

汽车行业 2026 年 5 月投资策略暨年报&一季报总结

2026Q1 汽车板块营收同比增长 2%，看好出海及产业升级机遇

优于大市

核心观点

地缘因素推动海外能源价格上涨，自主乘用车出海加速。2月下旬以来，地缘因素导致油价高涨，部分地区终端成品油显著涨价，油电价差提升。成品油价格上涨，催生海外新能源车需求旺盛，澳大利亚4月纯电销量同比增长157%。海外需求增长，加速了自主品牌出海趋势，4月，BYD、吉利、奇瑞、长城海外销量分别同比增长70.94%/244.98%/96.06%/56.93%。

2025 年报及 2026 一季报总结：2025 年，中信 CS 汽车实现营收 42735 亿元，同比+10%，归母净利润 1513 亿元，同比+6%。2025Q4，CS 汽车实现营收 11800 亿元，同比+3%（CS 汽零同比+9%），环比+15%（CS 汽零环比+13%）；归母净利润 338 亿元，同比+0%（CS 汽零同比+55%），环比-15%（CS 汽零环比-7%）。2026Q1，CS 汽车实现营收 8772 亿元，同比+2%（CS 汽零同比+2%），环比-26%（CS 汽零环比-20%）；归母净利润 292 亿元，同比-24%（CS 汽零同比-13%），环比-14%（CS 汽零环比-19%）。

销量跟踪：乘联会初步统计4月，全国乘用车市场零售140.6万辆，同比-20%，环比-15%，全国乘用车厂商批发213.0万辆，同比-3%，环比-10%，全国乘用车新能源市场零售88.3万辆，同比-5%，环比+4%。

本月行情：4月CS汽车板块上涨4.14%，其中CS乘用车下跌2.17%，CS商用车上涨14.18%，CS汽车零部件上涨4.63%，CS汽车销售与服务上涨3.75%，CS摩托车及其它上涨9.09%，同期沪深300指数上涨8.03%，上证综合指数上涨5.66%，CS汽车板块跑输沪深300指数3.89pct。

市场关注：1) 行业动态：多家行业协会敦促特朗普政府延长美墨加自由贸易协定；特斯拉上海工厂4月全球交付量大涨36%；BYD大唐订单已超10万；吉利正式登陆法国，Geely STARRAY EM-i/E5 同步上市；小鹏第二代VLA推送首月，智驾里程占比首破50%。2) 其他：重庆出台智能汽车高速公路测试新规，规范L3级以上自动驾驶测试。

核心观点：中长期维度，自主崛起和电动智能趋势下，看好出海及产业升级（机器人、智驾、AI等）的投资机会。

投资建议：地缘政治背景下电车出海有望加速，看好乘用车和国产替代零部件，1) 整车推荐：吉利汽车、小鹏集团、零跑汽车等；2) 智能化：科博达、华阳集团、均胜电子、伯特利、保隆科技；3) 机器人：拓普集团、三花智控、双环传动；4) 国产替代：星宇股份、福耀玻璃、继峰股份、新泉股份、地平线机器人-W、中原内配等。

风险提示：汽车供应链紧张、经济复苏不及预期、销量不及预期风险。

重点公司盈利预测及投资评级

公司代码	公司名称	投资评级	昨收盘(元)	总市值(亿元)	EPS		PE	
					2025	2026E	2025	2026E
0175.HK	吉利汽车	优于大市	22.74	2466	1.55	2.01	15	11
601799.SH	星宇股份	优于大市	137.96	394	5.69	7.01	24	20
600660.SH	福耀玻璃	优于大市	59.99	1566	3.57	4.03	17	15
002448.SZ	中原内配	优于大市	16.30	96	0.70	0.95	23	17
600066.SH	宇通客车	优于大市	35.64	789	2.51	2.71	14	13

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测 注：收盘价为2026年5月8日数据

行业研究 · 行业专题

汽车

优于大市 · 维持

证券分析师：唐旭霞

0755-81981814

tangxx@guosen.com.cn

S0980519080002

证券分析师：唐英韬

021-61761044

tangyingtao@guosen.com.cn

S0980524080002

证券分析师：贾济恺

021-61761026

jiajikai@guosen.com.cn

S0980524090004

证券分析师：杨杉

0755-81982771

yangshan@guosen.com.cn

S0980523110001

证券分析师：孙树林

0755-81982598

sunshulin@guosen.com.cn

S0980524070005

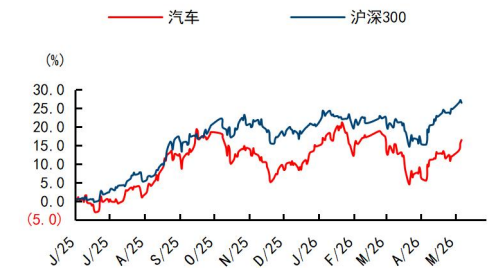
证券分析师：余珊

0755-81982555

yushan1@guosen.com.cn

S0980525070004

市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

- 《特斯拉专题研究系列三十五-人形机器人预计年中发布，FSD加速渗透》——2026-05-06
- 《汽车+AI 前瞻系列之-服务器液冷专题-服务器算力提升催化液冷需求，供应商迎来国产替代新机遇》——2026-04-14
- 《汽车行业 2026 年 4 月投资策略-高油价加速电车出海，乘用车行业迎来叙事拐点》——2026-04-10
- 《汽车行业 2026 年 3 月投资策略-乘用车销量触底回升，新技术与新品周期有望提振板块》——2026-03-17
- 《汽车行业 2026 年 2 月投资策略-智能驾驶加速推进，建议关注业绩期行情》——2026-02-04

内容目录

高油价加速电车出海，2026 年叙事转换拐点	7
地缘因素推动海外能源价格上涨，自主乘用车出海加速	7
丰田复盘：能源危机为高效车型带来历史机遇	8
出海成为板块增长主引擎，乘用车迎来海外业务主导的拐点	10
投资建议：关注自主品牌崛起和增量零部件机遇	13
总量：向成熟期过渡，国内汽车销量低增速常态化	13
行情：脱钩趋势不改，结构性新动能有望驱动估值提升	15
投资建议：品牌化、全球化、智能化，迎接 AI 浪潮下的产业升级机遇	17
核心假设或逻辑的主要风险	20
2025 年报总结：汽车板块 2025Q4 营业总收入同环比双增长，净利润同比增长、环比下降	21
2026 一季报总结：汽车板块 2026Q1 营业总收入同比微升、环比下降，净利润同环比下降	34
重要行业新闻与上市车型	46
重要行业新闻	46
5 月上市车型梳理	48
4 月汽车板块走势弱于大盘，商用车板块估值提升	49
行业涨跌幅：汽车板块 4 月走势弱于大盘	49
估值：4 月汽车板块整体较 3 月下降，商用车板块估值提升	51
数据跟踪	51
月度数据：4 月全国乘用车市场零售 140.6 万辆，同比去年 4 月下降 20%，较上月下降 15%	51
周度数据：4 月 1-30 日，全国乘用车厂商批发 213.0 万辆，同比下降 3%	55
主要车企销量方面：4 月主要车企出海销量高速增长	55
库存：4 月份汽车经销商库存预警指数 62.1%	56
行业相关运营指标：4 月原材料价格走势同比分化	56
汇率：欧元兑人民币、美元兑人民币汇率同环比均下降	57
公司公告	59
重点公司盈利预测及估值	61

图表目录

图 1: 自主品牌车企海外月度销量	8
图 2: 1974 年丰田第三代卡罗拉	9
图 3: 1979 年丰田第四代卡罗拉	9
图 4: 丰田销量长周期复盘	9
图 5: 乘用车批发销量出海占比	10
图 6: 自主品牌代表车企出海占比	10
图 7: 综合型乘用车企合计海外营收及占比	11
图 8: 综合型乘用车企分公司海外营收占比	11
图 9: 2025 年全球乘用车市场规模	12
图 10: 宇通客车海外收入占比变化	13
图 11: 宇通客车行情走势	13
图 12: 中国汽车年销量及增速	14
图 13: 主要国家人均 GDP 及千人保有量	15
图 14: 主要国家人均公路里程及千人保有量	15
图 15: 2018-2019 年各月国内汽车销量增速与汽车板块估值	16
图 16: 2025-2026 年各月国内汽车销量增速与汽车板块估值预测	17
图 17: 2025Q4 分板块营收同比增速 (%)	23
图 18: 2025Q4 分板块归母净利润同比增速 (%)	23
图 19: 中信 CS 汽车营业总收入及同比	23
图 20: 中信 CS 汽车归母净利润及同比	23
图 21: 中信 CS 汽车单季度营业总收入及同比	24
图 22: 中信 CS 汽车单季度归母净利润及同比	24
图 23: 2025 全年汽车板块营业总收入同比增速分布	24
图 24: 2025 全年汽车板块归母净利润同比增速分布	24
图 25: 2025Q4 汽车板块归母净利润同比增速区间	25
图 26: 2025Q4 汽车板块归母净利润环比增速区间	25
图 27: 中信 CS 汽车的毛利率与净利率	25
图 28: 单季度中信 CS 汽车的毛利率与净利率	25
图 29: 2025 全年中信汽车各板块营业总收入及同比	26
图 30: 2025 全年中信汽车各板块归母净利润及同比	26
图 31: 2025Q4 中信汽车各板块营业总收入及同比	26
图 32: 2025Q4 中信汽车各板块归母净利润及同比	26
图 33: 2025 年中信汽车各板块销售毛利率与净利率	27
图 34: 2025 年 Q4 中信汽车各板块销售毛利率与净利率	27
图 35: CS 乘用车 II 营业总收入及同比	27
图 36: CS 乘用车 II 归母净利润及同比	27
图 37: CS 乘用车 II 单季度营业总收入及同比	28

