

潍柴动力（000338）

2026 年三季报点评：Q3 扣非利润创历史新高，电力能源业务动能强劲

买入（维持）

2026 年 10 月 31 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

guoym@dwzq.com.cn

研究助理 任奕寒

执业证书：S0600126090010

renyh@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	254,519	286,305	335,515
同比（%）	0.81	7.47	9.80	12.49	17.19
归母净利润（百万元）	11,403	10,931	14,539	19,514	24,643
同比（%）	26.51	(4.15)	33.01	34.22	26.28
EPS-最新摊薄（元/股）	1.32	1.27	1.68	2.26	2.85
P/E（现价&最新摊薄）	15.30	15.96	12.00	8.94	7.08

投资要点

- **事件：**公司发布 2026 年三季度报告。2026Q1-Q3 实现营收 1811.71 亿元，同比+6.21%；实现归母净利润 106.59 亿元，同比+20.06%；实现扣非归母净利润 93.39 亿元，同比+17.10%。
- **26Q3 单季度来看：**1）营收 580.08 亿元，同/环比分别+1.03%/-4.28%；2）归母净利润 29.57 亿元，同/环比分别-8.56%/-35.93%；3）扣非归母净利润 32.20 亿元，同/环比分别+13.90%/+2.83%。Q3 非经常性损益为-2.62 亿元，影响归母净利润表现。
- **毛利率同环比提升：**26Q3 毛利率 22.88%，同/环比+1.51/+1.39pct；归母净利率 5.10%，同/环比-0.53/-2.52pct。期间费用率 13.40%，同/环比+0.08/+0.38pct。前三季度财务费用同比增加 14.82 亿元，主要系汇兑损失增加所致（同期汇兑为正向收益）。
- **平台型定位加码经营韧性，数据中心发电产品已兑现业绩：**根据中汽协数据，26Q3 国内重卡批发销量为 26.9 万辆，同/环比分别-5%/-21.7%；其中天然气重卡渗透率为 11.2%，环比下滑约 11.2pct；电动重卡渗透率为 47.9%，环比提升约 11.1pct。Q3 一般为重卡行业的经营淡季，且 26Q3 天然气重卡渗透率下滑/电动重卡渗透率上升显著，但我们认为公司凭借数据中心发电产品销量的高增及平台型定位带来的多维利润，26Q3 扣非归母净利润仍创历史新高，经营韧性尽显。
- **智慧物流带动凯傲业绩稳中向好：**26Q3 收入 28.35 亿欧元，同比+4.8%；调整后息税前利润为 2.03 亿欧元，同比+6.5%。其中，智能自动化解决方案收入/调整后息税前利润同比分别+15.8%/+38.8%。
- **高分红、高成长：**1）分红层面，2026 年 10 月，公司每 10 股派发现金红利 5.17 元（含税），中期分红比例达 58%；2）成长层面，公司数据中心柴发+气发+SOFC 布局为公司短、中、长期的增长提供支撑。26H1 数据中心发电产品销量超 1400 台，同比+137%，已开始贡献超额利润。
- **盈利预测：**考虑到天然气重卡渗透率的下滑及汇兑/非经对公司 Q3 的影响；我们将公司 2026-2027 年的归母净利润预测小幅下调至 145.39/195.14 亿元（原为 150.37/203.24 亿元），并维持对公司 2028 年归母净利润为 246.43 亿元的预测，当前市值对应市盈率为 12/9/7 倍，公司兼具红利和成长属性，柴发+气发+SOFC 打开短、中、长期发展空间，因此我们维持“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)	20.19
一年最低/最高价	14.92/36.34
市净率(倍)	1.86
流通 A 股市值(百万元)	100,069.57
总市值(百万元)	174,446.05

基础数据

每股净资产(元,LF)	10.88
资产负债率(% ,LF)	64.10
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)：跨越重卡周期，迎接 AI 新生》

2026-09-05

《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》

2026-08-29

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	192,505	230,547	285,490	营业总收入	231,809	254,519	286,305	335,515
货币资金及交易性金融资产	83,504	77,661	94,156	134,515	营业成本(含金融类)	182,027	198,131	219,405	254,910
经营性应收款项	52,151	55,664	70,079	75,709	税金及附加	842	840	945	1,074
存货	35,236	42,928	49,366	57,355	销售费用	13,621	13,235	14,739	17,100
合同资产	2,314	2,545	2,863	3,355	管理费用	12,001	11,708	13,038	15,127
其他流动资产	13,319	13,707	14,083	14,557	研发费用	8,284	8,908	9,920	11,509
非流动资产	180,952	182,717	185,621	188,022	财务费用	(454)	1,744	375	418
长期股权投资	5,435	5,435	5,435	5,435	加:其他收益	1,422	636	859	1,007
固定资产及使用权资产	60,043	63,796	67,036	69,763	投资净收益	450	2,036	573	671
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)	(1,650)	(1,310)	(1,300)
商誉	25,269	25,269	25,269	25,269	资产处置收益	121	(51)	143	168
长期待摊费用	326	326	326	326	营业利润	16,074	21,325	28,547	36,123
其他非流动资产	63,147	61,504	61,504	61,504	营业外净收支	140	310	320	330
资产总计	367,476	375,222	416,168	473,512	利润总额	16,214	21,635	28,867	36,453
流动负债	161,534	164,606	180,483	206,357	减:所得税	2,534	3,462	4,474	5,650
短期借款及一年内到期的非流动负债	15,915	13,533	13,533	13,533	净利润	13,680	18,174	24,393	30,803
经营性应付款项	104,157	104,569	115,797	134,536	减:少数股东损益	2,750	3,635	4,879	6,161
合同负债	13,064	16,544	18,610	21,808	归属母公司净利润	10,931	14,539	19,514	24,643
其他流动负债	28,399	29,960	32,543	36,480					
非流动负债	74,879	67,845	67,845	67,845	每股收益-最新股本摊薄(元)	1.27	1.68	2.26	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	23,379	29,242	36,872
租赁负债	5,346	5,346	5,346	5,346	EBITDA	29,245	31,621	37,988	46,120
其他非流动负债	51,285	44,251	44,251	44,251					
负债合计	236,414	232,451	248,328	274,203	毛利率(%)	21.48	22.15	23.37	24.02
归属母公司股东权益	93,190	101,264	121,455	146,764	归母净利率(%)	4.72	5.71	6.82	7.34
少数股东权益	37,872	41,507	46,385	52,546					
所有者权益合计	131,062	142,770	167,840	199,309	收入增长率(%)	7.47	9.80	12.49	17.19
负债和股东权益	367,476	375,222	416,168	473,512	归母净利润增长率(%)	(4.15)	33.01	34.22	26.28

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	19,515	28,029	51,960	每股净资产(元)	10.69	11.72	14.06	16.99
投资活动现金流	(16,628)	(8,023)	(10,764)	(10,631)	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)	(17,252)	(687)	(687)	ROIC(%)	7.86	11.21	12.84	14.12
现金净增加额	(5,838)	(6,243)	16,095	40,159	ROE-摊薄(%)	11.73	14.36	16.07	16.79
折旧和摊销	13,598	8,242	8,746	9,249	资产负债率(%)	64.33	61.95	59.67	57.91
资本开支	(6,670)	(11,766)	(11,337)	(11,302)	P/E(现价&最新股本摊薄)	15.96	12.00	8.94	7.08
营运资本变动	(1,768)	(6,235)	(5,720)	11,241	P/B(现价)	1.89	1.72	1.44	1.19

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>