

福田汽车（600166）

2026年一季报点评：Q1业绩超预期，商用车出口增长强劲

买入（维持）

2026年05月06日

证券分析师 黄细里

执业证书：S0600520010001

021-60199793

huangxl@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入（百万元）	47,698	61,247	70,435	77,478	85,226
同比（%）	(14.97)	28.41	15.00	10.00	10.00
归母净利润（百万元）	80.54	1,363.83	2,028.76	2,569.76	3,296.80
同比（%）	(91.14)	1,593.29	48.76	26.67	28.29
EPS-最新摊薄（元/股）	0.01	0.17	0.26	0.32	0.42
P/E（现价&最新摊薄）	347.00	20.49	13.78	10.88	8.48

股价走势



投资要点

■ **公告要点：**公司发布一季报，26Q1实现营收157.79亿元，同环比分别+6.6%/-0.1%；归母净利润5.01亿元，同环比分别+15.1%/+99.6%；扣非后归母净利润4.02亿元，同环比分别+76.1%/+524.4%；扣非扣投资收益后净利润2.42亿元，同比+242.7%，25Q4为-0.87亿元，26Q1实现转正，26Q1业绩同比增长、环比明显修复，业绩超我们预期。

■ **26Q1中重卡销量同比高增，重卡/轻卡出口表现亮眼。**根据公司公告，26Q1公司中重卡销量4.73万辆，同环比分别+33.3%/+18.8%；轻卡销量12.50万辆，同环比分别+2.2%/+6.6%；客车销量0.97万辆，同环比分别-8.1%/-14.7%；乘用车销量0.14万辆，同环比分别-17.7%/-11.0%；合计并表销量15.11万辆，同环比分别+3.1%/+6.3%。结构上，26Q1重卡占比26.56%，同比+21.5%、环比+9.0%；轻卡占比68.13%，同比-5.3%、环比-1.2%。

■ **26Q1毛利率同比持平、环比提升，费用率同比小幅上行。**26Q1公司毛利率10.9%，同比持平，环比+1.5pct；期间费用率9.2%，同环比分别+0.3/+0.4pct。其中销售费用5.70亿元，同环比分别+16.3%/-5.9%，销售费用率3.6%，同环比分别+0.3/-0.2pct；管理费用4.14亿元，同环比分别+11.5%/+20.0%，管理费用率2.6%，同环比分别+0.1/+0.4pct；研发费用4.06亿元，同环比分别-16.1%/+0.6%，研发费用率2.6%，同比-0.7pct，环比持平。

■ **展望未来：**商用车行业复苏，福田轻卡以“产品+技术+营销”全面布局构建高壁垒，中重卡/轻卡/客车/发动机/变速箱多点开花，重卡出口高增长，轻型车突破欧洲，中长期成长空间大，有望持续拉动公司利润向上。

■ **盈利预测与投资评级：**考虑公司重卡/轻卡出口高增长，未来成长空间大，我们基本维持公司2026年归母净利润预测20.29亿元，上调公司2027年归母净利润预测至25.70（原21.36亿元），给予公司2028年归母净利润预测32.97亿元。2026~2028年EPS分别为0.26/0.32/0.42元，对应PE估值13.8/10.9/8.5倍，考虑当前公司估值较低，且商用车出口有望持续向上贡献利润弹性，维持福田汽车“买入”评级。

■ **风险提示：**商用车行业复苏不及预期；全球地缘政治风险。

市场数据

收盘价(元)	3.53
一年最低/最高价	2.50/3.86
市净率(倍)	1.74
流通A股市值(百万元)	27,948.42
总市值(百万元)	27,948.42