图 38: CS 乘用车 II 单季度归母净利润及同比	28
图 39: CS 乘用车 II 毛利率与净利率	28
图 40: 单季度 CS 乘用车 II 的毛利率与净利率	28
图 41: 乘用车各公司 2025 年营业总收入及同比	29
图 42: 乘用车公司 2025 年归母净利润及同比	29
图 43: 乘用车各公司 2025Q4 营业总收入及同环比	29
图 44: 乘用车公司 2025Q4 归母净利润及同环比	29
图 45: CS 汽车零部件 II 收入及同比	30
图 46: CS 汽车零部件 II 归母净利润及同比	30
图 47: CS 汽车零部件 II 单季度营业总收入及同比	30
图 48: CS 汽车零部件 II 单季度归母净利润及同比	30
图 49: CS 汽车零部件 II 毛利率及净利率	31
图 50: CS 汽车零部件 II 单季度毛利率及净利率	31
图 51: 汽车零部件公司 2025 年营收增速分布	31
图 52: 汽车零部件公司 2025 年归母净利润增速分布	31
图 53: 汽车零部件公司 2025Q4 归母净利润同比增速分布	32
图 54: 汽车零部件公司 2025Q4 归母净利润环比增速分布	32
图 55: CS 商用车营业总收入及同比	32
图 56: CS 商用车归母净利润及同比	32
图 57: CS 商用车单季度营业总收入及同比	33
图 58: CS 商用车单季度归母净利润及同比	33
图 59: CS 商用车毛利率及净利率	33
图 60: CS 商用车单季度毛利率及净利率	33
图 61: 商用车公司 2025 年营业总收入同比增速分布	34
图 62: 商用车公司 2025 年归母净利润同比增速分布	34
图 63: 商用车公司 2025Q4 归母净利润同比增速分布	34
图 64: 商用车公司 2025Q4 归母净利润环比增速分布	34
图 65: 2026Q1 分板块营收同比增速 (%)	37
图 66: 2026Q1 分板块归母净利润同比增速 (%)	37
图 67: 中信 CS 汽车营业总收入及同比	37
图 68: 中信 CS 汽车归母净利润及同比	37
图 69: 中信 CS 汽车单季度营业总收入及同比	38
图 70: 中信 CS 汽车单季度归母净利润及同比	38
图 71: 2026Q1 汽车板块营业总收入同比增速分布	38
图 72: 2026Q1 汽车板块营业总收入环比增速分布	38
图 73: 2026Q1 汽车板块归母净利润同比增速区间	39
图 74: 2026Q1 汽车板块归母净利润环比增速区间	39
图 75: 中信 CS 汽车的毛利率与净利率	39
图 76: 单季度中信 CS 汽车的毛利率与净利率	39
图 77: 2026Q1 中信汽车各板块营业总收入及同比	40
图 78: 2026Q1 中信汽车各板块归母净利润及同比	40

图 79: 2026 年 Q1 中信汽车各板块销售毛利率与净利率	40
图 80: CS 乘用车 II 营业总收入及同比	41
图 81: CS 乘用车 II 归母净利润及同比	41
图 82: CS 乘用车 II 单季度营业总收入及同比	41
图 83: CS 乘用车 II 单季度归母净利润及同比	41
图 84: CS 乘用车 II 毛利率与净利率	41
图 85: 单季度 CS 乘用车 II 的毛利率与净利率	41
图 86: 乘用车各公司 2026Q1 营业总收入及同环比	42
图 87: 乘用车公司 2026Q1 归母净利润及同环比	42
图 88: CS 汽车零部件 II 收入及同比	42
图 89: CS 汽车零部件 II 归母净利润及同比	42
图 90: CS 汽车零部件 II 单季度营业总收入及同比	43
图 91: CS 汽车零部件 II 单季度归母净利润及同比	43
图 92: CS 汽车零部件 II 毛利率及净利率	43
图 93: CS 汽车零部件 II 单季度毛利率及净利率	43
图 94: 汽车零部件公司 2026Q1 归母净利润同比增速分布	44
图 95: 汽车零部件公司 2026Q1 归母净利润环比增速分布	44
图 96: CS 商用车营业总收入及同比	44
图 97: CS 商用车归母净利润及同比	44
图 98: CS 商用车单季度营业总收入及同比	45
图 99: CS 商用车单季度归母净利润及同比	45
图 100: CS 商用车毛利率及净利率	45
图 101: CS 商用车单季度毛利率及净利率	45
图 102: 商用车公司 2026Q1 归母净利润同比增速分布	46
图 103: 商用车公司 2026Q1 归母净利润环比增速分布	46
图 104: CS 汽车 PE	51
图 105: CS 汽车零部件 PE	51
图 106: CS 乘用车 PE	51
图 107: CS 商用车 PE	51
图 108: 2019 年 1 月-2026 年 3 月汽车单月销量及同比增速	52
图 109: 2019 年 1 月-2026 年 3 月乘用车单月销量及同比增速	52
图 110: 2019 年 1 月-2026 年 3 月商用车单月销量及同比	52
图 111: 2019 年 1 月-2026 年 3 月新能源汽车单月销量及同比	52
图 112: 2019-2026. 03 乘用车月度批发销量及同比增速	53
图 113: 2019-2026. 03 轿车月度批发销量及同比增速	53
图 114: 2019-2026. 03 SUV 月度批发销量及同比增速	53
图 115: 2019-2026. 03 MPV 月度批发销量及同比增速	53
图 116: 2019 年 1 月-2026 年 3 月分月度新能源乘用车批发销量	54
图 117: 2026 年 4 月主要厂商周度零售量及增速	55
图 118: 2026 年 4 月主要厂商周度批发量及增速	55
图 119: 2020-2026 年各月经销商库存预警指数	56

图 120: 2020–2026 年各月经销商库存系数	56
图 121: 浮法平板玻璃:4.8/5mm 市场价格	57
图 122: 铝锭 A00 市场价格	57
图 123: 锌锭 0#市场价格	57
图 124: 欧元兑人民币即期汇率	58
图 125: 美元兑人民币即期汇率	58
表 1: 部分国家 3 月下旬与 1 月末终端能源价格涨幅	7
表 2: 澳大利亚 4 月汽车销量	7
表 3: 中国汽车销量预测 (万辆)	15
表 4: 智能驾驶与人形机器人本质上都为 AI 端侧应用	18
表 5: 目前披露的华为产业链部分标的	18
表 6: 小米产业链标的 (部分)	18
表 7: 核心新能源车企 (新势力等) 产业链梳理	19
表 8: 电动、智能增量零部件和国产化存量零部件赛道选择	20
表 9: 汽车行业代表性公司 2025 年 Q4 情况	21
表 10: 分板块 2025 年第四季度业绩情况	22
表 11: 汽车行业代表性公司 2026 年 Q1 情况	35
表 12: 分板块 2026 年第一季度业绩情况	36
表 13: 2026 年 5 月上市车型梳理	48
表 14: 4 月汽车各版块市场表现	49
表 15: 汽车行业上市公司近期表现 (4 月)	50
表 16: 汽车板块企业涨跌幅前五名	50
表 17: 主要车企 2026 年 3 月批发销量	53
表 18: 主要车企 4 月销量	55
表 19: 部分公司公告	59
表 20: 重点公司盈利预测及估值	61

高油价加速电车出海，2026 年叙事转换拐点

地缘因素推动海外能源价格上涨，自主乘用车出海加速

2 月下旬以来，地缘因素导致油价高涨，部分地区终端成品油显著涨价，油电价差提升。美以伊冲突以来，霍尔木兹海峡运力受阻，全球石油价格上涨，部分地区终端成品油价格已显著涨价。以 3 月下旬数据为参考，相比于 1 月末能源价格数据，东南亚、拉美、澳洲、南亚等地区汽油、柴油终端价格都有较明显提升，在电价相对稳定的情况下，油电价差拉大。

