

潍柴动力 (000338)

2026 年中报点评: Q2 业绩符合我们预期, 大缸径业务延续高增

买入 (维持)

2026 年 08 月 29 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 郭雨蒙

执业证书: S0600525030002

guoyym@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	259,098	305,404	338,362
同比 (%)	0.81	7.47	11.77	17.87	10.79
归母净利润 (百万元)	11,403	10,931	15,037	20,325	24,643
同比 (%)	26.51	(4.15)	37.57	35.16	21.24
EPS-最新摊薄 (元/股)	1.32	1.27	1.74	2.35	2.85
P/E (现价&最新摊薄)	20.94	21.85	15.88	11.75	9.69

投资要点

- **事件:** 公司发布 2026 年中报: 1) 2026H1 营收 1231.63 亿元, 同比+8.85%; 2) 归母净利润 77.01 亿元, 同比+36.46%; 3) 扣非归母净利润 61.19 亿元, 同比+18.86%。
- **26Q2 单季度来看:** 1) 营收 606.00 亿元, 同/环比分别+8.82%/-3.14%; 2) 归母净利润为 46.16 亿元, 同/环比分别+57.38%/+49.60%。主因 Q2 投资收益 14.48 亿元, 同比增加 13.82 亿元, 以 26H1 口径来看, 主要由于处置长期股权投资收益同比增加 13.1 亿元; 3) 扣非归母净利润为 31.31 亿元, 同/环比分别+17.55%/+4.79%。
- **费用率与毛利率情况:** 1) 26Q2 期间费用率为 13.02%, 同/环比分别-1.20pct/-0.19pct。其中, 26Q2 财务费用同比增加 5.44 亿元 (26H1 同比增加 11.15 亿元), 26H1 汇兑损失同比增加 13.34 亿元; 2) 毛利率为 21.50%, 同/环比分别-0.63pct/+0.07pct。
- **动力业务量利齐增, 陕重汽表现亮眼:** 26H1 动力总成、整车整机及关键零部件收入 516.31 亿元, 同比+7.72%, 毛利率 20.16%, 同比+1.01pct。其中, 26H1 陕重汽收入同比+3.1%, 但净利润同比+178%至 10 亿元。
- **新能源业务延续高增, 凯傲&法士特利润增速显著:** 1) 潍柴新能源动力 26H1 收入 25.8 亿元, 同比+113%, 电池销量 4.7GWh, 同比+103%; 2) 凯傲 26H1 收入同比+3.5%, 保持稳健增长, 净利润同比+333%至 2.1 亿元, 2025 年凯傲费用计提已开始对其 2026 年利润产生正面影响; 3) 雷沃 26H1 收入同比+6.65%, 净利润同比+3.33%, 总体保持稳健增长; 4) 法士特 26H1 收入同比+10.47%, 净利润同比+92.46%至 3.06 亿元。
- **大缸径业务持续加码:** 26H1 公司发电用发动机销量 6.5 万台, 同比+31.3%, 其中 M 系列大缸径发动机销售 6700 台, 同比+31.5%; 数据中心发电产品销售 1400 余台, 同比+137%, 超 2025 年销售总量。
- **2026 年中期利润分配:** 拟每 10 股派发现金红利 5.17 元 (含税), 累计派发 44.67 亿元, 分红比例达 58%。
- **盈利预测:** 综合考虑公司 26H1 投资收益/财务费用/减值情况, 我们将公司 2026 年的归母净利润预测上调至 150.37 亿元 (原为 149.83 亿元); 考虑到公司具备柴发发电+气发&SOFC 主电源双重业务矩阵, 拥有长期发展空间, 因此我们将 2027-2028 年公司的归母净利润预测上调至 203.25/246.43 亿元 (原为 183.25/220.28 亿元) 当前市值对应市盈率为 16/12/10 倍, 公司兼具红利和成长属性, 维持“买入”评级。
- **风险提示:** 重卡复苏/出口不及预期; 大缸径发动机销量不及预期; 新业务拓展不及预期; 地缘政治动荡加剧

股价走势



市场数据

收盘价(元)	27.64
一年最低/最高价	13.65/36.34
市净率(倍)	2.49
流通 A 股市值(百万元)	136,994.69
总市值(百万元)	238,815.70

