

個股研究報告

維柴動力

(000338.SZ)



每日個股推薦

一、公司概况

潍柴动力股份有限公司（000338.SZ）（以下简称“潍柴动力”）是中国领先的动力系统解决方案提供商，业务涵盖发动机、变速箱、车桥、整车制造、智能物流等多个领域。公司在国内市场占据主导地位，并积极拓展国际市场，特别是在“一带一路”沿线国家和地区。”

二、业务模式

- **动力系统：**公司核心业务，包括发动机、变速箱、车桥等产品。近年来，公司加大了对新能源和高效低排放发动机的研发投入，推动了该业务线的持续增长。
- **商用车：**涵盖重卡、中卡、轻卡等整车制造。受宏观经济波动和行业周期性影响，商用车业务收入波动较大。2023 年，随着经济复苏和基础设施建设的推进，商用车业务收入有所回升。
- **工程机械：**包括挖掘机、装载机等产品。受益于基础设施建设的持续投入，工程机械业务收入保持稳定增长。
- **智能物流：**涉及叉车、仓储设备等。随着电商和物流行业的快速发展，智能物流业务收入持续增长。”

三、行业状况

- **政策与法规适应能力强：**公司在调整限制性股票的回购价格及回购股票注销等操作中，严格遵守中国相关法律法规，确保了操作的合规性，体现了其在政策与法规适应方面的能力。
- **市场需求：**全球 AI 数据中心需求飞涨，预计备用电源发动机销量 2025 年同比+86%至 1.6 万台，其中国内需求甚至有望翻倍。而 AI 数据中心基础设施显著供不应求，备用电源发动机行业被海外龙头垄断，供应链周期继续拉长并开始涨价。
- **竞争格局：**行业供需剪刀差为最好国产替代时机，强烈看好潍柴动力作为国内龙头实现国产替代，在高端发动机市场上攫取全球份额。



每日個股推薦

四、财务状况

收入情况：

- **发动机业务：**2022 年市场需求增加，收入同比增长 10%；2023 年受全球经济放缓影响，收入略有下降，但通过优化产品结构和提高效率，2024 年收入恢复增长，同比增长 5%。
- **重型卡车业务：**2022 年受政策支持和市场需求增加，收入同比增长 15%；2023 年受市场竞争加剧和原材料成本上升影响，收入下降 5%；2024 年通过技术创新和市场拓展，收入恢复增长，同比增长 10%。
- **其他业务：**2022 年收入同比增长 8%；2023 年受市场需求波动影响，收入下降 3%；2024 年通过多元化产品布局和市场拓展，收入同比增长 7%。”

利润情况：

- **净利润：**2024 年前三季度净利润为 85.91 亿元，同比增长 18.5%。预计 2024 年全年净利润为 112.5 亿元，同比增长 25%。
- **毛利率：**2024 年前三季度毛利率为 22.5%，较去年同期提升 1.2 个百分点。

现金流：

- **经营活动现金流：**2024 年前三季度经营活动现金流净额为 120.5 亿元，同比增长 15%。
- **投资活动现金流：**2024 年前三季度投资活动现金流净额为 -50.2 亿元，主要用于扩大产能和研发项目。

五、未来发展

- **大缸径发动机业务：**公司大缸径产品布局全面，广泛应用于数据中心、公共事业等细分市场，持续为客户打造定制化解决方案，具备高效、灵活的项目交付能力。公司前三季度 M 系列大缸径高速发动机销量近 6000 台，产品结构持续优化，以数据中心相关业务为代表的高端化产品占比明显提升。
- **新能源业务：**公司积极布局新能源领域，推出了多款新能源动力系统，但目前收入占比仍然较低，未来增长潜力巨大。
- **国际市场：**公司通过海外并购和战略合作，逐步扩大了在国际市场的影响力，特别是在东南亚和中东地区。2024 年国际市场的收入增长较快，主要得益于公司在海外市场的品牌影响力提升和市场开拓力度加大。
- **股息支付：**假设公司 2024 年股息支付率达到 60%，2024 年对应 A、H 股股息率有望达到 5.4%、6.8%，公司依然有非常充分的安全边际。”

