

超配（维持）

汽车行业双周报（2026/3/27-2026/4/9）

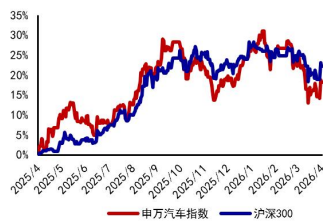
一季度乘用车出口同比快速增长

2026年4月10日

投资要点：

分析师：吴镇杰
SAC 执业证书编号：
S0340526030001
电话：0769-22117626
邮箱：
wuzhenjie@dgzq.com.cn

申万汽车行业指数走势



资料来源：iFinD，东莞证券研究所

相关报告

- 申万汽车行业指数涨跌幅：**截至2026年4月9日，申万汽车板块近两周上涨2.76%，跑赢沪深300指数0.78个百分点，在申万31个行业中排名第11名；申万汽车板块从4月初至今上涨1.77%，跑输沪深300指数0.84个百分点，在申万31个行业中排名第12名；申万汽车板块从2026年初至今下跌4.71%，跑输沪深300指数3.33个百分点，在申万31个行业中排名第23名。
- 行业数据跟踪：**原材料价格方面，与4月1日价格相比，4月9日钢材价格下跌1.06%，铝价下跌0.81%，铜价上涨0.69%，碳酸锂价格下降3.56%，顺丁橡胶价格下跌2.01%，玻璃价格下跌0.37%。
- 近两周部分行业新闻和企业新闻：**（1）上海：持续开展汽车以旧换新活动；（2）3月全国乘用车市场零售164.8万辆 同比下降15%；（3）3月乘用车出口69.5万辆 同比增长74.3%；（4）乘联分会崔东树：预计下半年车市将迎来正增长；（5）4月1-6日全国乘用车市场零售14.9万辆；（6）青岛9部门联合发布推动57个过亿元汽车产业项目建设；（7）奇瑞汽车启用欧洲运营中心；（8）阿维塔双车发布 新阿维塔12上市、阿维塔06T开启预售；（9）蔚来ES9开启预售；（10）江淮汽车：2025年度净利润亏损17.03亿元；（11）比亚迪新款海豹06GT、06DM-i旅行版双车齐发 售11.19万-16.99万元；（12）2026款小鹏MONA M03上市 售价11.98万元起。
- 投资建议：**受春节假期错位及前期政策透支影响，2月国内乘用车产销同比降幅超15%，总量阶段性承压。但在表象之下，行业基本面正加速重塑：国内需求结构显著分化，中低端车型承压，而B级以上高阶智能化车型逆势增长，竞争逻辑全面转向硬核产品力驱动；同时，出海成为平滑国内周期的最强引擎，根据乘联分会的数据，一季度乘用车出口同比激增逾60%，自主品牌正凭借极致的供应链优势在全球市场兑现高毛利。整车板块投资逻辑已实质性切换，建议重点聚焦“出海溢价持续兑现的全球化车企”以及“凭借智能化实现品牌向上、具备核心定价权”的两大主线龙头。建议关注：（1）A+H上市并积极拓展海外市场的整车厂：比亚迪（002594）、赛力斯（601127）；（2）智能驾驶配置渗透率提高将带动业绩增量的智能驾驶产业链：福耀玻璃（600660）、均胜电子（600699）；（3）新能源公交“以旧换新”受益标的：宇通客车（600066）。
- 风险提示：**市场竞争加剧风险；汽车产销量不及预期风险；政策推进不及预期风险；原材料价格大幅波动风险；产能出海建设低于预期风险；海外关税与市场政策风险等。

