

# 赛力斯 2026 年一季报点评：业绩稳健，新车周期与创新业务值得期待

## 赛力斯(601127)

评级:	增持	股票代码:	601127
上次评级:	增持	52 周最高价/最低价:	174.66/85.55
目标价格:		总市值(亿)	1,534.17
最新收盘价:	88.07	自由流通市值(亿)	1,371.43
		自由流通股数(百万)	1,557.20

### 事件概述

公司发布 2026 年第一季度报告，2026 年 Q1 实现营业收入 257.46 亿元，同比+34.46%；实现归母净利润 7.54 亿元，同比+0.89%。

#### ► 营收稳健增长，高端产品矩阵持续放量

2026 年一季度公司营收同比增长 34.46%，主要系高端产品矩阵持续热销。问界品牌销量约 6.8 万辆，同比增长约 50%。其中问界 M7 销量接近 4 万辆，问界 M8 销量为 1.5 万辆，问界 M9 销量约 1.2 万辆，共同构成了销量的核心支撑。

#### ► 毛利率保持韧性，研发投入持续加码

在行业竞争加剧的背景下，公司 2026 年一季度毛利率达 26.24%，盈利能力保持韧性。公司持续加大研发，一季度研发费用达 17.94 亿元，同比大幅增长 70.69%。

#### ► 新车周期开启在即，M9 系列强势回归

公司产品矩阵将进一步丰富，全新车型问界 M6 已于 4 月 22 日正式上市，15 分钟大定突破 1 万台，有望成为新的核心增长点。同时，问界 M9 系列开启预售，1 小时预订量突破 11500 台，后续有望强势分羹 50 万级市场。

#### ► 坚持技术创新，机器人业务打造新增长点

公司坚持技术创新，核心竞争力持续夯实。公司发布魔方技术平台 2.0，实现平台化敏捷开发。自研超级增程系统，2025 年公司增程器市场份额达 37.5%，位居行业第一。根据公司公告，智能机器人方面，公司在辅助驾驶、智能座舱等领域积累的感知、决策、规控与系统集成能力，与智能机器人在底层技术上高度相通，具备向新场景延伸复用的条件和能力。公司围绕双足机器人、轮式机器人、四足机器人及轮足复合机器人等多种形态持续开展技术研发，初步形成多平台并行的技术储备布局。

### 投资建议

公司作为国内高端智能电动汽车龙头，坚持大单品战略，巩固高端市场领先地位。同时，公司将

扎实拓展新品类，有序开拓海外市场，并积极推进智能机器人等创新业务落地，培育长远发展的新增量。基于此，我们维持盈利预测不变，预计 2026-2028 年营收 1988.90、2382.70、2833.03 亿元，归母净利润 73.04、89.39、106.36 亿元，EPS 为 4.19、5.13、6.11 元。2026 年 5 月 6 日收盘价 88.07 元，对应 PE 为 21.00、17.16、14.42 倍，维持“增持”评级。

### 风险提示

行业政策变动风险、市场需求波动与竞争加剧风险、供应链风险等。

### 盈利预测与估值

财务摘要	2024A	2026E	2027E	2028E	
营业收入(百万元)	145,176	165,054	198,890	238,270	283,303
YoY (%)	305.0%	13.7%	20.5%	19.8%	18.9%
归母净利润(百万元)	5,946	5,957	7,304	8,939	10,636
YoY (%)	342.7%	0.2%	22.6%	22.4%	19.0%
毛利率 (%)	26.2%	29.1%	25.0%	24.5%	24.0%
每股收益 (元)	3.94	3.68	4.19	5.13	6.11
ROE	48.5%	14.6%	15.2%	15.7%	15.7%
市盈率	22.35	23.93	21.00	17.16	14.42

