

中国重汽 (000951)

2026年一季报点评: Q1 业绩同比高增, 重卡龙头受益于出口高景气

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)	44,929	57,737	69,285	83,142	96,444
同比 (%)	6.80	28.51	20.00	20.00	16.00
归母净利润 (百万元)	1,480	1,666	2,025	2,585	3,095
同比 (%)	36.96	12.58	21.55	27.68	19.70
EPS-最新摊薄 (元/股)	1.26	1.42	1.72	2.20	2.63
P/E (现价&最新摊薄)	17.67	15.69	12.91	10.11	8.45

股价走势



投资要点

■ **业绩概览:** 公司发布 2026 年一季报: 26Q1 公司实现营业收入 196.60 亿元, 同比+52.3%, 环比+14.0%; 实现归母净利润 4.55 亿元, 同比+46.5%, 环比-26.1%; 实现扣非归母净利润 4.36 亿元, 同比+49.4%, 环比-23.8%。Q1 业绩符合市场预期, 表现亮眼。

■ **26Q1 毛利率环比回落, 费用率继续下行。** 26Q1 公司毛利率 6.66%, 同比-0.4pct, 环比-2.2pct; 期间费用率 1.52%, 同比-0.9pct, 环比-0.9pct, 费用管控表现较好。26Q1 销售/管理/研发/财务费用率分别为 0.6%/0.3%/1.1%/-0.5%, 同比分别-0.1/-0.3/-0.4/-0.02pct, 环比分别-0.3/-0.2/-0.4/-0.04pct。整体看, Q1 收入增长带来费用摊薄, 但毛利率环比回落压制利润弹性。

■ **26Q1 重卡销量延续高增, 单车收入明显提升。** 26Q1 公司重卡整车销量 5.0 万台, 同比+30.0%; 估算单车收入 (营业收入/重卡整车销量) 39.3 万元, 同比+21.7%, 环比+15.7%, 单车收入同环比均明显提升, 反映产品结构及价格端表现较好。对应单车净利润 (归母净利润/重卡整车销量) 约 1.5 万元, 同比+25.7%, 环比-7.1%, 同比改善但环比略有回落, 主因 Q1 毛利率环比下降。

■ **展望: 重卡周期向上, 公司龙头地位稳固, 利润兑现良好。** 1) **出口:** 公司出口优势地位稳固, 豪沃品牌主要出口区域非洲/东南亚高增长, 中国重卡品牌全球议价能力持续提升, 出口业务有望持续贡献业绩增量; 2) **内需:** 国四政策拉动下, 国内老旧营运货车报废更新需求持续释放, 2026 年内销总量有望持续增长, 重卡行业上行周期明确, 公司作为龙头充分受益于行业景气度提升。

■ **盈利预测与投资评级:** 公司重卡龙头地位稳固, 出口景气向好, 我们上调公司 2026~2027 年归母净利润预测至 20.25/25.85 亿元 (原 18.94/21.65), 给予 2028 年归母净利润预测 30.95 亿元, 2026~2028 年对应 EPS 分别为 1.72/2.20/2.63 元, 对应 PE 估值分别为 12.91/10.11/8.45 倍, 维持“买入”评级。

■ **风险提示:** 国内物流行业复苏不及预期; 海外经济波动超预期等。

市场数据

收盘价(元)	21.85
一年最低/最高价	16.30/26.85
市净率(倍)	1.54
流通 A 股市值(百万元)	25,542.54
总市值(百万元)	25,542.54

基础数据

每股净资产(元,LF)	14.15
资产负债率(% ,LF)	67.73
总股本(百万股)	1,168.99
流通 A 股(百万股)	1,168.99

相关研究

《中国重汽(000951): 2025 年三季报点评: Q3 业绩亮眼, 重卡龙头利润强兑现》

2025-11-01

《中国重汽(000951): 2025 年半年报点评: 销量表现优于行业, Q2 毛利率同比提升》

2025-08-29

中国重汽三大财务预测表

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	37,905	44,292	55,943	62,253	营业总收入	57,737	69,285	83,142	96,444
货币资金及交易性金融资产	8,785	16,787	17,986	24,496	营业成本(含金融类)	53,236	64,019	76,906	89,211
经营性应收款项	21,293	20,741	27,884	28,754	税金及附加	206	263	291	338
存货	6,204	5,078	8,395	7,265	销售费用	422	508	522	567
合同资产	0	0	0	0	管理费用	329	406	427	472
其他流动资产	1,624	1,687	1,678	1,738	研发费用	900	1,039	1,247	1,350
非流动资产	12,274	12,068	11,856	11,639	财务费用	(268)	(170)	(330)	(354)
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	13	21	25	29
固定资产及使用权资产	3,836	3,559	3,279	2,995	投资净收益	(26)	(32)	(38)	(44)
在建工程	391	481	569	656	公允价值变动	1	0	0	0
无形资产	788	768	748	728	减值损失	(234)	(210)	(210)	(210)
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	1	0	0	0
长期待摊费用	0	0	0	0	营业利润	2,667	2,998	3,855	4,635
其他非流动资产	7,260	7,260	7,260	7,260	营业外净收支	117	100	100	100
资产总计	50,179	56,359	67,799	73,891	利润总额	2,784	3,098	3,955	4,735
流动负债	32,434	37,050	46,488	50,209	减:所得税	387	434	554	663
短期借款及一年内到期的非流动负债	0	0	0	0	净利润	2,398	2,664	3,402	4,072
经营性应付款项	26,876	30,030	38,331	40,967	减:少数股东损益	732	639	816	977
合同负债	865	1,280	1,538	1,784	归属母公司净利润	1,666	2,025	2,585	3,095
其他流动负债	4,693	5,740	6,618	7,457	每股收益-最新股本摊薄(元)	1.42	1.72	2.20	2.63
非流动负债	358	358	358	358	EBIT	2,424	3,080	3,784	4,545
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	2,888	3,487	4,196	4,962
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	7.80	7.60	7.50	7.50
租赁负债	0	0	0	0	归母净利率(%)	2.89	2.92	3.11	3.21
其他非流动负债	358	358	358	358	收入增长率(%)	28.51	20.00	20.00	16.00
负债合计	32,792	37,408	46,845	50,566	归母净利润增长率(%)	12.58	21.55	27.68	19.70
归属母公司股东权益	16,163	17,088	18,273	19,668					
少数股东权益	1,225	1,864	2,681	3,658					
所有者权益合计	17,388	18,952	20,953	23,325					
负债和股东权益	50,179	56,359	67,799	73,891					

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	563	9,334	2,837	8,453	每股净资产(元)	13.76	14.54	15.55	16.74
投资活动现金流	(8,173)	(132)	(138)	(144)	最新发行在外股份(百万股)	1,175	1,175	1,175	1,175
筹资活动现金流	(1,453)	(1,200)	(1,500)	(1,800)	ROIC(%)	12.35	14.58	16.31	17.66
现金净增加额	(9,063)	8,002	1,199	6,509	ROE-摊薄(%)	10.31	11.85	14.15	15.73
折旧和摊销	463	407	412	417	资产负债率(%)	65.35	66.37	69.09	68.43
资本开支	(264)	(100)	(100)	(100)	P/E(现价&最新股本摊薄)	15.69	12.91	10.11	8.45
营运资本变动	(2,519)	6,121	(1,124)	3,811	P/B(现价)	1.62	1.53	1.43	1.33

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。

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>