

宇通重工（600817）

2026 年中报点评：剔除股权转让影响后业绩同增 45%，整车业务盈利&现金流向好

买入（维持）

2026 年 08 月 17 日

证券分析师 袁理

执业证书：S0600511080001

021-60199782

yuanl@dwzq.com.cn

证券分析师 陈致文

执业证书：S0600523070006

chenzw@dwzq.com.cn

研究助理 田源

执业证书：S0600125040008

tiany@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入（百万元）	3,799	3,487	3,693	4,151	4,639
同比（%）	30.67	(8.20)	5.90	12.41	11.75
归母净利润（百万元）	227.08	309.40	281.41	313.69	347.75
同比（%）	3.97	36.25	(9.04)	11.47	10.86
EPS-最新摊薄（元/股）	0.43	0.58	0.53	0.59	0.65
P/E（现价&最新摊薄）	21.81	16.01	17.60	15.79	14.24

投资要点

- **事件：**2026H1，公司营收 14.99 亿元，同减 9.72%；归母净利润 1.03 亿元，同减 13.10%。扣非归母净利润 0.83 亿元，同增 18.59%。
- **剔除股权转让相关影响后归母净利润同比增长 44.51%，整车业务经营质量向好。**25 年公司完成傲蓝得控股权转让，截至 26H1 公司持有傲蓝得 12.75%股权，剔除已不并表的傲蓝得（环卫服务）和绿源餐厨两家公司经营业务及出售股权产生的损益影响，26H1 公司实现营业收入 14.99 亿元，同比+2.38%；实现归母净利润约 1.03 亿元，同比+44.51%，主要系整车业务经营质量向好。26H1 公司销售毛利率达 23.16%，同比+3.87pct，信用减值冲回 0.14 亿元（25H1 为计提 0.19 亿元）。分业务来看，1）**环卫设备：**26H1 营收 6.13 亿元（同比-23.18%）。2）**矿用装备：**26H1 营收 7.20 亿元（同比+12.34%），26H1 子公司矿用装备（持股 70%）营收 7.20 亿元（同比+12.34%），净利润 0.63 亿元（25H1 为-0.05 亿元）。3）**基础工程机械：**26H1 子公司宇通重装（持股 70%）营收 1.19 亿元（同比-8.76%），净利润 0.06 亿元（同比-0.02 亿元）。
- **2026H1 公司环卫设备销量同增 23%，新能源销量同增 16%。**根据中汽数据终端零售数据统计，26H1 我国环卫车辆上险 43,048 台（同比+9.8%），其中，新能源环卫车辆上险 11,874 台（同比+90.0%），**新能源渗透率 27.6%（同比+11.7pct）**，采购新能源车辆的城市增至 214 个，较 2025 年同期增长 43 个，需求已从早期的一二线城市广泛渗透至三四五线城市；三线及以下城市的新能源渗透率由 25H1 的 11.6%提升至 26H1 的 22.0%，表明新能源产品的市场认可度与覆盖度已实现量的飞跃。2026H1 公司环卫装备销量 1,581 台（同比+22.84%），其中，新能源环卫装备销量 1,192 台（同比+15.73%），公司产品已销往全国 188 个城市。**新能源市占率 10.0%（同比-6.4pct）**，公司**新能源销量自身占比 75.4%（同比-4.6pct）**，受益电动化放量弹性大，期待市占率回升。
- **2026H1 公司纯电矿车销量同比增长 19%，海外市场不断拓展。**26H1 公司矿用装备纯电销量同比增长 18.95%，持续保持增长态势。公司坚持“电动化、智能网联化、高端化、国际化”战略落地，进一步完善矿用装备产品版图，全系产品升级至 3 代，持续提升产品竞争力。公司产品已在全国 29 个省份、超过 300 个矿区批量运营或试运营。同时，海外市场不断扩展，已在泰国、印尼、阿联酋、智利等多个国家和地区达成项目落地。
- **先发布局无人场景，打造环卫、矿山无人驾驶运营方案。**1）**环卫场景：**公司先后推出 6t 及 5t 自动驾驶洗扫车，产品已在郑州、东莞、广州、深圳、大连等城市实现常态化商业运营。2）**矿山场景：**无人驾驶矿卡已在山东邹城、广西百色、河北唐山、新疆黑山等地实现常态化运营。
- **经营性现金流转正，重视股东回报。**26H1 经营性现金流净额 4.08 亿元，25H1 为-0.16 亿元（主要系支付货款增加），同比由负转正，公司持续加强销售订单风险控制，应收账款较年初下降 32.24%，客户回款向好。公司重视股东回报，中期分红每股拟派发现金红利 0.1 元，分红金额占 26H1 归母净利润的 51.58%。
- **盈利预测与投资评级：**政策驱动&经济性改善，环卫新能源渗透率不断提升，公司受益电动化弹性最大；公司新能源矿用装备持续增长，积极拓展海外市场。我们维持 2026-2028 年归母净利润 2.81/3.14/3.48 亿元，对应 2026-2028 年 PE 为 18/16/14 倍，维持“买入”评级。（估值日期：2026/8/16）
- **风险提示：**新能源渗透率不及预期，市场竞争加剧，应收账款期延长。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	9.58
一年最低/最高价	8.66/13.07
市净率(倍)	2.09
流通 A 股市值(百万元)	5,072.53
总市值(百万元)	5,097.20