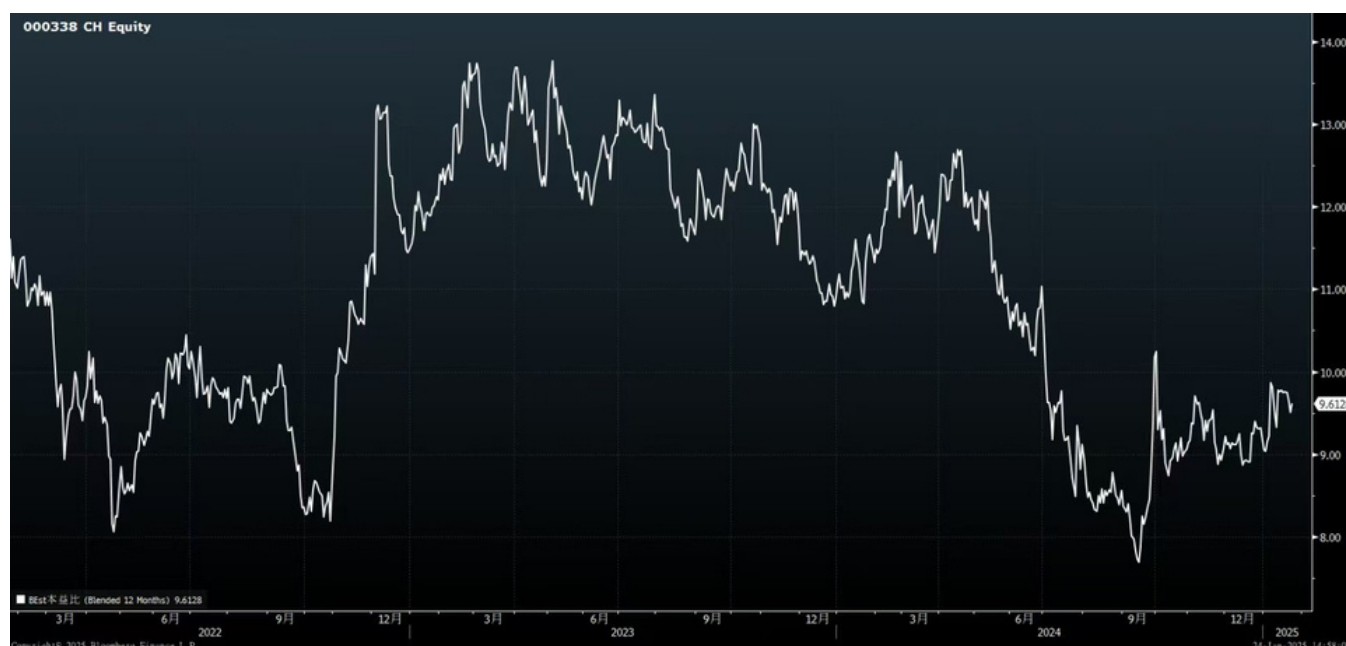
每日個股推薦

六、2024 年全年业绩预测

- 营业收入：预计 2024 年营业收入为 227.224 亿元，同比增长 6%。
- 归母净利润：预计 2024 年归母净利润为 112.5 亿元，同比增长 25%。
- 每股收益 (EPS)：预计 2024 年每股收益为 1.23 元。

七、投资建议

基于公司强劲的业务增长、稳定的财务状况和良好的市场前景，我们给予潍柴动力目标价 22 元，给予公司港股目标价 21 港元，维持“A+H”股“买入”评级。



披露：分析員莫灝楠(CE:BLK652)及其關連人士沒有持有報告內所推介的證券的任何及相關權益。披露：本報告是由南華資料研究有限公司的研究部團隊成員（分析員）負責編寫及審核。分析員特此聲明，本報告中所表達的意見，準確地反映了分析員對報告內所述的公司（「該公司」）及其證券的個人意見。根據香港證監會持牌人操守準則所適用的範圍及相關定義，分析員確認本人及其有聯繫者均沒有(1)在本報告發出前30日內曾交易報告內所述的股票；(2)在本報告發出後3個營業日內交易報告內所述的股票；(3)擔任報告內該公司的高級人員；(4)持有該公司的財務權益。分析員亦聲明過往、現在或將來沒有、也不會因本報告所表達的具體建議或意見而得到或同意得到直接或間接的報酬、補償及其他利益。

南華金融控股有限公司包括其從事“金融業務”之子公司或其關聯公司(「南華金融」)沒有持有相等於或高於該公司的市場資本值的1%或該公司就新上市已發行股本的1%，“金融業務”於本報告內的定義是投資銀行、自營交易或莊家和經紀代理業務。南華金融的董事、行政人員及/或雇員並不是該公司的董事或高級人員。南華金融現在沒有亦將不會涉及該公司發行的股票及相關證券的莊家活動，亦沒有在過去12個月內，曾向該公司提供任何投資銀行服務。

重要說明：本此報告和報告中提供的資訊和意見，由南華資料研究有限公司及/或南華金融向其或其各自的客戶提供資訊而準備，並且以合理謹慎的原則編制，所用資料、資訊或資源均於出版時為真實、可靠和準確的。南華資料研究有限公司對本報告或任何其內容的準確性或完整性或其他方面，無論明示或暗示，無作出任何陳述或保證。南華資料研究有限公司及/或南華金融，及其或其各自的董事、管理人員、合夥人、代表或雇員並不承擔由於使用、出版、或分發全部或部分本報告或其任何內容，而產生的任何性質的任何直接或間接損失或損害的任何責任。本報告所載資訊和意見會有可能在沒有任何通知的情況下而變動或修改。

本報告不是、也不是為了、也不構成任何要約或要約購買或出售或以其他方式交易本報告述及的證券。本報告受版權保護及擁有其他權利。據此，未經南華資料研究有限公司明確表示同意，本報告不得用於任何其他目的，也不得出售、分發、出版、或以任何方式轉載。投資者參閱此報告時，應明白及瞭解其投資目的及相關投資風險，投資前亦應諮詢其獨立的財務顧問。

CONTACT US

聯絡我們



(852) 3196 6040



(852) 2845 5765



www.sctrade.com



info@sctrade.com



中環花園道壹號中銀大廈28樓





南華金融集團
South China Financial

個人投資 · 財富管理 · 投資銀行 · 私人理財