

福耀玻璃（600660）

2026 年半年报点评：2026Q2 业绩符合预期，汽玻龙头成长步伐稳健

买入（维持）

2026 年 08 月 19 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）	39,252	45,787	47,841	50,864	54,675
同比（%）	18.37	16.65	4.48	6.32	7.49
归母净利润（百万元）	7,498	9,312	8,707	9,566	10,222
同比（%）	33.20	24.20	(6.50)	9.86	6.86
EPS-最新摊薄（元/股）	2.87	3.57	3.34	3.67	3.92
P/E（现价&最新摊薄）	21.02	16.92	18.10	16.48	15.42

投资要点

■ **事件：**公司发布 2026 年半年度报告。2026 年二季度公司实现营业收入 115.58 亿元，同比增长 0.18%；实现归母净利润 22.59 亿元，同比下滑 18.60%；实现扣除汇兑归母净利润同比增长 8.87%；实现毛利率 40.17%，同比增长 1.68 个百分点。公司 2026Q2 营业收入与归母净利润符合我们的预期，扣除汇兑后归母净利润符合我们的预期。

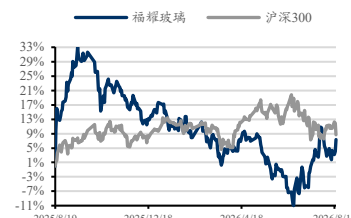
■ **公司 2026Q2 业绩符合预期，毛利率同比增长。**营收端，公司 2026Q2 单季度实现营业收入 115.58 亿元，同比增长 0.18%；2026H1 汽车玻璃主营业务营业收入是 202.70 亿元，同比增长 3.75%，浮法玻璃营业收入是 31.61 亿元，同比增长 2.10%，显著跑赢同期国内汽车产量下滑 4%、全球下滑 1%的行业表现。毛利率方面，公司 2026Q2 单季度毛利率为 40.17%，同比增长 1.68 个百分点，环比增长 2.79 个百分点，主要系美国 301 关税退还 1.48 亿元冲减营业成本、贡献 1.28 个百分点，公司明确该因素为一次性；扣除该因素后毛利率同比增长 0.4 个百分点。期间费用方面，公司 2026Q2 单季度期间费用率为 16.78%，同比提升 7.15 个百分点，其中财务费用贡献 6.65 个百分点，主要系汇兑由上年同期收益 3.66 亿元转为损失 3.64 亿元；剔除汇兑影响后三费率为 14.67%，同比仅提升 0.49 个百分点。归母净利润方面，公司 2026Q2 单季度实现归母净利润 22.59 亿元，同比下降 18.60%。扣除汇兑归母净利润方面，公司 2026Q2 扣除汇兑后归母净利润同比增长 8.87%，2026H1 汇兑损失 8.03 亿元、上年同期为汇兑收益 6.02 亿元。

■ **全球汽车玻璃行业龙头，份额提升+单车 ASP 增长推动公司持续发展向上。**1) 份额方面，全球汽玻行业格局集中，福耀汽玻业务增速显著优于全球汽车产量增速，且公司正处于第三轮资本开支周期，随着后续美国扩产项目、福清出口基地和安徽基地等产能陆续释放，公司全球份额有望实现进一步提升。2) 单车 ASP 方面，随着汽车智能化的持续发展，汽车玻璃的功能也在持续升级，HUD 前挡、全景天幕（集成镀膜、调光等功能）、双层边窗等高附加值产品渗透率的提升持续推动汽玻行业和公司单车配套价值量增长。

■ **盈利预测与投资评级：**考虑到外汇波动导致公司汇兑亏损、且美国关税退还为一次性因素，我们将公司 2026-2028 年归母净利润预测从 101.29 亿元/110.70 亿元/121.33 亿元下调至 87.07 亿元/95.66 亿元/102.22 亿元，对应的 EPS 分别为 3.34 元、3.67 元、3.92 元，市盈率分别为 18.10 倍、16.48 倍、15.42 倍，公司作为全球汽玻龙头仍处估值低位，看好公司长期稳健发展，维持“买入”评级。

■ **风险提示：**汇率大幅波动带来汇兑损失超预期；原材料价格、能源价格以及海运费上涨超预期；汽车行业销量不及预期；新建产能爬坡不及预期。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	57.90
一年最低/最高价	47.53/74.58
市净率(倍)	3.96
流通 A 股市值(百万元)	115,972.91
总市值(百万元)	151,104.15

