

超配（维持）

汽车行业双周报（2026/2/27-2026/3/12）

2月新能源车国内总体乘用车零售渗透率 44.9%

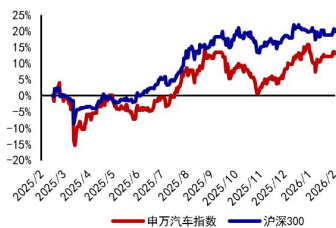
2026年3月13日

投资要点：

分析师：刘梦麟
SAC 执业证书编号：
S0340521070002
电话：0769-22110619
邮箱：
liumenglin@dgzq.com.cn

研究助理：吴镇杰
SAC 执业证书编号：
S0340124020014
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3月12日，申万汽车板块近两周下跌3.99%，跑输沪深300指数3.16个百分点，在申万31个行业中排名第25名；申万汽车板块从3月初至今下跌3.59%，跑输沪深300指数3.10个百分点，在申万31个行业中排名第20名；申万汽车板块从2026年初至今下跌0.74%，跑输沪深300指数1.99个百分点，在申万31个行业中排名第25名。
- **行业数据跟踪：**整车产销方面，根据中汽协的数据，我国2月汽车产量为167.2万辆，同比下降20.5%，环比下降31.8%；汽车销量为180.5万辆，同比下降15.2%，环比下降23.1%；汽车出口67.2万辆，同比增长52.4%，环比下降1.3%。2月汽车经销商库存预警指数为56.20%，同比下降0.70pct，环比下降3.20pct。
- **近两周部分行业新闻和企业新闻：**（1）乘联分会：2月国内汽车零售量104.3万辆 出口同比增56%；（2）乘联分会：2月新能源车国内总体乘用车零售渗透率44.9%；（3）中汽协：2月汽车销量180.5万辆 同比下降15.2%；（4）中汽协：2月我国汽车出口保持快速增长；（5）成都新一轮汽车消费奖励启动 最高可获8000元补贴；（6）续航1704km 小鹏G6超级增程上市18.68万元起售；（7）长安汽车：2026年新能源销量目标140万辆 人形机器人计划2028年量产；（8）蔚来汽车首次实现季度盈利；（9）宁德时代：2025年实现净利润722亿元 同比增长42.28%；（10）何小鹏：科技民营企业“出海”迎全新机遇；（11）续航1704km 小鹏G6超级增程上市18.68万元起售；（12）理想汽车：2025年第四季度实现营收287.75亿元。
- **投资建议：**1-2月乘用车终端需求表现较弱，主要受地方补贴政策处于空窗期、及车企新车供给节奏偏淡的双重抑制。2月中下旬以来，制约因素明显改善：一方面，深圳、郑州、西安等多地“以旧换新”等地方补贴政策进入密集落地与实施阶段；另一方面，吉利、比亚迪、小鹏等主力车企正陆续推出多款新车型，带动供给端吸引力回升。我们认为，随着政策红利在终端兑现，叠加新品上市刺激市场需求，3月起乘用车销量有望逐步企稳并温和回升。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。

行业周报

行业研究

证券研究报告

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	9
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 3 月 12 日）	3
图 2：我国每月汽车产量（万辆）	5
图 3：我国每月汽车销量（万辆）	5
图 4：我国每月汽车出口量（万辆）	5
图 5：中国汽车经销商库存预警指数	5
图 6：钢材价格跟踪（截至 2026 年 3 月 13 日）	5
图 7：铝价格跟踪（截至 2026 年 3 月 13 日）	5
图 8：铜价格跟踪（截至 2026 年 3 月 13 日）	6
图 9：碳酸锂价格跟踪（截至 2026 年 3 月 13 日）	6
图 10：橡胶价格跟踪（截至 2026 年 3 月 13 日）	6
图 11：玻璃价格跟踪（截至 2026 年 3 月 13 日）	6

