



2026 年 09 月 24 日

公司点评

买入/维持

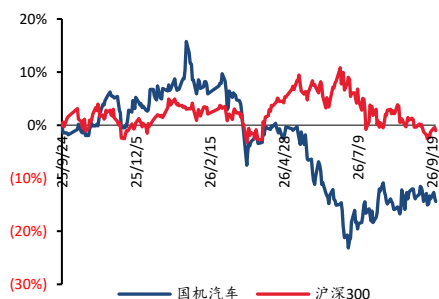
国机汽车(600335)

目标价:

昨收盘:5.13

## 国机汽车，2026 年 H1 点评，利润增速同比超 20%

### 走势比较



### 股票数据

总股本/流通(亿股) 14.87/14.87  
 总市值/流通(亿元) 76.31/76.31  
 12 个月内最高/最低价 (元) 7.25/4.63

证券分析师：程志峰

电话：010-88321701

E-MAIL: chengzif@tpyzq.com

分析师登记编号：S1190513090001

### 事件

近期，国机汽车披露 2026 年 H1 业绩。报告期内实现营收 153.62 亿，同比-8.71%；归母净利润 2.58 亿，同比+21.08%；资产负债率为 68.4%；加权 ROE 为 2.21%，基本 EPS 为 0.17 元；中报披露，拟分红，每股派息税前为 0.042 元。

公司 2025 年度归母净利润为 4.21 亿；2025 全年派息二次，累计每股派息税前为 0.112 元，股利支付率 39.6%。

### 点评

公司是世界 500 强企业国机集团旗下大型汽车工程与流通全链服务商。主要业务由三部分组成：

>>汽车工程系统服务。此为公司核心业务，具备涵盖咨询、勘察、设计、研发、制造、安装、调试、交付、运维等环节的项目全周期、全产业链工程技术服务能力。2026H1 的营收 70 亿，营收占比 45.5%；毛利润 9.35 亿，毛利占比 59.1%。此业务使公司盈利模式从“低毛利贸易商”向“高毛利工程服务商”迁移，也是上半年业绩结构变化的主因。

>>汽车流通服务。公司是国内领先的多品牌汽车进口贸易服务商；出口方面，覆盖东欧、中亚、中东、南非等多个国家和地区。2026H1 的营收 70.1 亿，营收占比 50.8%；毛利润 4.94 亿，毛利占比 31.23%。

>>汽车租赁服务。主要服务国内汽车租赁 ToB、ToG 市场，已在全国建立 70 余个分支机构。2026H1 的营收 4.49 亿，营收占比 2.92%；毛利润 0.89 亿，毛利占比 5.6%。

### 投资评级

公司致力于成为“全球领先的汽车工程与流通全链服务商”，我们看好公司“十五五”战略方向，维持“买入”评级。

### 风险提示

宏观经济风险；国际化经营风险；市场竞争及行业风险；

### 盈利预测和财务指标

|            | 2025A   | 2026E  | 2027E  | 2028E  |
|------------|---------|--------|--------|--------|
| 营业收入(亿元)   | 356.02  | 328.50 | 312.85 | 307.60 |
| YOY, %     | -15.28% | -7.73% | -4.76% | -1.68% |
| 归母净利(亿元)   | 4.21    | 4.94   | 5.57   | 6.10   |
| YOY, %     | 7.38%   | 17.28% | 12.68% | 9.46%  |
| 摊薄每股收益(元)  | 0.28    | 0.33   | 0.37   | 0.41   |
| A 股市盈率(PE) | 18.11   | 15.44  | 13.70  | 12.52  |

资料来源：携宁，太平洋证券，注：摊薄每股收益按最新总股本计算

| 资产负债表 (亿) |        |        |        |        |        |
|-----------|--------|--------|--------|--------|--------|
|           | 2024A  | 2025A  | 2026E  | 2027E  | 2028E  |
| 货币资金      | 56.18  | 56.40  | 47.15  | 52.20  | 44.43  |
| 应收和预付款项   | 103.12 | 145.73 | 136.55 | 122.42 | 115.59 |
| 存货        | 83.48  | 50.56  | 52.76  | 49.75  | 47.85  |
| 其他流动资产    | 51.01  | 46.91  | 44.51  | 42.76  | 42.43  |
| 流动资产合计    | 293.79 | 299.60 | 280.97 | 267.13 | 250.30 |
| 长期股权投资    | 0.32   | 0.42   | 0.42   | 0.42   | 0.42   |
| 投资性房地产    | 3.84   | 3.87   | 3.87   | 3.87   | 3.87   |
| 固定资产      | 26.76  | 31.62  | 25.42  | 24.20  | 28.48  |
| 在建工程      | 0.49   | 1.97   | 2.67   | 6.90   | 11.64  |
| 无形资产开发支出  | 6.08   | 6.06   | 5.94   | 5.82   | 5.70   |
| 长期待摊费用    | 0.78   | 0.84   | 0.83   | 0.82   | 0.81   |
| 其他非流动资产   | 313.65 | 319.38 | 300.60 | 286.60 | 269.61 |
| 资产总计      | 351.91 | 364.16 | 339.75 | 328.63 | 320.53 |
| 短期借款      | 25.98  | 16.19  | 16.49  | 16.79  | 17.09  |
| 应付和预收款项   | 109.07 | 128.99 | 108.30 | 101.85 | 95.60  |
| 长期借款      | 1.31   | 0.50   | 0.50   | 0.50   | 0.50   |
| 其他负债      | 102.35 | 102.35 | 102.71 | 92.78  | 85.21  |
| 负债合计      | 238.71 | 248.03 | 228.00 | 211.92 | 198.39 |
| 股本        | 14.96  | 14.96  | 14.87  | 14.87  | 14.87  |
| 资本公积      | 33.22  | 32.17  | 32.17  | 32.17  | 32.17  |
| 留存收益      | 64.20  | 66.77  | 62.82  | 67.69  | 73.01  |
| 归母公司股东权益  | 113.95 | 115.79 | 111.37 | 116.24 | 121.56 |
| 少数股东权益    | -0.75  | 0.34   | 0.39   | 0.48   | 0.57   |
| 股东权益合计    | 113.20 | 116.13 | 111.76 | 116.71 | 122.13 |
| 负债和股东权益   | 351.91 | 364.16 | 339.75 | 328.63 | 320.53 |

| 现金流量表 (亿) |       |        |       |       |        |
|-----------|-------|--------|-------|-------|--------|
|           | 2024A | 2025A  | 2026E | 2027E | 2028E  |
| 经营性现金流    | 27.22 | 49.55  | 0.62  | 14.25 | 7.58   |
| 投资性现金流    | -7.67 | -12.95 | -1.56 | -9.60 | -15.65 |
| 融资性现金流    | -1.64 | -36.26 | -0.05 | 0.40  | 0.30   |
| 现金增加额     | 17.87 | -1.62  | -0.99 | 5.05  | -7.77  |

资料来源：携宁，太平洋证券

| 利润表 (亿) |        |        |        |        |        |
|---------|--------|--------|--------|--------|--------|
|         | 2024A  | 2025A  | 2026E  | 2027E  | 2028E  |
| 营业收入    | 420.25 | 356.02 | 328.50 | 312.85 | 307.60 |
| 营业成本    | 389.76 | 327.06 | 296.77 | 282.46 | 276.44 |
| 营业税金及附加 | 1.54   | 1.88   | 2.30   | 2.19   | 2.15   |
| 销售费用    | 5.50   | 4.79   | 5.58   | 5.32   | 5.23   |
| 管理费用    | 10.38  | 9.74   | 10.18  | 9.39   | 9.23   |
| 财务费用    | 1.14   | 0.22   | 0.16   | -0.16  | 0.09   |
| 资产减值损失  | -0.58  | -1.41  | 0.00   | 0.00   | 0.00   |
| 投资收益    | -0.16  | -0.18  | -0.09  | -0.12  | -0.11  |
| 公允价值变动  | 0.17   | -0.03  | 0.00   | 0.00   | 0.00   |
| 营业利润    | 5.15   | 5.70   | 7.60   | 8.00   | 8.88   |
| 其他非经营损益 | 0.14   | 0.11   | 0.11   | 0.12   | 0.11   |
| 利润总额    | 5.29   | 5.80   | 7.71   | 8.11   | 8.99   |
| 所得税     | 1.29   | 1.47   | 2.73   | 2.45   | 2.80   |
| 净利润     | 4.00   | 4.33   | 4.98   | 5.66   | 6.19   |
| 少数股东损益  | 0.08   | 0.11   | 0.04   | 0.09   | 0.09   |
| 归母股东净利润 | 3.92   | 4.21   | 4.94   | 5.57   | 6.10   |

| 预测指标          |         |         |        |        |        |
|---------------|---------|---------|--------|--------|--------|
|               | 2024A   | 2025A   | 2026E  | 2027E  | 2028E  |
| 毛利率           | 7.26%   | 8.14%   | 9.66%  | 9.71%  | 10.13% |
| 销售净利率         | 0.93%   | 1.18%   | 1.50%  | 1.78%  | 1.98%  |
| 销售收入增长率       | -3.44%  | -15.28% | -7.73% | -4.76% | -1.68% |
| EBIT 增长率      | 116.79% | 23.47%  | 30.27% | 1.06%  | 14.23% |
| 净利润增长率        | 1787.6% | 7.38%   | 17.28% | 12.68% | 9.46%  |
| ROE           | 3.44%   | 3.64%   | 4.44%  | 4.79%  | 5.01%  |
| ROA           | 1.15%   | 1.21%   | 1.42%  | 1.69%  | 1.91%  |
| ROIC          | 2.55%   | 3.31%   | 3.81%  | 3.96%  | 4.25%  |
| EPS (X)       | 0.26    | 0.28    | 0.33   | 0.37   | 0.41   |
| PE (X)        | 19.44   | 18.11   | 15.44  | 13.70  | 12.52  |
| PB (X)        | 0.67    | 0.66    | 0.69   | 0.66   | 0.63   |
| PS (X)        | 0.18    | 0.21    | 0.23   | 0.24   | 0.25   |
| EV/EBITDA (X) | 5.77    | 4.47    | 3.25   | 3.11   | 3.46   |

## 投资评级说明

### 1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

### 2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

## 太平洋证券股份有限公司

云南省昆明市盘龙区北京路 926 号同德广场写字楼 31 楼



## 研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

## 免责声明

太平洋证券股份有限公司（以下简称“我公司”或“太平洋证券”）具备中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告仅向与太平洋证券签署服务协议的客户发布，为太平洋证券签约客户的专属研究产品，若您并非太平洋证券签约客户，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息；太平洋证券不会因接收人收到、阅读或关注媒体推送本报告中的内容而视其为太平洋证券的客户。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机构和个人的投资建议，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。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。