

华域汽车（600741）

2026 年半年报点评：二季度业绩环比改善，主业降本增效，客户结构持续多样化

买入（维持）

2026 年 08 月 28 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

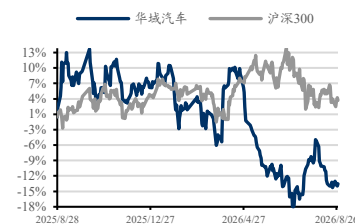
sunrh@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入（百万元）	169,604	183,999	196,387	202,868	207,331
同比（%）	0.60	8.49	6.73	3.30	2.20
归母净利润（百万元）	6,704	7,207	7,683	8,009	8,345
同比（%）	(7.08)	7.51	6.60	4.25	4.19
EPS-最新摊薄（元/股）	2.13	2.29	2.44	2.54	2.65
P/E（现价&最新摊薄）	7.24	6.73	6.32	6.06	5.81

投资要点

- **公告要点：**公司发布 2026 年半年报。2026H1 公司实现营收 839.39 亿元，同比-1.43%；归母净利润 26.47 亿元，同比-8.67%；扣非归母净利润 23.10 亿元，同比-14.29%。2026Q2 公司营收 437.56 亿元，同比-1.9%、环比+8.9%；归母净利润 14.03 亿元，同比-13.4%、环比+12.8%；扣非归母净利润 11.60 亿元，同比-23.9%、环比+0.9%。
- **毛利率略有改善，汇率波动干扰表观利润：**2026H1 毛利率 11.91%，同比+0.53pct；2026Q2 毛利率 11.71%，同比-0.17pct、环比-0.42pct，整体保持稳定。费用端，2026H1 汇兑损失 1.97 亿元（2025H1 汇兑收益 1.87 亿元），汇率波动对公司表观利润产生较大干扰。
- **主要产品降本增效改善整体毛利率，电子电器件与海外业务成为增长亮点：**2026H1 公司主营业务收入 796.3 亿元，同比-2.27%；其中内外饰件收入 604.7 亿元，同比-1.65%，占主业收入 75.9%，毛利率同比+0.54pct；功能件收入 124.0 亿元，同比-12.17%，占主业收入 15.6%，毛利率同比+0.50pct。增长亮点方面，2026H1 公司电子电器件收入 33.5 亿元，同比+36.12%；海外收入 170.5 亿元，同比+6.54%，占主业收入比重 21.4%，比重同比+1.7pct。
- **客户结构持续多样化：**按汇总口径，公司 2026H1 主营业务收入中上汽集团以外整车客户占比达 67.2%，同比+3.5pct。截至 2026 年 6 月底，公司新获取全生命周期订单中，新能源汽车配套金额占比 78%、国内自主品牌配套金额占比 68%，订单结构向新能源与自主持续倾斜。
- **盈利预测与投资评级：**我们维持公司 2026-2028 年营收预测为 1964/2029/2073 亿元，同比分别+7%/+3%/+2%；基本维持 2026-2028 年归母净利润预测为 76.8/80.1/83.5 亿元，同比分别+7%/+4%/+4%，对应 PE 分别为 6.3/6.1/5.8 倍，维持“买入”评级。
- **风险提示：**海外市场拓展不及预期；下游乘用车需求复苏低于预期，乘用车价格战超过预期。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	15.39
一年最低/最高价	15.18/21.54
市净率(倍)	0.73
流通 A 股市值(百万元)	48,520.42
总市值(百万元)	48,520.42

