



# L2 强检提速，华东总部基地投入试运营

## —— 2025 年年报&2026 年一季报业绩点评

2026 年 04 月 26 日

### 核心观点

- 事件：**公司发布 2025 年年度报告及 2026 年一季报，2025 年公司实现营业收入 49.67 亿元，同比+4.96%，实现归母净利润 10.58 亿元，同比+17.58%，实现扣非归母净利润 10.02 亿元，同比+15.39%。2026Q1，实现营业收入 8.10 亿元，同比-8.87%；实现归母净利润 1.65 亿元，同比-4.44%；实现扣非归母净利润 1.49 亿元，同比-9.95%。
- 2025 年收入稳健增长，新能源及智能网联表现强劲，Q1 受整车厂销量下滑影响收入承压。**公司 2025 年全年营收 49.67 亿元，同比增长 4.96%，其中，汽车技术服务业务实现收入 45.82 亿元，同比增长 10.11%。汽车技术服务业务中，整车及传统零部件开发和测评业务实现收入 30.91 亿元，同比+2.74%；新能源及智能网联汽车开发和测评业务实现收入 10.78 亿元，同比+38.59%，主要受益于智能网联强检政策预期，业务量持续提升；测试装备业务实现收入 4.12 亿元，同比+10.20%；专用汽车改装与销售收入 1.1 亿元，同比-47.81%，主要由于公司优化资源配置，加快产品结构调整与转型升级，退出利润率较低的部分专用车相关业务。2026Q1 收入下滑，主要由于汽车技术服务业务受整车厂 Q1 销量承压等因素影响，实现收入 7.31 亿元，同比下降 8.11%，同时，公司继续主动收缩装备制造业务，该业务实现收入 0.79 亿元，同比下降 15.38%。
- 毛利率稳中有升，研发投入持续高位，经营性现金流大幅改善。**2025 年毛利率为 45.88%，同比+1.36pct；净利率为 22.75%，同比+2.15pct。2026Q1 毛利率为 45.97%，同比+0.39pct，环比+0.51pct；净利率为 21.26%，同比+0.19pct，环比-0.88pct。2025 年整体毛利率提升，主要得益于业务结构优化，主动退出毛利率较低的专用车业务。2026Q1 毛利率在收入下滑的情况下稳中微升，体现了公司较强的盈利能力韧性。费用端，2025 年期间费用率为 19.21%，同比+0.94pct，其中销售/管理/研发/财务费用率分别为 3.81%/8.05%/6.99%/0.36%，分别同比-0.13/-0.44/1.07/0.45pct；2026Q1 期间费用率为 18.40%，同比+1.82pct，环比-2.82pct，其中 26Q1 销售/管理/研发/财务费用率分别为 3.70%/8.02%/5.56%/1.11%，分别同比+0.77/+0.92/-0.98/+1.11pct，分别环比-1.09/-1.40/-1.19/0.85pct。公司 2025 年研发费用 3.46 亿元，同比+23.48%，主要聚焦科技创新，持续打造高效技术研发创新体系，加速布局前沿技术领域，聚焦汽车指数、大模型、高端装备等方向。现金流方面，2025 年经营活动产生的现金流量净额达 12.27 亿元，同比大幅增长 144.91%，主要得益于公司加强客户及应收款项管理，销售回款同比增加 6.36 亿元。
- L2-L4 渗透加速，域控/传感器/仿真测试需求爆发，智能驾驶检测进入快速增长通道。新能源检测标准化落地，刚需提振需求。**2026 年 2 月，工信部发布《智能网联汽车自动驾驶系统安全要求》征求意见稿，4 月，L2 级辅助驾驶强制检测进入报批稿公示阶段，工信部建议实施日期为 2027 年 1 月 1 日，有望带动单车检测价值量提升。未来 L3 级自动驾驶的推广将进一步打开检测业务的量价空间，为公司未来 2-3 年的业绩增长提供确定性。新能源检测中，

中国汽研 (股票代码: 601965)

