

公司研究 | 点评报告 | 潍柴动力 (000338.SZ)

潍柴动力 2026 年 Q1 业绩点评：一季度业绩符合预期，扣非归母净利润表现突出

报告要点

4月29日，潍柴动力公布了2026年一季度业绩，2026Q1公司实现营收约625.6亿元，同比+8.9%；实现归母净利润为30.9亿元，同比+13.8%；实现扣非归母净利润为29.9亿元，同比+20.3%。预计公司2026-2028年归母净利润为145.35亿元、185.44亿元、210.69亿元，对应PE 21.06X、16.51X、14.53X。公司主业稳健发展，AIDC电源加速放量，公司业绩有望持续增长，维持“买入”评级。

分析师及联系人



高伊楠

SAC: S0490517060001

SFC: BUW101



吴优

潍柴动力 (000338.SZ)

潍柴动力 2026 年 Q1 业绩点评：一季度业绩符合预期，扣非归母净利润表现突出

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

事件描述

4月29日，潍柴动力公布了2026年一季度业绩，2026Q1公司实现营收约625.6亿元，同比+8.9%；实现归母净利润为30.9亿元，同比+13.8%；实现扣非归母净利润为29.9亿元，同比+20.3%。

事件评论

- 公司营收稳健提升，扣非业绩增长较好。营收层面，公司2026Q1实现营收约625.6亿元，同比+8.9%，环比+2.2%。受益于重卡行业高景气及大缸径放量等因素，2026Q1收入实现环比增长。2026Q1国内重卡批发销量为31.8万辆，同环比+19.9%/-1.5%，其中上牌销量为16.4万辆，同环比+6.9%/-28.8%；出口销量为10.6万辆，同环比+55.9%/-5.0%。重卡发动机方面，2026Q1潍柴发动机上牌量为3.8万台，同环比-0.9%/+0.6%，市场份额为31.2%，同环比+0.3pct/+4.0pct；其中天然气发动机2.8万台，同环比+11.9%/+3.2%，市场份额为54.7%，同环比+1.1pct/+3.1pct。期间费率方面，公司2026Q1期间费用率合计约13.2%，同比-2.7pct，环比-1.0pct，其中销售/管理/研发费用率同比分别-0.8pct/-2.5pct/-0.3pct，公司持续推进精细化管理，费率优化显著；财务费用率为0.6%，同环比+0.9%/+0.4%，主要受汇兑影响。利润层面，受益于KION盈利修复以及大缸径放量，公司扣非业绩提升明显。公司2026Q1归母净利润为30.9亿元，同环比+13.8%/+50.3%；归母净利率为4.9%，同比+0.2pct/+1.6pct。扣非归母净利润为29.9亿元，同环比+20.3%/+77.1%；其中，公司2025Q4毛利率为21.4%，同比-0.8pct，环比+1.2pct，毛利率承压主要系行业竞争加剧，产品降价以及返利影响。
- AIDC电源带来业绩增量，积极拥抱新能源：1) 大缸径&数据中心电源快速放量：公司打造备用电源(柴油发动机)以及主电源(天然气发动机+SOFC)多元能源动力矩阵。2026Q1大缸径发动机销量超3000台，同比增长21%；数据中心用大缸径发动机2026Q1销量攀升至500余台，同比增长超240%，交付节奏全面提速，扩产进度持续加快，迈入高速兑现期。同时布局SOFC业务，主要面向数据中心、工业园区等，2026年有望迎来量产。2) 新能源转型加速：潍柴新能源产品实现多维突破，构建多元化“三电”技术矩阵。2026Q1，新能源动力系统营收达16.9亿元，同比大幅增长约200%。公司12M55发动机，成为中国首台通过18000小时严苛验证的300吨级矿卡动力。截至2026年4月末，潍柴大型矿山动力全球运行总量超2000台，打造覆盖100至400吨全吨位的矿卡动力解决方案，向全球矿山产业输出高品质中国动力方案。同时，高端液压、变速箱、车桥等业务同步实现高速增长，农业装备逆势而上，引领农机装备向大型化、高端化、智能化升级。
- 投资建议：预计公司2026-2028年归母净利润为145.35亿元、185.44亿元、210.69亿元，对应PE 21.06X、16.51X、14.53X。主业稳健发展，AIDC电源加速放量，公司业绩有望持续增长，维持“买入”评级。

风险提示

- 1、重卡行业销量回升不及预期；
- 2、天然气发动机销量不及预期；
- 3、公司新业务拓展力度不及预期。

请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价(元)	35.34
总股本(万股)	866,214
流通A股/B股(万股)	495,323/0
每股净资产(元)	10.95
近12月最高/最低价(元)	36.34/13.65

注：股价为2026年5月29日收盘价

市场表现对比图(近12个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《潍柴动力2025年Q4业绩点评：2025年平稳收官，AIDC电源龙头转型加速》2026-04-13
- 《重卡新视界系列之潍柴动力：乘AI电源之东风，传统龙头“双轨”转型》2026-01-18
- 《潍柴动力2025年Q3业绩点评：业绩符合预期，多元化布局加速》2025-11-14



更多研报请访问
长江研究小程序

风险提示

1、重卡行业销量回升不及预期：重卡需求主要来自于物流运输和工程开工（基建、房地产），受宏观经济影响较大。展望来看，物流运输需求预期会增加，基建、房地产的开工量也有望逐渐改善，但经济复苏影响因素较多，如果恢复不及预期，固定资产投资额投入不及预期，可能会带来重卡销量不及预期的风险；

