

宇通客车 (600066.SH)

11月销量同环比向上，年末旺季冲量可期

事件：公司发布2024年11月产销快报，实现客车销量3736辆，同比+14%，环比+16%。

11月销量同环比向上，年末旺季冲量可期。分车型看，大/中/轻客车分别实现销量1492/1252/992辆，同比-22%/+14%/+254%，环比+13%/-14%/+126%。公司目前在手订单饱满，年末进入交付旺季，销量与业绩端仍具备向上弹性。

海外订单饱满，Q4预计逐月向上。出口端，据中国客车统计信息网数据，2024年10月份，中国新能源客车（3.5米以上）实现出口2656辆，同比+115.24%，环比+46.01%，海外需求持续释放。公司10月出口176辆，同比+487%，1-10月累计出口1683辆，同比+62%。公司龙头地位稳固，11月新交付哈萨克斯坦（100辆）、墨西哥（274辆）订单。

“以旧换新”补贴提振内需，公司有望持续受益。7月31日，交通运输部、财政部印发《新能源城市公交车及动力电池更新补贴实施细则》，对车龄8年及以上城市公交车更新，单车平均补贴8万元；对更换动力电池的，单车补贴4.2万元。根据汽车总站网统计，随着各地配套补贴政策的陆续出台，新能源公交客车市场的刺激效果明显，今年1-10月国内共采购新能源城市客车22079辆，其中10月当月采购6498辆。

盈利预测与估值：预计公司2024-2026年归母净利润分别为33/40/48亿元，当前市值对应PE分别为16/13/11倍，维持“买入”评级。

风险提示：行业需求不及预期；原材料价格波动；汇率及海运费波动。

财务指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入（百万元）	21,799	27,042	33,257	37,606	42,336
增长率 yoy (%)	-6.2	24.1	23.0	13.1	12.6
归母净利润（百万元）	759	1,817	3,317	4,023	4,847
增长率 yoy (%)	23.7	139.4	82.6	21.3	20.5
EPS 最新摊薄（元/股）	0.34	0.82	1.50	1.82	2.19
净资产收益率 (%)	5.2	13.1	20.7	22.1	24.6
P/E (倍)	68.7	28.7	15.7	13.0	10.8
P/B (倍)	3.6	3.7	3.2	2.9	2.6

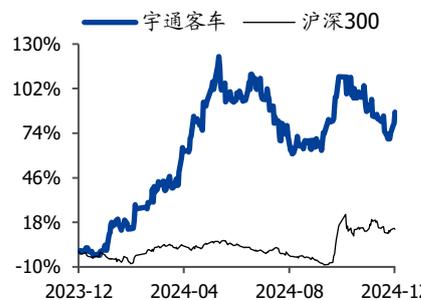
资料来源：Wind，国盛证券研究所 注：股价为2024年12月04日收盘价

买入（维持）

股票信息

行业	
前次评级	买入
12月04日收盘价（元）	23.56
总市值（百万元）	52,160.41
总股本（百万股）	2,213.94
其中自由流通股（%）	100.00
30日日均成交量（百万股）	29.41

股价走势



作者

分析师 丁逸璇
执业证书编号：S0680521120002
邮箱：dingyixuan@gszq.com

相关研究

- 《宇通客车（600066.SH）：2024Q3业绩符合预期，高分红彰显长期价值》 2024-10-29
- 《宇通客车（600066.SH）：9月销量环比持续改善，四季度有望逐月向上》 2024-10-11
- 《宇通客车（600066.SH）：8月销量符合预期，全年出口向上趋势不改》 2024-09-05

财务报表和主要财务比率
资产负债表 (百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	18998	19614	25978	30365	34581
现金	7035	6434	8209	11228	13560
应收票据及应收账款	4356	4215	6166	6693	7483
其他应收款	916	1021	1333	1491	1671
预付账款	673	736	866	995	1101
存货	4894	4513	6408	6917	7663
其他流动资产	1124	2695	2996	3042	3102
非流动资产	11000	11243	11120	10734	10294
长期投资	997	650	524	363	182
固定资产	4161	4172	4071	3948	3789
无形资产	1565	1544	1645	1748	1829
其他非流动资产	4277	4878	4880	4675	4493
资产总计	29998	30857	37098	41099	44875
流动负债	12580	13684	17306	19122	21280
短期借款	0	0	0	0	0
应付票据及应付账款	7501	7143	9725	10649	11789
其他流动负债	5079	6541	7581	8473	9492
非流动负债	2822	3116	3554	3556	3559
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	2822	3116	3554	3556	3559
负债合计	15402	16800	20860	22678	24839
少数股东权益	123	138	185	236	299
股本	2214	2214	2214	2214	2214
资本公积	1494	1506	1506	1506	1506
留存收益	10505	10113	12314	14446	15997
归属母公司股东权益	14473	13919	16053	18185	19736
负债和股东权益	29998	30857	37098	41099	44875