本报告的风险等级为中风险。

本报告的信息均来自已公开信息，关于信息的准确性与完整性，建议投资者谨慎判断，据此入市，风险自担。

请务必阅读末页声明。

目录

一、汽车行业走势及估值回顾	3
二、行业数据跟踪	5
三、行业新闻	6
四、企业新闻	7
五、投资建议	8
六、风险提示	10

插图目录

图 1：申万汽车行业 2022 年初至今行情走势（单位：%）（截至 2026 年 4 月 9 日）	3
图 6：钢材价格跟踪（截至 2026 年 4 月 9 日）	5
图 7：铝价格跟踪（截至 2026 年 4 月 9 日）	5
图 8：铜价格跟踪（截至 2026 年 4 月 9 日）	5
图 9：碳酸锂价格跟踪（截至 2026 年 4 月 9 日）	5
图 10：橡胶价格跟踪（截至 2026 年 4 月 9 日）	5
图 11：玻璃价格跟踪（截至 2026 年 4 月 9 日）	5

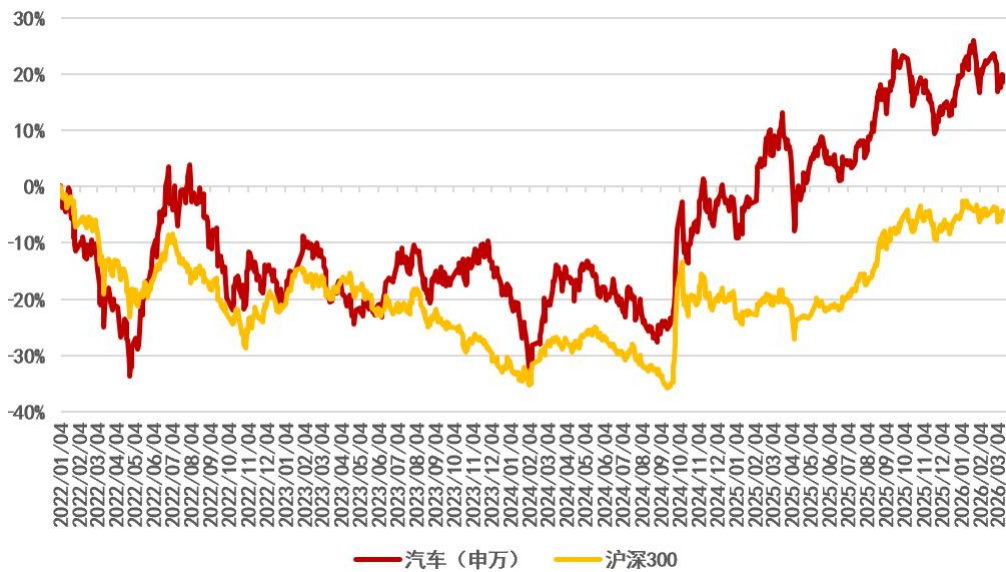
表格目录

表 1：申万 31 个行业涨跌幅情况（单位：%）（截至 2026 年 4 月 9 日）	3
表 2：申万汽车子板块涨跌幅情况（单位：%）（截至 2026 年 4 月 9 日）	4
表 3：申万汽车板块及子板块估值情况（截至 2026 年 4 月 9 日）	4
表 4：建议关注标的理由	9

一、汽车行业走势及估值回顾

截至 2026 年 4 月 09 日，申万汽车板块近两周上涨 2.76%，跑赢沪深 300 指数 0.78 个百分点，在申万 31 个行业中排名第 11 名；申万汽车板块从 4 月初至今上涨 1.77%，跑输沪深 300 指数 0.84 个百分点，在申万 31 个行业中排名第 12 名；申万汽车板块从 2026 年初至今下跌 4.71%，跑输沪深 300 指数 3.33 个百分点，在申万 31 个行业中排名第 23 名。