表1: 部分国家 3 月下旬与 1 月末终端能源价格涨幅

国家/地区	2026 年 3 月 22 日		2026 年 1 月 31 日		2026 年 3 月 22 日		2026 年 1 月 31 日		2026 年 3 月 22 日		2026 年 1 月 31 日	
	汽油价格	柴油价格	汽油价格	柴油价格	汽油价格	柴油价格	汽油价格	柴油价格	汽油涨幅(%)	柴油涨幅(%)	汽油涨幅(%)	柴油涨幅(%)
越南	25,575 越盾/升 (约 7.30 元)	18,845 越盾/升	27,025 越盾/升 (约 7.72 元)	18,173 越盾/升	0.47	0.47	38.89	50				
阿根廷	约 245 比索/升	约 185 比索/升	约 230 比索/升	约 175 比索/升	0.47	0.45	32.43	31.43				
土耳其	约 28.70 里拉/升	约 22.50 里拉/升	约 26.90 里拉/升	约 20.80 里拉/升	0.58	0.55	27.56	29.33				
南非	约 21.80 兰特/升	约 18.50 兰特/升	约 20.50 兰特/升	约 17.20 兰特/升	0.68	0.65	17.84	19.19				
澳大利亚	2.10 - 2.30 澳元/升 (约 9.66-10.58 元)	1.80 - 2.00 澳元/升	2.00 - 2.20 澳元/升 (约 9.20-10.12 元)	1.70 - 1.90 澳元/升	1.2	1.1	16.67	17.65				
巴西	约 7.30 雷亚尔/升	约 6.50 雷亚尔/升	约 6.70 雷亚尔/升	约 5.80 雷亚尔/升	0.88	0.85	12.31	15.52				
埃及	约 12.50 埃及镑/升	约 11.20 埃及镑/升	约 13.20 埃及镑/升	约 12.00 埃及镑/升	0.35	0.33	11.61	10				
印度	约 115.20 卢比/升	约 103.50 卢比/升	约 108.60 卢比/升	约 95.30 卢比/升	0.78	0.75	11.3	13.96				
加拿大	约 1.65 加元/升	约 1.50 加元/升	约 1.75 加元/升	约 1.60 加元/升	0.85	0.8	10	9.38				
俄罗斯	约 55 卢布/升	约 50 卢布/升	约 58 卢布/升	约 52 卢布/升	0.5	0.48	10	11.54				
挪威	约 22 克朗/升	约 20 克朗/升	约 23 克朗/升	约 21 克朗/升	0.7	0.68	10	9.52				
欧洲(德国)	1.80 - 1.90 欧元/升 (约 13.50-14.25 元)	1.65 - 1.75 欧元/升	1.70 - 1.80 欧元/升 (约 12.75-13.50 元)	1.55 - 1.65 欧元/升	2.2	2.2	9.09	9.68				
哥伦比亚	约 12,500 比索/升	约 11,800 比索/升	约 13,200 比索/升	约 12,500 比索/升	0.65	0.62	9.09	8.33				
沙特阿拉伯	约 2.50 里亚尔/升	约 2.30 里亚尔/升	约 2.60 里亚尔/升	约 2.40 里亚尔/升	0.25	0.23	8.7	8.33				
墨西哥	约 21.50 比索/升	约 19.80 比索/升	约 22.80 比索/升	约 21.00 比索/升	0.75	0.72	8.59	8.57				
阿联酋	约 3.20 迪拉姆/升	约 3.00 迪拉姆/升	约 3.30 迪拉姆/升	约 3.10 迪拉姆/升	0.3	0.28	6.67	6.45				
尼日利亚	约 185 奈拉/升	约 175 奈拉/升	约 195 奈拉/升	约 185 奈拉/升	0.4	0.38	5.71	5.41				
泰国	31.00 泰铢/升 (约 6.52 元)	约 30.00 泰铢/升	29.94 - 33.00 泰铢/升 (约 6.30-6.94 元)	约 30.00 泰铢/升	0.45	0.45	3.33	-0.2				
马来西亚	2.54 令吉/升 (约 3.90 元)	2.54 令吉/升	2.89 令吉/升 (约 4.44 元)	2.89 令吉/升	0.6	0.6	0	0				
智利	约 1,250 比索/升	约 1,150 比索/升	约 1,300 比索/升	约 1,200 比索/升	0.9	0.85	0	0				

资料来源: 各国家能源局、统计局, 国信证券经济研究所整理

成品油价格上涨，催生海外新能源车需求旺盛。以澳大利亚为例，2026 年 4 月澳大利亚新车总销量为 94,049 辆，同比增长 3.8%，纯电汽车销量逆市增长，4 月销量为 15459 辆，同比增长 157.2%；插电式混动（PHEV）销量 9628 辆，同比增长 270.2%，市占率从 2.8%提升至 10.2%。BYD 在 4 月位列澳大利亚销量第二。

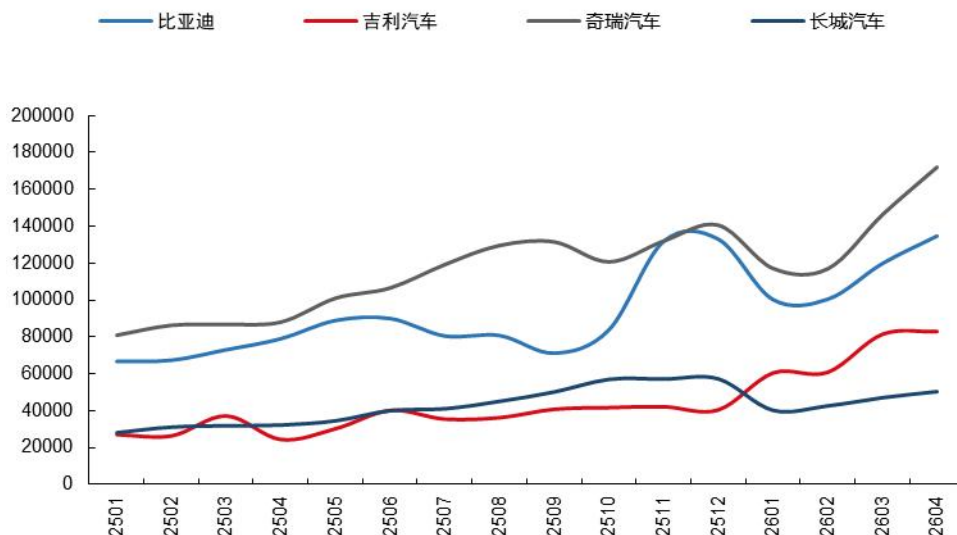
表2: 澳大利亚 4 月汽车销量

动力类型	2026 年 4 月销量 (辆)	市场份额	同比变化
柴油	25399	27.0%	-30.1%
汽油	22414	23.8%	-21.7%
混合动力 (HEV)	18162	19.3%	27.1%
纯电动 (BEV)	15459	16.4%	157.2%
插电混动 (PHEV)	9628	10.2%	270.2%

资料来源：汽车之家，国信证券经济研究所整理

海外需求增长，加速了自主品牌出海趋势，以BYD、吉利、奇瑞、长城为代表的自主品牌车企4月海外销量均有显著的同环比提升。4月，BYD、吉利、奇瑞、长城海外销量分别为13.45/8.32/17.20/5.05万辆，同比增长70.94%/244.98%/96.06%/56.93%，环比增长12.50%/1.89%/17.73%/7.07%。

图1：自主品牌车企海外月度销量



资料来源：车企产销快报，车企公众号，国信证券经济研究所整理

丰田复盘：能源危机为高效车型带来历史机遇

复盘现代史上三次石油危机，能源价格上涨中也伴随了以丰田和日系为代表的高效车型的崛起。

第一次石油危机：1973-1974年，第四次中东战争，这一时期日本汽车工业，特别是丰田等经济型车品牌，在美国市场实现历史性突破的转折点。第三代卡罗拉成为明星产品，丰田在美渗透率从3.5%提升至5%。日系车在美份额从6%提升至9%。卡罗拉在随后十余年时间里长期处于全球单车销量第一位。

第二次石油危机：1979-1980，两伊战争期间，适逢第四代卡罗拉的新品周期，丰田在美份额从8.5%提升至11.5%，日系车在美渗透率从17%提升至24%。

图2: 1974 年丰田第三代卡罗拉



资料来源：汽车之家，国信证券经济研究所整理

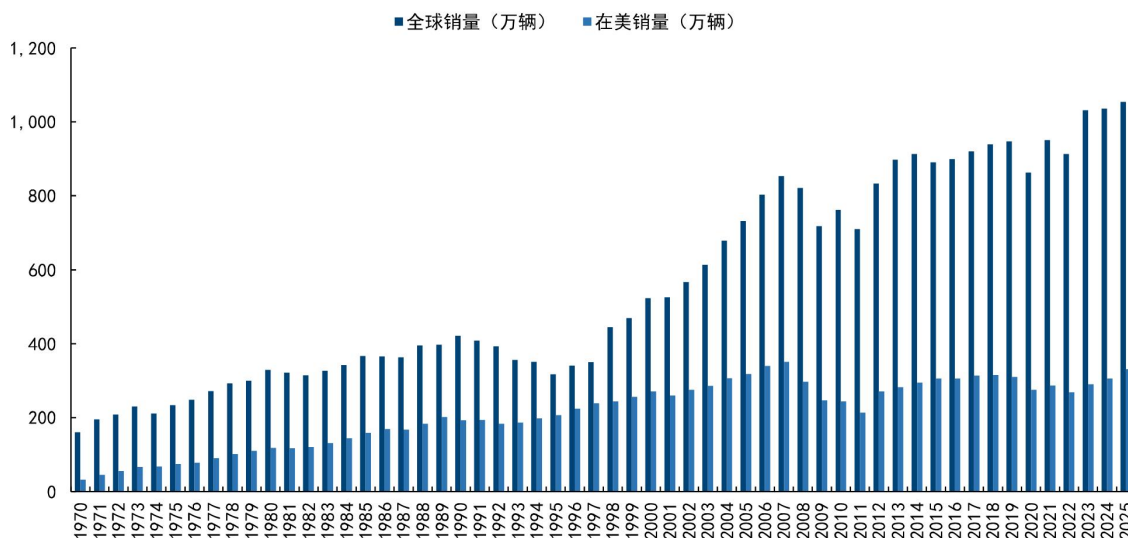
图3: 1979 年丰田第四代卡罗拉



资料来源：汽车之家，国信证券经济研究所整理

第三次石油危机：1990-1991 年海湾战争，高油价持续时间较短，丰田渗透率进一步攀升，在美份额从 23% 提升至 24%。90 年代初，动荡局势引起衰退，丰田全球销量经历了下滑，但三次石油危机已经使得丰田经济耐用形象深入人心。随着丰田在北美产能落地、在华成立合资公司等举措，丰田在 1996 到 2006 年实现了全球销量的持续高增。