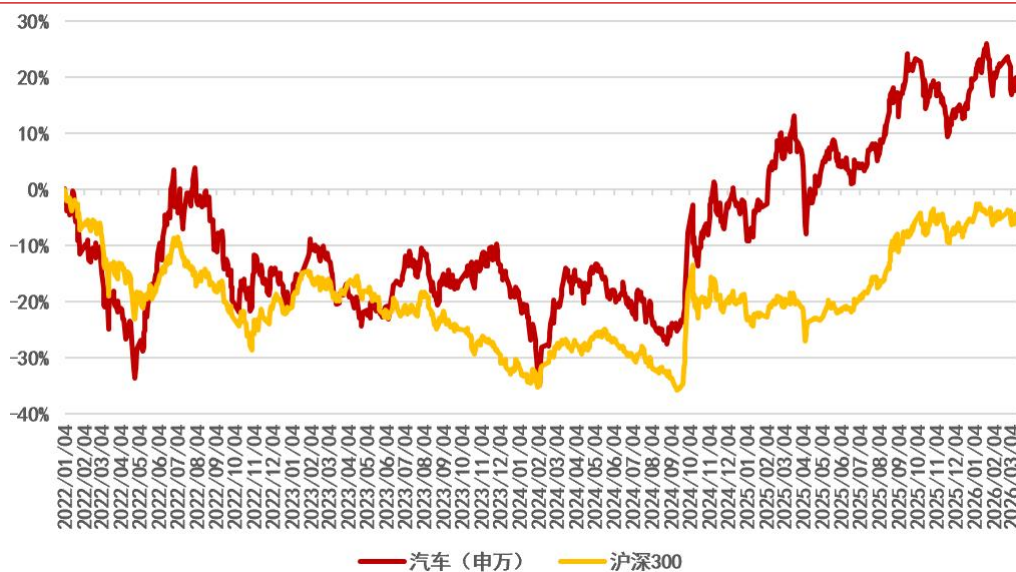
表格目录

表 1：申万 31 个行业涨跌幅情况（单位：%）（截至 2026 年 3 月 12 日）	3
表 2：申万汽车子板块涨跌幅情况（单位：%）（截至 2026 年 3 月 12 日）	4
表 3：申万汽车板块及子板块估值情况（截至 2026 年 3 月 12 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 3 月 12 日，申万汽车板块近两周下跌 3.99%，跑输沪深 300 指数 3.16 个百分点，在申万 31 个行业中排名第 25 名；申万汽车板块从 3 月初至今下跌 3.59%，跑输沪深 300 指数 3.10 个百分点，在申万 31 个行业中排名第 20 名；申万汽车板块从 2026 年初至今下跌 0.74%，跑输沪深 300 指数 1.99 个百分点，在申万 31 个行业中排名第 25 名。

图 1：申万汽车行业 2022 年初至今行情走势（单位：%）（截至 2026 年 3 月 12 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 3 月 12 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	801950.SL	煤炭(申万)	14.16	10.62	27.82
2	801160.SL	公用事业(申万)	10.59	8.13	16.64
3	801010.SL	农林牧渔(申万)	6.24	4.10	3.80
4	801960.SL	石油石化(申万)	5.94	4.96	25.06
5	801730.SL	电力设备(申万)	5.87	5.88	16.00
6	801720.SL	建筑装饰(申万)	4.01	2.77	13.16
7	801780.SL	银行(申万)	2.66	2.67	-4.69
8	801970.SL	环保(申万)	1.51	-0.14	13.96
9	801030.SL	基础化工(申万)	1.30	0.38	19.64
10	801230.SL	综合(申万)	-0.13	-0.09	30.09
11	801170.SL	交通运输(申万)	-1.07	-1.93	1.72
12	801040.SL	钢铁(申万)	-1.12	-4.34	12.69
13	801770.SL	通信(申万)	-1.31	0.08	7.13
14	801210.SL	社会服务(申万)	-1.75	-3.65	2.99
15	801750.SL	计算机(申万)	-1.76	-3.56	4.75
16	801130.SL	纺织服饰(申万)	-1.79	-2.62	3.12

