

中国重汽 (000951.SZ)

2026H1 公司业绩增长亮眼，分红超预期

2026 年 08 月 28 日

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）

邓健全（分析师）

赵悦媛（分析师）

游泽晨（联系人）

dengjianquan@kysec.cn

zhaoyueyuan@kysec.cn

youzechen@kysec.cn

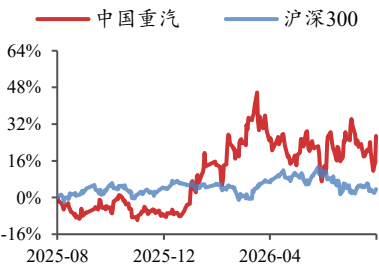
证书编号：S0790525090003

证书编号：S0790525100003

证书编号：S0790126030005

日期	2026/8/27
当前股价(元)	22.39
一年最高最低(元)	26.85/16.30
总市值(亿元)	261.74
流通市值(亿元)	261.74
总股本(亿股)	11.69
流通股本(亿股)	11.69
近 3 个月换手率(%)	68.46

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《出口、新能源、天然气共振，Q1 业绩提升显著—公司信息更新报告》-2026.5.9

《出海延续增长，中长期成长性依然亮眼—公司首次覆盖报告》-2026.4.7

● 业绩增长亮眼，分红超预期，维持“买入”评级

2026H1 公司营收 384.1 亿元，同比+46.8%；归母净利润 9.7 亿元，同比+45.4%；2026Q2 营收 187.5 亿元，同比+41.4%，环比-4.6%，归母净利润 5.2 亿元，同比+44.6%，环比+13.9%。公司拟每 10 股派 5.41 元，现金分红 6.32 亿元，分红率较去年同期进一步提升至 65%。考虑到重卡出口高景气延续，公司在新能源、出口、天然气多个细分赛道份额提升，单车盈利有望进一步改善，我们下调公司 2026-2028 年业绩预测，预计归母净利润分别为 20.8（-0.05）/24.9（-0.12）/29.3（-0.16）亿元，当前股价对应的 PE 分别为 12.6/10.5/8.9 倍。我们看好公司中长期成长潜力，维持“买入”评级。

● 精细化管理下费用端同比改善，盈利能力稳步提升

2026H1 公司毛利率为 6.9%，同比-0.6pct，主要受行业竞争加剧、新能源重卡放量拖累；公司通过精细化管理实现降费增效，2026H1 销售/管理/研发/财务费用率分别为 0.63%/0.30%/1.08%/-0.46%，同比分别-0.06/-0.40/-0.40/-0.01pct，四费率合计 1.55%，同比-0.87pct；综合影响下，2026H1 公司净利率为 3.9%，同比+0.3pct；单季度看，2026Q2 毛利率 7.1%，同比-0.81pct，环比+0.5pct；净利率 4.1%，同比+0.2pct，环比+0.3pct。

● 出口高增提升单车盈利，济南车桥表现优秀，贡献利润增量

2026H1 整车销售收入 276.7 亿元，同比+33.3%；公司实现重卡销售 10.6 万辆，同比+31.0%，其中，新能源重卡销量 2.2 万辆，同比+134%，在新能源重卡市场份额提升至 15.7%。出口方面，我们测算 2026H1 公司出口 6.3 万辆，同比+43.2%；2026H1 单车均价为 26.1 万元，同比+0.5 万元，单车盈利为 0.78 万元，同比+0.02 万元，主要受益出口持续放量。2026H1 配件销售收入 106.7 亿元，同比+98.8%，毛利率为 8.8%；控股子公司济南车桥实现净利润 10.6 亿元，同比+96.3%，净利率 16.5%，同比+3.6pct，获得高新技术企业认证后济南车桥 2025-2027 年均适用 15%所得税率，业绩增长叠加税收优惠，进一步为公司贡献利润增量。

● **风险提示：**重卡出口不及预期；国内销量修复不及预期；行业竞争加剧。

财务摘要和估值指标

指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	44,929	57,737	68,214	76,668	84,747
YOY(%)	6.8	28.5	18.1	12.4	10.5
归母净利润(百万元)	1,480	1,666	2,075	2,492	2,931
YOY(%)	37.0	12.6	24.6	20.1	17.6
毛利率(%)	8.7	7.8	7.9	8.0	8.1
净利率(%)	3.3	2.9	3.0	3.3	3.5
ROE(%)	11.4	13.8	14.8	15.1	15.2
EPS(摊薄/元)	1.27	1.42	1.77	2.13	2.51
P/E(倍)	17.7	15.7	12.6	10.5	8.9
P/B(倍)	1.7	1.6	1.5	1.3	1.2

数据来源：聚源、开源证券研究所

()

