

中国重汽（000951）

2026 半年报点评：业绩符合我们预期，出口市场持续向好

买入（维持）

2026 年 08 月 30 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

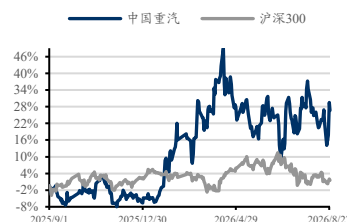
mengl@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入（百万元）	44,929	57,737	76,668	87,434	96,903
同比（%）	6.80	28.51	32.79	14.04	10.83
归母净利润（百万元）	1,480	1,666	2,140	2,522	2,993
同比（%）	36.96	12.58	28.46	17.86	18.66
EPS-最新摊薄（元/股）	1.27	1.42	1.83	2.16	2.56
P/E（现价&最新摊薄）	17.29	15.35	11.95	10.14	8.55

投资要点

- **公告要点：**26Q2 收入 187.5 亿元，同比+41.5%，环比-4.6%；归母净利润 5.18 亿元，同比+44.6%，环比+13.9%；扣非归母净利润 5.05 亿元，同比+50.9%，环比+16.0%。2026H1 收入 384.1 亿元，同比+46.8%；归母净利润 9.73 亿元，同比+45.5%；扣非归母净利润 9.41 亿元，同比+50.2%。
- **重卡市场持续增长，新能源重卡成为国内内销增长主力，出口市场亚非拉地区持续放量。**26H1 公司重卡总销量 10.6 万辆，营收 277 亿元，同比增长 31%/33.3%。内销量方面主要受“以旧换新”政策及超长期国债支持下新能源重卡销量持续突破推动。出口端公司则依托重汽国际公司出口网络，在亚非拉等发展中国家地区销量持续放量。
- **车桥业务盈利能力较强，营收利润持续攀升。**26H1 车桥公司收入 64.4 亿元，同比+52.9%，环比+6.9%；净利润 10.6 亿元，同比+96.6%，环比+7.5%；净利率 16.4%，同比+3.6pct，环比+0.1pct。车桥高净利率延续 25H2 水平，2025 年公司认定为第一批高新技术企业，2025-2027 年享受企业所得税优惠税率。
- **26Q2 公司期间费用率同比略微上升，整体费用管控效果良好。**26Q2 公司期间费用率 1.58%，同比-0.86pct，环比+0.06pct，其中销管研财费用率分别 0.6%/0.3%/1%/-0.4%，同比 0.0/-0.49/-0.39/0.01pct，环比 0.0/0.0/-0.1/0.1pct。26H1 期间费用率 1.55%，同比-0.87pct，主因管理费用同比-36.6%、财务费用净收益扩大至 1.76 亿元。
- **盈利预测与投资评级：**鉴于公司出口持续向好但考虑到中期行业竞争加剧，我们上调公司 2026 年归母净利润预期并下调 2027-2028 年预期，调整 2026/2027/2028 年归母净利润预期至 21.40/25.22/29.93 亿元（原为 20.25/25.85/30.95 亿元），对应 2026-2028 年 EPS 为 1.83/2.16/2.56 元，对应 2026-2028 年 PE 为 12/10/9 倍，我们维持“买入”评级。
- **风险提示：**海外市场需求低于预期；国内新能源重卡价格战加剧；汇率波动风险；海外市场政策变化风险。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	21.88
一年最低/最高价	16.30/26.85
市净率(倍)	1.55
流通 A 股市值(百万元)	25,577.61
总市值(百万元)	25,577.61

基础数据

每股净资产(元,LF)	14.16
资产负债率(%，LF)	68.41
总股本(百万股)	1,168.99
流通 A 股(百万股)	1,168.99

相关研究

《中国重汽(000951)：2026 年一季报点评：Q1 业绩同比高增，重卡龙头受益于出口高景气》

2026-05-06

《中国重汽(000951)：2025 年三季报点评：Q3 业绩亮眼，重卡龙头利润强兑现》

2025-11-01

中国重汽三大财务预测表

资产负债表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E	利润表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	37,905	58,407	55,466	69,879	营业总收入	57,737	76,668	87,434	96,903
货币资金及交易性金融资产	8,785	16,767	11,996	19,079	营业成本(含金融类)	53,236	70,915	80,692	89,078
经营性应收款项	21,293	32,190	33,480	39,682	税金及附加	206	250	300	350
存货	6,204	7,685	8,225	9,216	销售费用	422	500	550	600
合同资产	0	0	0	0	管理费用	329	400	450	470
其他流动资产	1,624	1,765	1,766	1,902	研发费用	900	1,000	1,200	1,400
非流动资产	12,274	11,703	11,227	10,961	财务费用	(268)	(170)	(129)	(34)
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	13	15	9	8
固定资产及使用权资产	3,836	3,557	3,271	2,977	投资净收益	(26)	0	44	53
在建工程	391	233	78	77	公允价值变动	1	0	0	0
无形资产	788	768	748	728	减值损失	(234)	(175)	(171)	(90)
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	1	0	0	0
长期待摊费用	0	0	0	0	营业利润	2,667	3,612	4,254	5,012
其他非流动资产	7,260	7,145	7,130	7,180	营业外净收支	117	86	86	86
资产总计	50,179	70,110	66,693	80,841	利润总额	2,784	3,698	4,340	5,098
流动负债	32,434	45,808	44,428	55,197	减:所得税	387	518	608	969
短期借款及一年内到期的非流动负债	0	0	0	0	净利润	2,398	3,181	3,732	4,129
经营性应付款项	26,876	38,130	35,838	45,817	减:少数股东损益	732	1,041	1,210	1,136
合同负债	865	1,418	1,614	1,782	归属母公司净利润	1,666	2,140	2,522	2,993
其他流动负债	4,693	6,260	6,977	7,599	每股收益-最新股本摊薄(元)	1.42	1.83	2.16	2.56
非流动负债	358	358	358	358	EBIT	2,424	3,743	4,392	5,104
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	2,888	4,149	4,803	5,520
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	7.80	7.50	7.71	8.08
租赁负债	0	0	0	0	归母净利率(%)	2.89	2.79	2.88	3.09
其他非流动负债	358	358	358	358	收入增长率(%)	28.51	32.79	14.04	10.83
负债合计	32,792	46,165	44,786	55,555	归母净利润增长率(%)	12.58	28.46	17.86	18.66
归属母公司股东权益	16,163	21,679	18,431	20,674					
少数股东权益	1,225	2,265	3,475	4,612					
所有者权益合计	17,388	23,945	21,907	25,286					
负债和股东权益	50,179	70,110	66,693	80,841					

现金流量表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E	重要财务与估值指标	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	563	4,620	1,084	7,924	每股净资产(元)	13.76	18.55	15.77	17.69
投资活动现金流	(8,173)	(14)	(85)	(91)	最新发行在外股份(百万股)	1,169	1,169	1,169	1,169
筹资活动现金流	(1,453)	(632)	(700)	(750)	ROIC(%)	12.35	15.57	16.48	17.52
现金净增加额	(9,063)	3,973	299	7,083	ROE-摊薄(%)	10.31	9.87	13.68	14.48
折旧和摊销	463	407	411	415	资产负债率(%)	65.35	65.85	67.15	68.72
资本开支	(264)	(14)	(14)	(14)	P/E(现价&最新股本摊薄)	15.35	11.95	10.14	8.55
营运资本变动	(2,519)	944	(3,100)	3,429	P/B(现价)	1.59	1.18	1.39	1.24

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>