基础数据

每股净资产(元,LF)	11.09
资产负债率(% ,LF)	64.49
总股本(百万股)	8,640.22
流通 A 股(百万股)	4,956.39

相关研究

《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》

2026-05-06

《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	196,118	244,050	290,022	营业总收入	231,809	259,098	305,404	338,362
货币资金及交易性金融资产	83,504	79,710	99,487	138,090	营业成本(含金融类)	182,027	201,758	234,791	257,393
经营性应收款项	52,151	56,666	74,786	76,357	税金及附加	842	855	1,008	1,083
存货	35,236	43,714	52,828	57,913	销售费用	13,621	13,473	15,722	17,245
合同资产	2,314	2,591	3,054	3,384	管理费用	12,001	11,919	13,908	15,255
其他流动资产	13,319	13,438	13,895	14,278	研发费用	8,284	9,068	10,582	11,607
非流动资产	180,952	183,926	186,831	189,232	财务费用	(454)	1,594	382	375
长期股权投资	5,435	5,435	5,435	5,435	加:其他收益	1,422	777	916	1,015
固定资产及使用权资产	60,043	63,796	67,036	69,763	投资净收益	450	2,073	611	677
在建工程	4,668	4,183	3,707	3,241	公允价值变动	(226)	400	400	200
无形资产	22,063	22,203	22,343	22,483	减值损失	(1,180)	(1,750)	(1,350)	(1,350)
商誉	25,269	25,269	25,269	25,269	资产处置收益	121	135	159	176
长期待摊费用	326	326	326	326	营业利润	16,074	22,066	29,746	36,123
其他非流动资产	63,147	62,714	62,714	62,714	营业外净收支	140	310	320	330
资产总计	367,476	380,045	430,881	479,255	利润总额	16,214	22,376	30,066	36,453
流动负债	161,534	167,275	191,505	208,190	减:所得税	2,534	3,580	4,660	5,650
短期借款及一年内到期的非流动负债	15,915	13,618	13,618	13,618	净利润	13,680	18,796	25,406	30,803
经营性应付款项	104,157	106,483	123,918	135,846	减:少数股东损益	2,750	3,759	5,081	6,161
合同负债	13,064	16,841	19,851	21,994	归属母公司净利润	10,931	15,037	20,325	24,643
其他流动负债	28,399	30,332	34,119	36,732					
非流动负债	74,879	68,527	68,527	68,527	每股收益-最新股本摊薄(元)	1.27	1.74	2.35	2.85
长期借款	11,052	11,052	11,052	11,052					
应付债券	7,196	7,196	7,196	7,196	EBIT	15,647	23,970	30,448	36,828
租赁负债	5,346	5,346	5,346	5,346	EBITDA	29,245	32,212	39,194	46,077
其他非流动负债	51,285	44,933	44,933	44,933					
负债合计	236,414	235,802	260,032	276,717	毛利率(%)	21.48	22.13	23.12	23.93
归属母公司股东权益	93,190	102,612	124,136	149,665	归母净利率(%)	4.72	5.80	6.65	7.28
少数股东权益	37,872	41,631	46,712	52,873					
所有者权益合计	131,062	144,243	170,848	202,538	收入增长率(%)	7.47	11.77	17.87	10.79
负债和股东权益	367,476	380,045	430,881	479,255	归母净利润增长率(%)	(4.15)	37.57	35.16	21.24

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	20,639	30,775	50,021	每股净资产(元)	10.69	11.88	14.37	17.32
投资活动现金流	(16,628)	(8,670)	(10,710)	(10,617)	最新发行在外股份(百万股)	8,640	8,640	8,640	8,640
筹资活动现金流	(18,320)	(15,850)	(687)	(687)	ROIC(%)	7.86	11.44	13.21	13.90
现金净增加额	(5,838)	(4,195)	19,378	38,403	ROE-摊薄(%)	11.73	14.65	16.37	16.47
折旧和摊销	13,598	8,242	8,746	9,249	资产负债率(%)	64.33	62.05	60.35	57.74
资本开支	(6,670)	(11,504)	(11,321)	(11,294)	P/E (现价&最新股本摊薄)	21.85	15.88	11.75	9.69
营运资本变动	(1,768)	(5,510)	(3,974)	9,265	P/B (现价)	2.58	2.33	1.92	1.60

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(以下简称“本公司”)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。

本研究报告仅供符合中国证监会《证券期货投资者适当性管理办法》规定的专业投资者使用,且接收人须为本公司认定并建立服务关系的专业机构投资者使用,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。本报告不面向普通投资者发布或传播。任何非专业机构投资者收到本报告后,应立即退回并销毁,不得依据本报告内容做出任何投资决策。

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>