

汽车

报告日期：2026 年 10 月 26 日

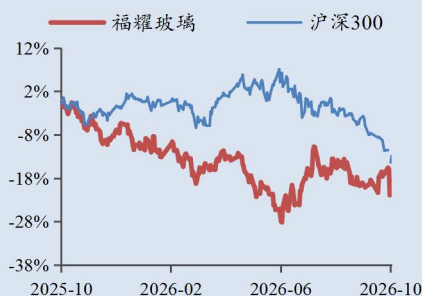
核心盈利能力韧性持续显现

——福耀玻璃（600660.SH）2026 年三季度报点评报告

华龙证券研究所

投资评级：增持（首次覆盖）

最近一年走势



市场数据

2026 年 10 月 23 日

当前价格（元）	52.66
52 周价格区间（元）	47.53-69.06
总市值（百万元）	137,429.09
流通市值（百万元）	105,477.26
总股本（万股）	260,974.35
流通股（万股）	200,298.63
近一月换手（%）	9.80

分析师：李浩洋

执业证书编号：S0230525080001

邮箱：lihy@hlzq.com

相关阅读

事件：

福耀玻璃发布 2026 年第三季度报告：2026 年前三季度公司实现营业收入 341.23 亿元，同比+2.47%；实现归母净利润 60.06 亿元，同比-14.97%；实现扣非归母净利润 58.79 亿元，同比-15.06%。其中 2026Q3 单季度实现营业收入 121.52 亿元，同比+2.51%；实现归母净利润 20.36 亿元，同比-9.87%；实现扣非归母净利润 20.00 亿元，同比-9.71%。

观点：

- **收入逆势正增长，高附加值产品放量对冲需求下行。**2026Q3 国内汽车产量同比-2.36%、全球轻型车产量同比下滑 2%-3%，公司同期营收仍实现同比+2.51%的正增长，持续跑赢行业，我们认为主要系两方面因素：一是高附加值产品占比持续提升，智能全景天幕、可调光玻璃、HUD、超隔绝轻量化玻璃等高附加值产品 2026 年上半年占比同比+8.03pct，带动单车配套价值量上行；二是海外本地化经营持续深化，福耀美国 2026 年上半年在受到火情的不利影响下营收仍实现同比+3.21%，海外业务收入贡献稳步提升，海外客户定点放量带动全球份额扩张。
- **核心盈利能力韧性持续显现。**2026 年前三季度公司累计汇兑损失 10.67 亿元，排除汇兑影响后利润总额同比+1.18%（排除前-16.93%），盈利能力韧性持续显现；2026Q3 单季度利润总额同比-5.26%（排除前-10.64%），我们认为主要系上半年美国工厂火情影响。公司 2026Q3 毛利率 38.04%，同比/环比+0.14/-2.12pct，环比下滑除美国工厂火情影响外，2025 年 6 月投产的福耀安徽工厂处于产能爬坡期，预计从 2025 年底的 200 万套提升至 2026 年底的 400 万套。费用端，公司 2026Q3 期间费用率同比+2.66pct 至 16.83%，其中研发费用率同比+0.57pct 至 4.87%，主要系公司进一步加大研发项目投入，推动技术升级及产品附加值提升。
- **智能化升级打开单车价值空间，产能扩张与产业链延伸支撑长期成长。**价格端，汽车玻璃正加速从功能件向智能件演进，镀膜天幕、调光天幕在小米、蔚来、比亚迪等车型上加速上车，行业单车价值量有望持续提升，公司作为全球龙头将充分受益，单车配套价值量有望从 1000 元向 2000-3000 元提升。产能端，公司积极推进安徽工厂扩产，美国工厂产能逐步修复中。2026 年 10 月，总投资 20 亿元的福耀安徽饰件及模具生产基地在合肥开工奠基，

预计 2027 年下半年投产，公司业务边界由汽车玻璃向精密模具、智能总成等汽车零部件全配套延伸。随着高附加值产品占比提升与汇兑扰动逐步消化，公司盈利能力有望回归上行通道。