基础数据

每股净资产(元,LF)	2.03
资产负债率(% ,LF)	71.91
总股本(百万股)	7,917.40
流通A股(百万股)	7,917.40

相关研究

《福田汽车(600166)：2025年三季报点评：Q3业绩同比高增，重卡出口增长强劲》

2025-11-01

《福田汽车(600166)：2025年一季报点评：Q1业绩超预期，看好全年业绩同比高增》

2025-04-30

福田汽车三大财务预测表

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	25,813	32,646	38,648	45,596	营业总收入	61,247	70,435	77,478	85,226
货币资金及交易性金融资产	9,110	11,550	17,076	22,119	营业成本(含金融类)	55,140	62,968	68,800	75,425
经营性应收款项	6,568	8,499	7,730	8,500	税金及附加	332	458	492	541
存货	7,168	8,746	9,556	10,476	销售费用	2,223	2,465	2,724	2,996
合同资产	202	1,127	1,395	1,534	管理费用	1,477	1,620	1,705	1,790
其他流动资产	2,765	2,725	2,891	2,967	研发费用	1,782	2,113	2,324	2,557
非流动资产	27,644	28,478	28,818	29,034	财务费用	29	(121)	(165)	(272)
长期股权投资	4,726	4,626	4,576	4,526	加:其他收益	664	493	542	597
固定资产及使用权资产	10,799	11,238	11,589	11,851	投资净收益	588	599	659	724
在建工程	1,421	1,307	1,202	1,106	公允价值变动	0	150	(100)	0
无形资产	4,623	4,812	4,956	5,056	减值损失	(162)	(100)	(50)	(50)
商誉	15	15	15	15	资产处置收益	13	11	12	13
长期待摊费用	16	16	16	16	营业利润	1,367	2,084	2,660	3,473
其他非流动资产	6,045	6,464	6,464	6,464	营业外净收支	(6)	20	20	0
资产总计	53,457	61,124	67,466	74,630	利润总额	1,361	2,104	2,680	3,473
流动负债	33,419	39,165	42,987	46,887	减:所得税	75	126	161	208
短期借款及一年内到期的非流动负债	917	1,842	1,842	1,842	净利润	1,286	1,978	2,519	3,264
经营性应付款项	26,255	28,176	31,010	33,941	减:少数股东损益	(78)	(51)	(50)	(33)
合同负债	2,212	3,170	3,487	3,835	归属母公司净利润	1,364	2,029	2,570	3,297
其他流动负债	4,035	5,978	6,649	7,269	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.17	0.26	0.32	0.42
非流动负债	3,827	3,812	3,812	3,812	EBIT	766	1,982	2,515	3,201
长期借款	2,210	2,210	2,210	2,210	EBITDA	2,818	3,872	4,530	5,340
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	9.97	10.60	11.20	11.50
租赁负债	168	168	168	168	归母净利率(%)	2.23	2.88	3.32	3.87
其他非流动负债	1,449	1,434	1,434	1,434	收入增长率(%)	28.41	15.00	10.00	10.00
负债合计	37,246	42,976	46,799	50,699	归母净利润增长率(%)	1,593.29	48.76	26.67	28.29
归属母公司股东权益	15,617	17,605	20,175	23,472					
少数股东权益	594	542	492	459					
所有者权益合计	16,211	18,147	20,667	23,931					
负债和股东权益	53,457	61,124	67,466	74,630					

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	1,895	3,554	7,393	6,762	每股净资产(元)	1.97	2.22	2.55	2.96
投资活动现金流	(237)	(2,079)	(1,715)	(1,668)	最新发行在外股份(百万股)	7,917	7,917	7,917	7,917
筹资活动现金流	(1,347)	831	(52)	(52)	ROIC(%)	3.76	8.90	10.01	11.35
现金净增加额	301	2,290	5,627	5,043	ROE-摊薄(%)	8.73	11.52	12.74	14.05
折旧和摊销	2,053	1,890	2,015	2,139	资产负债率(%)	69.67	70.31	69.37	67.93
资本开支	(594)	(2,602)	(2,373)	(2,392)	P/E (现价&最新股本摊薄)	20.49	13.78	10.88	8.48
营运资本变动	(1,072)	309	3,348	1,994	P/B (现价)	1.79	1.59	1.39	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。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。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。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

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>