本文是由投资/产品专员而非分析师撰写的文章汇编。 它不构成研究报告，也不应被解释为研究报告，也不旨在提供专业、投资或任何其他类型的建议或推荐。

本田汽车

本文内容由 Ryan Lee (李昊谦) 提供

7267 JP

中信证券财富管理(香港)

产品及投资方案部

日本汽车行业

电话：(852) 2237 9250 / 电邮：wminvestmentsolutions@citics.com.hk

将 EV 亏损抛在身后

摘要

中信证券财富管理与中信里昂研究观点一致。根据中信里昂研究在 2026 年 11 月 25 日发布的题为《Putting EV losses behind it》的报告，研究大幅上调本田 2027 财年和 2028 财年盈利预期，因其基本摆脱其 EV 相关亏损。向受 EV 取消影响的供应商提供新的混合动力合同缓解了这些亏损。其从 2029 年起建造大型混合动力车的计划将提升汽车部门利润。本田在欧洲市场正遭遇来自中国摩托车制造商的新竞争。

预期大幅上调

分析上调本田 2027 财年营业利润预期并提振 2028 财年预期。2027 财年的改善是由于自上次更新以来美国汽车销量和定价强劲，以及亚洲摩托车定价改善。在 2028 财年，主要积极因素是与 EV 相关费用的消除。

摆脱 EV 相关费用

本田在 2027 财年第二季度计入其计划 EV 相关费用的 93%，因此分析指出，本田庞大的 EV 费用基本已成过去。研究指出，本田希望在 2028 财年避免更多 EV 费用。为其在俄亥俄州的大型混合动力投资向供应商提供新合同，帮助缓解了这些亏损。本田希望从 2029 年起建造大型混合动力车，从而提高汽车业务利润。

欧洲摩托车新竞争

与雅马哈一样，本田在欧洲摩托车市场遭遇来自中国的新竞争。本田继续以 25%的份额位居首位，但 4-5 家制造商目前占据约 20%。中国制造商定价低 20-30%，且质量已改善。本田开始使用印度和中国零部件来应对这一威胁。本田认为亚洲风险较低，因为其成本已经很低且规模庞大。催化因素包括春季 CR-V 上市以及业绩超指引。风险包括丰田 RAV4 产量爬坡、加拿大汽车关税上调以及中国摩托车制造商。

催化因素

催化因素包括春季 CR-V 上市以及业绩超指引。风险包括丰田 RAV4 产量爬坡、加拿大汽车关税上调以及中国摩托车制造商。

投资风险

本田业务面临许多风险，无法在此全部列出。然而，一项主要风险是外汇汇率可能提高或降低本田的利润，主要由于出口产品生产所用货币与销售所用货币不匹配带来的交易性影响，以及纯粹的折算影响。此外，本田的盈利可能受到

其竞争市场中销量的影响，而这些销量容易受到许多宏观经济因素的影响，如消费者信心、就业、燃料价格、信贷可得性、利率等。此外，竞争对手的定价行动可能影响其产品销售所能实现的利润率。还存在新产品接受度、劳工行动以及影响产品安全和环境问题的监管变化，以及其他法律风险。本田的金融服务业务受到利率变化以及二手车售价变化的影响，这会影响租赁车辆的残值。

公司概况

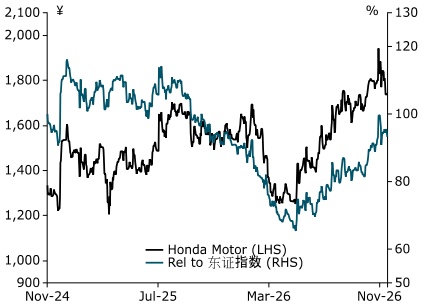
本田制造汽车、摩托车以及动力产品，如割草机、摩托艇发动机以及飞机。它还提供汽车购买融资。其四大业务中，汽车约占收入的四分之三。尽管如此，规模较小的摩托车和汽车金融业务的利润率远高于汽车业务。本田还在北美经营豪华汽车业务讴歌。

收入按产品分类	
汽车	65.3%
摩托车	16.7%
金融服务	16.2%
动力产品及其他业务	1.8%

收入按地区分类	
亚洲	32.0%
美洲	61.4%
欧洲	4.3%
中东和非洲	2.3%

资料来源: 中信里昂

股票信息



股价(@ 2026 年 11 月 24 日): 1739.5 日元

12 个月最高/最低价: 1941.5 日元/1251.0 日元

市值: 495.10 亿美元

3 个月日均成交额: 165.72 百万美元

市场共识目标价（路孚特）: 1863.30 日元

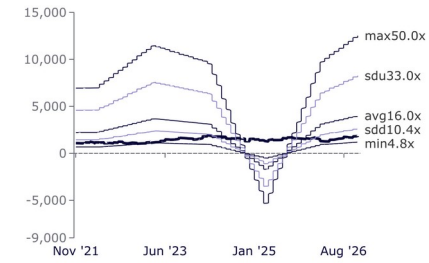
主要股东:

野村资产管理 4.73%

明治安田生命保险 3.05%

资料来源：彭博, 路孚特

市盈率区间



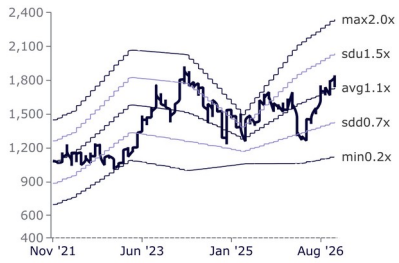
资料来源：彭博

市净率区间



资料来源：彭博

企业价值/息税折旧摊销前利润区间



资料来源：彭博

同业比较

公司	代码	市值 (亿美元)	股价 (lcc)	市盈率 (倍)			市净率 (倍)			股息收益率 (%)			股本回报率 (%)		
				FY26F	FY27F	FY28F	FY26F	FY27F	FY28F	FY26F	FY27F	FY28F	FY26F	FY27F	FY28F
马自达汽车	7261 JP	42.0	1074.00	19.3	5.9	5.0	0.4	0.3	0.3	5.1	5.1	5.1	1.9	5.8	6.5
铃木汽车	7269 JP	272.3	2183.50	9.6	8.1	8.4	1.2	1.1	1.0	2.1	2.3	2.3	13.8	14.5	12.4
Subaru	7270 JP	121.7	2694.50	21.5	10.6	8.9	0.7	0.7	0.6	4.3	4.3	4.5	3.3	6.3	7.3

资料来源: 彭博、路孚特　注: 截至 2026 年 11 月 24 日的收盘价。lcc: 当地货币

免责声明

本文由中信证券财富管理（香港）（“**中信证券财富管理（香港）**”）撰写。中信证券财富管理（香港）是中信证券经纪（香港）有限公司（“**中信证券经纪（香港）**”）的财富管理品牌。本文为一般性资讯，仅供参考之用。本文具有教学性质，但不被视为对任何司法管辖区的任何特定投资产品、策略、计划特征或其他目的的建议或推荐，中信证券财富管理（香港）或其任何子公司也不承诺会参与任何此处提及的交易。任何示例都是通用的、假设的并且仅用于说明目的。本文尚未经香港证券及期货事务监察委员会审核。

本文是由投资／产品专员而非分析师撰写的文章汇编。它不构成研究报告，也不应被解释为研究报告，也不旨在提供专业、投资或任何其他类型的建议或推荐。本文件所载观点为投资／产品专员个人观点，或投资／产品专员对公司观点的理解，可能与中信证券财富管理（香港）的官方观点和利益（包括投资研究部门的观点）存在差异，也可能不存在差异。

适合性、风险及适当性

本文不含足够资讯以支持投资决策，并且不得依赖本文来评估投资任何证券或产品的优劣。本文仅提供一般资讯，未针对任何接收者量身定制，亦未考虑任何接收者的投资目标、投资组合持仓、策略、财务状况或需求。本文具有教育性质，并非中信证券经纪（香港）或其附属公司参与任何交易的建议、推荐或承诺。任何范例均为通用、假设及仅供参考之用。

读者应自行独立评估法律、监管、税务、信用及会计方面的影响，并与其财务专业人员共同决定本文提及的任何投资是否适合其个人目标。投资者应确保在进行任何投资前获取所有相关资讯。本文中所涉及的任何预测、数据、观点、技术或策略仅供参考，基于某些假设及当前市场状况，可能会在未通知的情况下发生变更。

信息来源被认为是可靠的，但不保证其准确性，也不对任何错误或遗漏承担责任。请注意，投资涉及风险，投资的价值和收益可能会根据市场情况和税收协议而波动，投资者可能无法收回投资的全部金额。过去的表现和收益率都不是当前和未来结果的可靠指标。

本文不应被解释为在任何司法管辖区向任何不合法接受此类邀请或招揽的人发出购买或出售任何证券的邀请或招揽。此处包含的信息均未在任何司法管辖区获得批准。

责任限制

中信证券财富管理（香港）对于您或任何第三方在使用此材料或其内容时遭受的任何损失或损害（包括但不限于直接损失、间接损失、或由此导致的间接损失、利润损失或机会损失）不承担任何责任。此材料是根据您的请求提供给您的，并适用于熟悉相关市场且愿意并能够承担投资相关风险的个人。在您充分了解所有涉及风险并独立确定该投资适合您之前，请勿进行任何交易。请注意，我们并非您指定的投资顾问。

法律主体声明

香港：本资料由中信证券经纪（香港）有限公司（中央编号 AAE879）在香港发布及分发，该公司受香港证券及期货事务监察委员会监管。

附属披露

本文可能包含先前发布的信息，包括由 CLSA Limited（中央编号 AAB893）发布的信息，该公司受香港证券及期货事务监察委员会监管。中信证券经纪（香港）与 CLSA Limited 是关联实体，均属于中信证券国际有限公司（“**CSI**”）的共同所有或控制之下。

中信证券经纪（香港）与 CSI 及其子公司（“**CSI 集团**”）内的其他实体之间可能存在潜在的利益冲突，这些冲突可能涉及多个领域，包括投资产品、企业咨询服务、证券交易以及提供给本文提及公司（们）的其他金融服务。此外，CSI 集团可能在本文讨论的公司（们）中持有利益或头寸。

中信证券经纪（香港）遵循一项整个集团的政策（可能会不时更新），该政策阐明了 CSI 集团实体如何管理或消除任何实际或潜在的利益冲突。此政策旨在确保 CSI 集团发布的任何研究报告或评论保持公正。

针对不同司法管辖区的声明

香港：根据任何时间下所适用的法律和法规，中信证券财富管理（香港）、其各自的关联公司或与中信证券财富管理（香港）有关联的公司或个人可能在发布本资料前使用了此处包含的信息，并且可能不时购买、出售或在所提及的任何证券或相关证券中拥有重大利益，或在目前或将来可能产生或曾经有业务或财务关系，或可能或已经向本文提及的实体、其顾问和／或任何其他关联方提供投资银行、资本市场和／或其他服务。因此，投资者应注意中信证券财富管理（香港）和／或其各自的关联公司或公司、或此等个人可能存在一项或多项利益冲突。

未经中信证券经纪（香港）有限公司事先书面授权，任何人不得以任何目的复制、分发或销售本文。

版权所有 2026。中信证券经纪（香港）有限公司。保留所有权利。