- **盈利预测及投资评级：**价方面，公司产品高端化推高价值量，量方面，产能爬升&全球化拓展下销量稳中有升，我们预计公司 2026-2028 年归母净利润 87.74/102.14/118.42 亿元，当前股价对应 PE 为 15.7/13.5/11.6 倍，首次覆盖，给予“增持”评级。
- **风险提示：**行业竞争加剧；下游需求不及预期；汽车行业智能化进展不及预期；地缘政治风险；上游原材料涨价；汇率波动风险；测算存在误差，以实际为准。

➤ **盈利预测简表**

预测指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	39,252	45,787	48,036	52,616	59,947
增长率（%）	18.37	16.65	4.91	9.53	13.93
归母净利润（百万元）	7,498	9,312	8,774	10,214	11,842
增长率（%）	33.20	24.20	-5.78	16.42	15.93
ROE（%）	21.03	24.81	20.32	20.52	20.45
每股收益/EPS（摊薄/元）	2.87	3.57	3.36	3.91	4.54
市盈率（P/E）	28.9	22.5	15.7	13.5	11.6
市净率（P/B）	4.9	5.1	3.2	2.8	2.4

数据来源：Wind，华龙证券研究所

表：公司财务预测表

资产负债表（百万元）						利润表（百万元）					
会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	36,403	39,345	39,253	47,392	53,769	营业收入	39,252	45,787	48,036	52,616	59,947
现金	18,785	19,274	19,340	25,653	29,701	营业成本	25,031	28,722	29,236	31,620	35,947
应收票据及应收账款	8,969	8,911	9,564	9,851	12,107	税金及附加	286	346	392	434	483
其他应收款	126	170	141	199	188	销售费用	1,180	1,328	1,489	1,568	1,798
预付账款	305	344	337	409	441	管理费用	2,888	3,403	3,637	3,992	4,535
存货	5,971	6,799	6,024	7,432	7,484	研发费用	1,678	1,913	2,247	2,567	3,008
其他流动资产	2,247	3,847	3,847	3,847	3,847	财务费用	-655	-831	701	480	269
非流动资产	26,851	30,717	29,662	29,967	31,414	资产和信用减值损失	-112	-11	-9	-9	-11
长期股权投资	441	413	392	378	361	其他收益	400	313	298	319	332
固定资产	16,450	18,132	18,781	19,868	21,576	公允价值变动收益	2	3	0	1	2
无形资产	1,601	1,800	1,798	1,816	1,851	投资净收益	-72	-38	-3	-31	-36
其他非流动资产	8,359	10,373	8,691	7,905	7,627	资产处置收益	13	12	13	12	12
资产总计	63,254	70,062	68,915	77,359	85,183	营业利润	9,075	11,185	10,633	12,246	14,207
流动负债	17,989	25,566	19,733	22,256	22,403	营业收入	36	40	182	40	41
短期借款	4,589	7,610	7,458	7,607	7,759	营业外支出	120	64	302	60	63
应付票据及应付账款	5,803	7,259	5,852	8,078	7,484	利润总额	8,991	11,162	10,513	12,226	14,185
其他流动负债	7,597	10,698	6,424	6,572	7,161	所得税	1,487	1,845	1,738	2,011	2,342
非流动负债	9,580	6,944	5,986	5,312	4,857	净利润	7,504	9,317	8,775	10,216	11,843
长期借款	7,213	3,669	2,711	2,037	1,582	少数股东损益	6	4	1	2	1
其他非流动负债	2,367	3,275	3,275	3,275	3,275	归属母公司净利润	7,498	9,312	8,774	10,214	11,842
负债合计	27,569	32,510	25,719	27,568	27,260	EBITDA	12,818	15,241	13,282	14,892	17,164
少数股东权益	-9	-4	-3	-1	0	EPS（元）	2.87	3.57	3.36	3.91	4.54
股本	2,610	2,610	2,610	2,610	2,610	主要财务比率					
资本公积	9,701	9,701	9,701	9,701	9,701	会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
留存收益	23,044	25,310	29,146	33,926	39,677	成长能力					
归属母公司股东权益	35,694	37,556	43,199	49,792	57,923	营业收入同比增速(%)	18.37	16.65	4.91	9.53	13.93
负债和股东权益	63,254	70,062	68,915	77,359	85,183	营业利润同比增速(%)	33.63	23.25	-4.94	15.17	16.01
						归属于母公司净利润同比增速(%)	33.20	24.20	-5.78	16.42	15.93
						获利能力					
						毛利率(%)	36.23	37.27	39.14	39.90	40.04
						净利率(%)	19.12	20.35	18.27	19.42	19.76
						ROE(%)	21.03	24.81	20.32	20.52	20.45
						ROIC(%)	16.58	18.46	15.81	16.42	16.70
						偿债能力					
						资产负债率(%)	43.58	46.40	37.32	35.64	32.00
						净负债比率(%)	-7.98	-2.57	-15.37	-27.04	-30.63
						流动比率	2.02	1.54	1.99	2.13	2.40
						速动比率	1.66	1.22	1.62	1.74	2.01
						营运能力					
						总资产周转率	0.65	0.69	0.69	0.72	0.74
						应收账款周转率	5.14	5.50	5.60	5.67	5.71
						应付账款周转率	9.11	9.81	9.96	10.46	10.67
						每股指标（元）					
						每股收益(最新摊薄)	2.87	3.57	3.36	3.91	4.54
						每股经营现金流(最新摊薄)	3.28	4.62	4.27	5.35	4.95
						每股净资产(最新摊薄)	13.68	14.39	16.55	19.08	22.19
						估值比率					
						P/E	28.9	22.5	15.7	13.5	11.6
						P/B	4.9	5.1	3.2	2.8	2.4
						EV/EBITDA	10.50	8.95	9.85	8.32	6.97