推荐 维持评级

### 分析师

石金漫

✉: shijinman\_yj@chinastock.com.cn  
分析师登记编码: S0130522030002

张禄荻

☎: 02120252651  
✉: zhangludi\_sh@chinastock.com.cn  
分析师登记编码: S0130524060002

### 市场数据

2026 年 04 月 24 日

股票代码	601965
A 股收盘价(元)	16.46
上证指数	4,079.90
总股本(万股)	100,305
实际流通 A 股(万股)	99,841
流通 A 股市值(亿元)	164

### 相对沪深 300 表现图

2026 年 04 月 24 日



资料来源: 中国银河证券研究院

### 相关研究

- 【银河汽车】公司点评报告\_中国汽研\_Q3 业绩稳健，产能先发布局迎 L2 强检催化
- 【银河汽车】公司首次覆盖\_中国汽研 (601965.SH) 智能网联强检催化，主业高增驱动业绩稳健

电池安全、高压系统、EMC 测试强制标准落地，未来三年新能源检测收入占比有望达 50%。

- **海内外产能布局取得重要突破，华东总部基地、南方试验场等项目推动产能升级，助力业绩兑现。** 公司前期重大资本开支项目即将进入收获期，多个基地和试验场取得重大进展。1) 华东区域：华东总部基地已正式投入试运营，核心试验室陆续建成启用；2) 华南区域：南方试验场建设有序推进，已获批广东省“智能网联汽车+低空飞行器”中试平台，2026年3月20日投入试运营。3) 国际化布局：出口认证、海外路试业务快速发展，成功获得多国（地区）检测认证资质授权，公司国际认证服务能力得到进一步拓宽。大型综合性试验场的落成将显著提升公司在智能网联、新能源领域的服务能力和覆盖范围，提升智能化检测带来的增量订单的承接能力，支撑业绩兑现。
- **投资建议：**公司作为汽车检测认证行业龙头，核心受益于汽车产业向智能化、网联化、低碳化转型，业绩增长主要受益于：1) 新能源及智能网联等高价值量检测业务占比持续提升；2) 华东基地、南方试验场等重大项目陆续投产，打开中长期成长天花板；3) L2/L3 强制检测等新标准落地在即，驱动智能化检测迎来量价齐升的新周期。预计公司 2026-2028 年营收分别为 56.28/65.31/77.29 亿元；归母净利润分别为 11.99/14.11/17.12 亿元，EPS 分别为 1.20/1.41/1.71 元，对应 PE 分别为 13.77/11.70/9.64 倍，维持“推荐”评级。
- **风险提示：**产业链价格波动风险；新能源汽车渗透率不及预期的风险；技术升级不及预期的风险等。

主要财务指标预测

	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	4,967	5,628	6,531	7,729
收入增长率%	4.96	13.31	16.04	18.35
归母净利润(百万元)	1,058	1,199	1,411	1,712
利润增长率%	17.58	13.34	17.68	21.37
分红率%	32.24	36.58	35.58	34.80
毛利率%	45.88	45.54	46.03	46.46
摊薄 EPS(元)	1.05	1.20	1.41	1.71
PE	15.61	13.77	11.70	9.64
PB	2.11	1.90	1.71	1.52
PS	3.32	2.93	2.53	2.14

资料来源：公司公告，中国银河证券研究院

附录:

公司财务预测表

资产负债表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	6,409	7,472	9,101	11,282
现金	2,827	3,851	4,731	6,057
应收账款	2,227	1,915	2,458	2,992
其它应收款	52	122	112	127
预付账款	55	84	99	105
存货	320	363	427	493
其他	927	1,137	1,274	1,508
非流动资产	7,663	8,122	8,668	9,265
长期投资	122	120	115	112
固定资产	3,767	4,988	5,760	6,311
无形资产	770	887	1,030	1,218
其他	3,005	2,126	1,762	1,624
资产总计	14,072	15,593	17,769	20,546
流动负债	2,439	2,567	2,966	3,548
短期借款	22	26	32	40
应付账款	1,176	1,093	1,342	1,621
其他	1,241	1,448	1,592	1,887
非流动负债	1,971	2,419	3,126	3,998
长期借款	1,122	1,496	1,993	2,656
其他	849	923	1,133	1,343
负债总计	4,410	4,986	6,092	7,547
少数股东权益	1,827	1,905	1,999	2,113
归属母公司股东权益	7,835	8,702	9,678	10,886
负债和股东权益	14,072	15,593	17,769	20,546