图4: 丰田销量长周期复盘



资料来源：丰田公告及财报，国信证券经济研究所整理

注：为保持长周期下数据连贯性，统计口径仅包含丰田和雷克萨斯两大品牌，不含大发与日野，下同

复盘三次能源危机与丰田发展，可以看出：

- 1、能源危机对高效车型有积极影响；
- 2、能源危机尽管通常短暂，但可以改变消费者心智，促进新进入者打破品牌壁垒，并对汽车行业产生深远影响；

3、本土化生产对于车企的全球扩张至关重要。

我们认为，本轮地缘政治引起的全球油价上涨，有望成为我国新能源车出海的重要历史机遇：

1、高油价持续时间尽管有不确定性，但会产生深远影响。短期上，海外部分地区新能源车需求旺盛，用户订单和经销商库存管理有望推动二季度出海快速提升；长期看，新能源车有望借机快速占领海外用户心智、打破现有品牌格局，为后续的持续增长打开突破口。

2、国产新能源车产品力优势明显，在能源危机后有望持续保持竞争力。国产新能源车智能化程度高、空间利用率强，且在动力、操控方面相比油车都具备优势，随着经济性之外的优势被挖掘，国产新能源有望在能源危机后持续保持海外竞争力。

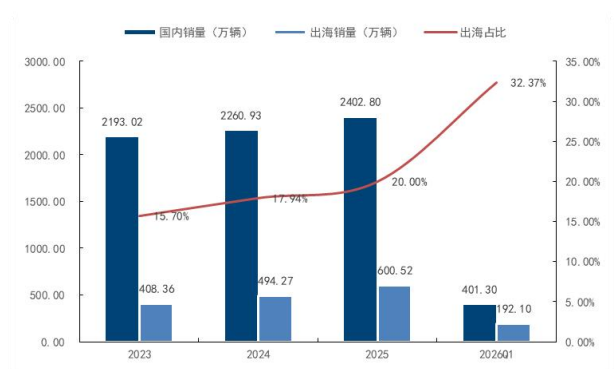
3、车企积极布局新能源海外产能。BYD、吉利、奇瑞等自主品牌车企在欧洲、东南亚、拉美等地积极布局新能源车产能，行业恰逢规模化、体系化出海变革期。

4、油价回落后，预计电车加速出海的大势仍将长期维持。能源危机有望加强海外各地对能源安全的考量，加速全球绿色能源转型；即便油价回落后，电车出海的态势也有望长期保持。

出海成为板块增长主引擎，乘用车迎来海外业务主导的拐点

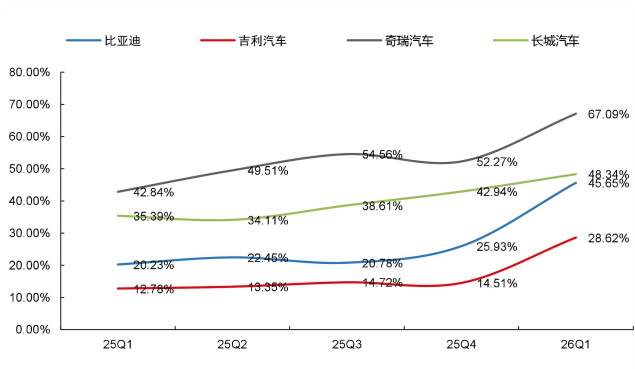
销量上看，乘用车出海占比显著提升，出海与内需销量的比例显著突破 1:4 的临界点，2026 年 1-3 月乘用车出海与内需比例达到 1:2。行业层面上，乘用车 2025 年批发销量 3003 万辆，其中出口约 601 万辆，出海占比 20%，与内需销量比例约为 1:4；2026 年 1-3 月数据看，由于内需低迷，出海占比达到了 32.37%，出海内需比例约为 1:2。从核心主机厂已披露数据来看，2026 年一季度，奇瑞汽车海外销量占比达到了 67%，海外销量已成主导；长城、BYD 海外销量接近 50%；吉利出海基数较低，2026 年一季度出海同比高增，海外销量占比提升至 28.82%。

图5：乘用车批发销量出海占比



资料来源：中汽协，国信证券经济研究所整理

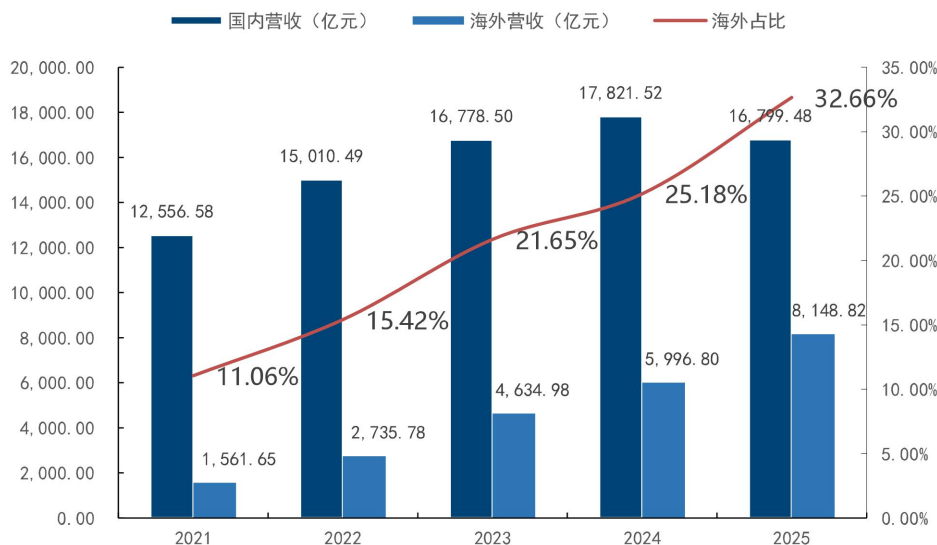
图6：自主品牌代表车企出海占比



资料来源：车企产销快报，车企公众号，国信证券经济研究所整理

营收上看，综合型乘用车企海外营收占比稳步提升，2025 年占比达到了 32.66%。营收方面，参考 A+H 市场上市的综合型乘用车主机厂业绩，综合型主机厂 2025 年合计海外营收超 8000 亿，同比增长近 36%，占比达到了 32.66%，同比增长 7.48pct。

图7：综合型乘用车企合计海外营收及占比

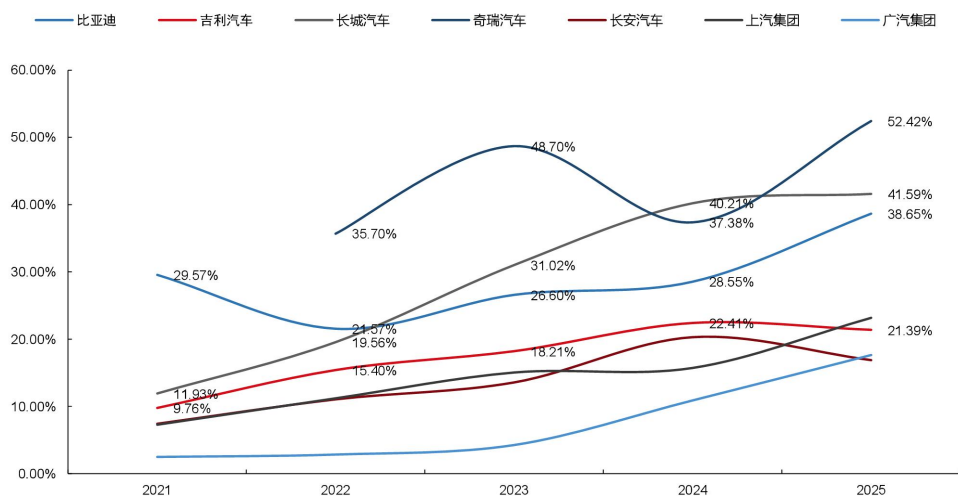


资料来源：Wind, 国信证券经济研究所整理

注：选取 BYD、吉利汽车、奇瑞汽车、长城、长安、上汽、广汽，其中 2021 年不含奇瑞数据

分公司看，奇瑞 2025 年海外营收占比已过半，BYD 海外营收占比高速增长，吉利汽车 2025 年出海未快速提升。2025 年，BYD、吉利、长城、奇瑞、长安、上汽、广汽海外收入占比分别为 38.65%/21.39%/41.59%/52.42%/16.89%/23.18%/17.63%。奇瑞长城海外营收占比相对较高，奇瑞出海营收占比率先突破 50%；BYD 海外收入占比快速提升，2026 年有望进一步提升；吉利汽车 2025 年出海尚未发力，2026 年有望实现快速突破。