资料来源：Wind，华西证券研究所

分析师：白宇

邮箱：baiyu@hx168.com.cn

SAC NO: S1120524020001

## 财务报表和主要财务比率

利润表 (百万元)					现金流量表 (百万元)				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	165,054	198,890	238,270	283,303	净利润	6,147	7,537	9,225	10,975
YoY (%)	13.7%	20.5%	19.8%	18.9%	折旧和摊销	4,771	4,087	4,754	4,952
营业成本	116,954	149,167	179,894	215,310	营运资金变动	16,713	27,235	9,717	31,677
营业税金及附加	4,390	5,290	6,338	7,535	经营活动现金流	28,914	38,538	23,304	47,129
销售费用	24,194	26,253	30,737	36,263	资本开支	-3,986	-8,000	-8,696	-9,405
管理费用	4,787	4,972	5,004	5,666	投资	-1,712	-741	-1,614	-3,404
财务费用	-420	-1,200	0	0	投资活动现金流	-5,033	-8,348	-9,828	-12,242
研发费用	7,954	7,956	8,101	8,499	股权募资	18,230	-50	0	0
资产减值损失	-1,579	-46	-63	-57	债务募资	3,672	-2,368	-1,908	-1,138
投资收益	294	398	477	567	筹资活动现金流	18,277	-2,418	-1,908	-1,138
营业利润	7,518	9,159	11,201	13,342	现金净流量	42,030	27,771	11,568	33,749
营业外收支	-48	0	8	-5					
利润总额	7,470	9,159	11,210	13,337	<b>主要财务指标</b>	<b>2025A</b>	<b>2026E</b>	<b>2027E</b>	<b>2028E</b>
所得税	1,323	1,622	1,985	2,362	<b>成长能力</b>				
净利润	6,147	7,537	9,225	10,975	营业收入增长率	13.7%	20.5%	19.8%	18.9%
归属于母公司净利润	5,957	7,304	8,939	10,636	净利润增长率	0.2%	22.6%	22.4%	19.0%
YoY (%)	0.2%	22.6%	22.4%	19.0%	<b>盈利能力</b>				
每股收益	3.68	4.19	5.13	6.11	毛利率	29.1%	25.0%	24.5%	24.0%
					净利率	3.6%	3.7%	3.8%	3.8%
<b>资产负债表 (百万元)</b>	<b>2025A</b>	<b>2026E</b>	<b>2027E</b>	<b>2028E</b>	总资产收益率 ROA	4.1%	4.0%	4.4%	4.3%
货币资金	87,287	115,058	126,626	160,375	净资产收益率 ROE	14.6%	15.2%	15.7%	15.7%
预付款项	962	1,227	1,479	1,770	<b>偿债能力</b>				
存货	2,447	3,929	3,760	5,443	流动比率	1.05	1.01	1.00	0.99
其他流动资产	8,088	8,348	6,724	8,234	速动比率	<b>0.96</b>	<b>0.92</b>	<b>0.91</b>	<b>0.90</b>
流动资产合计	98,783	128,561	138,589	175,823	现金比率	0.93	0.91	0.91	0.90
长期股权投资	13,571	18,081	23,427	30,577	资产负债率	70.9%	72.9%	70.9%	72.2%
固定资产	14,689	15,708	17,193	19,050	<b>经营效率</b>				
无形资产	11,711	14,133	16,458	19,105	总资产周转率	1.39	1.22	1.24	1.25
非流动资产合计	45,123	53,517	62,793	74,368	<b>每股指标 (元)</b>				
资产合计	143,906	182,078	201,382	250,191	每股收益	3.68	4.19	5.13	6.11
短期借款	0	100	150	225	每股净资产	23.49	27.65	32.79	38.89
应付账款及票据	79,599	109,230	118,495	154,063	每股经营现金流	16.60	22.12	13.38	27.06
其他流动负债	14,101	17,524	20,246	23,651	每股股利	1.11	0.00	0.00	0.00
流动负债合计	93,700	126,854	138,891	177,939	<b>估值分析</b>				
长期借款	3,858	1,858	858	358	PE	23.93	21.00	17.16	14.42
其他长期负债	4,489	4,020	3,062	2,349	PB	5.15	3.18	2.69	2.26
非流动负债合计	8,347	5,879	3,921	2,707					
负债合计	102,048	132,732	142,812	180,646					
股本	1,742	1,741	1,741	1,741					
少数股东权益	940	1,173	1,458	1,797					
股东权益合计	41,858	49,346	58,570	69,545					
负债和股东权益合计	143,906	182,078	201,382	250,191					

资料来源:公司公告, 华西证券研究所

## 分析师承诺

作者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，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

## 评级说明

公司评级标准	投资	说明
以报告发布日后的 6 个月内公司股价相对上证指数的涨跌幅为基准。	买入	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数达到或超过 15%
	增持	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数在 5%—15%之间
	中性	分析师预测在此期间股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数 5%—15%之间
	卖出	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数达到或超过 15%
行业评级标准		
以报告发布日后的 6 个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测在此期间行业指数相对强于上证指数达到或超过 10%
	中性	分析师预测在此期间行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	回避	分析师预测在此期间行业指数相对弱于上证指数达到或超过 10%

## 华西证券研究所：

地址：北京市西城区太平桥大街丰汇园 11 号丰汇时代大厦南座 5 层

网址：<http://www.hx168.com.cn/hxzq/hxindex.html>

## 华西证券免责声明

华西证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司签约客户使用。本公司不会因接收人收到或者经由其他渠道转发收到本报告而直接视其为本公司客户。

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为的已经公开的资料或者研究人员的实地调研资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载资料、意见以及推测仅于本报告发布当日的判断，且这种判断受到研究方法、研究依据等多方面的制约。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及预测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息始终保持在最新状态。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，投资者需自行关注相应更新或修改。

在任何情况下，本报告仅提供给签约客户参考使用，任何信息或所表述的意见绝不构成对任何人的投资建议。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为做出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在任何情况下，本报告均未考虑到个别客户的特殊投资目标、财务状况或需求，不能作为客户进行客户买卖、认购证券或者其他金融工具的保证或邀请。在任何情况下，本公司、本公司员工或者其他关联方均不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告而导致的任何可能损失负有任何责任。投资者因使用本公司研究报告做出的任何投资决策均是独立行为，与本公司、本公司员工及其他关联方无关。

本公司建立起信息隔离墙制度、跨墙制度来规范管理跨部门、跨关联机构之间的信息流动。务请投资者注意，在法律许可的前提下，本公司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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的前提下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为华西证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。