17	801150.SL	医药生物(申万)	-2.35	-2.70	0.17
18	801110.SL	家用电器(申万)	-2.64	-2.26	-2.22
19	801140.SL	轻工制造(申万)	-3.21	-3.36	4.35
20	801120.SL	食品饮料(申万)	-3.32	-3.06	-2.83
21	801790.SL	非银金融(申万)	-3.46	-3.52	-7.23
22	801050.SL	有色金属(申万)	-3.53	-6.43	17.17
23	801890.SL	机械设备(申万)	-3.68	-3.89	9.60
24	801980.SL	美容护理(申万)	-3.85	-4.42	-1.36
25	801880.SL	汽车(申万)	-3.99	-3.59	-0.74
26	801200.SL	商贸零售(申万)	-4.34	-5.11	-7.98
27	801180.SL	房地产(申万)	-4.62	-4.71	-0.69
28	801080.SL	电子(申万)	-6.14	-5.46	6.66
29	801740.SL	国防军工(申万)	-6.20	-6.18	4.75
30	801710.SL	建筑材料(申万)	-6.29	-4.91	16.52
31	801760.SL	传媒(申万)	-7.81	-8.40	2.68

资料来源：iFind、东莞证券研究所

截至2026年3月12日，近两周申万汽车行业子板块各有涨跌，其中乘用车板块上涨3.93%，汽车零部件板块下跌6.50%，摩托车及其他板块下跌2.30%，汽车服务板块下跌4.88%，商用车板块下跌3.69%。

表2：申万汽车子板块涨跌幅情况（单位：%）（截至2026年3月12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	3.93	4.09	-4.30
2	801093.SL	汽车零部件	-6.50	-5.95	0.40
3	801881.SL	摩托车及其他	-2.30	-3.16	-3.34
4	801092.SL	汽车服务	-4.88	-5.53	5.08
5	801096.SL	商用车	-3.69	-3.22	0.90

资料来源：iFind、东莞证券研究所

截至2026年3月12日，剔除负值后，申万汽车板块PE（TTM）为26.33倍；子板块方面，汽车服务板块PE（TTM）为31.71倍，汽车零部件板块PE（TTM）为29.37倍，乘用车板块PE（TTM）为23.08倍，商用车板块PE（TTM）为20.62倍，摩托车及其他板块PE（TTM）为24.72倍。

表3：申万汽车板块及子板块估值情况（截至2026年3月12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	26.33	26.10	29.29	18.75	0.91%	-10.09%	40.43%
801092.SL	汽车服务	31.71	33.39	43.50	29.90	-5.05%	-27.11%	6.06%
801093.SL	汽车零部件	29.37	26.18	32.28	16.83	12.18%	-9.02%	74.44%
801095.SL	乘用车	23.08	26.23	37.63	19.83	-12.00%	-38.67%	16.40%

801096.SL	商用车	20.62	22.13	31.21	19.43	-6.84%	-33.96%	6.10%
801881.SL	摩托车及其他	24.72	26.29	33.71	21.47	-5.98%	-26.69%	15.10%

资料来源：iFinD、东莞证券研究所

二、行业数据跟踪

整车产销方面，根据中汽协的数据，我国2月汽车产量为167.2万辆，同比下降20.5%，环比下降31.8%；汽车销量为180.5万辆，同比下降15.2%，环比下降23.1%；汽车出口67.2万辆，同比增长52.4%，环比下降1.3%。2月汽车经销商库存预警指数为56.20%，同比下降0.70pct，环比下降3.20pct。

图2：我国每月汽车产量（万辆）

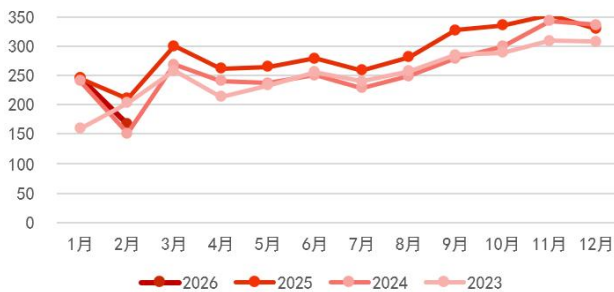
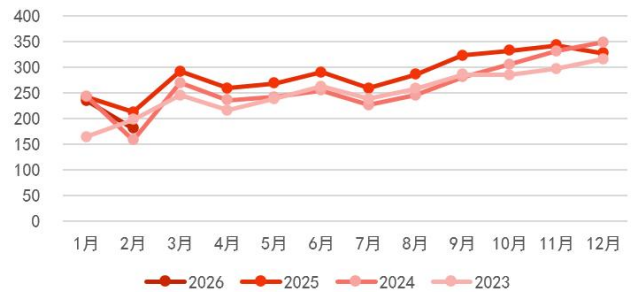


