

江淮汽车（600418）

2026 年半年报点评：环比减亏，静待尊界新车放量

买入（维持）

2026 年 08 月 24 日

证券分析师 黄细里

执业证书：S0600520010001

021-60199793

huangxl@dwzq.com.cn

证券分析师 孟璐

执业证书：S0600524100001

mengl@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入（百万元）	42,202	46,569	62,100	86,775	104,500
同比（%）	(6.25)	10.35	33.35	39.73	20.43
归母净利润（百万元）	(1,784.16)	(1,702.57)	706.90	3,624.21	6,350.37
同比（%）	(1,277.59)	4.57	141.52	412.69	75.22
EPS-最新摊薄（元/股）	(0.79)	(0.76)	0.31	1.61	2.82
P/E（现价&最新摊薄）	(25.42)	(26.64)	64.16	12.51	7.14

投资要点

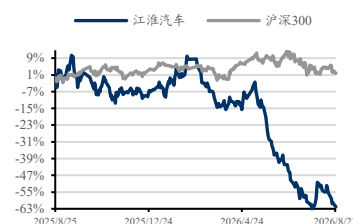
■ **公司公告：**公司 2026Q2 收入 107.0 亿元，同比+11.7%，环比-6.7%；归母净利润-1.4 亿元，扣非后归母净利润-2.6 亿元。

■ **公司环比减亏。**1) **营收：**公司 Q2 总销量为 8.8 万辆，同环比分别-3.0%/+4.6%，其中尊界 26Q2 共交付 0.20 万辆，环比-45.1%。公司 Q2 ASP 为 12.1 万元，同环比分别+15.2%/-10.9%。2) **毛利率：**26Q2 毛利率 10.9%，同环比分别+3.0pct/-0.4pct，环比基本持平，同比受益于产品结构及尊界并表提振。3) **费用率：**公司 Q2 销售/管理/研发费用率分别为 4.5%/3.9%/3.9%，同比分别+0.3/-2.0/+0.2pct，环比分别-2.0/+0.2/+0.7pct。期间费用率合计 12.7%，同环比分别-0.6pct/-1.6pct，环比改善主要来自销售费用率的收窄。4) **投资收益：**公司 26Q2 投资收益为 0.7 亿元，环比转正（26Q1 为-2.0 亿元）。5) **净利润：**公司 26Q2 实现归母净利润-1.4 亿元，扣非归母净利润-2.6 亿元，环比均明显减亏（26Q1 归母-6.1 亿元、扣非-7.3 亿元）。

■ **盈利预测与投资评级：**由于行业竞争加剧，且上游原材料涨价较多，我们下修公司 2026/2027/2028 年归母净利润预期至 7/36/64 亿元（原为 17/37/64 亿元），对应 PE 为 64/13/7x。考虑尊界品牌卡位高端，2026 年 6 月 25 日尊界 S800 典藏大观正式上市，MPV 产品尊界 V800、V680 同步开启预售，并于 2026 年 8 月 5 日正式上市，有望成为公司下半年新的业绩增长点，我们仍维持江淮汽车“买入”评级。

■ **风险提示：**商用车行业景气度低于预期；对外合作进展低于预期；芯片/电池等关键零部件供应链不稳定风险等。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	20.12
一年最低/最高价	19.57/58.81
市净率(倍)	3.65
流通 A 股市值(百万元)	45,354.07
总市值(百万元)	45,354.07

基础数据

每股净资产(元,LF)	5.51
资产负债率(% ,LF)	72.45
总股本(百万股)	2,254.18
流通 A 股(百万股)	2,254.18

相关研究

《江淮汽车(600418)：2026 年一季报点评：业绩符合预期，S800 同平台 MPV/SUV 有序开发中》

2026-04-29

《江淮汽车(600418)：2025 年报点评：尊界卡位高端，S800 同平台 MPV/SUV 有序开发中》

2026-04-10

江淮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	28,418	32,851	52,356	69,403	营业总收入	46,569	62,100	86,775	104,500
货币资金及交易性金融资产	19,945	19,903	35,504	50,177	营业成本(含金融类)	40,766	51,460	68,868	80,448
经营性应收款项	4,084	6,124	8,627	10,101	税金及附加	609	807	1,128	1,359
存货	3,013	4,920	6,071	6,910	销售费用	2,897	3,726	5,207	6,270
合同资产	46	61	86	103	管理费用	2,181	2,919	3,905	4,703
其他流动资产	1,330	1,843	2,069	2,112	研发费用	1,809	2,360	3,124	3,762
非流动资产	22,461	20,937	19,446	17,609	财务费用	(161)	51	(22)	(78)
长期股权投资	4,963	4,111	3,259	2,407	加:其他收益	749	500	500	500
固定资产及使用权资产	10,019	8,381	6,631	4,846	投资净收益	(874)	(506)	(473)	(405)
在建工程	531	584	525	563	公允价值变动	59	20	25	30
无形资产	3,665	4,592	5,811	6,596	减值损失	(238)	(226)	(380)	(585)
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	152	300	200	200
长期待摊费用	17	17	18	19	营业利润	(1,685)	864	4,438	7,777
其他非流动资产	3,268	3,252	3,202	3,178	营业外净收支	(3)	2	4	5
资产总计	50,880	53,788	71,802	87,011	利润总额	(1,688)	866	4,441	7,782
流动负债	35,408	38,228	52,367	60,861	减:所得税	84	130	666	1,167
短期借款及一年内到期的非流动负债	3,789	3,789	3,789	3,789	净利润	(1,772)	736	3,775	6,615
经营性应付款项	26,178	29,262	41,507	49,014	减:少数股东损益	(69)	29	151	265
合同负债	1,095	515	689	804	归属母公司净利润	(1,703)	707	3,624	6,350
其他流动负债	4,346	4,662	6,383	7,253	每股收益-最新股本摊薄(元)	(0.76)	0.31	1.61	2.82
非流动负债	4,823	4,175	4,275	4,375	EBIT	(996)	829	4,544	7,959
长期借款	2,373	1,725	1,825	1,925	EBITDA	986	3,003	6,777	10,223
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	12.46	17.13	20.64	23.02
租赁负债	960	960	960	960	归母净利率(%)	(3.66)	1.14	4.18	6.08
其他非流动负债	1,490	1,490	1,490	1,490	收入增长率(%)	10.35	33.35	39.73	20.43
负债合计	40,231	42,403	56,642	65,236	归母净利润增长率(%)	4.57	141.52	412.69	75.22
归属母公司股东权益	9,690	10,397	14,021	20,372					
少数股东权益	958	988	1,139	1,403					
所有者权益合计	10,648	11,385	15,160	21,775					
负债和股东权益	50,880	53,788	71,802	87,011					

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	3,395	1,847	17,029	15,923	每股净资产(元)	4.44	4.76	6.42	9.33
投资活动现金流	1,062	(1,583)	(715)	(1,124)	最新发行在外股份(百万股)	2,254	2,254	2,254	2,254
筹资活动现金流	(1,710)	(829)	(62)	(69)	ROIC(%)	(5.43)	3.95	19.51	26.96
现金净增加额	2,818	(564)	16,253	14,731	ROE-摊薄(%)	(17.57)	6.80	25.85	31.17
折旧和摊销	1,982	2,174	2,234	2,264	资产负债率(%)	79.07	78.83	78.89	74.97
资本开支	(1,057)	(1,366)	(1,745)	(1,607)	P/E(现价&最新股本摊薄)	(26.64)	64.16	12.51	7.14
营运资本变动	2,457	(1,655)	10,234	6,121	P/B(现价)	4.53	4.23	3.13	2.16

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>