数据来源：Wind，华龙证券研究所

免责及评级说明部分

分析师声明：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观、公正地出具本报告。不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人在预测证券品种的走势或对投资证券的可行性提出建议时，已按要求进行相应的信息披露，在自己所知道的范围内本公司、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。本人不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。据此入市，风险自担。

投资评级说明：

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的 6-12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：A 股市场以沪深 300 指数为基准。	股票评级	买入	股票价格变动相对沪深 300 指数涨幅在 10%以上
		增持	股票价格变动相对沪深 300 指数涨幅在 5%至 10%之间
		中性	股票价格变动相对沪深 300 指数涨跌幅在-5%至 5%之间
		减持	股票价格变动相对沪深 300 指数跌幅在-10%至-5%之间
		卖出	股票价格变动相对沪深 300 指数跌幅在-10%以上
	行业评级	推荐	基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数
		中性	基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数
		回避	基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数

免责声明：

华龙证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到报告而视其为当然客户。本报告信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。以往表现并不能指引未来，未来回报并不能得到保证，并存在损失本金的可能。本报告仅为参考之用，并不构成对具体证券或金融工具在具体价位、具体时点、具体市场表现的投资建议，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。据此投资所造成的任何一切后果或损失，本公司及相关研究人员均不承担任何形式的法律责任。在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行证券交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

版权声明：

本报告版权归华龙证券股份有限公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。

华龙证券研究所

北京	兰州	上海	深圳
地址：北京市东城区安定门外大街 189 号天鸿宝景大厦西配楼 F4 层 邮编：100033	地址：兰州市城关区东岗西路 638 号文化大厦 21 楼 邮编：730030 电话：0931-4635761	地址：上海市浦东新区浦东大道 720 号 11 楼 邮编：200000	地址：深圳市福田区民田路 178 号华融大厦辅楼 2 层 邮编：518046