2、天然气发动机销量不及预期：天然气发动机需求主要来自于下游天然气重卡整车需求。预期未来天然气重卡占比会进一步增加，带动天然气发动机销量增加。但如果油气价差缺口缩窄，天然气重卡性价比降低，可能会带来公司天然气发动机销量不及预期的风险；

3、公司新业务拓展力度不及预期：公司新业务主要包括发动机出口、大缸径发动机、高端液压等，其中出口可能会受国外经济需求影响，大缸径发动机可能会受下游客户订单波动影响，高端液压可能会受到降本不及预期等影响，带来新业务拓展不及预期的风险。

财务报表及预测指标

利润表 (百万元)					资产负债表 (百万元)				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	231809	255272	271593	275849	货币资金	68713	65826	78173	98114
营业成本	182027	199008	208443	208662	交易性金融资产	14792	14792	14792	14792
毛利	49782	56264	63151	67187	应收账款	34355	33305	35785	36001
%营业收入	21%	22%	23%	24%	存货	35236	43060	44762	44590
营业税金及附加	842	766	815	828	预付账款	1645	1777	1847	1862
%营业收入	0%	0%	0%	0%	其他流动资产	31784	35615	36774	37015
销售费用	13621	14423	15073	15034	流动资产合计	186524	194375	212132	232375
%营业收入	6%	6%	6%	5%	长期股权投资	5435	5735	6035	6335
管理费用	12001	10977	11407	11862	投资性房地产	652	642	632	622
%营业收入	5%	4%	4%	4%	固定资产合计	53670	53404	51481	46563
研发费用	8284	9956	9506	9655	无形资产	22063	21420	20226	17982
%营业收入	4%	4%	4%	4%	商誉	25269	25269	25269	25269
财务费用	-454	-356	257	-127	递延所得税资产	5691	5658	5658	5658
%营业收入	0%	0%	0%	0%	其他非流动资产	68172	73438	77541	77973
加: 资产减值损失	-1256	-1034	-1020	-1160	资产总计	367476	379941	398973	412777
信用减值损失	77	-90	-90	-90	短期贷款	2873	2873	2873	2873
公允价值变动收益	-226	0	0	0	应付款项	68037	68916	72027	72092
投资收益	450	766	815	828	预收账款	0	0	0	0
营业利润	16074	20550	26232	29955	应付职工薪酬	8233	8434	8814	8836
%营业收入	7%	8%	10%	11%	应交税费	2674	2842	2984	3048
营业外收支	140	50	50	50	其他流动负债	79719	85167	88848	88918
利润总额	16214	20600	26282	30005	流动负债合计	161534	168231	175545	175766
%营业收入	7%	8%	10%	11%	长期借款	11052	10852	10652	10652
所得税费用	2534	3296	4205	4801	应付债券	7196	7196	7196	7196
净利润	13680	17304	22077	25205	递延所得税负债	3599	3291	3291	3291
归属于母公司所有者的净利润	10931	14535	18544	21069	其他非流动负债	53033	51121	51121	51121
少数股东损益	2750	2769	3532	4136	负债合计	236414	240691	247805	248026
EPS (元)	1.27	1.68	2.14	2.43	归属于母公司所有者权益	93190	98610	106996	116442
					少数股东权益	37872	40640	44173	48309
					股东权益	131062	139250	151169	164751
					负债及股东权益	367476	379941	398973	412777
现金流量表 (百万元)					基本指标				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流净额	28682	21222	32303	34759	每股收益	1.27	1.68	2.14	2.43
取得投资收益收回现金	739	766	815	828	每股经营现金流	3.29	2.45	3.73	4.01
长期股权投资	-521	-300	-300	-300	市盈率	13.54	21.06	16.51	14.53
资本性支出	-6670	-9472	-7723	-2922	市净率	1.61	3.10	2.86	2.63
其他	-10177	-1739	-1500	-200	EV/EBITDA	4.13	10.17	7.59	6.17
投资活动现金流净额	-16628	-10745	-8708	-2595	总资产收益率	3.8%	4.6%	5.7%	6.2%
债券融资	0	0	0	0	净资产收益率	11.7%	14.7%	17.3%	18.1%
股权融资	0	-51	0	0	净利率	4.7%	5.7%	6.8%	7.6%
银行贷款增加(减少)	9196	-200	-200	0	资产负债率	64.3%	63.3%	62.1%	60.1%
筹资成本	-8324	-8725	-11048	-12222	总资产周转率	0.65	0.68	0.70	0.68
其他	-19192	-4081	0	0					
筹资活动现金流净额	-18320	-13057	-11248	-12222					
现金净流量 (不含汇率变动影响)	-6267	-2580	12347	19942					

资料来源: 公司公告, 长江证券研究所

投资评级说明

行业评级 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

看 好： 相对表现优于同期相关证券市场代表性指数

中 性： 相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平

看 淡： 相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

公司评级 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买 入： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%

增 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间

中 性： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间

减 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%

无投资评级： 由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准。

办公地址

上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层
P.C / (200080)

武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C / (430023)

北京

Add /朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼泰康集团大厦 23 层
P.C / (100020)

深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C / (518048)

分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本公司及作者在自身所知情形范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。