图 1：申万汽车行业 2022 年初至今行情走势（单位：%）（截至 2026 年 4 月 9 日）



资料来源：iFind，东莞证券研究所

表 1：申万 31 个行业涨跌幅情况（单位：%）（截至 2026 年 4 月 9 日）

序号	代码	名称	近两周涨跌幅	本月涨跌幅	年初至今涨跌幅
1	801770.SL	通信(申万)	11.17	12.84	19.56
2	801050.SL	有色金属(申万)	8.76	5.37	9.22
3	801150.SL	医药生物(申万)	6.39	2.10	1.18
4	801080.SL	电子(申万)	6.04	8.59	5.96
5	801890.SL	机械设备(申万)	5.27	5.38	4.69
6	801760.SL	传媒(申万)	3.90	3.05	-1.83
7	801030.SL	基础化工(申万)	3.80	3.30	10.44
8	801710.SL	建筑材料(申万)	3.71	2.70	11.11
9	801040.SL	钢铁(申万)	3.15	2.79	2.26
10	801740.SL	国防军工(申万)	2.81	1.68	-4.57
11	801880.SL	汽车(申万)	2.76	1.77	-4.71
12	801120.SL	食品饮料(申万)	2.41	0.10	-2.56
13	801750.SL	计算机(申万)	2.09	2.86	-4.97
14	801130.SL	纺织服饰(申万)	1.74	0.20	-1.58
15	801140.SL	轻工制造(申万)	1.56	1.49	0.01
16	801970.SL	环保(申万)	1.44	2.71	7.72

17	801230.SL	综合(申万)	1.23	0.58	14.33
18	801010.SL	农林牧渔(申万)	1.10	1.10	-5.32
19	801170.SL	交通运输(申万)	0.76	1.31	-0.75
20	801720.SL	建筑装饰(申万)	0.53	1.24	6.17
21	801210.SL	社会服务(申万)	0.53	0.67	-3.72
22	801790.SL	非银金融(申万)	0.50	1.18	-13.98
23	801980.SL	美容护理(申万)	0.42	-0.57	-9.45
24	801110.SL	家用电器(申万)	0.42	0.41	-6.72
25	801960.SL	石油石化(申万)	0.24	1.34	16.91
26	801200.SL	商贸零售(申万)	-0.30	-0.33	-14.72
27	801780.SL	银行(申万)	-0.82	-1.51	-4.97
28	801180.SL	房地产(申万)	-1.45	-0.85	-8.29
29	801730.SL	电力设备(申万)	-3.86	-0.86	5.87
30	801950.SL	煤炭(申万)	-4.98	-1.07	15.58
31	801160.SL	公用事业(申万)	-8.68	-3.01	5.92

资料来源：iFind、东莞证券研究所

截至2026年4月9日,近两周申万汽车行业子板块涨跌不一,其中乘用车板块下跌3.19%,汽车零部件板块上涨4.38%,摩托车及其他板块上涨5.22%,汽车服务板块上涨1.26%,商用车板块上涨5.97%。

表2：申万汽车子板块涨跌幅情况（单位：%）（截至2026年4月9日）

序号	代码	名称	近两周涨幅率	本月涨幅率	年初至今涨幅率
1	801095.SL	乘用车	-3.19	-4.03	-7.37
2	801093.SL	汽车零部件	4.38	3.86	-4.57
3	801881.SL	摩托车及其他	5.22	2.32	-5.95
4	801092.SL	汽车服务	1.26	-1.20	-1.79
5	801096.SL	商用车	5.97	2.37	2.01

资料来源：iFind、东莞证券研究所

截至2026年4月9日,剔除负值后,申万汽车板块PE(TTM)为25.08倍;子板块方面,汽车服务板块PE(TTM)为29.33倍,汽车零部件板块PE(TTM)为27.11倍,乘用车板块PE(TTM)为22.88倍,商用车板块PE(TTM)为20.64倍,摩托车及其他板块PE(TTM)为24.02倍。

表3：申万汽车板块及子板块估值情况（截至2026年4月9日）

代码	板块名称	截止日 PE-TTM(倍)	近一年平 均值(倍)	近一年最 大值(倍)	近一年最 小值(倍)	当前估值距近 一年平均值差 距	当前估值距近 一年最大值差 距	当前估值距近 一年最小值差 距
801880.SL	汽车	25.08	26.07	29.29	22.53	-3.80%	-14.38%	11.30%
801092.SL	汽车服务	29.33	32.48	41.81	28.13	-9.69%	-29.84%	4.25%
801093.SL	汽车零部件	27.11	26.46	32.28	20.93	2.47%	-16.00%	29.55%
801095.SL	乘用车	22.88	25.94	37.63	21.48	-11.82%	-39.21%	6.49%