图3：我国每月汽车销量（万辆）



资料来源：iFinD，中汽协，东莞证券研究所

资料来源：iFinD，中汽协，东莞证券研究所

图4：我国每月汽车出口量（万辆）

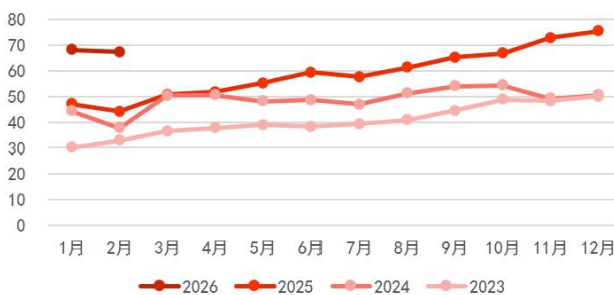


图5：中国汽车经销商库存预警指数



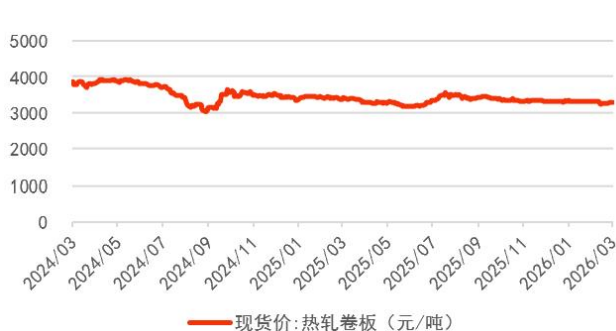
资料来源：iFinD，中汽协，东莞证券研究所

资料来源：iFinD，中汽协，东莞证券研究所

原材料价格方面，与3月1日价格相比，3月13日钢材价格上涨1.39%，铝价上涨6.99%，铜价下降1.55%，碳酸锂价格下降7.83%，顺丁橡胶价格上涨20.52%，玻璃价格上涨2.27%。

图6：钢材价格跟踪（截至2026年3月13日）

图7：铝价格跟踪（截至2026年3月13日）



资料来源：iFinD，上海有色，东莞证券研究所



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3月13日）

图9：碳酸锂价格跟踪（截至2026年3月13日）



资料来源：iFinD，上海有色，东莞证券研究所



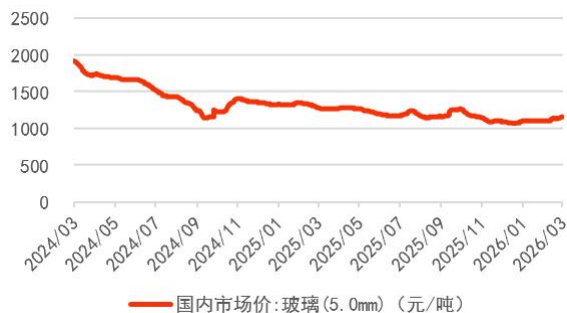
资料来源：iFinD，上海有色，东莞证券研究所

图10：橡胶价格跟踪（截至2026年3月13日）

图11：玻璃价格跟踪（截至2026年3月13日）



资料来源：iFinD，生意社，东莞证券研究所



资料来源：iFinD，东莞证券研究所

三、行业新闻

1. 【乘联分会：2月国内汽车零售量104.3万辆 出口同比增56%】

3月12日，乘联分会数据显示，2月国内零售量为104.3万辆，同比下降25.9%，环比下降33.1%；今年以来累计零售257.8万辆，同比下降18.9%。2月乘用车出口（含整车与CKD）55.5万辆，同比增长56.0%，环比下降4.4%。