基础数据

每股净资产(元,LF)	21.11
资产负债率(% ,LF)	64.10
总股本(百万股)	3,152.72
流通 A 股(百万股)	3,152.72

相关研究

《华域汽车(600741): 2025 年报点评：海外盈利大幅提升，业绩/分红超预期》

2026-04-07

《华域汽车(600741): 2025 年三季报点评：客户结构持续优化，业绩超预期》

2025-10-30

华域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	134,652	140,302	151,433	161,746	营业总收入	183,999	196,387	202,868	207,331
货币资金及交易性金融资产	37,141	55,051	63,185	71,924	营业成本(含金融类)	161,361	172,225	178,111	182,029
经营性应收款项	68,510	51,450	53,454	54,365	税金及附加	739	628	649	663
存货	21,318	26,312	27,211	27,810	销售费用	855	982	1,014	1,037
合同资产	0	0	0	0	管理费用	8,602	9,230	9,535	9,745
其他流动资产	7,683	7,489	7,583	7,647	研发费用	6,509	6,874	7,100	7,257
非流动资产	64,534	61,731	58,769	55,654	财务费用	300	225	(42)	(162)
长期股权投资	13,518	13,518	13,518	13,518	加:其他收益	1,168	982	1,014	1,037
固定资产及使用权资产	26,069	22,023	17,838	13,513	投资净收益	2,829	2,946	3,043	3,110
在建工程	3,637	4,637	5,637	6,637	公允价值变动	6	0	0	0
无形资产	3,431	3,667	3,890	4,100	减值损失	(527)	(82)	(82)	(82)
商誉	781	781	781	781	资产处置收益	325	236	243	249
长期待摊费用	986	986	986	986	营业利润	9,434	10,304	10,719	11,076
其他非流动资产	16,113	16,119	16,119	16,119	营业外净收支	97	85	(11)	80
资产总计	199,186	202,033	210,202	217,400	利润总额	9,531	10,389	10,708	11,156
流动负债	119,206	116,955	119,476	120,791	减:所得税	1,305	1,558	1,606	1,673
短期借款及一年内到期的非流动负债	14,991	13,706	13,706	13,706	净利润	8,227	8,831	9,102	9,483
经营性应付款项	76,257	68,890	70,255	70,789	减:少数股东损益	1,019	1,148	1,092	1,138
合同负债	9,266	13,943	14,404	14,720	归属母公司净利润	7,207	7,683	8,009	8,345
其他流动负债	18,692	20,416	21,111	21,576	每股收益-最新股本摊薄(元)	2.29	2.44	2.54	2.65
非流动负债	8,842	9,126	9,176	9,226	EBIT	6,814	10,615	10,666	10,994
长期借款	983	983	983	983	EBITDA	13,401	15,292	15,496	15,976
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	12.30	12.30	12.20	12.20
租赁负债	4,535	4,585	4,635	4,685	归母净利率(%)	3.92	3.91	3.95	4.02
其他非流动负债	3,324	3,558	3,558	3,558	收入增长率(%)	8.49	6.73	3.30	2.20
负债合计	128,049	126,081	128,651	130,017	归母净利润增长率(%)	7.51	6.60	4.25	4.19
归属母公司股东权益	67,145	70,811	75,317	80,011					
少数股东权益	3,993	5,141	6,233	7,371					
所有者权益合计	71,138	75,952	81,550	87,383					
负债和股东权益	199,186	202,033	210,202	217,400					

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	9,523	21,659	11,046	11,636	每股净资产(元)	21.30	22.46	23.89	25.38
投资活动现金流	(1,129)	1,903	1,325	1,489	最新发行在外股份(百万股)	3,153	3,153	3,153	3,153
筹资活动现金流	(6,353)	(5,264)	(4,238)	(4,386)	ROIC(%)	6.60	9.66	9.25	9.00
现金净增加额	2,049	18,239	8,134	8,739	ROE-摊薄(%)	10.73	10.85	10.63	10.43
折旧和摊销	6,586	4,678	4,830	4,983	资产负债率(%)	64.29	62.41	61.20	59.81
资本开支	(3,804)	(1,629)	(1,718)	(1,621)	P/E (现价&最新股本摊薄)	6.73	6.32	6.06	5.81
营运资本变动	(3,213)	10,660	(476)	(259)	P/B (现价)	0.72	0.69	0.64	0.61

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>