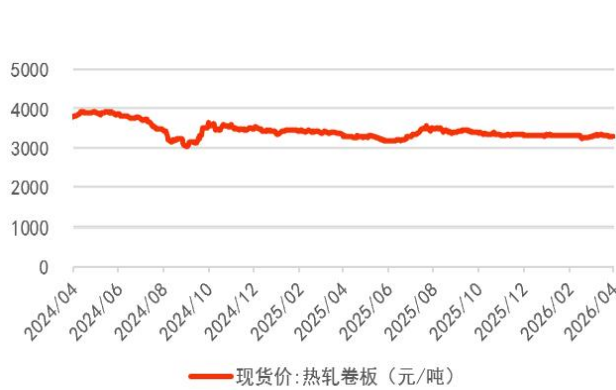
801096.SL	商用车	20.64	21.60	31.21	19.11	-4.47%	-33.88%	7.99%
801881.SL	摩托车及其他	24.02	25.65	32.40	22.86	-6.38%	-25.89%	5.07%

资料来源: iFinD、东莞证券研究所

二、行业数据跟踪

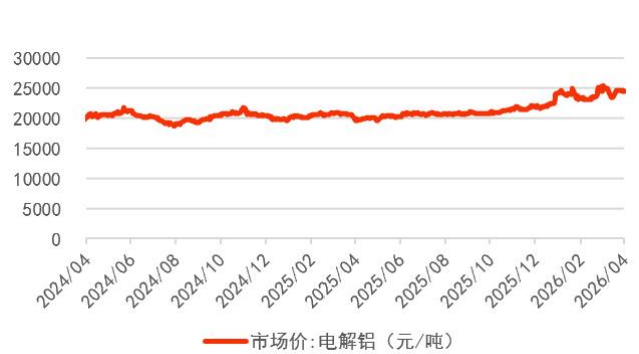
原材料价格方面,与4月1日价格相比,4月9日钢材价格下跌1.06%,铝价下跌0.81%,铜价上涨0.69%,碳酸锂价格下降3.56%,顺丁橡胶价格下跌2.01%,玻璃价格下跌0.37%。

图6: 钢材价格跟踪 (截至2026年4月9日)



资料来源: iFinD, 上海有色, 东莞证券研究所

图7: 铝价格跟踪 (截至2026年4月9日)



资料来源: iFinD, 上海有色, 东莞证券研究所

图8: 铜价格跟踪 (截至2026年4月9日)



资料来源: iFinD, 上海有色, 东莞证券研究所

图9: 碳酸锂价格跟踪 (截至2026年4月9日)



资料来源: iFinD, 上海有色, 东莞证券研究所

图10: 橡胶价格跟踪 (截至2026年4月9日)

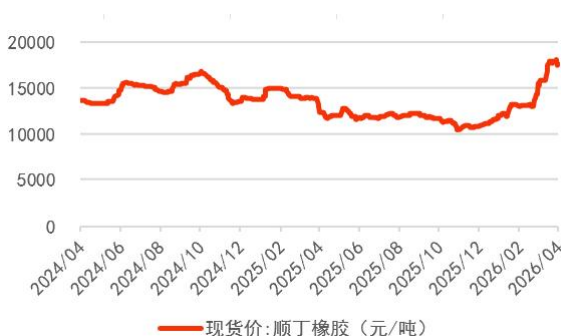


图11: 玻璃价格跟踪 (截至2026年4月9日)



三、行业新闻

1. 【上海：持续开展汽车以旧换新活动】

4月9日，上海市商务委员会近日印发《2026年上海市扩消费行动方案》。其中提到，加快促进汽车更新消费。持续开展汽车以旧换新活动，全面释放汽车消费潜力。支持符合条件的消费者申领新能源汽车专用额度，落实新能源汽车车辆购置税减免政策。畅通汽车流通链条，推动加速老旧车辆淘汰更新。培育壮大二手车经营主体，持续落实取消二手车限迁、二手车销售“反向开票”、异地交易登记等便利化措施。鼓励汽车生产企业出台汽车收旧换新优惠措施，自营或与二手车经销企业合作开展汽车销售或租赁收旧换新服务。