2. 【乘联分会：2月新能源车国内总体乘用车零售渗透率44.9%】

3月12日，乘联分会数据显示，2月国内新能源汽车零售量46.4万辆，同比下降

32%，环比下降 22.1%；1-2 月，国内新能源市场乘用车累计零售量为 106 万辆，同比下滑 25.7%。乘联分会表示，2 月新能源车在国内总体乘用车的零售渗透率 44.9%，较去年同期下降 4 个百分点。在 2 月国内零售中，自主品牌中的新能源车渗透率 64.5%；豪华车中的新能源车渗透率 32.6%；而主流合资品牌中的新能源车渗透率仅有 4.5%。

3. 【中汽协：2 月汽车销量 180.5 万辆 同比下降 15.2%】

3 月 11 日，中汽协数据显示，2 月，汽车产销分别完成 167.2 万辆和 180.5 万辆，环比分别下降 31.7%和 23.1%，同比分别下降 20.5%和 15.2%；1-2 月，汽车产销分别完成 412.2 万辆和 415.2 万辆，同比分别下降 9.5%和 8.8%。其中，2 月新能源汽车产销分别完成 69.4 万辆和 76.5 万辆，同比分别下降 21.8%和 14.2%，新能源汽车新车销量达到汽车新车总销量的 42.4%。

4. 【中汽协：2 月我国汽车出口保持快速增长】

3 月 11 日，中汽协数据显示，2 月，我国汽车出口 67.2 万辆，同比增长 52.4%。其中，新能源汽车出口 28.2 万辆，同比增长 1.1 倍；传统燃料汽车出口 39.1 万辆，同比增长 26.2%。2 月，新能源乘用车出口 27.6 万辆，同比增长 1.2 倍；新能源商用车出口 0.5 万辆，同比下降 24.9%。

5. 【成都新一轮汽车消费奖励启动 最高可获 8000 元补贴】

3 月 10 日，据微信公众号“成都发布”公布的消息，成都市温江区商务局主办的“春暖惠购”踏春季汽车消费奖励活动将于 3 月 11 日正式启动，活动总资金规模 200 万元，个人消费者购新车最高可获 8000 元奖励。本次活动面向不限地域的个人消费者，凡在 3 月 11 日—3 月 31 日期间，在温江区参与活动的汽车销售企业购置非营运乘用车（含燃油、新能源汽车），并在 3 月 11 日—4 月 7 日内完成车辆注册登记、上牌，均可按标准申领奖励。

6. 【乘联分会崔东树：今年 2 月乘用车市场降价促销保持相对克制】

3 月 8 日，乘联分会秘书长崔东树在其公号发文表示，2 月市场保持相对克制，有 6 款车型降价促销，其中燃油车 4 款，较同期持平；纯电动车型 2 款，较同期少 7 款。2 月，新能源车新车降价车型均价 35.4 万元的降价力度算术平均达到 4.8 万元，降价力度达到 13.5%的较高水平；常规燃油车新车降价车型均价 37.1 万元的降价力度算术平均达到 4.6 万元，降价力度达到 12.5%。

四、企业新闻

1. 【长安汽车：2026 年新能源销量目标 140 万辆 人形机器人计划 2028 年量产】

3 月 12 日，长安汽车发布投资者关系活动记录表公告，2026 年公司总体销量目标 330 万辆，其中新能源 140 万辆、海外 75 万辆。未来三年将累计投放 43 款新品，含 35 款新能源车型；海外市场将投放 26 款新品，覆盖 140 余个国家和地区。公司计划 2028 年实现人形机器人量产，产品覆盖工厂、门店、家庭等场景，采用“1+N+X”

战略布局，整合上下游资源。2026 年将围绕启源 A06、Q05、深蓝 L06 等车型打造大单品，并在电池安全、热阻断调控、六向全维安全等领域推出 5 项行业首发技术。智能化方面持续强化“天枢智能”安全品牌，AI 与软件领域每年研发投入超 5%。

