

中国重汽 (000951.SZ) 出口、新能源、天然气共振, Q1 业绩提升显著

2026年05月08日

——公司信息更新报告

投资评级: 买入 (维持)

邓健全 (分析师)

赵悦媛 (分析师)

游泽晨 (联系人)

dengjianquan@kysec.cn

zhaoyueyuan@kysec.cn

youzechen@kysec.cn

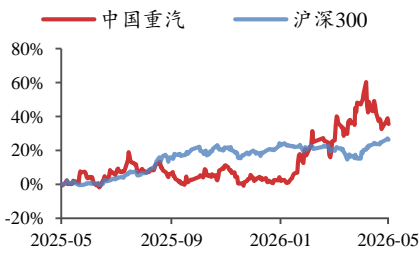
证书编号: S0790525090003

证书编号: S0790525100003

证书编号: S0790126030005

日期	2026/5/8
当前股价(元)	22.34
一年最高最低(元)	26.85/16.30
总市值(亿元)	261.15
流通市值(亿元)	261.15
总股本(亿股)	11.69
流通股本(亿股)	11.69
近3个月换手率(%)	99.91

股价走势图



数据来源: 聚源

相关研究报告

《出海延续增长, 中长期成长性依然亮眼——公司首次覆盖报告》-2026.4.7

● Q1 营收、净利润提升显著, 费用管控优秀带动净利率提升

公司发布 2026 年一季报, Q1 实现营收 196.6 亿元, 同比+52.3%; 归母净利润 4.5 亿元, 同比+46.5%。2026Q1 毛利率为 6.7%, 同比-0.4pct, 主要系新能源重卡放量迅速形成拖累所致。公司费用管控能力优化, 2026Q1 销售/管理/研发/财务费用率分别为 0.6%/0.3%/1.1%/-0.5%, 同比分别-0.12/-0.31/-0.42/-0.02pct, 四费率合计 1.5%, 同比-0.9pct。费用端优化为净利率改善提供空间, 2026Q1 公司净利率为 3.7%, 同比+0.4pct。考虑到重卡出口持续增长、新能源及天然气重卡份额提升, 我们上调公司 2026-2027 年业绩并新增 2028 年业绩预测, 预计公司 2026-2028 年归母净利润分别为 20.8(+1.1)/25.0(+1.9)/29.5(+2.8)亿元, 当前股价对应的 PE 分别为 12.6/10.4/8.9 倍。我们看好公司中长期成长潜力, 维持“买入”评级。

● 出口放量驱动总量增长, 重汽集团出口份额保持领先

2026Q1 国产重卡销量为 31.8 万辆, 同比+19.9%, 出口 10.1 万辆, 同比+36.8%, 出口贡献了总销量的 31.8%。公司层面, 重汽集团 Q1 销量 8.7 万辆, 同比+17%, 出口重卡 4.9 万辆, 同比+46.9%, 占国产重卡出口份额 48.5%。从出口分布来看, 受地区基础设施建设及矿产开采活动增加影响, 东南亚、非洲等地重卡需求旺盛, 根据海关数据, 2026Q1 非洲/东南亚重卡出口量分别为 5.2/3.1 万辆, 同比+97.8%/+52.4%。

● 油气价差进一步扩大, 天然气、新能源放量迅速

2026Q1 油价上涨, 油气价差扩大, 天然气重卡经济适用性凸显。2026Q1 国产天然气重卡销量 5.2 万辆, 同比+9.8%, 重汽集团燃气重卡销量 1.2 万辆, 同比+22%, 份额 23.3%, 同比+2.4pct; 油价上涨彰显新能源重卡全生命周期成本优势, 驱动部分燃油重卡提前置换, 2026Q1 国产新能源重卡销量 4.4 万辆, 同比+44.9%, 重汽集团销量 0.7 万辆, 同比+57.3%, 份额 15.2%, 同比+1.2pct。

● **风险提示:** 重卡出口不及预期; 国内销量修复不及预期; 行业竞争加剧。

财务摘要和估值指标

指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	44,929	57,737	68,214	76,668	84,747
YOY(%)	6.8	28.5	18.1	12.4	10.5
归母净利润(百万元)	1,480	1,666	2,080	2,504	2,947
YOY(%)	37.0	12.6	24.9	20.4	17.7
毛利率(%)	8.7	7.8	7.9	8.0	8.1
净利率(%)	3.3	2.9	3.0	3.3	3.5
ROE(%)	11.4	13.8	14.4	14.7	14.7
EPS(摊薄/元)	1.27	1.42	1.78	2.14	2.52
P/E(倍)	17.6	15.7	12.6	10.4	8.9
P/B(倍)	1.7	1.6	1.4	1.3	1.1

