

华阳集团（002906）

2026 年半年报点评：收入和利润高增，略超我们预期，Q2 业绩增长提速

买入（维持）

2026 年 08 月 25 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 孙仁昊

执业证书：S0600525090001

sunrh@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入（百万元）	10,158	13,048	15,556	18,714	22,233
同比（%）	42.33	28.46	19.22	20.30	18.80
归母净利润（百万元）	651.36	781.61	943.38	1,175.70	1,422.19
同比（%）	40.13	20.00	20.70	24.63	20.97
EPS-最新摊薄（元/股）	1.24	1.49	1.80	2.24	2.71
P/E（现价&最新摊薄）	22.75	18.96	15.71	12.60	10.42

投资要点

■ **公告要点：**公司发布 2026 年半年报。2026H1 公司实现营业收入 69.23 亿元，同比+30.4%；归属于上市公司股东的净利润 4.01 亿元，同比+17.6%；扣非归母净利润 3.46 亿元，同比+7.1%。其中 2026Q2 公司实现营业收入 38.27 亿元，同比环比分别+35.7%/+23.6%；归母净利润 2.36 亿元，同比环比分别+26.7%/+42.2%；扣非归母净利润 1.87 亿元，同比环比分别+8.1%/+17.6%。业绩略超我们预期。

■ **汽车电子韧性凸显、精密压铸在 AI+机器人领域放量：**分业务看，2026H1 汽车电子实现营收 50.63 亿元，同比+33.6%；精密压铸实现营收 15.74 亿元，同比+21.8%；国外地区营收 10.51 亿元，同比+30.5%（海外毛利率 24.8%，比国内的 15.4%高 9.3pct）。2026H1，公司精密压铸端受益镁合金轻量化需求与 AI 算力产业链扩张，镁合金/锌合金产品线高增长；AI 业务已定点未量产项目订单金额超 20 亿元，华阳精机东兴工厂（光模块、液冷散热零部件扩产）即将投产。2026H1，公司在机器人领域已获国内具身智能企业关节模组及头部零部件定点；铝合金散热零部件已获国际客户定点，铜合金散热零部件已完成送样测试，多类锌合金精密零部件已应用于国内头部科技企业数据中心机柜。

■ **2026Q2 毛利率环比小幅修复，费用端有所改善：**2026H1 公司汽车电子毛利率 14.8%、同比-2.1pct，精密压铸毛利率 22.8%、同比-1.4pct。其中，2026Q2 公司整体毛利率为 17.1%，同环比分别-2.4pct、+0.5pct。费用端有所改善，2026H1 公司期间费用率 11.8%，同比-0.6pct。

■ **绵阳国资公司计划以 38.1 元/股收购公司 28.3%的股份：**2026 年 8 月 22 日公司公告，公司控股股东华越投资与四川九洲投资控股集团有限公司（下称“九洲集团”）签署协议，约定以 56.60 亿元总对价，将其所持占公司总股本 28.3%的股份转让给九洲集团，转让单价为 38.1011 元/股（2026 年 8 月 17 日公司股票收盘价 25.66 元/股，转让溢价 48.5%）；九洲集团承诺在本次权益变动中取得的股份，自过户登记完成之日起 60 个月内不进行转让；九洲集团暂无在本次权益变动完成后 12 个月内改变公司主营业务或者对公司主营业务作出重大调整的计划；本次权益变动仍待公司股东会审议及国资监管机构及其他监管机构批准通过；本次权益变动完成后，公司实控人将变更为绵阳市国资委。

■ **盈利预测与投资评级：**我们维持公司 2026-2028 年营收预测为 155.6/187.1/222.3 亿元，同比分别+19%/+20%/+19%；维持 2026-2028 年归母净利润预测为 9.4/11.8/14.2 亿元，同比分别+21%/+25%/+21%，对应 PE 分别为 15.7/12.6/10.4 倍，我们看好公司新业务发展前景和公司在汽车电子行业的稳固地位，维持“买入”评级。