2. 【3月全国乘用车市场零售164.8万辆 同比下降15%】

4月9日，乘联分会发布数据显示，3月全国乘用车市场零售164.8万辆，同比下降15%，环比增长59.4%；今年第一季度，乘用车累计零售销量为422.6万辆，同比下降17.4%。其中，3月新能源乘用车市场零售84.8万辆，同比下降14.4%，环比增长82.6%；第一季度新能源乘用车市场零售190.8万辆，同比下降21.1%。新能源车渗透率仍在上升，3月新能源车在国内总体乘用车的零售渗透率为51.5%，较去年同期增长0.3个百分点，环比增加7个百分点。对于4月份车市，乘联分会表示，今年4月有21个工作日，相对于2025年4月份的22个工作日少1天，预计车市产销延续前期状态缓慢回升。

3. 【3月乘用车出口69.5万辆 同比增长74.3%】

4月9日，乘联分会发布的数据显示，3月乘用车出口（含整车与CKD）69.5万辆，同比增长74.3%，环比增长25.2%。其中，新能源车占出口总量的50.2%，较同期增加14个百分点；自主品牌出口达到60.6万辆，同比增长76%；合资与豪华品牌出口8.8万辆，同比增长65%。就中国自主品牌来看，3月自主燃油乘用车出口30.7万辆，同比增长42%，自主新能源出口30万辆，同比增长133%，新能源占自主出口的49.4%。

4. 【乘联分会崔东树：预计下半年车市将迎来正增长】

4月9日，乘联分会秘书长崔东树表示，我们判断二季度车市将进入逐步缓步改善的阶段，但回暖进程相对缓慢。预计三季度市场将逐步进入持稳状态，下半年整个车市有望实现总体企稳，迎来正增长表现。

5. 【4月1-6日全国乘用车市场零售14.9万辆】

4月8日，乘联分会数据显示，4月1-6日，全国乘用车市场零售14.9万辆，同比去年4月同期下降29%，较上月同期下降20%；全国乘用车厂商批发15.3万辆，同比去年4月同期下降28%，较上月同期下降17%。其中，4月1-6日，全国乘用车市场新能源零售8.6万辆，同比去年4月同期下降24%，较上月同期增长3%；

全国乘用车厂商新能源批发 7.3 万辆，同比去年 4 月同期下降 39%，较上月同期下降 14%。此外，4 月 1-6 日，全国乘用车市场新能源零售渗透率 57.7%；全国乘用车厂商新能源批发渗透率 47.5%。

6. 【青岛 9 部门联合发布推动 57 个过亿元汽车产业项目建设】

4 月 6 日，青岛市工业和信息化局、青岛市发展改革委等 9 部门近日联合印发《青岛市汽车行业稳增长工作方案》，明确 2026 年产业发展目标和重点发力方向。方案提出，2026 年度青岛整车产量稳定在 100 万辆左右，其中，新能源汽车产量达到 45 万辆，进一步补齐“三电”系统、车用芯片、智能座舱等核心配套短板。从项目上看，青岛将推动 57 个过亿元汽车产业项目建设，加快一汽锻造、解放商用车、奇瑞 KD 项目等 2025 年总投资 142 亿元的 16 个过亿元竣工项目达产，2026 年新增产值 128 亿元；推动总投资 158 亿元的 28 个在建项目建设，预计 2026 年竣工项目 27 个，全部达产后新增产值 135 亿元。

四、企业新闻

1. 【奇瑞汽车启用欧洲运营中心】

4 月 9 日，奇瑞汽车宣布正式启用欧洲运营中心（European Operations Center），并同步启动奇瑞西班牙研究院（Spain R&D Institute）。奇瑞汽车董事长尹同跃表示，我们在巴塞罗那设立欧洲运营中心，将其打造成为奇瑞在欧洲的关键运营枢纽，就是希望构建一个更懂欧洲、更好服务欧洲市场的体系。2024 年，奇瑞利用巴塞罗那闲置工厂，与当地生产商 EVMOTORS 合作复兴了西班牙国民品牌 EBRO，成为自主品牌“借船出海”的典型案列。