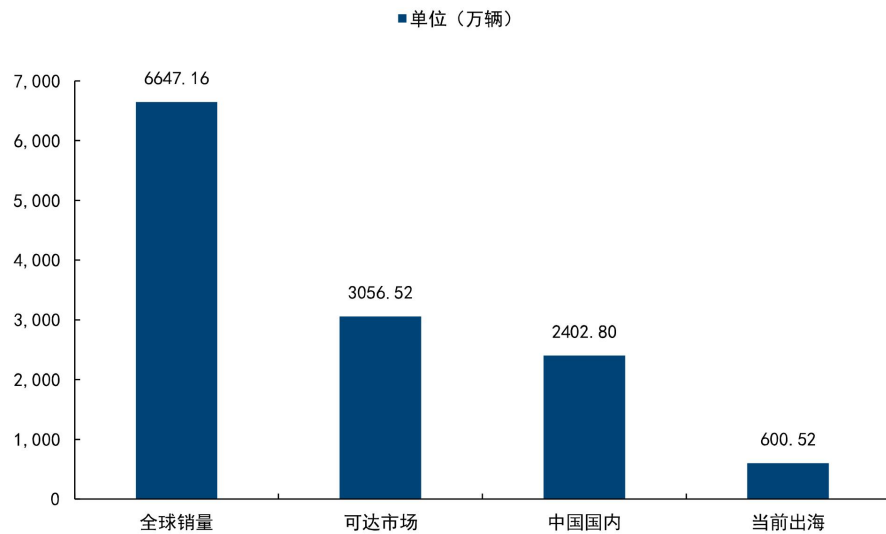
图8：综合型乘用车企分公司海外营收占比



资料来源：Wind, 国信证券经济研究所整理

市场空间方面，销量维度下，预计我国车企海外市场空间与国内保持同量级。参考 Marklines 数据，2025 年全球乘用车销量约为 6600 万辆；剔除美日印韩和我国本土销量，包含欧洲在内的可出口市场空间约为 3000 万辆，其中，欧盟 2025 年乘用车销量约为 1082 万辆。考虑欧盟本土汽车工业强劲，自主品牌市占率天花板假设为 35%（参考欧盟市场非欧系品牌的总市占率）；我国车企海外市场空间预计在 2300 万量级，堪比内需市场空间。

图9：2025 年全球乘用车市场规模



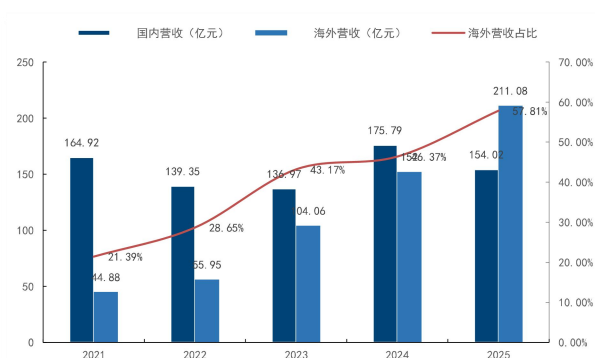
资料来源：Marklines, 中汽协, 国信证券经济研究所整理

注：全球及海外数据中，部分国家统计不完整或车型分类不明确，存在一定误差；我国乘用车销量及出海数据采用中汽协批发销量口径；“可达市场”剔除了美日印韩地区销量和中国国内销量

利润端，乘用车行业海外单车盈利较高，预计海外市场利润空间数倍于国内市场（我们预计海外单车利润平均是国内单车利润的 3-4 倍）；2026 年乘用车板块有望整体进入以海外利润为主导的叙事拐点。新能源车海外售价较高，利润垫丰厚；国内市场竞争激烈，自主品牌车型海外盈利能力预计是国内盈利水平的数倍；乘用车出海的销量市场规模与国内保持同量级的情况下，海外市场的利润空间将是国内市场的数倍。2025 年，乘用车板块出海占比约 20%，出海与国内销量比例约 1:4；2026 年，乘用车行业海外销量占比快速提升的情况下，板块整体有望进入以出海利润为主导的拐点。

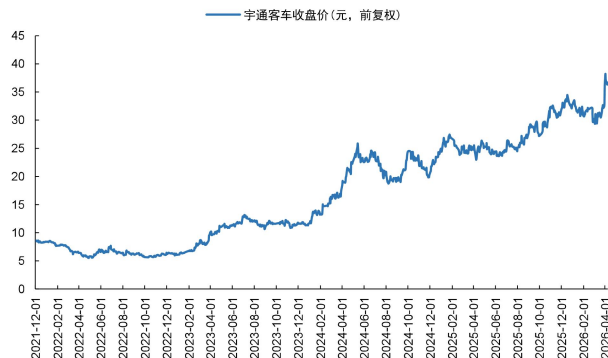
参考宇通客车，出海主导的叙事拐点带来投资机遇。宇通客车在 2023 年迎来出海加速的拐点，彼时海外营收占比由 2022 年的 28.65% 加速增长至 2023 年的 43.17%；宇通客车出海逻辑主导的行情于 2023 年初启动，至今已走出 6 倍涨幅。

图10: 宇通客车海外收入占比变化



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图11: 宇通客车行情走势



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

投资建议: 1) 综合型主机厂: 推荐吉利汽车 (出海增速快+高端化成功)、奇瑞汽车 (出海占比高+新能源转型); 2) 新势力及中型主机厂, 推荐具备重要合作的小鹏集团 (智能化优势+合作大众)、零跑汽车 (合作 Stellantis)、江淮汽车 (豪华赛道+持股大众安徽)。

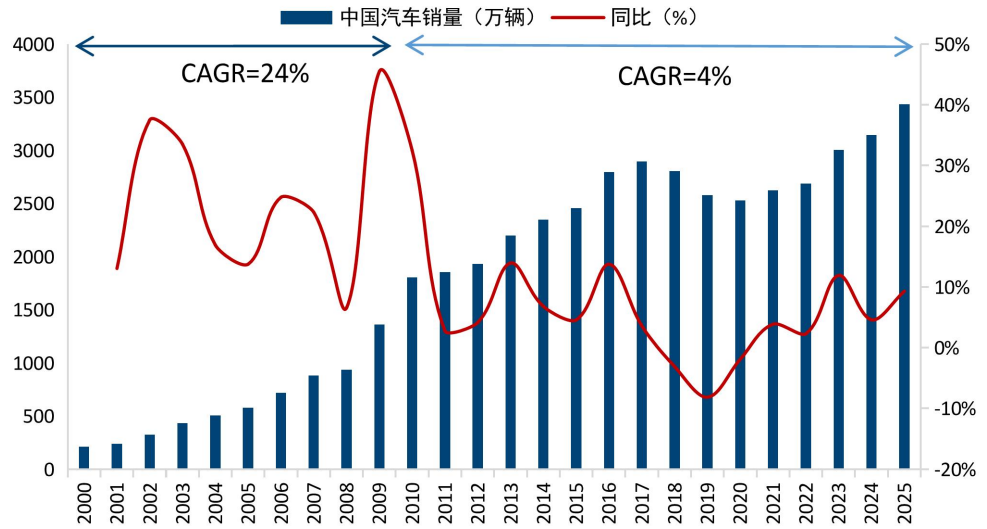
投资建议: 关注自主品牌崛起和增量零部件机遇

总量: 向成熟期过渡, 国内汽车销量低增速常态化

中国汽车行业已经度过了销量增速最快的黄金十年 (2000~2010 年), 总量从成长期向成熟期过渡, 行业增速放缓但长期的保有量、销量仍有空间, 当前我国汽车行业千人保有量为 224 辆/千人, 经过对人均 GDP 和人均公路里程的国家对比分析, 我们给予成熟阶段 (发达国家汽车工业成长期进入成熟期平均年限 20 年左右) 国内汽车千人保有量 400 辆/千人假设, **对应汽车行业维持低个位数的增长。**

随着中国汽车工业从成长期迈向成熟期, 我国汽车的销量年化增速也逐年放缓, 个位增速将逐渐成为常态化, 而在早期的汽车工业总量红利也将逐渐淡化。2000~2010 年, 中国汽车市场处于快速发展阶段, 销量从 209 万辆提升至 1806 万辆, 年均复合增速为 24%; 2010~2025 年, 中国汽车市场增速有所放缓, 销量从 1806 万辆增长至 3440 万辆, 年均复合增速约 4%。

图12: 中国汽车年销量及增速

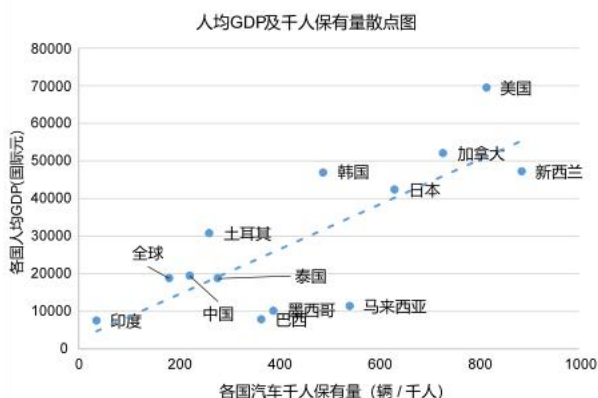


资料来源: 中汽协, 国信证券经济研究所整理

从行业容量看, 各国汽车千人保有量与人均 GDP 强相关, 与人均公路里程有较强相关性。扣除异常值, 人均 GDP 越高的地区, 汽车千人保有量越高, 我国目前人均 GDP 约在全球平均水平, 但汽车千人保有量 (我国为 224 辆/千人) 低于同等水平的国家 (泰国为 278 辆/千人), 且低于人均 GDP 低于我国的国家, 包括巴西、墨西哥、马来西亚等; 公路建设越完善的地区, 汽车人均保有量越高, 我国目前人均公路里程略低于全球平均水平, 但汽车千人保有量远低于同水平/低水平的墨西哥、韩国、马来西亚、泰国、土耳其、韩国等。

