

中通客车 (000957.SZ)

国内、出口均实现快速增长,2026H1 归母净利润同比+48.5%

2026 年 08 月 29 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

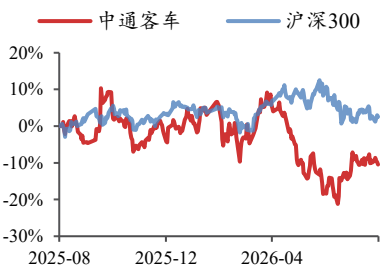
证书编号：S0790525090003

证书编号：S0790525100003

证书编号：S0790126030005

日期	2026/8/28
当前股价(元)	10.22
一年最高最低(元)	12.98/8.88
总市值(亿元)	60.59
流通市值(亿元)	60.59
总股本(亿股)	5.93
流通股本(亿股)	5.93
近 3 个月换手率(%)	106.42

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《5 月销量同比+45.8%，非洲贡献主要出口增量 —公司信息更新报告》
-2026.6.9

《客车行业老牌玩家，出口助力业绩迈向新台阶—公司首次覆盖报告》
-2026.1.9

● 2026H1 归母净利润同比+48.50%，维持“买入”评级

2026H1 公司营收 40.14 亿元，同比+1.85%，归母净利润 2.83 亿元，同比+48.50%，扣非净利润 2.03 亿元，同比+15.88%。2026Q2 公司营收 22.32 亿元，同比-0.69%，环比+25.26%，归母净利润 1.83 亿元，同比+60.91%，环比+84.17%。考虑到汇兑压力中长期依然存在，我们下调 2026-2028 年盈利预测，预计归母净利润分别为 5.0（-0.53）/7.0（-0.54）/9.2（-0.25）亿元，当前股价对应 PE 为 12.2/8.6/6.6 倍。公司依托山东重工集团产业链协同，海内外销量高增，产品结构有望优化，成长潜力充足，维持“买入”评级。

● 盈利能力稳步提升，经营活动现金流显著改善

2026H1 公司毛利率 17.2%，同比+1.8pct，销售/管理/研发/财务费用率分别为 4.8%/1.3%/3.1%/1.7%，同比分别+0.6/-0.1/-0.1/+2.4pct，四费率合计 10.9%，同比+2.9%。其中，财务费用率增加系汇兑损失扩大所致（上半年汇兑损失 0.96 亿元）。综合影响下，归母净利率为 7.0%，同比+2.2pct。公司经营活动现金流净额 15.5 亿元，同比+1800.9%，现金流状况显著改善。

● 公司亮点：旅团产品持续迭代，国内外销量均实现较快增长，单车盈利具备提升潜力

2026H1 公司客车销量 7600 辆，同比+30.2%。其中，大型/中型/轻型及物流车销量分别为 4952/2325/323 辆，同比分别+33.0%/+30.0%/-1.2%，中大客合计占比超 95%，产品结构持续优化。（1）国内：公司持续推进旅团客车产品迭代升级，契合国内旅团客车市场高端化、定制化、小型化的发展方向，国内市场销量 3210 辆，同比+40.7%，远高于行业增速；（2）出口：2026 上半年实现出口 4390 辆，同比+23.4%，在总销量占比 58%，出口区域以非洲为主。其中，公司新能源出口 269 辆，同比-78.4%，主要系去年同期存在 895 辆智利纯电大单抬高基数所致；公司单车 ASP 为 52.8 万元/辆，同比-14.7 万元，主要受非洲等低价燃油车出口占比提升影响；单车盈利为 2.7 万元/辆，同比-0.3 万元，主要受海运费上涨、低盈利产品占比提升所拖累。展望后续，随着集团供应链协同深化，国内高端旅团客车需求释放，叠加欧洲、中东等海外高端市场突破，公司单车均价有望提升，单车利润弹性将逐步释放。

● **风险提示：**国内客车市场复苏不及预期；海外电动化率提升不及预期；海外贸易壁垒增加

财务摘要和估值指标

指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	5,734	7,329	9,232	11,552	13,942
YOY(%)	35.1	27.8	26.0	25.1	20.7
归母净利润(百万元)	249	360	497	701	916
YOY(%)	258.1	44.2	38.1	41.2	30.7
毛利率(%)	18.6	17.6	18.0	18.8	19.1
净利率(%)	4.4	4.9	5.4	6.1	6.6
ROE(%)	8.5	11.5	13.8	16.4	17.7
EPS(摊薄/元)	0.42	0.61	0.84	1.18	1.55
P/E(倍)	24.3	16.8	12.2	8.6	6.6
P/B(倍)	2.1	1.9	1.7	1.4	1.2

