

## 公司研究 | 点评报告 | 宇通重工 (600817.SH)

# 宇通重工 2026Q1 点评：剔除出售业务影响后 Q1 扣非归母同比增 14%，整车业务向好

### 报告要点

宇通重工 2026Q1 单季度实现营业收入 6.51 亿元，同比下降 8.0%，归母净利润 0.45 亿元，同比下降 13.5%，扣非归母净利润 0.36 亿元，同比下降 8.8%。剔除傲蓝得和绿源餐厨影响后，公司 2026Q1 年营收、扣非归母净利润同比增长 14.2%、14.0%，整车业务经营质量同比提升。环卫装备行业恢复增长，新能源渗透率持续提升。业务结构调整综合毛利率略有提升，现金流继续好转。长期看好公司竞争优势带动业绩回暖增长。

### 分析师及联系人



徐科

SAC: S0490517090001

SFC: BUV415



贾少波

SAC: S0490520070003



李博文

SAC: S0490524080004



盛意

SAC: S0490525070006

宇通重工 (600817.SH)

2026-05-14

# 宇通重工 2026Q1 点评：剔除出售业务影响后 Q1 扣非归母同比增 14%，整车业务向好

公司研究 | 点评报告

投资评级 增持 | 维持

## 事件描述

宇通重工 2026Q1 单季度实现营业收入 6.51 亿元，同比下降 8.0%，归母净利润 0.45 亿元，同比下降 13.5%，扣非归母净利润 0.36 亿元，同比下降 8.8%。

## 事件评论

- **出售傲蓝得及绿源致收入利润略有下滑，整车业务经营质量同比向好。**剔除傲蓝得和绿源餐厨影响后，公司 2026Q1 年营收、扣非归母净利润同比增长 14.2%、14.0%，整车业务经营质量同比提升。相关股权转让于 2025Q2 完成，2025 年三季度以来公司非环卫服务的主业表现良好。2025 年公司环卫设备/工程机械/环卫服务业务营收分别同比 +2.34%/+5.52%/-70.65%至 15.79/15.20/1.88 亿元，毛利率同比增加 4.69/2.79/1.92pct 至 30.92%/18.36%/26.31%。
- **环卫装备行业恢复增长，新能源渗透率持续提升。**上险数据来看，2025 年：1) 环卫装备行业销量 7.90 万辆，同比增长 11.5%，系 2021 年以来首年重回正增长，其中新能源环卫车销量同比增长 76.8%，2025 年新能源累计渗透率已提升至约 21.7%，同比提升 8.0pct (10-12 月单月渗透率分别为 25.9%、25.7%、39.4%)，加速高增；2) 宇通重工 2025 年累计销量 3051 辆，同比增长 3.9%，其中新能源销量 2220 辆，同比增长 7.1%，增速均高于行业增长，估计与公司较为谨慎的销售策略有关，公司更加看重订单质量，故项目回款及毛利率相对较高。未来行业销量基数持续扩张，宇通或仍能获得不错的收益。
- **业务结构调整综合毛利率略有提升，现金流继续好转。**2026Q1 公司综合毛利率同比提升 1.37pct 至 20.4%，推测主要原因包括：1) 环卫服务业务出售，装备等高毛利业务占比提升；2) 公司订单质量有所提升。**2026Q1 公司期间费用率降低 0.22pct**，其中销售/管理/研发/财务费用率同比 -1.68/+0.38/+0.77/+0.30pct。现金流来看，公司 2026Q1 收现比为 135%，同比提升 22pct，经营活动现金流净额 2.32 亿元，上年同期为 -0.70 亿元，主要得益于环卫服务业务剥离，且公司严格把控信用风险，选择优质项目开拓，实施差异化市场策略。看好化债背景下公司现金流进一步向好。
- **长期看好公司竞争优势带动业绩回暖增长。**出售环卫服务后，宇通重工将进一步聚焦制造业领域的新能源环卫设备、新能源矿用装备等本公司具备一定竞争优势的业务，且能够避免与环卫设备业务客户在环卫服务领域形成竞争，预计未来公司现金流仍有进一步提升可能性。宇通是行业内为数不多具备底盘+上装一体化制造能力的企业，产品生产制造具备一定成本优势，看好公司中长期业绩提升。预计公司 2026-2028 年归母净利润分别为 3.70/4.77/5.01 亿元，对应 PE16.7x/12.9x/12.3x，维持“增持”评级。

## 风险提示

- 1、环卫服务现金流恶化风险；
- 2、新能源装备竞争格局恶化。

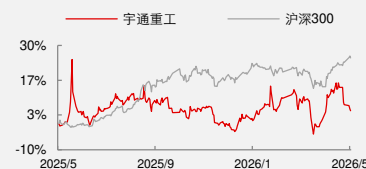
请阅读最后评级说明和重要声明

## 公司基础数据

当前股价(元)	11.58
总股本(万股)	53,330
流通A股/B股(万股)	52,924/0
每股净资产(元)	4.89
近12月最高/最低价(元)	14.30/10.53

注：股价为 2026 年 5 月 8 日收盘价

## 市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

## 相关研究

- 《宇通重工 2025A 点评：整车业务经营质量向好，Q4 归母净利润同比增 26.9%》2026-04-03
- 《宇通重工 2025Q3 点评：环卫装备主业向好带动 Q3 业绩同比增 44%》2025-11-02
- 《宇通重工 2025H1 点评：环卫装备主业稳定增长，环卫傲蓝得控股权完成转让》2025-08-26



更多研报请访问  
长江研究小程序

## 风险提示

- 1、环卫服务现金流恶化风险：环卫服务产业属于公共服务事业，具有刚性支出的属性，受短期宏观经济波动影响较小，但仍存在地方政府因财政收紧导致支付能力恶化，拖欠服务费用风险。
- 2、新能源装备竞争格局恶化：未来不排除有更多竞争对手进入新能源环卫装备行业，竞争格局恶化或使得行业盈利水平持续降低。



## 投资评级说明

**行业评级** 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

看 好： 相对表现优于同期相关证券市场代表性指数

中 性： 相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平

看 淡： 相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

**公司评级** 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买 入： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%

增 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间

中 性： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间

减 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%

无投资评级： 由于我们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，致使我们无法给出明确的投资评级。

**相关证券市场代表性指数说明：**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；香港市场以恒生指数为基准。

## 办公地址

### 上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层  
P.C / (200080)

### 武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼  
P.C / (430023)

### 北京

Add /朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼泰康集团大厦 23 层  
P.C / (100020)

### 深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼  
P.C / (518048)

## 分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

## 法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

## 其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的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，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

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、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司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。本公司及作者在自身所知情形范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。