

福田汽车（600166）

2026 半年报点评：业绩符合我们预期，中重卡业务表现亮眼

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

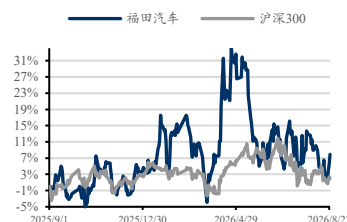
mengl@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入（百万元）	47,698	61,247	69,959	77,006	83,685
同比（%）	(14.97)	28.41	14.22	10.07	8.67
归母净利润（百万元）	80.54	1,363.83	1,911.84	2,343.61	3,001.95
同比（%）	(91.14)	1,593.29	40.18	22.58	28.09
EPS-最新摊薄（元/股）	0.01	0.17	0.24	0.30	0.38
P/E（现价&最新摊薄）	295.88	17.47	12.47	10.17	7.94

投资要点

- **公告要点：**26Q2 收入 178.89 亿元，同比+14.9%，环比+13.4%；归母净利润 4.04 亿元，同比+18.4%，环比-19.4%；扣非归母净利润 3.74 亿元，同比+16.2%，环比-7.0%。2026H1 收入 336.68 亿元，同比+10.9%；归母净利润 9.05 亿元，同比+16.5%；扣非归母净利润 7.77 亿元，同比+41%。
- **公司毛利率同比上升，费用率整体控制良好。**26Q2 毛利率 10.8%，同环比+1.1/-0.1pct；26H1 公司毛利率 10.8%，同比+0.5pct，毛利率整体保持稳定。公司 26Q2 期间费用率 9.1%，同环比 0.2pct/-0.1pct，其中销管研财费用率为 3.8%/2.2%/2.6%/0.5%，同比+0.3/-0.2/-0.5/+0.5pct，环比+0.2/-0.4/+0.0/+0.1pct。其中财务费用同环比增加主要系汇兑损失 1.19 亿元，去年同期汇兑收益 0.414 亿元。
- **商用车板块中公司中重卡业务销量增速较快，新能源业务持续发展。**26H1 公司实现销量 36.04 万辆，同比+10.1%，市占率 15.7%、同比+0.3pct，跑赢行业（商用车行业+8.3%）。（1）中重卡 10.06 万辆、同比+39.3%（其中重卡 9.00 万辆，同比+35.3%），市占率 13.7%、同比+1.6pct，重卡增速较快主要系 26H1 中国重卡行业出口持续增长叠加公司全面推动 A6 自主模块、NG 大动力等系列新产品推广。（2）轻卡（含微卡）23.49 万辆、同比+2.4%，市占率 18.3%、同比+0.1pct，为国内传统能源与新能源双第一；（3）大中客 0.27 万辆、同比+17.4%，轻客 1.89 万辆，市占率 8.4%、同比-3.4pct，轻客市占率下降主要系中 VAN 市场竞争加剧、竞品低价挤压、大 VAN 细分市场产品响应滞后影响所致。（4）新能源 5.91 万辆，同比+17.9%，市占率 10.8%，同比-1.7pct，主要系公司产品结构调整导致。
- **公司发动机业务保持稳定增长。**26H1 公司销售发动机 157,803 台，同比增长 17.9%。其中福田康明斯销量 93,721 台，同比增长 3%；福田发动机销量 64,082 台，同比增长 49.6%。
- **盈利预测与投资评级：**考虑商用车市场竞争加剧叠加新能源占比提升拖累毛利率，我们下修公司 2026/2027/2028 归母净利润预期至 19.12/23.44/30.02 亿元（原为 20.29/25.70/32.97 亿元），对应 PE 为 12/10/8 倍。由于公司轻卡龙头地位维持不变且重卡出口业务持续发展，我们仍维持“买入”评级。
- **风险提示：**海外市场需求低于预期；国内新能源商用车价格战加剧；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)	3.01
一年最低/最高价	2.64/3.86
市净率(倍)	1.50
流通 A 股市值(百万元)	23,831.38
总市值(百万元)	23,831.38