■ **风险提示：**汽车下游需求不达预期，市场竞争加剧风险。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	28.23
一年最低/最高价	22.50/35.15
市净率(倍)	2.08
流通 A 股市值(百万元)	14,812.32
总市值(百万元)	14,818.46

基础数据

每股净资产(元,LF)	13.59
资产负债率(%，LF)	53.21
总股本(百万股)	524.92
流通 A 股(百万股)	524.70

相关研究

《华阳集团(002906)：2025 年报点评：电子压铸业务双增长，业绩符合预期》

2026-04-03

《华阳集团(002906)：2025 年三季度点评：25Q3 营收净利同环比增长，业绩符合预期》

2025-10-30

华阳集团三大财务预测表

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	9,990	11,462	14,386	18,002	营业总收入	13,048	15,556	18,714	22,233
货币资金及交易性金融资产	1,197	1,442	2,402	4,005	营业成本(含金融类)	10,653	12,678	15,252	18,120
经营性应收款项	6,294	7,005	8,477	9,930	税金及附加	60	62	75	89
存货	2,214	2,721	3,196	3,736	销售费用	287	311	374	445
合同资产	0	0	0	0	管理费用	243	280	337	400
其他流动资产	284	295	311	331	研发费用	926	1,089	1,310	1,556
非流动资产	4,396	4,278	4,011	3,724	财务费用	41	4	5	8
长期股权投资	164	164	164	164	加:其他收益	98	78	94	111
固定资产及使用权资产	2,989	2,812	2,562	2,273	投资净收益	10	16	19	22
在建工程	361	275	240	227	公允价值变动	1	0	0	0
无形资产	334	353	371	388	减值损失	(114)	(217)	(217)	(227)
商誉	48	48	48	48	资产处置收益	(2)	(1)	0	0
长期待摊费用	89	89	89	89	营业利润	832	1,007	1,257	1,521
其他非流动资产	411	537	536	535	营业外净收支	6	7	7	7
资产总计	14,386	15,740	18,397	21,726	利润总额	838	1,014	1,263	1,528
流动负债	6,705	7,517	9,355	11,694	减:所得税	51	61	76	92
短期借款及一年内到期的非流动负债	80	58	58	58	净利润	787	953	1,188	1,437
经营性应付款项	5,750	6,282	7,906	10,030	减:少数股东损益	5	10	12	14
合同负债	108	140	168	199	归属母公司净利润	782	943	1,176	1,422
其他流动负债	767	1,037	1,223	1,406	每股收益-最新股本摊薄(元)	1.49	1.80	2.24	2.71
非流动负债	648	548	558	568	EBIT	865	1,018	1,268	1,537
长期借款	271	271	271	271	EBITDA	1,305	1,463	1,735	2,024
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	18.36	18.50	18.50	18.50
租赁负债	40	50	60	70	归母净利率(%)	5.99	6.06	6.28	6.40
其他非流动负债	337	227	227	227	收入增长率(%)	28.46	19.22	20.30	18.80
负债合计	7,352	8,065	9,913	12,262	归母净利润增长率(%)	20.00	20.70	24.63	20.97
归属母公司股东权益	6,996	7,629	8,426	9,391					
少数股东权益	37	46	58	73					
所有者权益合计	7,033	7,675	8,484	9,464					
负债和股东权益	14,386	15,740	18,397	21,726					

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	1,057	977	1,524	2,248	每股净资产(元)	13.33	14.53	16.05	17.89
投资活动现金流	(1,073)	(288)	(176)	(172)	最新发行在外股份(百万股)	525	525	525	525
筹资活动现金流	(15)	(441)	(387)	(473)	ROIC(%)	11.59	12.37	14.08	15.42
现金净增加额	(32)	245	960	1,603	ROE-摊薄(%)	11.17	12.37	13.95	15.14
折旧和摊销	440	445	467	488	资产负债率(%)	51.11	51.24	53.88	56.44
资本开支	(1,114)	(229)	(195)	(195)	P/E(现价&最新股本摊薄)	18.96	15.71	12.60	10.42
营运资本变动	(278)	(599)	(325)	121	P/B(现价)	2.12	1.94	1.76	1.58

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>