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E		2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	30511	37905	42458	51096	56911	营业收入	44929	57737	68214	76668	84747
现金	12950	8484	14306	17729	25143	营业成本	41028	53236	62836	70543	77911
应收票据及应收账款	10890	15007	14586	17352	16663	营业税金及附加	176	206	341	383	424
其他应收款	93	104	142	126	167	营业费用	375	422	546	575	593
预付账款	111	257	329	328	376	管理费用	327	329	341	383	424
存货	3454	6204	5195	7602	6532	研发费用	799	900	1091	1227	1356
其他流动资产	3012	7850	7900	7959	8031	财务费用	-252	-268	-553	-726	-919
非流动资产	10844	12274	12430	12418	12336	资产减值损失	-308	-210	0	0	0
长期投资	0	0	0	0	0	其他收益	10	13	10	10	11
固定资产	4149	3836	4054	4110	4094	公允价值变动收益	0	1	0	0	0
无形资产	808	788	747	706	665	投资净收益	9	-26	-7	-11	-12
其他非流动资产	5887	7651	7630	7601	7577	资产处置收益	0	1	1	1	1
资产总计	41355	50179	54888	63514	69247	营业利润	2230	2667	3616	4282	4957
流动负债	24520	32434	34773	40305	42468	营业外收入	114	120	68	71	82
短期借款	0	0	0	0	0	营业外支出	11	3	5	5	5
应付票据及应付账款	19361	26876	27699	33570	34099	利润总额	2333	2784	3679	4348	5035
其他流动负债	5159	5558	7074	6736	8369	所得税	465	387	773	913	1057
非流动负债	404	358	429	514	616	净利润	1869	2398	2906	3435	3978
长期借款	0	0	0	0	0	少数股东损益	389	732	832	943	1046
其他非流动负债	404	358	429	514	616	归属母公司净利润	1480	1666	2075	2492	2931
负债合计	24923	32792	35202	40819	43084	EBITDA	2402	2993	3885	4478	5059
少数股东权益	1106	1225	2056	3000	4046	EPS(元)	1.27	1.42	1.77	2.13	2.51
股本	1175	1175	1169	1169	1169	主要财务比率					
资本公积	4933	4939	4939	4939	4939		2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
留存收益	9292	10116	11278	12653	14244	成长能力					
归属母公司股东权益	15325	16163	17630	19695	22117	营业收入(%)	6.8	28.5	18.1	12.4	10.5
负债和股东权益	41355	50179	54888	63514	69247	营业利润(%)	25.7	19.6	35.6	18.4	15.8
现金流量表(百万元)						归属于母公司净利润(%)	37.0	12.6	24.6	20.1	17.6
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	获利能力					
经营活动现金流	5277	563	6385	3508	7352	毛利率(%)	8.7	7.8	7.9	8.0	8.1
净利润	1869	2398	2906	3435	3978	净利率(%)	3.3	2.9	3.0	3.3	3.5
折旧摊销	457	463	418	472	520	ROE(%)	11.4	13.8	14.8	15.1	15.2
财务费用	-252	-268	-553	-726	-919	ROIC(%)	9.9	13.2	15.2	15.7	15.8
投资损失	-9	26	7	11	12	偿债能力					
营运资金变动	2576	-2516	3608	316	3762	资产负债率(%)	60.3	65.3	64.1	64.3	62.2
其他经营现金流	635	459	-1	-1	-1	净负债比率(%)	-76.4	-46.8	-70.5	-75.8	-93.7
投资活动现金流	-3814	-8173	-580	-470	-449	流动比率	1.2	1.2	1.2	1.3	1.3
资本支出	363	265	574	459	438	速动比率	1.1	0.9	1.0	1.0	1.1
长期投资	-3500	-7937	0	0	0	营运能力					
其他投资现金流	49	29	-6	-10	-11	总资产周转率	1.1	1.3	1.3	1.3	1.3
筹资活动现金流	-1138	-1453	17	384	511	应收账款周转率	6.1	4.9	5.1	5.3	5.5
短期借款	0	0	0	0	0	应付账款周转率	4.2	3.7	3.7	3.7	3.7
长期借款	0	0	0	0	0	每股指标(元)					
普通股增加	0	0	-6	0	0	每股收益(最新摊薄)	1.27	1.42	1.77	2.13	2.51
资本公积增加	3	6	0	0	0	每股经营现金流(最新摊薄)	4.51	0.48	5.46	3.00	6.29
其他筹资现金流	-1142	-1458	23	384	511	每股净资产(最新摊薄)	13.11	13.83	15.09	16.85	18.92
现金净增加额	324	-9063	5822	3423	7414	估值比率					
数据来源：聚源、开源证券研究所						P/E	17.7	15.7	12.6	10.5	8.9
						P/B	1.7	1.6	1.5	1.3	1.2
						EV/EBITDA	6.1	6.3	3.6	2.6	1.1

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

本研究报告的署名人员具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，并对内容和观点负责。本报告清晰地反映了署名人员的研究观点，所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。本报告署名人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、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）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。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取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动，过往的业绩表现不应作为其日后表现的预示。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn