

公司研究 | 点评报告 | 华域汽车 (600741.SH)

华域汽车点评：Q4 主要客户销量承压下收入实现稳健增长，业绩超预期

报告要点

公司 2025 年实现营收 1,840.0 亿元，同比+8.5%，归母净利润 72.1 亿元，同比+7.5%。公司瞄准智能电动趋势，加快推进新兴业务产品开发和落地，并持续优化客户结构，看好公司未来持续成长。

分析师及联系人



高伊楠

SAC: S0490517060001

SFC: BUW101



王子豪

SAC: S0490524070004

华域汽车 (600741.SH)

2026-04-07

华域汽车点评：Q4 主要客户销量承压下收入实现稳健增长，业绩超预期

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

事件描述

公司 2025 年实现营收 1,840.0 亿元，同比+8.5%，归母净利润 72.1 亿元，同比+7.5%。

事件评论

- 公司外部客户持续开拓，主要客户销量承压下公司收入实现稳健增长。**下游方面，2025Q4 中国乘用车产量同比+2.2%、美国轻型车销量同比-3.8%、欧洲乘用车注册量同比+4.9%。公司主要大客户产销整体承压，上汽集团销量 131.4 万辆，同比-3.6%，环比+15.2%，其中上汽大众、上汽通用销量分别同比-27.8%和-1.4%，环比+13.0%和+13.8%；特斯拉 Q4 全球销量 41.8 万辆，同比-15.6%，环比-15.9%，其中中国区销量 24.5 万辆，同比+4.1%，环比+1.4%。公司持续积极开拓外部客户，2025 全年实现营收 1,840.0 亿元，同比+8.5%，超额完成 2025 年 1,700 亿元收入目标。2025Q4 在主要客户销量承压下实现稳健增长，实现收入 531.5 亿元，同比+6.1%，环比+15.1%。
- 毛利率提升明显，公司盈利水平提升明显。**Q4 公司毛利率 13.5%，同比+1.0pct，环比+0.9pct，表现优异。Q4 期间费用率 8.8%，同比-0.5pct，环比-0.2pct，主要受益于管理费用率和财务费用率下降，销售、管理、研发、财务费用率分别为 0.5%/4.8%/3.4%/0.1%。Q4 对联营企业和合营企业的投资收益 5.2 亿，同比-20.2%，环比-13.1%。Q4 实现归母净利润 25.2 亿，同比+13.0%，环比+39.7%，对应归母净利润率 4.7%，同比+0.3pct，环比+0.8pct，业绩超预期。
- 外部客户持续开拓，新能源占比提升，战略转型提升公司运营效率。**公司外部客户持续开拓，新能源转型加速，2025 年主营业务上汽集团以外的整车客户收入达 64.6%，同比提升 2.4pct，其中 2025H2 收入占比 65.4%，同比+3.0pct，环比+1.7pct。截至 2025 年底，在公司新获取业务的全生命周期订单中，新能源汽车相关车型业务配套金额占比达 80%，国内自主品牌配套金额占比超过 65%。公司战略转型加速，2025 年对部分非核心或竞争力不足的业务，如合资电驱动系统、传统智能装备、小型冲压件等业务实施有序退出；结合客户需求变化，采取“关停并转”等方式，对部分亏损业务以及生产基地进行持续优化调整，努力实现减负增效。展望未来，公司积极把握汽车“智能化、电动化”的行业发展趋势，以客户需求为导向，聚焦智能座舱、智能底盘、智能照明、电驱动系统、热管理系统等新赛道业务领域，加快推动核心业务技术创新转型和项目应用落地。
- 投资建议：新产品新客户的持续推进，支撑公司业绩稳健增长。**面向下游新能源汽车爆发以及自主品牌高端化，公司抓住行业变革契机，加大外部客户配套比例。新业务稳步推进，挖掘新的增长点。公司 2026 年合并营业收入目标 1,850 亿元，预计同比增速 0.5%，计划毛利率达 12.4%以上，同比提升 0.1pct 以上，整体持续稳健增长。2025 年公司分红比例进一步提升达 43.74%，对应近 12 个月股息率为 4.0%。预计 2026-2028 年归母净利润分别为 76.6、79.8、83.8 亿元，对应估值 8.2X、7.9X、7.5X，维持“买入”评级。

风险提示

- 1、行业下游销量不及预期；
- 2、行业价格战持续加剧。

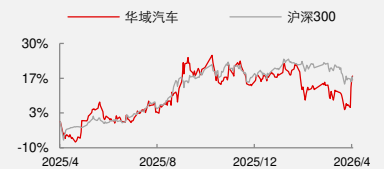
请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价(元)	19.93
总股本(万股)	315,272
流通A股/B股(万股)	315,272/0
每股净资产(元)	21.30
近12月最高/最低价(元)	21.54/16.16

注：股价为 2026 年 4 月 2 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《华域汽车点评：下游大客户高增长，公司 Q3 业绩表现超预期》2025-11-04
- 《华域汽车点评：业绩表现平稳，收购上汽清陶与联创电子开启新一轮智能电动化战略转型》2025-09-01
- 《华域汽车点评：上汽相对企稳，多元客户开拓下公司收入表现较强韧性》2025-05-14



更多研报请访问
长江研究小程序

风险提示

- 1、行业下游销量不及预期。汽车销量受宏观经济、行业政策、居民购买力等诸多因素影响，而公司生产销售规模受到下游整车厂产销影响大，若后续下游需求产生波动也将传导影响公司经营情况。
- 2、行业价格战持续加剧。下游竞争加剧，车企可能考虑降低车型部分配置或形成对零部件供应商降价压力，或将影响公司短期业绩。

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。