基础数据

每股净资产(元,LF)	14.63
资产负债率(% ,LF)	48.38
总股本(百万股)	2,609.74
流通 A 股(百万股)	2,002.99

相关研究

《福耀玻璃(600660)：2026 年一季报点评：2026Q1 业绩符合预期，汽玻龙头成长步伐稳健》

2026-04-23

《福耀玻璃(600660)：2025 年年报点评：2025Q4 业绩符合预期，汽玻龙头成长步伐稳健》

2026-03-20

福耀玻璃三大财务预测表

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	39,345	38,193	39,587	41,895	营业总收入	45,787	47,841	50,864	54,675
货币资金及交易性金融资产	19,285	16,376	16,511	17,111	营业成本(含金融类)	28,722	30,198	32,064	34,547
经营性应收款项	12,178	13,521	14,311	15,418	税金及附加	346	386	381	410
存货	6,799	7,215	7,667	8,257	销售费用	1,328	1,249	1,272	1,367
合同资产	0	0	0	0	管理费用	3,403	3,486	3,560	3,827
其他流动资产	1,083	1,081	1,098	1,108	研发费用	1,913	2,160	2,111	2,269
非流动资产	30,717	34,721	38,254	41,232	财务费用	(831)	102	200	200
长期股权投资	413	413	413	413	加:其他收益	313	335	350	351
固定资产及使用权资产	18,707	23,706	27,932	31,349	投资净收益	(38)	(21)	(35)	(34)
在建工程	8,297	7,175	6,389	6,080	公允价值变动	3	20	1	2
无形资产	1,800	1,892	1,984	1,855	减值损失	(11)	(67)	(105)	(103)
商誉	154	154	154	154	资产处置收益	12	12	15	16
长期待摊费用	739	739	739	739	营业利润	11,185	10,541	11,502	12,287
其他非流动资产	608	643	643	643	营业外净收支	(24)	(123)	(40)	(39)
资产总计	70,062	72,914	77,841	83,127	利润总额	11,162	10,418	11,462	12,248
流动负债	25,566	24,829	25,734	26,728	减:所得税	1,845	1,707	1,891	2,021
短期借款及一年内到期的非流动负债	12,842	11,437	11,437	11,437	净利润	9,317	8,711	9,571	10,227
经营性应付款项	7,259	7,197	7,746	8,289	减:少数股东损益	4	4	5	5
合同负债	718	1,091	1,217	1,278	归属母公司净利润	9,312	8,707	9,566	10,222
其他流动负债	4,747	5,104	5,334	5,725	每股收益-最新股本摊薄(元)	3.57	3.34	3.67	3.92
非流动负债	6,944	7,073	7,073	7,073	EBIT	10,387	10,520	11,662	12,448
长期借款	3,669	3,669	3,669	3,669	EBITDA	13,464	14,228	16,215	17,837
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	37.27	36.88	36.96	36.81
租赁负债	379	379	379	379	归母净利率(%)	20.34	18.20	18.81	18.70
其他非流动负债	2,896	3,025	3,025	3,025	收入增长率(%)	16.65	4.48	6.32	7.49
负债合计	32,510	31,901	32,806	33,801	归母净利润增长率(%)	24.20	(6.50)	9.86	6.86
归属母公司股东权益	37,556	41,013	45,030	49,316					
少数股东权益	(4)	0	5	10					
所有者权益合计	37,552	41,013	45,035	49,326					
负债和股东权益	70,062	72,914	77,841	83,127					

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	12,055	11,805	14,234	15,361	每股净资产(元)	14.39	15.72	17.25	18.90
投资活动现金流	(6,099)	(7,831)	(8,170)	(8,447)	最新发行在外股份(百万股)	2,610	2,610	2,610	2,610
筹资活动现金流	(5,170)	(6,840)	(5,930)	(6,316)	ROIC(%)	16.50	15.86	16.64	16.59
现金净增加额	507	(2,910)	134	598	ROE-摊薄(%)	24.80	21.23	21.24	20.73
折旧和摊销	3,077	3,708	4,553	5,389	资产负债率(%)	46.40	43.75	42.15	40.66
资本开支	(6,124)	(7,810)	(8,135)	(8,413)	P/E(现价&最新股本摊薄)	16.92	18.10	16.48	15.42
营运资本变动	(1,284)	(1,088)	(354)	(713)	P/B(现价)	4.20	3.84	3.50	3.20

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>