现金流量表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	1,227	2,400	2,322	2,923
净利润	1,130	1,277	1,505	1,826
折旧摊销	473	917	1,094	1,269
财务费用	17	68	90	118
投资损失	-7	-11	9	-5
营运资金变动	-495	5	-399	-367
其他	109	144	23	81
投资活动现金流	-716	-1,379	-1,645	-1,862
资本支出	-972	-1,391	-1,621	-1,849
长期投资	32	-5	-3	-6
其他	224	17	-21	-7
筹资活动现金流	580	-52	212	278
短期借款	14	4	7	8
长期借款	1,117	374	497	663
其他	-551	-429	-291	-393
现金净增加额	1,092	969	889	1,338

资料来源: 公司数据, 中国银河证券研究院

利润表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	4,967	5,628	6,531	7,729
营业成本	2,688	3,065	3,525	4,138
税金及附加	54	59	68	82
销售费用	189	224	255	301
管理费用	400	486	549	647
研发费用	347	360	420	510
财务费用	18	19	23	36
资产减值损失	-3	-10	-10	-10
公允价值变动收益	2	0	0	0
投资收益及其他	73	83	92	144
营业利润	1,342	1,488	1,772	2,149
营业外收入	4	2	3	3
营业外支出	4	3	4	4
利润总额	1,342	1,487	1,772	2,149
所得税	212	210	267	322
净利润	1,130	1,277	1,505	1,826
少数股东损益	72	78	94	114
归属母公司净利润	1,058	1,199	1,411	1,712
EBITDA	1,833	2,424	2,889	3,453
EPS (元)	1.05	1.20	1.41	1.71

主要财务比率	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入增长率	5.0%	13.3%	16.0%	18.3%
营业利润增长率	18.4%	10.8%	19.1%	21.3%
归母净利润增长率	17.6%	13.3%	17.7%	21.4%
毛利率	45.9%	45.5%	46.0%	46.5%
净利率	22.8%	22.7%	23.0%	23.6%
ROE	13.5%	13.8%	14.6%	15.7%
ROIC	10.1%	10.1%	10.4%	11.1%
资产负债率	31.3%	32.0%	34.3%	36.7%
净资产负债率	45.6%	47.0%	52.2%	58.1%
流动比率	2.63	2.91	3.07	3.18
速动比率	2.40	2.64	2.79	2.92
总资产周转率	0.41	0.38	0.39	0.40
应收账款周转率	2.54	2.72	2.99	2.84
应付账款周转率	2.57	2.70	2.89	2.79
每股收益(元)	1.05	1.20	1.41	1.71
每股经营现金流(元)	1.22	2.39	2.31	2.91
每股净资产(元)	7.81	8.68	9.65	10.85
P/E	15.61	13.77	11.70	9.64
P/B	2.11	1.90	1.71	1.52
EV/EBITDA	8.41	6.13	5.08	4.12
PS	3.32	2.93	2.53	2.14

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

**石金漫 汽车行业首席分析师。**香港理工大学理学硕士、工学学士。11 年汽车、电力设备新能源行业研究经验。曾供职于国泰君安证券研究所，2016-2019 年多次新财富、水晶球、II 上榜核心组员。2022 年 1 月加入中国银河证券研究院。

**张录获 汽车行业分析师。**杜兰大学金融硕士，5 年投资银行从业经验，2023 年 2 月加入银河证券研究院，主要从事汽车行业研究工作。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。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。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河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。银河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。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 到 12 个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：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，北交所市场以北证 50 指数为基准，香港市场以恒生指数为基准。	行业评级	推荐：相对基准指数涨幅 10%以上
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~10%之间
		回避：相对基准指数跌幅 5%以上
公司评级		推荐：相对基准指数涨幅 20%以上
		谨慎推荐：相对基准指数涨幅在 5%~20%之间
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~5%之间
		回避：相对基准指数跌幅 5%以上

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院	机构请致电：	
深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层	深广地区：	苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn 程 曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn
上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层	上海地区：	林 程 021-60387901 lincheng_yj@chinastock.com.cn 李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn
北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦	北京地区：	田 薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn 褚 颖 010-80927755 chuying_yj@chinastock.com.cn
公司网址：www.chinastock.com.cn		