

金龙汽车（600686）

2026 年半年报点评：出口延续高增，看好公司盈利能力进一步提升

买入（维持）

2026 年 08 月 27 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）	22,966	24,547	26,757	28,497	30,064
同比（%）	18.38	6.89	9.01	6.50	5.50
归母净利润（百万元）	157.74	468.34	710.53	1,143.70	1,419.87
同比（%）	110.05	196.90	51.71	60.96	24.15
EPS-最新摊薄（元/股）	0.22	0.65	0.99	1.60	1.98
P/E（现价&最新摊薄）	50.73	17.09	11.26	7.00	5.64

投资要点

- **公司公告：**公司发布 2026 年半年报，2026H1 实现营收 110.85 亿元，同比+7.3%；归母净利润约 2.76 亿元，同比+137.6%；扣非归母净利润约 1.94 亿元，同比+1472.8%（2025H1 为 0.12 亿元）。毛利率提升与收入增长共同驱动利润释放。
- **出口延续高增长态势，同比增速快于行业水平。**2026H1 公司销售各型客车 2.39 万辆，同比+6.0%；其中出口 1.78 万辆，同比+26.8%，新能源客车出口 2,777 辆，同比+35.2%。行业层面，2026H1 客车行业销量 27.5 万辆，同比+5.0%，其中出口客车 8.45 万辆，同比+19.4%；新能源客车出口同比+26.2%。公司公告称 2026H1 公司出口销量占行业份额的 21%、同比+1.2pct、位居行业第一，体现公司在中国客车产业出海的领先地位。
- **出口总量增长叠加出口结构优化推动毛利率同比改善。**2026H1 公司销售毛利率 13.1%，同比+1.5pct；2026Q2 公司销售毛利率 14.6%，同比+2.7pct、环比+2.8pct。2026H1 公司出口客车中新能源占比达到 15.6%，同比+1.1pct，出口结优化叠加出口总量高增，推动公司整体毛利率环比进一步改善。
- **汇率波动对利润释放造成一定压力。**2026H1 公司期间费用率为 10.2%，同比+0.8pct，主要原因是 2026H1 汇兑净损失 1.14 亿元（2025H1 为-0.87 亿元），导致财务费用同比+339%，对盈利产生一定的压力。
- **盈利预测与投资评级：**我们基本维持公司 2026-2028 年营业收入为 268/285/301 亿元，同比+9%/+7%/+6%；考虑今年公司利润受到汇兑损益的影响，以及公司内部调整仍需要时间，我们下调公司 2026-2028 年归母净利润预测为 7.1/11.4/14.2 亿元（原为 8.1/12.0/14.9 亿元），同比+52%/61%/24%，对应 PE 为 11.3/7.0/5.6 倍。维持公司“买入”评级。
- **风险提示：**全球经济复苏不及预期，国内外客车需求低于预期。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	11.16
一年最低/最高价	10.21/22.20
市净率(倍)	2.21
流通 A 股市值(百万元)	8,002.25
总市值(百万元)	8,002.25

基础数据

每股净资产(元,LF)	5.05
资产负债率(%，LF)	83.82
总股本(百万股)	717.05
流通 A 股(百万股)	717.05

相关研究

《金龙汽车(600686): 2025 年报&2026 年一季度业绩点评: 出口高增+内部管理改善，业绩持续大幅增长》

2026-05-06

《金龙汽车(600686): 2025 年三季度点评: 25Q3 毛利率同环比持续提升，业绩超预期》

2025-10-31

金龙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	20,017	22,096	25,217	28,621	营业总收入	24,547	26,757	28,497	30,064
货币资金及交易性金融资产	8,166	12,247	15,127	18,307	营业成本(含金融类)	21,424	23,038	24,222	25,312
经营性应收款项	5,926	4,819	5,081	5,312	税金及附加	156	131	139	147
存货	2,846	2,274	2,265	2,233	销售费用	952	1,017	1,083	1,112
合同资产	311	305	325	343	管理费用	532	589	627	661
其他流动资产	2,769	2,451	2,419	2,425	研发费用	916	937	997	1,052
非流动资产	8,534	8,519	8,799	9,061	财务费用	(10)	135	62	48
长期股权投资	415	445	475	505	加:其他收益	158	107	342	360
固定资产及使用权资产	3,012	3,020	3,194	3,346	投资净收益	32	54	57	60
在建工程	131	23	43	63	公允价值变动	20	0	0	0
无形资产	593	641	686	728	减值损失	(283)	(170)	(182)	(195)
商誉	90	90	90	90	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	20	21	22	23	营业利润	504	903	1,583	1,957
其他非流动资产	4,273	4,280	4,290	4,306	营业外净收支	32	32	5	15
资产总计	28,551	30,614	34,016	37,682	利润总额	536	935	1,588	1,972
流动负债	19,584	19,651	20,630	21,533	减:所得税	(50)	47	159	197
短期借款及一年内到期的非流动负债	1,820	2,023	2,073	2,123	净利润	586	888	1,430	1,775
经营性应付款项	14,757	14,575	15,325	16,015	减:少数股东损益	118	178	286	355
合同负债	1,439	1,671	1,779	1,877	归属母公司净利润	468	711	1,144	1,420
其他流动负债	1,568	1,382	1,453	1,518	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.65	0.99	1.60	1.98
非流动负债	4,629	5,649	6,659	7,669	EBIT	442	1,070	1,651	2,020
长期借款	2,737	3,737	4,737	5,737	EBITDA	813	1,482	1,772	2,158
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	12.72	13.90	15.00	15.81
租赁负债	13	23	33	43	归母净利率(%)	1.91	2.66	4.01	4.72
其他非流动负债	1,879	1,889	1,889	1,889	收入增长率(%)	6.89	9.01	6.50	5.50
负债合计	24,213	25,300	27,290	29,203	归母净利润增长率(%)	196.90	51.71	60.96	24.15
归属母公司股东权益	3,482	4,280	5,407	6,805					
少数股东权益	856	1,034	1,320	1,675					
所有者权益合计	4,338	5,314	6,726	8,480					
负债和股东权益	28,551	30,614	34,016	37,682					

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	1,664	2,905	2,372	2,706	每股净资产(元)	4.86	5.97	7.54	9.49
投资活动现金流	99	16	(339)	(326)	最新发行在外股份(百万股)	717	717	717	717
筹资活动现金流	(1,295)	1,064	848	801	ROIC(%)	5.18	10.16	12.05	12.14
现金净增加额	494	3,911	2,881	3,180	ROE-摊薄(%)	13.45	16.60	21.15	20.86
折旧和摊销	371	413	121	139	资产负债率(%)	84.81	82.64	80.23	77.50
资本开支	(330)	(268)	(295)	(285)	P/E(现价&最新股本摊薄)	17.09	11.26	7.00	5.64
营运资本变动	495	1,364	507	435	P/B(现价)	2.30	1.87	1.48	1.18

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>