51,285	49,066	49,066	49,066	收入增长率(%)	7.47	10.00	8.00	10.00
负债合计	236,414	238,144	248,627	262,160	归母净利润增长率(%)	(4.15)	37.07	22.31	20.21
归属母公司股东权益	93,190	106,949	125,274	147,303					
少数股东权益	37,872	41,618	46,199	51,706					
所有者权益合计	131,062	148,567	171,473	199,009					
负债和股东权益	367,476	386,710	420,101	461,168					

现金流量表(百万元)					重要财务与估值指标				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	28,682	19,665	24,022	49,362	每股净资产(元)	10.69	12.28	14.38	16.91
投资活动现金流	(16,628)	(14,599)	(14,649)	(11,594)	最新发行在外股份(百万股)	8,712	8,712	8,712	8,712
筹资活动现金流	(18,320)	(4,810)	(737)	(737)	ROIC(%)	7.92	10.86	11.34	12.06
现金净增加额	(5,838)	(51)	8,636	37,031	ROE-摊薄(%)	11.73	14.01	14.63	14.95
折旧和摊销	13,598	8,243	8,748	9,252	资产负债率(%)	64.33	61.58	59.18	56.85
资本开支	(6,670)	(12,247)	(12,200)	(12,200)	P/E(现价&最新股本摊薄)	24.87	18.14	14.83	12.34
营运资本变动	(1,768)	(6,408)	(6,468)	12,294	P/B(现价)	2.92	2.54	2.17	1.85

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），北交所基准指数为北证 50 指数），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>