2. 【蔚来 ES9 开启预售】

4 月 9 日，蔚来 ES9 开启预售，新车定位科技行政旗舰 SUV。售价方面，行政豪华版整车购买 52.8 万元起、电池租用方式购买 42 万元起；行政签名版整车购买 58.8 万元起，电池租用方式购买 48 万元起；地平线特别版整车购买 65.8 万元起；电池租用方式购买 55 万元起。动力系统上，ES9 搭载前后双电机，前电机最大功率 180kW，后电机 340kW，综合功率 520kW，综合扭矩 700N·m。电池采用宁德时代 102kWh 电池组，CLTC 工况下提供 620km、600km 和 580km 三种续航版本。此外，新车还配备天行全主动悬架系统和天行线控转向系统。

3. 【阿维塔双车发布 新阿维塔 12 上市、阿维塔 06T 开启预售】

4 月 8 日，阿维塔科技旗下旗舰轿车新阿维塔 12 正式上市，同日开启全场景运动轿车阿维塔 06T 预售。新阿维塔 12 推出纯电、增程双动力版本，共 7 个车型配置，售价区间为 29.39 万-43.39 万元；阿维塔 06T 预售区间为 22.99 万-27.99 万元。辅助驾驶层面，两车均搭载华为全球量产最高 896 线双光路图像级激光雷达、华为乾崮 ADS4.1 辅助驾驶系统与 CAS4.0 全维防碰撞系统，实现全路况 NCA 领航辅助与全天候主动安全防护。智舱层面，双车均搭载鸿蒙座舱 HarmonySpace5，内置

MoLA 大模型多维智能体，支持自然连续对话、导航模糊纠错与场景化智能推荐。

4. 【江淮汽车：2025 年度净利润亏损 17.03 亿元】

4 月 3 日，江淮汽车 (600418.SH) 发布 2025 年年度报告，实现营业收入 464.76 亿元，同比增长 10.35%；归属于上市公司股东的净利润为-17.03 亿元。

5. 【比亚迪新款海豹 06GT、06DM-i 旅行版双车齐发 售 11.19 万-16.99 万元】

4 月 2 日，比亚迪海洋网 2026 款海豹 06GT 与 2026 款海豹 06DM-i 旅行版同步上市。其中，2026 款海豹 06GT 指导价 12.89 万-16.99 万元，2026 款海豹 06DM-i 旅行版指导价 11.19 万-13.99 万元。2026 款海豹 06GT 最高纯电续航升至 620km，在快充技术加持下实现“5 分好，9 分饱，零下 30 度只多 3 分钟”。配备天神之眼 B-辅助驾驶激光版 (DiPilot-300)，升级搭载激光雷达，支持天神之眼 5.0，涵盖城市领航辅助 (CNOA)、高快领航辅助 (HNOA)、全场景泊车等实用功能。2026 款海豹 06DM-i 旅行版 CLTC 纯电续航提供 200km 和 300km 两个版本，百公里亏电油耗 (NEDC) 3.15L，可选装天神之眼 B-辅助驾驶激光版 (DiPilot 300)，升级搭载激光雷达、支持天神之眼 5.0。

6. 【2026 款小鹏 MONA M03 上市 售价 11.98 万元起】

4 月 2 日，2026 款小鹏 MONA M03 正式上市。本次上市共推出 6 款版型，官方指导售价 11.98 万元起。本次改款主要针对外观配色、内饰质感、舒适配置、三电系统及智能驾驶等方面进行了多项升级。在智能驾驶方面，新车提供 Max 版和 Ultra SE 版双算力版本可选。其中，Ultra SE 版配备双图灵 AI 芯片，有效算力高达 1500TOPS，搭载小鹏第二代 VLA；Max 版搭载单颗图灵 AI 芯片，有效算力达 750TOPS，目前搭载小鹏第一代 VLA，2026 年第三季度将开启小鹏第二代 VLA 蒸馏版上车，在驾驶体验、运行帧率、响应时延与稳定性等维度，完整保留小鹏第二代 VLA 的核心能力。