2. 【理想汽车：2025 年第四季度实现营收 287.75 亿元】

3 月 12 日，理想汽车公布 2025 年第四季度及全年财报。财报显示，2025 年第四季度，理想汽车实现营收 287.75 亿元，同比下降 35%，环比增长 5.2%；归属于普通股股东的净利润为 2020 万元，同比下降 99.4%。2025 年全年，理想汽车实现营收 1123.12 亿元，同比下降 22.3%；归属于普通股股东的净利润为 11.39 亿元，同比下降 85.8%。毛利率方面，公司 2025 年车辆毛利率 17.9%，2024 年同期则为 19.8%；2025 年第四季度车辆毛利率为 16.8%，2024 年第四季度为 19.7%，2025 年第三季度为 15.5%。

3. 【蔚来汽车首次实现季度盈利】

3 月 10 日，蔚来汽车发布 2025 年季度及全年财报。财报显示，蔚来四季度净利润为 2.8 亿元人民币（4040 万美元），经营利润为 12.5 亿元，实现公司首次季度盈利。从全年表现来看，蔚来汽车仍处于亏损状态，2025 年其净亏损为 149.4 亿元，同比减亏 33.3%。蔚来创始人、董事长、CEO 李斌此前曾多次立下军令状，要实现 2025 年第四季度盈利的目标。

4. 【宁德时代：2025 年实现净利润 722 亿元 同比增长 42.28%】

3 月 9 日，宁德时代公告称，2025 年营业收入 4237.02 亿元，同比增长 17.04%，净利润 722.01 亿元，同比增长 42.28%。公司拟向全体股东每 10 股派发现金分红人民币 69.57 元（含税）。宁德时代表示，2025 年，公司实现锂离子电池销量 661GWh，同比增长 39.16%。

5. 【何小鹏：科技民营企业“出海”迎全新机遇】

3 月 8 日，全国人大代表，小鹏汽车董事长、CEO 何小鹏在全国两会期间表示，中国科技民营企业“出海”正迎来全新机遇，呼吁加快完善法律法规，助力更多中国企业从本土走向世界。谈及中国科技民企“出海”的新变化，何小鹏观察到，越来越多中国创业者从一开始就把自己当作全球企业，许多中小创业企业从诞生之初就具备全球视野，这让他感到振奋。面向未来，何小鹏期待国家给予企业“出海”更多指引，加快完善相关立法，更好保护中国企业在海外的投资与合法权益，为中国企业全球化发展筑牢制度根基。

6. 【续航 1704km 小鹏 G6 超级增程上市 18.68 万元起售】

3 月 6 日，小鹏 G6 超级增程上市，1704Max 版官方指导价为 18.68 万元，用户可选装两个智能升级包。新车型整车算力至高 2250TOPS，为高阶智能辅助驾驶提供算力支撑，其中 Max 标配 1 颗图灵 AI 芯片，UltraSE 搭载 2 颗图灵 AI 芯片，Ultra 搭载 3 颗图灵 AI 芯片。Ultra、UltraSE 版本 4 月份开启第二代 VLA 全量推送，Max 版今年下半年也将推送蒸馏后的版本。