基础数据

每股净资产(元,LF)	4.59
资产负债率(% LF)	33.66
总股本(百万股)	532.07
流通 A 股(百万股)	529.49

相关研究

《宇通重工(600817): 2025 年报点评: 环卫新能源销量自身占比增至 69%，剔除股权出售影响后业绩大增 73%》

2026-04-03

《宇通重工(600817): 2025 年三季报点评: 剔除股权转让影响后归母同增 104%，整车业务经营向好》

2025-10-30

宇通重工三大财务预测表

资产负债表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E	利润表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	3,386	3,691	4,179	4,741	营业总收入	3,487	3,693	4,151	4,639
货币资金及交易性金融资产	1,585	1,901	2,234	2,629	营业成本(含金融类)	2,625	2,762	3,105	3,470
经营性应收款项	887	904	999	1,101	税金及附加	32	37	42	46
存货	263	276	311	347	销售费用	316	329	343	381
合同资产	36	38	43	48	管理费用	130	136	154	162
其他流动资产	615	571	593	616	研发费用	134	133	149	167
非流动资产	724	741	749	738	财务费用	(10)	(11)	(11)	(12)
长期股权投资	62	82	102	122	加:其他收益	34	41	39	37
固定资产及使用权资产	343	341	318	276	投资净收益	157	37	42	46
在建工程	0	0	0	0	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	121	112	103	94	减值损失	(32)	(20)	(20)	(20)
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	0	0	0	0	营业利润	420	364	431	488
其他非流动资产	197	206	226	246	营业外净收支	(8)	10	10	7
资产总计	4,110	4,431	4,928	5,479	利润总额	412	374	441	495
流动负债	1,139	1,194	1,336	1,489	减:所得税	82	75	88	99
短期借款及一年内到期的非流动负债	0	0	0	0	净利润	329	299	352	396
经营性应付款项	323	340	383	428	减:少数股东损益	20	18	39	48
合同负债	166	176	198	221	归属母公司净利润	309	281	314	348
其他流动负债	650	678	756	840	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.58	0.53	0.59	0.65
非流动负债	298	317	319	321	EBIT	256	364	430	483
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	311	426	492	545
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	24.71	25.21	25.19	25.19
租赁负债	0	2	4	6	归母净利率(%)	8.87	7.62	7.56	7.50
其他非流动负债	298	315	315	315	收入增长率(%)	(8.20)	5.90	12.41	11.75
负债合计	1,438	1,511	1,656	1,810	归母净利润增长率(%)	36.25	(9.04)	11.47	10.86
归属母公司股东权益	2,558	2,788	3,102	3,449					
少数股东权益	114	132	171	219					
所有者权益合计	2,672	2,920	3,272	3,669					
负债和股东权益	4,110	4,431	4,928	5,479					

现金流量表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E	重要财务与估值指标	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	3	333	350	390	每股净资产(元)	4.80	5.24	5.83	6.48
投资活动现金流	(587)	(185)	(119)	(47)	最新发行在外股份(百万股)	532	532	532	532
筹资活动现金流	(231)	(32)	2	2	ROIC(%)	7.74	10.40	11.09	11.12
现金净增加额	(815)	117	233	345	ROE-摊薄(%)	12.10	10.09	10.11	10.08
折旧和摊销	56	63	63	62	资产负债率(%)	34.98	34.11	33.60	33.04
资本开支	(30)	(41)	(21)	(4)	P/E(现价&最新股本摊薄)	16.01	17.60	15.79	14.24
营运资本变动	(231)	(8)	(34)	(34)	P/B(现价)	1.94	1.78	1.60	1.44

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供符合中国证监会《证券期货投资者适当性管理办法》规定的专业投资者使用,且接收人须为本公司认定并建立服务关系的专业机构投资者使用,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,本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。本报告不面向普通投资者发布或传播。任何非专业机构投资者收到本报告后,应立即退回并销毁,不得依据本报告内容做出任何投资决策。

在法律许可的情况下,东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,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。

本报告的版权归本公司所有,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。经授权刊载、转发本报告或者摘要的,应当注明出处为东吴证券研究所,并注明本报告发布人和发布日期,提示使用本报告的风险,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的,应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期(A 股市场基准为沪深 300 指数,香港市场基准为恒生指数,美国市场基准为标普 500 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),北交所基准指数为北证 50 指数),具体如下:

公司投资评级:

买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上;

增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间;

中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间;

减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间;

卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级:

增持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对强于基准 5%以上;

中性: 预期未来 6 个月内,行业指数相对基准-5%与 5%;

减持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对弱于基准 5%以上。

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应当充分考虑自身特定状况,如具体投资目的、财务状况以及特定需求等,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。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码: 215021

传真: (0512) 62938527

公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>