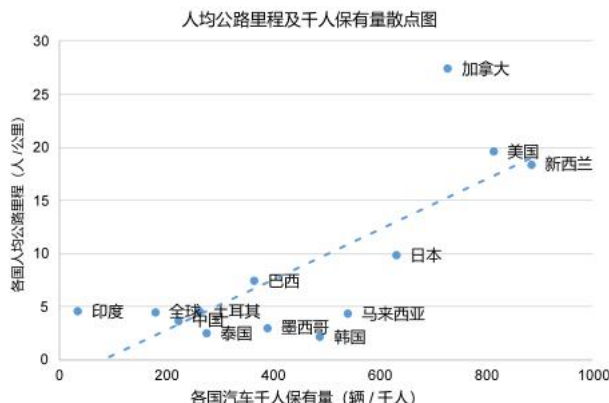
参考国信证券汽车团队于 2019 年 7 月 23 日发布的《存量与增量: 汽车行业空间与机会》, 给予成熟阶段国内汽车千人保有量 400 辆/千人假设。该报告对国内汽车千人保有量作了详尽的全球对比和国内对比, 并辅以多因素分析 (人均 GDP、人均公路里程、人口密度、公路里程密度)。根据千人保有量估算我国汽车行业的长期保有量, 采取的主要方法是比较海内外各国汽车千人保有量水平 (这里要考虑到各国差异性, 经济发达程度、基建完善度、道路拥堵度等), 得出我国汽车保有量增长空间, 再根据欧洲、亚洲、北美各地区发达国家的“汽车保有量/销量”系数, 给予国内长期系数预测, 最后计算出国内长期汽车销量水平。测算后我国汽车销量有望增长至 4000~4300 万辆/年 (在现有销量基础上增长 42%~53%)。考虑发达国家汽车工业成长进入成熟期平均年限 20 年, 销量年均复合增速 2%, 即国内汽车行业长期进入低个位数的增长。

图13: 主要国家人均 GDP 及千人保有量



资料来源: CEIC, Wind, 世界银行, statista, 国信证券经济研究所整理 注: 其中人均 GDP 为 2021 年数据

图14: 主要国家人均公路里程及千人保有量



资料来源: CEIC, Wind, 世界银行, statista, 国信证券经济研究所整理 注: 其中人均 GDP 为 2021 年数据

综合当前汽车行业产业趋势和政策环境，我们对 2026 年汽车行业总量进行研判：

参考中汽协数据，2024 年我国汽车销量 3144 万辆，同比增长 4.5%，2024 年我国乘用车销量增速超过 5%，其中新能源乘用车销量增速超 35%，乘用车出海增速超 19%。2025 年，在以旧换新、省补、购置税等政策的刺激下，我国汽车销量实现 3440 万辆，同比增长 9.4%，产销量再创历史新高，连续 17 年稳居全球第一，乘用车销量同比增长 9.2%，其中新能源乘用车销量增速 26.4%，乘用车出海增速 21.9%，出口规模再上新台阶。

结合 2025 年中汽协数据，以及前述讨论，2026 年新能源汽车购置税全额免征政策转为减半征收，在以旧换新及报废更新补贴力度也有所退坡的背景下，**我们预计 2026 年预计汽车行业销量整体持平，新能源乘用车销量增速预计将有所放缓。**

表3: 中国汽车销量预测（万辆）

	2024	YOY	2025	YOY	2026E	YOY
我国汽车销量	3144	4.50%	3440	9.40%	3444	0.10%
1、乘用车销量	2756	5.80%	3010	9.20%	3005	-0.18%
其中:新能源乘用车	1229	35.80%	1554	26.40%	1787	15.00%
其中:乘用车出口	496	19.70%	604	21.90%	755	25.00%
2、商用车销量	387	-3.90%	430	10.90%	439	2.30%

资料来源: 中汽协, 国信证券经济研究所整理和预测 注: 批发销量口径

行情：脱钩趋势不改，结构性新动能有望驱动估值提升

我们 2026/1/22 发布的《汽车行业投资策略-复盘 20 年汽车行情，探寻总量红利消退期的投资机遇》研究结果表明，长期来看汽车板块估值与销量增速存在较强正相关性，且估值具有一定领先性，但 2019 年以来汽车销量对行业估值的影响明显弱化，行业估值与销量脱钩趋势显现。**我们预测，2025~2026 年，AI 大模型和具身智能的突破性进展将驱动汽车行业从传统制造业向具身智能进行产业升级，整车及零部件企业有望实现从制造向具身智能的估值逻辑重塑，汽车板块行情将再次出现大的结构性机会，预计将使汽车行情与销量增速的关联性进一步降低。**

当前汽车板块估值与景气度的脱钩，与 2018 年底较为相似（都是购置税政策拐

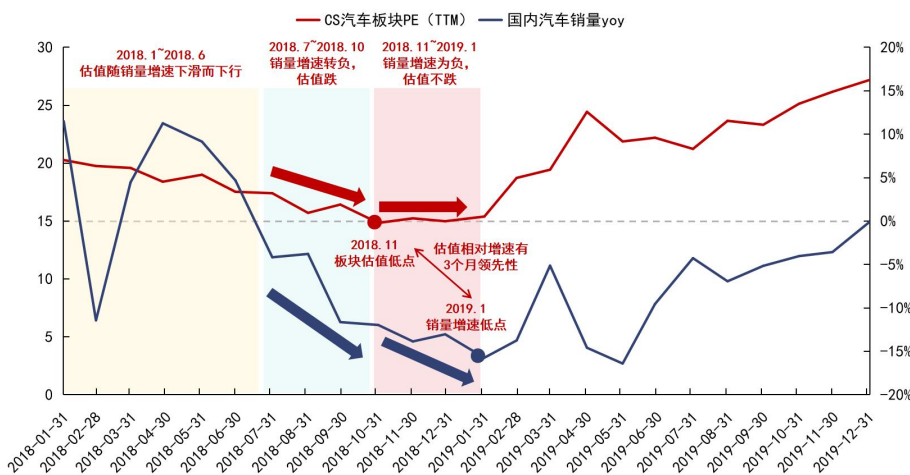
点年份，2018年和2026年的乘用车销量增速均较前一年下行），因此我们以史为鉴，借鉴2018-2019年的行情演绎，为未来2026年的汽车板块行情提供参考。

底部时间：我们曾在2019年汽车行业年度投资策略《春耕秋收，静候下半年复苏》中，探究了2018年景气度与估值的关系，发现：

- ①销量方面，汽车销量自2018年7月以来开始下滑并呈现加速下滑趋势，11月汽车销量增速达到2018年的最低值-13.9%，后续2019年销量增速持续为负；
- ②估值方面，国内汽车汽配板块估值自年初即开始下滑，5-8月是汽车汽配行业估值下行最快速阶段，10月起估值基本稳住，11月汽车汽配行业估值开始逆销量增速出现回升（幅度超过大盘），后续2019年尽管销量增速为负，但估值持续提升；
- ③2018年汽车板块估值相对于汽车月度销量增速有3个月左右的领先性：汽车板块估值在2018年11月达到最低点，而汽车月度销量增速则在2019年1月左右达到低点。

根据我们前文（图16）对2026年乘用车月度销量的预测，2026年2月预计会达到销量增速的底部；而我们前文分析得到，长期看汽车估值相对汽车销量增速具有1个月左右的领先性。二者结合，参考2018年情况，我们认为，**2026年Q1有望是汽车全年行情的底部区间**（仅为数据实证拟合预测观点，实际行情演进受宏观政策、产业政策、技术迭代、车型周期等多维度干扰，不确定性较高）。

图15: 2018-2019年各月国内汽车销量增速与汽车板块估值



资料来源：中汽协，wind，国信证券经济研究所整理

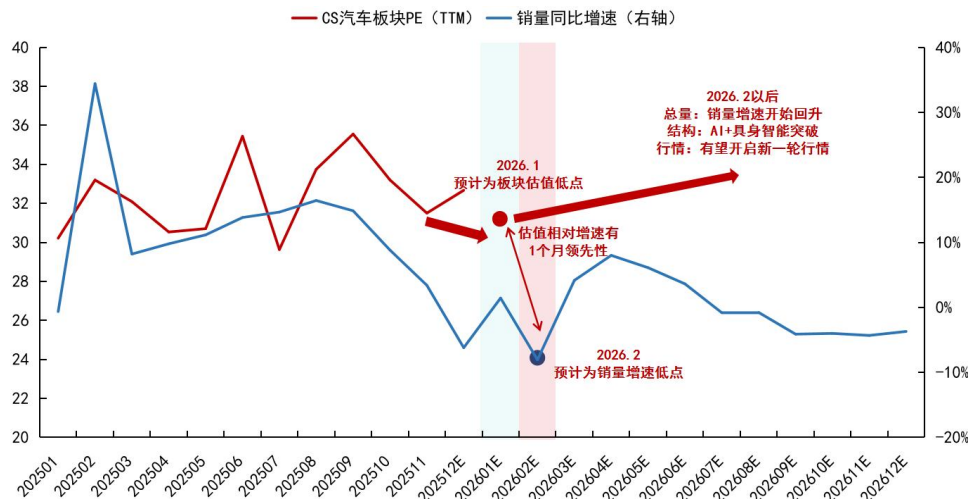
底部空间：我们从指数涨跌幅和估值两个角度来对比2018和2025年行情。

- **指数涨跌幅方面**，以中信汽车指数月收盘价作为数据，2018年4月（销量增速开始下滑）汽车指数为6261.37，2018年11月（估值与景气度开始脱钩）汽车指数4953.61，板块跌幅为20.89%。**2025年9月底的板块指数为13964.02，截至2025年12月26日，汽车板块指数13150.69，跌幅为5.8%。**
- **估值方面**，以中信汽车指数PE（TTM）估值倍数作为数据，2018年4月汽车板块PE（TTM）估值倍数为18.4x，2018年11月汽车板块PE（TTM）估值倍数达到底部，为14.84x。**2025年9月底的汽车板块PE（TTM）估值倍数为**