五、投资建议

受春节假期错位及前期政策透支影响，2 月国内乘用车产销同比降幅超 15%，总量阶段性承压。但在表象之下，行业基本面正加速重塑：国内需求结构显著分化，中低端车型承压，而 B 级以上高阶智能化车型逆势增长，竞争逻辑全面转向硬核产品力驱动；同时，出海成为平滑国内周期的最强引擎，根据乘联分会的数据，一季度乘用车出口同比激增逾 60%，自主品牌正凭借极致的供应链优势在全球市场兑现高毛利。整车板块投资逻辑已实质性切换，建议重点聚焦“出海溢价持续兑现的全球化车企”以及“凭借智能化实现品牌向上、具备核心定价权”的两大主线龙头。建议关注：（1）A+H 上市并积极拓展海外市场的整车厂：比亚迪（002594）、赛力斯（601127）；（2）智能驾驶配置渗透率提高将带动业绩增量的智能驾驶产业链：福耀玻璃（600660）、均胜电子（600699）；（3）新能源公交“以旧换新”受益标的：宇通客车（600066）。

表 4：建议关注标的理由

代码	名称	建议关注标的理由
002594	比亚迪	公司全年营收再创新高，达 8039.6 亿元，并坐拥 1678 亿元的充沛现金，为发展提供了坚实的安全垫。尤为亮眼的是，海外销量历史性突破 105 万辆，同比激增 145%，海外营收贡献已占总营收的近四成，成为驱动增长的第二曲线。同时，公司全年豪掷 634 亿元用于研发，累计投入超 2400 亿元，持续巩固其技术护城河。在销量上，其 460 万辆的全球冠军成绩使其历史性跻身全球汽车集团前五，而方程豹、腾势、仰望组成的高端品牌矩阵销量同比翻倍，证明了强大的品牌向上能力。综合来看，比亚迪凭借其稳健的财务基础、突破性的海外增长、顶级的研发投入以及稳固的市场领导地位，已展现出一条清晰的全球科技巨头的成长路径。
601127	赛力斯	公司全年营收创下 1650.5 亿元的历史新高，同比增长 13.7%，并连续两年实现盈利，净利润达 59.6 亿元。尤为突出的是其高端化战略成效，问界系列全年交付超 42 万辆，成为国内销量最高的中国豪华品牌，其中问界 M9 稳居 50 万元级车型销冠，问界 M8 占据 40 万元级销量第一。公司盈利能力显著增强，新能源汽车毛利率高达 28.8%，经营现金流净额达 289.1 亿元，为未来发展提供了充裕的弹药。同时，赛力斯持续加码技术护城河，全年研发投入 125.1 亿元，同比大幅增长 77.4%，为产品迭代与技术创新提供了坚实保障。公司拟每股派发现金红利 0.8 元，合计分红 19 亿元，体现了对股东回报的重视。综合来看，赛力斯凭借其在高端市场的品牌统治力、领先的毛利率水平、激进的研发投入以及健康的现金流，已构建起独特的竞争壁垒，成长路径清晰，具备显著的投资价值。
600660	福耀玻璃	公司全年营收达 457.87 亿元，同比增长 16.65%；归母净利润 93.12 亿元，同比大幅增长 24.20%，盈利增速显著高于营收增速。盈利能力指标全面优化，毛利率、净利率及加权平均净资产收益率均创下近三年新高。尤为突出的是其高分红政策，全年现金分红合计 54.8 亿元，占净利润比例高达 58.85%，为投资者提供了丰厚的现金回报。业务层面，核心的汽车玻璃业务收入增长 17.30%，毛利率持续提升；上游浮法玻璃业务毛利率更是大幅跃升 3.60 个百分点，产业链协同与成本管控成效显著。综合来看，福耀玻璃凭借其稳固的全球龙头地位、持续优化的产品结构、强大的盈利质量以及慷慨的分红政策，构建了深厚的护城河，是一家财务稳健、治理优秀、值得长期持有的价值型公司。
600699	均胜电子	公司全年营收达 612 亿元，同比增长 9.5%；归母净利润 13.4 亿元，同比大幅增长 39%，盈利增速远超营收增速，经营质量显著优化。盈利能力持续增强，整体毛利率提升至 18.3%，连续五年稳步攀升，其中海外地区毛利率同比大幅提升 2.8 个百分点，全球化成本优化战略成效显著。最亮眼的指标是未来增长的确定性，公司全年新获全球订单规模再创历史新高，达到约 970 亿元，为未来营收提供了坚实的支撑。订单结构优化，汽车电子业务收获 461 亿元新订单，并在中央计算单元、智能驾驶域控制器等前沿领域实现从“0 到 1”的突破，智能化第二增长曲线已然成型。同时，公司经营性净现金流高达约 54 亿元，财务基础扎实，并拟每 10 股派发现金红利 1.8 元，积极回报股东。综合来看，均胜电子凭借其强大的全球订单获取能力、持续深化的成本管控、在智能驾驶等新兴赛道的领先卡位以及健康的现金流，已成功从一家传统汽车零部件巨头转型为智能汽车时代的核心方案提供商，成长路径清晰，具备长期投资价值。
600066	宇通客车	公司全年营收达 414.26 亿元，同比增长 11.31%；归母净利润 55.54 亿元，同比大幅增长 34.94%，利润增速远超营收增速，盈利质量显著提升。最引人注目的是其分红政策，公司拟每 10 股派发现金红利 20 元，全年现金分红总额高达 55.35 亿元，占净利润比例达到惊人的 99.65%，几乎将全年利润全部分配给股东，体现了公司强大的现金流实力和对股东回报的高度重视。业务层面，在整体客车市场承压的背景下，公司全年销量仍实现 5.54% 的增长至 49518 辆，其中新能源公交销量同比增长 7%，校车市场份额稳居 49.7% 的领先地位。净利润的显著增长主要得益于对海外市场的持续开拓与深耕，抓住了中国客车出口增长