基础数据

每股净资产(元,LF)	2.00
资产负债率(%，LF)	73.80
总股本(百万股)	7,917.40
流通 A 股(百万股)	7,917.40

相关研究

《福田汽车(600166)：2026 年一季报点评：Q1 业绩超预期，商用车出口增长强劲》

2026-05-06

《福田汽车(600166)：2025 年三季报点评：Q3 业绩同比高增，重卡出口增长强劲》

2025-11-01

福田汽车三大财务预测表

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	25,813	31,339	36,157	41,970	营业总收入	61,247	69,959	77,006	83,685
货币资金及交易性金融资产	9,110	11,632	14,760	18,168	营业成本(含金融类)	55,140	62,945	68,963	74,427
经营性应收款项	6,568	8,523	9,807	11,351	税金及附加	332	350	350	350
存货	7,168	7,868	8,046	8,683	销售费用	2,223	2,519	2,772	3,013
合同资产	202	700	770	837	管理费用	1,477	1,679	1,848	2,008
其他流动资产	2,765	2,617	2,775	2,931	研发费用	1,782	1,959	2,156	2,343
非流动资产	27,644	27,955	28,410	28,725	财务费用	29	0	0	0
长期股权投资	4,726	5,156	5,606	6,106	加:其他收益	664	700	700	700
固定资产及使用权资产	10,799	9,884	8,959	8,025	投资净收益	588	700	756	837
在建工程	1,421	1,399	1,410	1,309	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	4,623	5,553	6,473	7,323	减值损失	(162)	0	0	0
商誉	15	15	15	15	资产处置收益	13	0	0	0
长期待摊费用	16	16	16	16	营业利润	1,367	1,908	2,372	3,080
其他非流动资产	6,045	5,932	5,932	5,932	营业外净收支	(6)	40	40	40
资产总计	53,457	59,294	64,568	70,696	利润总额	1,361	1,948	2,412	3,120
流动负债	33,419	38,197	41,147	44,373	减:所得税	75	136	169	218
短期借款及一年内到期的非流动负债	917	1,275	1,175	975	净利润	1,286	1,812	2,244	2,902
经营性应付款项	26,255	28,150	30,076	32,458	减:少数股东损益	(78)	(100)	(100)	(100)
合同负债	2,212	2,798	3,234	3,766	归属母公司净利润	1,364	1,912	2,344	3,002
其他流动负债	4,035	5,974	6,663	7,174	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.17	0.24	0.30	0.38
非流动负债	3,827	3,765	3,765	3,765	EBIT	766	1,948	2,412	3,120
长期借款	2,210	2,210	2,210	2,210	EBITDA	2,818	3,014	3,537	4,305
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	9.97	10.03	10.44	11.06
租赁负债	168	168	168	168	归母净利率(%)	2.23	2.73	3.04	3.59
其他非流动负债	1,449	1,388	1,388	1,388	收入增长率(%)	28.41	14.22	10.07	8.67
负债合计	37,246	41,963	44,912	48,139	归母净利润增长率(%)	1,593.29	40.18	22.58	28.09
归属母公司股东权益	15,617	16,838	19,261	22,263					
少数股东权益	594	494	394	294					
所有者权益合计	16,211	17,331	19,655	22,557					
负债和股东权益	53,457	59,294	64,568	70,696					

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	1,895	3,288	3,987	4,289	每股净资产(元)	1.97	2.13	2.43	2.81
投资活动现金流	(237)	(327)	(704)	(623)	最新发行在外股份(百万股)	7,917	7,917	7,917	7,917
筹资活动现金流	(1,347)	(444)	(155)	(258)	ROIC(%)	3.76	8.95	10.15	11.82
现金净增加额	301	2,508	3,128	3,409	ROE-摊薄(%)	8.73	11.35	12.17	13.48
折旧和摊销	2,053	1,066	1,125	1,185	资产负债率(%)	69.67	70.77	69.56	68.09
资本开支	(594)	(876)	(960)	(960)	P/E(现价&最新股本摊薄)	17.47	12.47	10.17	7.94
营运资本变动	(1,072)	1,094	1,359	1,022	P/B(现价)	1.53	1.42	1.24	1.07

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>