现金流量表 (百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	3254	4717	2854	5063	5736
净利润	768	1840	3365	4074	4910
折旧摊销	875	732	802	819	847
财务费用	69	29	0	1	1
投资损失	-199	-153	-178	-201	-203
营运资金变动	1333	1281	-972	448	274
其他经营现金流	408	989	-163	-77	-94
投资活动现金流	-399	-3174	-352	-154	-111
资本支出	-855	-450	-536	-517	-494
长期投资	405	-2735	125	162	180
其他投资现金流	51	11	59	201	203
筹资活动现金流	-1437	-2251	-718	-1889	-3294
短期借款	0	0	0	0	0
长期借款	0	0	0	0	0
普通股增加	-49	0	0	0	0
资本公积增加	-293	11	0	0	0
其他筹资现金流	-1095	-2263	-718	-1889	-3294
现金净增加额	1408	-735	1775	3020	2332

利润表 (百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	21799	27042	33257	37606	42336
营业成本	16823	20106	24363	27143	30349
营业税金及附加	225	328	378	424	491
营业费用	1639	1955	2827	3197	3599
管理费用	846	719	798	903	1016
研发费用	1694	1568	1995	2256	2328
财务费用	-78	-86	-128	-164	-224
资产减值损失	-126	-557	0	0	0
其他收益	433	330	554	611	636
公允价值变动收益	-17	-1	0	0	0
投资净收益	153	99	178	201	203
资产处置收益	54	47	50	56	67
营业利润	706	2036	3806	4716	5683
营业外收入	33	66	50	49	55
营业外支出	31	24	32	29	28
利润总额	708	2078	3823	4737	5710
所得税	-60	239	459	663	799
净利润	768	1840	3365	4074	4910
少数股东损益	9	22	47	51	63
归属母公司净利润	759	1817	3317	4023	4847
EBITDA	1313	2992	4497	5392	6333
EPS (元/股)	0.34	0.82	1.50	1.82	2.19

主要财务比率

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力					
营业收入(%)	-6.2	24.1	23.0	13.1	12.6
营业利润(%)	31.9	188.4	86.9	23.9	20.5
归属母公司净利润(%)	23.7	139.4	82.6	21.3	20.5
获利能力					
毛利率(%)	22.8	25.6	26.7	27.8	28.3
净利率(%)	3.5	6.7	10.0	10.7	11.4
ROE(%)	5.2	13.1	20.7	22.1	24.6
ROIC(%)	3.2	14.2	20.0	21.3	23.5
偿债能力					
资产负债率(%)	51.3	54.4	56.2	55.2	55.4
净负债比率(%)	-48.1	-45.6	-50.4	-60.8	-67.5
流动比率	1.5	1.4	1.5	1.6	1.6
速动比率	1.0	0.9	0.9	1.0	1.1
营运能力					
总资产周转率	0.7	0.9	1.0	1.0	1.0
应收账款周转率	4.5	6.7	6.8	6.2	6.3
应付账款周转率	3.3	4.5	5.0	4.4	4.5
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	0.34	0.82	1.50	1.82	2.19
每股经营现金流(最新摊薄)	1.47	2.13	1.29	2.29	2.59
每股净资产(最新摊薄)	6.54	6.29	7.25	8.21	8.91
估值比率					
P/E	68.7	28.7	15.7	13.0	10.8
P/B	3.6	3.7	3.2	2.9	2.6
EV/EBITDA	7.3	7.7	9.8	7.6	6.1

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2024 年 12 月 04 日收盘价

免责声明

国盛证券有限责任公司（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。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，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。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在 15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在 -5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在 -10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 10%以上

国盛证券研究所

北京

地址：北京市东城区永定门西滨河路 8 号院 7 楼中海地产广场东塔 7 层

邮编：100077

邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道 1115 号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦东新区南洋泾路 555 号陆家嘴金融街区 22 栋

邮编：200120

电话：021-38124100

邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路 100 号鼎和大厦 24 楼

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com