行业机遇。综合来看，宇通客车凭借其稳健的营收增长、卓越的盈利能力、近乎百分之百的利润分红率以及稳固的行业领导地位，为投资者提供了罕见的“高增长+高股息”组合，是一家现金流充沛、治理优秀、值得长期持有的价值型标杆企业。

资料来源：iFind，东莞证券研究所

六、风险提示

- （1）**市场竞争加剧风险：**市场竞争加剧可能带来降价等优惠措施，进而传导至整体产业链，影响行业盈利能力；
- （2）**汽车产销量不及预期风险：**汽车产销量不及预期将影响产业链整体业绩；
- （3）**政策推进不及预期风险：**“车路云一体化”、“以旧换新”及智能驾驶等多项政策支持汽车产业新发展动能，如果未来政策推进不及预期，则可能影响汽车产业发展；
- （4）**原材料价格大幅波动风险：**原材料价格大幅波动可能影响汽车零部件和整车的价格及利润，进而影响行业盈利能力；
- （5）**产能出海建设低于预期风险：**汽车零部件等海外生产基地建设进度不及预期，可能影响对海外客户的产品供应，进而影响公司业绩；
- （6）**海外关税与市场政策风险：**海外地区的关税及市场政策发生变化，可能影响汽车及零部件出口等。

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
买入	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
减持	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，导致无法给出明确的投资评级；股票不在常规研究覆盖范围之内

行业投资评级	
超配	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
标配	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
低配	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

说明：本评级体系的“市场指数”，A股参照标的为沪深 300 指数；新三板参照标的为三板成指。

证券研究报告风险等级及适当性匹配关系	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系：“保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报，“谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报，“稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报，“积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报，“激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

证券分析师承诺：

本人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，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，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。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券股份有限公司为全国综合性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“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。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。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，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。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及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、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券股份有限公司研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22115843

网址：www.dgzq.com.cn