35.56x，截至 2025 年 12 月 26 日，汽车板块的 PE (TTM) 估值倍数为 32.7x。

综上，我们参考 2018 年行情，认为 2026 年 2 月汽车销量增速预计触底，26Q1 或为汽车行情磨底时间段，26Q2 起伴随汽车销量增速环比改善，4 月车展新车密集出台、L3 智能驾驶政策陆续更新、叠加 AI+具身智能的突破，有望开启汽车板块新一轮结构性行情。

图16: 2025-2026 年各月国内汽车销量增速与汽车板块估值预测



资料来源：中汽协，wind，国信证券经济研究所整理与预测

投资建议：品牌化、全球化、智能化，迎接 AI 浪潮下的产业升级机遇

品牌化和全球化稳住基盘量利。新能源汽车进入成长期中后段，车企竞争白热化，品牌化和全球化是反内卷的两条重要路径。**品牌化**：底层思路在于对细分赛道产品的极致打磨形成品牌溢价，或以更高维技术建立壁垒（智能化等），看好鸿蒙智行产业联盟及其产业链、小米汽车产业链公司。**全球化**：整车从“出口”到“出海”，国产品牌后续出海增量支撑在于海外布局产能、渠道以及服务体系铺设、新品和新技术的投放，此外，国内汽车零部件承接全球汽车工业数十年，生产工艺和成本管控能力优秀，近年来逐步跟随客户进行属地化供货（北美、墨西哥、欧洲、东南亚等），有望开拓新的增量市场，看好出海龙头车企 BYD 和两轮车企业、国产替代优质零部件。

RoboX 元年时刻，AGI 有望重塑汽车行业格局。智能驾驶是人工智能的重要应用场景之一，用户基数大（全球 14 亿保有量汽车），具备广阔市场空间。政策支持叠加技术突破（VLA-世界模型），智能驾驶即将从 co-pilot (L3-) 升级至 agent (L4)。以 Robotaxi/Robovan/Robotruck 为代表的 L4 产业进入加速时刻，看好智能驾驶运营侧-算法层-感知层-决策层-执行层增量部件投资机会。

机器人 2026 年量产时刻，产业链进入 EPS 兑现期。未来机器人行业预计将遵循“专用场景—跨专用场景—通用场景”的落地路径，将产生多种形态。智能车是专用场景机器人细分类别，车端零部件（电机、减速器、丝杠、软件、传感器、轴承等）与机器人重合度高，较多车端 Knowhow 可沿用至机器人领域；大厂引领（特斯拉、英伟达等）+技术迭代（FSD、AI 大模型）+政策呵护三重催化下，2026 年是国内本体厂商上市元年，也是特斯拉 gen3 机器人量产时刻，看好相关产业链

环节投资机遇。
表4: 智能驾驶与人形机器人本质上都为 AI 端侧应用

	替代	场景	数据	模型	商业模式
智能驾驶汽车	驾驶员	单一, 驾驶场景	真实数据+虚拟仿真 (世界模型)	阶段式-端到端架构, VLA 模型	ToB、ToC
人形机器人(工厂)	工人	单一, 工业场景	真实数据+虚拟仿真 (世界模型)	阶段式-端到端架构, VLA 模型	ToB
人形机器人(消费)	家政	复杂、高泛化性	真实数据+虚拟仿真 (世界模型)	阶段式-端到端架构, VLA 模型	ToC

资料来源: 国信证券经济研究所整理和绘制

表5: 目前披露的华为产业链部分标的

公司简称	市值(2026年5月6日, 单位: 亿元)	公告内容/投资者问答内容
拓普集团	1078	公司 IBS 项目、EPS 项目、空气悬架项目、热管理项目、智能座舱项目分别获得一汽、吉利、华为-金康、理想、BYD、小米、合创、高合、上汽等客户的定点。
铭科科技	34	公司与赛力斯在问界系列车型的零部件供货多为铝镁合金材质, 并且铝镁合金供货量集中在其高端系列车型, 相关轻量化零部件及总成业务占比比较高。
华伟科技	52	公司在问界 M7 上有间接供应悬架弹簧
上海沿浦	69	重庆沿浦主要为新能源车型赛力斯问界 M5 及 M7 提供整车座椅骨架总成
华阳集团	160	2023 年第三季度公司 HUD 产品搭载长城、长安、问界、极氪等多个车型量产, 整体出货量同比、环比大幅度增长。
腾龙股份	69	公司主要在重庆工厂为问界车型进行配套, 主要产品为汽车空调管路总成及 EGR 总成产品
超捷股份	250	冷管等方面产品, 涉及问界 M7、M9 等车型
松原安全	106	奇瑞华为多款智能电动车型规划中, EH3、EHY “智界” 车型, 公司已有项目布点。
天汽模	69	公司参与了问界部分车型模具产品的设计制造。
东箭科技	47	公司主要供应适配问界 M7 的官方纯正精品项目: 电动踏板和固定踏板, 以及适配问界 M5 的官方纯正精品项目: 固定踏板。
博俊科技	99	公司为赛力斯的车身件供应商, 为问界 M5、M7 和 M9 车型供应车身件等相关产品
星宇股份	357	公司配套问界 M9 的前照灯及后组合灯, 其中 DLP 前照灯可实现投影及交互相关功能。
均胜电子	439	目前已在广汽、问界、阿维塔等相关车型智能座舱域控产品上有业务合作, 包含基于鸿蒙 4.0 系统的相关产品, 后续将继续保持紧密合作, 共同推进汽车行业的智能化发展
瑞鹄模具	63	奇瑞智界 S7 部分模具和自动化产线由我司提供, 部分零部件由公司子公司承制供应。

资料来源: wind、公司公告、投资者交流, 国信证券经济研究所整理

表6: 小米产业链标的(部分)

公司简称	市值(2026年5月6日, 单位: 亿元)	公告内容/投资者问答内容
拓普集团	1078	公司 IBS 项目、EPS 项目、空气悬架项目、热管理项目、智能座舱项目分别获得一汽、吉利、华为-金康、理想、BYD、小米、合创、高合、上汽等客户的定点。
华域汽车	583	汽车内饰、电驱铝壳盖、传动轴、前副车架、制动卡钳、车灯、电动空调压缩机等新获特斯拉、蔚来汽车、BYD、小鹏汽车、小米汽车等相关车型的部分配套供货。
均胜电子	439	公司与小米汽车有相关业务合作。
万向钱潮	551	公司等速驱动轴产品已经供货给小米汽车。
银轮股份	410	公司新拓展小米汽车等客户, 已经获得客户多个热管理产品定点。
奥特佳	102	公司预计将向小米提供汽车热管理产品。
博俊科技	99	有部分产品通过 Tier 1 客户间接供货小米汽车。
模塑科技	113	公司参股公司北汽模塑(持股 49%)是小米汽车供应商。
海泰科	30	公司专注于汽车注塑模具的研发、生产和销售, 主要客户包含小米汽车。
无锡振华	93	公司和小米汽车构建了良好的合作关系, 子公司廊坊工厂主要为小米汽车配套服务, 提供车身零部件
富特科技	80	小米汽车是公司的重要客户之一
卡倍亿	111	公司的部分产品 已被应用在小米汽车上
富临精工	479	公司与包括小米汽车在内的国内主要自主品牌及合资品牌建立了客户合作关系。
飞龙股份	210	民用领域主要客户包括小米汽车等
华阳集团	160	小米是公司重要客户之一
金博股份	52	公司与小米汽车等重点客户建立了深入合作关系
精锻科技	67	公司产品主要配套于奥迪、奔驰、大众、通用、福特、丰田、日产、克莱斯勒、沃尔沃、北美电动车大客户、蔚来、理想、小鹏、小米、长城、奇瑞、吉利、BYD 等终端客户
长华集团	60	公司同金博股份建立了战略合作关系, 资源共享, 互惠互利, 共同开拓碳陶刹车系统应用市场
豪能股份	103	直接或间接配套于国际、国内的主流汽车品牌, 如 BYD、问界、小米、理想、奔驰、宝马、奥迪、大众、红旗、长城、吉利、长安、奇瑞、重汽、福田等

保隆科技	74	配置空气悬架车型, 包括小米 SU7 部分车型
常熟汽饰	49	公司的新能源客户持续增长, 与 BYD、特斯拉、大众、奔驰、宝马、蔚来、理想、小鹏、零跑、北汽极狐、奇瑞新能源、小米等保持稳定良好的合作伙伴关系
凌云股份	126	向小米汽车提供热成型和保险杠产品
ST 金鸿顺	34	子公司新思考是微型驱动马达头部企业, 产品应用领域广泛, 正在积极布局汽车电子行业, 并已实现产品批量出货, 终端客户包括小米汽车
经纬恒润-W	107	公司与吉利、一汽集团、北汽集团、江铃集团、上汽集团、东风集团、小米、安通林等国内外知名大型整车厂或一级供应商存在业务关系
天汽模	69	公司是小米汽车的二级供应商, 向小米的一级供应商提供部分车身零件
鹏翎股份	37	公司将为小米汽车配套流体管路产品。
双林股份	168	公司的部分内外饰件产品已间接供货小米汽车, 但是尚未实现量产。
凯众股份	36	公司的减振产品与小米汽车有同步开发业务, 公司投资的炯熠电子(苏州)有限公司在线控制制动产品领域与小米汽车也有同步开发业务。
德迈仕	55	公司产品不直接供应给小米汽车, 公司生产的 1 款方向丝杠最终用于小米汽车中。