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	6450	7565	9127	11205	13471
现金	2825	3230	3492	4482	5362
应收票据及应收账款	2409	2877	3781	4550	5505
其他应收款	24	47	43	70	66
预付账款	88	84	132	139	189
存货	798	1026	1261	1573	1834
其他流动资产	306	300	418	391	515
非流动资产	1718	2312	2589	2891	3168
长期投资	6	0	-6	-11	-17
固定资产	861	819	1099	1403	1677
无形资产	437	421	390	356	324
其他非流动资产	415	1072	1106	1143	1184
资产总计	8167	9877	11715	14096	16638
流动负债	4790	6090	7490	9164	10807
短期借款	0	0	0	0	0
应付票据及应付账款	3330	4370	5284	6680	7705
其他流动负债	1459	1720	2206	2484	3102
非流动负债	434	646	617	650	661
长期借款	0	90	75	60	44
其他非流动负债	434	556	542	590	618
负债合计	5223	6736	8107	9814	11468
少数股东权益	0	0	0	0	0
股本	593	593	593	593	593
资本公积	478	478	478	478	478
留存收益	1798	2099	2515	3131	3935
归属母公司股东权益	2944	3141	3608	4283	5170
负债和股东权益	8167	9877	11715	14096	16638

现金流量表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	1431	1126	791	1405	1290
净利润	249	360	497	701	916
折旧摊销	102	95	93	123	155
财务费用	-32	-11	13	-3	-37
投资损失	3	-5	-0	-0	-0
营运资金变动	916	546	41	388	5
其他经营现金流	193	141	147	196	251
投资活动现金流	2	-607	-369	-425	-431
资本支出	0	7	333	352	367
长期投资	0	-600	6	6	6
其他投资现金流	2	0	-42	-79	-70
筹资活动现金流	-512	-78	-160	11	21
短期借款	-484	0	0	0	0
长期借款	0	90	-15	-15	-16
普通股增加	0	0	0	0	0
资本公积增加	0	0	0	0	0
其他筹资现金流	-28	-168	-145	26	37
现金净增加额	953	448	262	990	880

数据来源：聚源、开源证券研究所

利润表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	5734	7329	9232	11552	13942
营业成本	4667	6038	7569	9381	11279
营业税金及附加	35	31	51	61	70
营业费用	298	371	443	550	661
管理费用	152	116	120	144	162
研发费用	236	255	295	370	446
财务费用	-32	-11	-25	-31	-38
资产减值损失	-71	-65	-93	-111	-136
其他收益	60	50	55	53	54
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	-3	5	0	0	0
资产处置收益	0	0	1	0	0
营业利润	274	417	556	795	1030
营业外收入	6	8	6	6	7
营业外支出	11	13	10	11	11
利润总额	269	411	552	790	1025
所得税	20	52	55	89	109
净利润	249	360	497	701	916
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属母公司净利润	249	360	497	701	916
EBITDA	286	415	556	806	1045
EPS(元)	0.42	0.61	0.84	1.18	1.55

主要财务比率	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入(%)	35.1	27.8	26.0	25.1	20.7
营业利润(%)	155.1	51.9	33.5	43.0	29.5
归属于母公司净利润(%)	258.1	44.2	38.1	41.2	30.7
获利能力					
毛利率(%)	18.6	17.6	18.0	18.8	19.1
净利率(%)	4.4	4.9	5.4	6.1	6.6
ROE(%)	8.5	11.5	13.8	16.4	17.7
ROIC(%)	5.4	7.7	10.5	13.1	14.5
偿债能力					
资产负债率(%)	64.0	68.2	69.2	69.6	68.9
净负债比率(%)	-88.7	-87.5	-86.9	-96.5	-97.3
流动比率	1.3	1.2	1.2	1.2	1.2
速动比率	1.1	1.0	1.0	1.0	1.0
营运能力					
总资产周转率	0.7	0.8	0.9	0.9	0.9
应收账款周转率	2.1	2.8	2.8	2.8	2.8
应付账款周转率	3.4	3.5	3.5	3.5	3.5
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.42	0.61	0.84	1.18	1.55
每股经营现金流(最新摊薄)	2.41	1.90	1.33	2.37	2.18
每股净资产(最新摊薄)	4.97	5.30	6.08	7.22	8.72
估值比率					
P/E	24.3	16.8	12.2	8.6	6.6
P/B	2.1	1.9	1.7	1.4	1.2
EV/EBITDA	12.0	8.0	5.3	2.4	1.0

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。

分析师声明

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（北交所基准指数为北证 50 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。

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