数据来源: 聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	30511	37905	43067	51871	57894
现金	12950	8484	14915	18503	26125
应收票据及应收账款	10890	15007	14586	17352	16663
其他应收款	93	104	142	126	167
预付账款	111	257	329	328	376
存货	3454	6204	5195	7602	6532
其他流动资产	3012	7850	7900	7959	8031
非流动资产	10844	12274	12430	12418	12336
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	4149	3836	4054	4110	4094
无形资产	808	788	747	706	665
其他非流动资产	5887	7651	7630	7601	7577
资产总计	41355	50179	55497	64288	70230
流动负债	24520	32434	34773	40305	42468
短期借款	0	0	0	0	0
应付票据及应付账款	19361	26876	27699	33570	34099
其他流动负债	5159	5558	7074	6736	8369
非流动负债	404	358	429	514	616
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	404	358	429	514	616
负债合计	24923	32792	35202	40819	43084
少数股东权益	1106	1225	2058	3006	4058
股本	1175	1175	1169	1169	1169
资本公积	4933	4939	4939	4939	4939
留存收益	9292	10116	11281	12662	14261
归属母公司股东权益	15325	16163	18237	20463	23087
负债和股东权益	41355	50179	55497	64288	70230

现金流量表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	5277	563	6383	3504	7347
净利润	1869	2398	2914	3452	3998
折旧摊销	457	463	418	472	520
财务费用	-252	-268	-562	-746	-945
投资损失	-9	26	7	11	12
营运资金变动	2576	-2516	3608	316	3762
其他经营现金流	635	459	-1	-1	-1
投资活动现金流	-3814	-8173	-580	-470	-449
资本支出	363	265	574	459	438
长期投资	-3500	-7937	0	0	0
其他投资现金流	49	29	-6	-10	-11
筹资活动现金流	-1138	-1453	628	554	725
短期借款	0	0	0	0	0
长期借款	0	0	0	0	0
普通股增加	0	0	-6	0	0
资本公积增加	3	6	0	0	0
其他筹资现金流	-1142	-1458	634	554	725
现金净增加额	324	-9063	6431	3589	7622

利润表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	44929	57737	68214	76668	84747
营业成本	41028	53236	62836	70543	77911
营业税金及附加	176	206	341	383	424
营业费用	375	422	546	575	593
管理费用	327	329	341	383	424
研发费用	799	900	1091	1227	1356
财务费用	-252	-268	-562	-746	-945
资产减值损失	-308	-210	0	0	0
其他收益	10	13	10	10	11
公允价值变动收益	0	1	0	0	0
投资净收益	9	-26	-7	-11	-12
资产处置收益	0	1	1	1	1
营业利润	2230	2667	3625	4303	4984
营业外收入	114	120	68	71	82
营业外支出	11	3	5	5	5
利润总额	2333	2784	3688	4369	5061
所得税	465	387	774	918	1063
净利润	1869	2398	2914	3452	3998
少数股东损益	389	732	834	948	1052
归属母公司净利润	1480	1666	2080	2504	2947
EBITDA	2402	2993	3885	4478	5059
EPS(元)	1.27	1.42	1.78	2.14	2.52

主要财务比率	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入(%)	6.8	28.5	18.1	12.4	10.5
营业利润(%)	25.7	19.6	35.9	18.7	15.8
归属于母公司净利润(%)	37.0	12.6	24.9	20.4	17.7
获利能力					
毛利率(%)	8.7	7.8	7.9	8.0	8.1
净利率(%)	3.3	2.9	3.0	3.3	3.5
ROE(%)	11.4	13.8	14.4	14.7	14.7
ROIC(%)	9.9	13.2	14.7	15.1	15.1
偿债能力					
资产负债率(%)	60.3	65.3	63.4	63.5	61.3
净负债比率(%)	-76.4	-46.8	-71.4	-76.6	-94.0
流动比率	1.2	1.2	1.2	1.3	1.4
速动比率	1.1	0.9	1.0	1.0	1.2
营运能力					
总资产周转率	1.1	1.3	1.3	1.3	1.3
应收账款周转率	6.1	4.9	5.1	5.3	5.5
应付账款周转率	4.2	3.7	3.7	3.7	3.7
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	1.27	1.42	1.78	2.14	2.52
每股经营现金流(最新摊薄)	4.51	0.48	5.46	3.00	6.28
每股净资产(最新摊薄)	13.11	13.83	15.61	17.51	19.75
估值比率					
P/E	17.6	15.7	12.6	10.4	8.9
P/B	1.7	1.6	1.4	1.3	1.1
EV/EBITDA	6.1	6.3	3.4	2.4	0.9

数据来源：聚源、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

本研究报告的署名人员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、客观地出具本报告，并对内容和观点负责。本报告清晰地反映了署名人员的研究观点，所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。本报告署名人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、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）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。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取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（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。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。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，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。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，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，过往的业绩表现不应作为其日后表现的预示。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。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。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。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。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn