福田汽车（600166）

2026三季报点评：业绩符合我们预期，商用车发动机销量同比上升

买入（维持）

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入（百万元）	47,698	61,247	65,687	72,811	77,302
同比（%）	(14.97)	28.41	7.25	10.85	6.17
归母净利润（百万元）	80.54	1,363.83	1,535.04	2,451.48	2,908.81
同比（%）	(91.14)	1,593.29	12.55	59.70	18.66
EPS-最新摊薄（元/股）	0.01	0.17	0.19	0.31	0.37
P/E（现价&最新摊薄）	242.80	14.34	12.74	7.98	6.72

投资要点

- **公告要点：** 26Q3公司营收152.62亿元，同比+1.2%，环比-14.7%；归母净利润2.41亿元，同比-28.1%，环比-40.2%；扣非归母净利润2.14亿元，同比+1.6%，环比-42.8%。
- **公司毛利率同比上升，费用率略有上升。**26Q3公司毛利率11.4%，同环比+1.5/+0.6pct，毛利率稳中有升。公司26Q3期间费用率10.3%，同环比+0.9/+1.2pct，其中销管研财费用率为4.4%/2.5%/2.8%/0.5%，同比+0.5/-0.0/+0.1/+0.4pct，环比+0.7/+0.3/+0.2/+0.0pct。
- **公司商用车销量上升，新能源销量同比增速较快。**26Q3公司实现销量15.75万辆，同比+3.2%，环比-11.0%；2026Q1-Q3累计销量51.79万辆，同比+7.9%。（1）中重卡26Q3销量3.94万辆、同比+0.5%、环比-25.9%。（2）轻卡（含微卡）26Q3销量10.35万辆、同比+4.1%。（3）大中客26Q3销量0.15万辆、同比-15.6%；轻客1.17万辆、同比+9.7%。（4）新能源26Q3销量3.61万辆，同比+49.0%。
- **公司发动机业务保持稳定增长。**26Q3公司销售发动机76,476台，同比+23.9%。其中福田康明斯销量47,397台，同比+10.4%；福田发动机销量29,079台，同比+54.8%。
- **盈利预测与投资评级：**考虑商用车市场竞争加剧但重卡出口业务持续发展，我们调整公司2026/2027/2028年归母净利润预期至15.35/24.51/29.09亿元（原为19.12/23.44/30.02亿元），对应2026/2027/2028年PE为13/8/7倍。由于公司轻卡龙头地位维持不变且出口业务发展向好，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。

2026年11月03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

股价走势



市场数据

收盘价(元)	2.47
一年最低/最高价	2.40/3.86
市净率(倍)	1.21
流通A股市值(百万元)	19,555.98
总市值(百万元)	19,555.98

基础数据

每股净资产(元,LF)	2.04
资产负债率(%,LF)	72.53
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半年报点评：业绩符合我们预期，中重卡业务表现亮眼》

2026-08-30

《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

请务必阅读正文之后的免责声明部分

福田汽车三大财务预测表

资产负债表（百万元）	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	**25,813**	**28,454**	**33,738**	**38,524**
货币资金及交易性金融资产	9,110	9,138	12,666	15,633
经营性应收款项	6,568	7,997	9,269	10,482
存货	7,168	7,288	7,542	7,965
合同资产	202	657	728	773
其他流动资产	2,765	3,374	3,533	3,671
非流动资产	**27,644**	**27,842**	**28,067**	**28,233**
长期股权投资	4,726	5,016	5,236	5,586
固定资产及使用权资产	10,799	9,884	8,959	8,025
在建工程	1,421	1,399	1,410	1,309
无形资产	4,623	5,553	6,473	7,323
商誉	15	15	15	15
长期待摊费用	16	16	16	16
其他非流动资产	6,045	5,959	5,959	5,959
资产总计	**53,457**	**56,296**	**61,805**	**66,756**
流动负债	**33,419**	**35,530**	**38,688**	**40,830**
短期借款及一年内到期的非流动负债	917	1,275	1,175	975
经营性应付款项	26,255	26,075	28,193	29,775
合同负债	2,212	2,627	3,058	3,479
其他流动负债	4,035	5,553	6,262	6,602
非流动负债	**3,827**	**3,754**	**3,754**	**3,754**
长期借款	2,210	2,210	2,210	2,210
应付债券	0	0	0	0
租赁负债	168	168	168	168
其他非流动负债	1,449	1,377	1,377	1,377
负债合计	**37,246**	**39,284**	**42,442**	**44,585**
归属母公司股东权益	15,617	16,518	18,969	21,878
少数股东权益	594	494	394	294
所有者权益合计	**16,211**	**17,011**	**19,363**	**22,172**
负债和股东权益	**53,457**	**56,296**	**61,805**	**66,756**

利润表（百万元）	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	**61,247**	**65,687**	**72,811**	**77,302**
营业成本(含金融类)	55,140	58,305	64,647	68,275
税金及附加	332	350	350	350
销售费用	2,223	2,627	2,621	2,783
管理费用	1,477	1,609	1,784	1,894
研发费用	1,782	1,806	2,002	2,126
财务费用	29	328	0	0
加:其他收益	664	400	600	600
投资净收益	588	598	638	661
公允价值变动	0	0	0	0
减值损失	(162)	(150)	(150)	(150)
资产处置收益	13	0	0	0
营业利润	**1,367**	**1,508**	**2,493**	**2,985**
营业外净收支	(6)	35	35	35
利润总额	**1,361**	**1,543**	**2,528**	**3,020**
减:所得税	75	108	177	211
净利润	**1,286**	**1,435**	**2,351**	**2,809**
减:少数股东损益	(78)	(100)	(100)	(100)
归属母公司净利润	**1,364**	**1,535**	**2,451**	**2,909**
每股收益-最新股本摊薄(元)	0.17	0.19	0.31	0.37
EBIT	766	1,871	2,528	3,020
EBITDA	2,818	2,937	3,653	4,205
毛利率(%)	9.97	11.24	11.21	11.68
归母净利率(%)	2.23	2.34	3.37	3.76
收入增长率(%)	28.41	7.25	10.85	6.17
归母净利润增长率(%)	1,593.29	12.55	59.70	18.66

现金流量表（百万元）	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	1,895	765	4,510	4,029
投资活动现金流	(237)	(333)	(827)	(804)
筹资活动现金流	(1,347)	(388)	(155)	(258)
现金净增加额	301	14	3,528	2,967
折旧和摊销	2,053	1,066	1,125	1,185
资本开支	(594)	(919)	(965)	(965)
营运资本变动	(1,072)	(1,311)	1,501	523

重要财务与估值指标	2025A	2026E	2027E	2028E
每股净资产(元)	1.97	2.09	2.40	2.76
最新发行在外股份（百万股）	7,917	7,917	7,917	7,917
ROIC(%)	3.76	8.67	10.79	11.60
ROE-摊薄(%)	8.73	9.29	12.92	13.30
资产负债率(%)	69.67	69.78	68.67	66.79
P/E（现价&最新股本摊薄）	14.34	12.74	7.98	6.72
P/B（现价）	1.25	1.18	1.03	0.89

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。

请务必阅读正文之后的免责声明部分

东吴证券 SOOCHOW SECURITIES

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