五、投资建议

1-2 月乘用车终端需求表现较弱，主要受地方补贴政策处于空窗期、及车企新车供给节奏偏淡的双重抑制。2 月中下旬以来，制约因素明显改善：一方面，深圳、郑州、西安等多地“以旧换新”等地方补贴政策进入密集落地与实施阶段；另一方面，吉利、比亚迪、小鹏等主力车企正陆续推出多款新车型，带动供给端吸引力回升。我们认为，随着政策红利在终端兑现，叠加新品上市刺激市场需求，3 月起乘用车销量有望逐步企稳并温和回升。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 2025 年三季度仍展现出稳健的基本盘与强劲的长期竞争力，前三季度公司实现营收 5,662 亿元，同比增长约 12%，在行业竞争加剧的背景下保持了规模优势；全球累计销量突破 326 万辆，继续稳居全球新能源车销量第一，证明比亚迪在产品丰富度、品牌力与供应链效率上的领先地位。公司前三季度研发投入超过 430 亿元，同比大幅增长逾 30%，显示比亚迪正加速技术迭代，包括刀片电池升级、新平台架构、智能驾驶与全球车型布局，这将为未来 2-3 年的产品竞争力奠定基础。同时，比亚迪海外市场快速扩张，多国建厂与本地化策略逐步落地，为出口增长打开更广阔空间。整体而言，虽短期盈利承压，但比亚迪正在通过规模优势、技术领先与全球化布局，为中长期增长打下更坚实的基础，后续盈利改善具备弹性。
601127	赛力斯	公司 2025 年三季度呈现出稳健增长与持续改善的良好趋势，前三季度实现营业收入超 1100 亿元，同比小幅增长，体现出在行业竞争加剧背景下仍具备较稳固的规模优势；归母净利润同比大幅提升，盈利能力明显修复，显示公司产品结构优化、高端车型占比提升带来的利润弹性正在释放。第三季度单季收入与利润均实现双位数增长，反映终端需求保持强劲。在销量层面，问界系列持续维持高景气，多款核心车型在中高端市场表现突出，带动整体销量稳中有升；同时，公司坚持“技术驱动 + 智能化升级”战略，研发投入保持高位，为未来平台化车型与智能驾驶能力升级奠定基础。随着用户口碑强化、产品矩阵完善以及供应链效率提升，赛力斯的盈利改善趋势有望延续。整体而言，公司正逐步进入“规模稳定 + 利润改善”的良性发展阶段，中长期增长前景仍具吸引力。
600660	福耀玻璃	公司 2025 年前三季度表现稳健，实现营业收入约 333.02 亿元，同比增长 17.6%；归属于母公司股东净利润约 70.64 亿元，同比大幅增长 28.9%，扣非后净利润也显著提升，显示主营业务盈利能力持续改善。第三季度单季营业收入 118.55 亿元，同比增长 18.9%；单季度净利润 22.59 亿元，同比增长 14.1%，反映出公司在汽车玻璃行业需求稳定、产品结构优质、运营效率提升等多重有利因素下仍保持增长态势。此外，公司运营质量进一步改善，前三季度经营活动现金流净额大幅增长，现金流健康，资金储备充足，有利于未来产能扩张与技术升级。综合来看，福耀玻璃继续巩固其作为全球领先汽车玻璃供应商的地位，在高附加值产品拓展、成本控制与现金流管理上均表现稳健，为后续可能的行业周期回暖、整车

		产能恢复或新车型增长提供良好基本面支撑。
600699	均胜电子	公司 2025 年前三季度继续保持稳健增长，累计实现营业收入 458.44 亿元，同比增长约 11.45%；归属于母公司股东净利润 11.20 亿元，同比增长约 19.0%，扣非后利润也有类似改善。2025 年第三季度表现尤为亮眼：单季营收 154.97 亿元，同比增长 10.25%；净利润达 4.13 亿元，同比大涨 35.4%，显示出盈利能力明显改善。更值得关注的是，公司整体毛利率提升至 18.6%，表明成本控制与供应链管理效率显著增强。同期，公司新业务订单大幅增长，前三季度累计新获订单生命周期总额约 714 亿元，覆盖汽车安全与电子两大板块，为中长期订单储备提供了坚实基础。综上，均胜电子通过“收入稳定增长+毛利率与盈利能力改善+新订单强劲”三重优势，正逐步建立起以汽车安全与智能电子为主的新增长引擎，中长期成长路径清晰，具备较强的行业竞争力和可持续发展潜力。
600066	宇通客车	公司第三季度营业收入 102.37 亿元，同比增长 32.3%，归母净利润 13.57 亿元，同比大涨 78.9%；前 9 个月累计实现营收 263.66 亿元，同比增长约 9.5%，归母净利润 32.92 亿元，同比增长约 35.4%。销量方面，公司前三季度生产 33,874 辆、销售 33,556 辆，同比增长分别为 6.1%和 7.1%，显示出整体订单与交付能力稳健。轻型客车尤其表现突出，轻客销量大幅增长，为公司业绩提供新的增长动力。同时，公司毛利率提升、费用率控制得当，净利润率、ROE 等盈利指标均获得改善，经营质量进一步优化。综合来看，宇通客车通过销量增长+产品结构优化+成本与费用管控，实现了业绩和盈利能力的双重提升，确立了其在国内商用车/客车行业中的领先地位，并为未来新能源、出口与高端客车升级奠定了坚实基础，具备中长期成长潜力。

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，可随时间更改。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