资料来源: 各公司公告, 国信证券经济研究所整理

表7: 核心新能源车企(新势力等)产业链梳理

股票代码	上市公司	2025 年营收(亿元)	客户	配套产品	预计配套价值量
601799.SH	星宇股份	153	蔚来、小鹏、理想	前大灯、尾灯	2000-4000 元
002050.SZ	三花智控	310	特斯拉	热管理部件	2000-3000 元
601689.SH	拓普集团	296	蔚来、小鹏、理想	热管理部件(阀、泵、换热器等)	1000 元左右
			特斯拉	底盘件、NVH、热管理部件	6000-9000 元
002126.SZ	银轮股份	157	蔚来、小鹏、理想	底盘系统模块	
			特斯拉	汽车换热模块	600-1000 元
603305.SH	旭升集团	44	多家新势力	热管理部件及模块	600 元左右
			特斯拉	三电壳体	3000-4000 元
603179.SH	新泉股份	155	特斯拉	内饰件	
688533.SH	上声电子	30	蔚来、理想	仪表板、门板类产品	2000-3000 元
			特斯拉	扬声器	100-200 元
603348.SH	文灿股份	59	多家新势力	功放、扬声器	1000-2000 元
			特斯拉	一体化产品、壳体类产品等	
600699.SH	均胜电子	612	多家新势力	铝合金铸件	
			特斯拉	安全气囊、人机交互类产品、5G-V2X	1000-2000 元
002472.SZ	三环传动	91	多家新势力	汽车安全类产品	
			特斯拉	传动零部件产品	
605333.SH	沪光股份	85	蔚来	新能源汽车减速器	
			美国 T 公司	高压线束	
002906.SZ	华阳集团	130	理想	高压线束	
			多家新势力	汽车电子类产品	
603786.SH	科博达	69	某新势力	照明系统控制、电机控制系统、车载电子与电器、能源管理系统	超 3000 元
603982.SH	泉峰汽车	26	蔚来	铝压铸类产品	
300681.SZ	英搏尔	39	小鹏	电源总成、电驱总成	3000 元
688162.SH	巨一科技	43	蔚来、小鹏、理想	智能装备、电驱总成	-
603197.SH	保隆科技	87	多家新势力	传感器类产品、空气悬架系统产品	
000887.SZ	中鼎股份	198	蔚来	空气悬挂系统产品、电池模组密封系统	
603166.SH	福达股份	20	理想	混动车曲轴	

资料来源: 各公司公告, 国信证券经济研究所整理及预测

增量零部件: 增量零部件主要围绕数据流和能源流两条线展开, 数据流从获取、储存、输送、计算再应用到车端实现智能驾驶、应用到人端通过视听触等五感进行交互(HUD、中控仪表、车灯、玻璃等); 能源流(双碳战略下核心是电流)从获取、储存、输送、高低压转换、经 OBC 到 1) 大三电(高压动力电池、电控及驱动电机)以支持智能驾驶“大运动”(线控制动和转向等平面位移)、2) 小三电(低压电池、中小微电控及电机)以支持车身各种“精细运动”(鹰翼门、电吸门把手、电动天窗、空气悬架等车内形变)。**标的方面推荐星宇股份、福耀玻**

璃、拓普集团、华阳集团、伯特利、上声电子、科博达、玲珑轮胎等。

表8: 电动、智能增量零部件和国产化存量零部件赛道选择

零部件	当前渗透率	单车价值量(元)	起配节点	上市公司
车载摄像头	66%	1000~2000	2020年之前	舜宇光学、联创电子、DSXW、豪恩光电等
激光雷达	11%	2000左右	2022年	速腾聚创、禾赛科技、炬光科技、长光华芯、永新光学、腾景科技、天孚通信等
自动驾驶域控制器	31%	5000-10000+	2021年	DSXW、科博达、均胜电子、华阳集团、经纬恒瑞等
HUD(抬头显示)	20%	1000-4000	2021年	华阳集团
HUD前挡玻璃	20%	500-1000	2021年	福耀玻璃
全景天幕(不含调光)	18%	800-1500	2021年	福耀玻璃
调光天幕	1%	3000+	2022年	福耀玻璃
ADB车灯	12%	4000	2022年	星宇股份
DLP车灯	1%	10000	2023年	星宇股份
氛围灯	<5%	1000	2021年	科博达、星宇股份
车载声学(功放)	44%	1000	2021年之前	上声电子、华阳集团
线控制动	56%	1000+	2022年	伯特利、亚太股份、拓普集团等
线控转向	0%	3000	2025	耐世特
空气悬架	6%	6000	2023年	中鼎股份、保隆科技、天润工业、拓普集团
多合一电驱动	50%+	20000+	2021年之前	巨一科技、英搏尔、精进电动、汇川技术、大洋电机、正海磁材
多合一小三电	50%+	2000	2021年之前	欣锐科技、麦格米特等
新能源热管理	50%+	5000-8000	2021年之前	三花智控、银轮股份、拓普集团等
一体化压铸	<5%	>10000	2022年	文灿股份、广东鸿图、爱柯迪、旭升股份、泉峰汽车、立中集团、永茂泰、力劲科技、合力科技等
高压、高速线束及连接器	<30%	3000+	2021年之前	沪光股份、瑞可达、永贵电器、电连技术、中航光电等
汽车座椅(存量部件)	100%	4000-7000	2021年起国产化加速	继峰股份、天成自控、上海沿浦
安全气囊(存量部件)	100%	1000+	2021年起国产化加速	松原股份、均胜电子

资料来源: 公司公告, 国信证券经济研究所整理

核心假设或逻辑的主要风险

第一, 宏观经济下行, 车市销量持续低迷, 整车行业面临销量下行风险和价格战风险, 零部件行业面临排产减少和年降压力。

第二, 新能源汽车替代传统燃油车后, 部分机械式零部件行业(比如内燃机系统)的消失。

2025 年报总结：汽车板块 2025Q4 营业总收入同环比双增长，净利润同比增长、环比下降

我们梳理汽车行业代表性公司 2025 年第四季度情况，营收同比增速前五为绿通科技（109%）、蔚来-SW（76%）、涛涛车业（54%）、中国重汽（52%）、天成自控（51%）；营收环比增速前五为绿通科技（84%）、天成自控（66%）、蔚来-SW（59%）、宇通客车（47%）、云意电气（29%）。归母净利润同比增速前五为千里科技（44468%）、均胜电子（1036%）、继峰股份（681%）、玲珑轮胎（397%）、钱江摩托（213%），环比增速前五为钱江摩托（1186%）、小鹏集团-W（201%）、骆驼股份（151%）、继峰股份（108%）、蔚来-SW（103%）。

表9：汽车行业代表性公司 2025 年 Q4 情况

分类	证券代码	证券简称	2025Q4 营业总收入 (亿元)	2025Q4 营收同比	2025Q4 营收环比	2025Q4 归母净利润 (亿元)	2025Q4 归母净利润同比	2025Q4 归母净利润环比
乘用车	002594.SZ	BYD	2376.99	-13.52%	21.91%	92.86	-38.16%	18.70%
	000625.SZ	长安汽车	490.72	0.61%	16.19%	10.20	-72.74%	33.51%
	600104.SH	上汽集团	1872.53	-5.00%	10.54%	20.05	138.25%	-3.76%
	601127.SH	赛力斯	545.19	41.43%	13.27%	6.44	-66.23%	-72.83%
	601238.SH	广汽集团	296.14	-10.38%	21.78%	-44.72	-735.63%	-152.13%
	601633.SH	长城汽车	692.42	15.52%	13.05%	12.30	-45.57%	-46.46%
	9868.HK	小鹏集团-W	222.54	38.18%	9.19%	3.83	128.81%	200.61%
	0175.HK	吉利汽车	1057.55	45.85%	18.57%	35.79	4.55%	-2.04%
	2015.HK	理想汽车-W	287.75	-35.01%	5.16%	0.07	-99.81%	101.04%
	9866.HK	蔚来-SW	197.03	75.86%	58.99%	-60.33	101.72%	103.34%
汽车零部件	601799.SH	星宇股份	45.47	12.89%	15.03%	4.83	12.06%	11.15%
	600660.SH	福耀玻璃	124.86	14.15%	5.32%	22.48	11.35%	-0.47%
	603786.SH	科博达	19.37	7.46%	-0.68%	1.83	6.20%	-6.31%
	601689.SH	拓普集团	86.53	19.38%	8.25%	8.13	6.00%	20.98%
	601966.SH	玲珑轮胎	64.81	6.09%	2.09%	2.02	396.98%	-35.58%
	601311.SH	骆驼股份	41.61	-2.30%	0.35%	2.19	73.10%	151.14%
	002906.SZ	华阳集团	42.57	28.37%	22.34%	2.20	17.99%	0.14%
	002085.SZ	万丰奥威	45.72	-6.59%	16.57%	2.58	187.50%	12.96%
	002101.SZ	广东鸿图	25.46	3.96%	6.85%	1.52	2.82%	58.93%
	002126.SZ	银轮股份	46.20	32.13%	18.78%	2.85	59.20%	23.88%
	002997.SZ	瑞鹄模具	6.88	-1.51%	-26.99%	0.37	-62.28%	-71.19%
	300258.SZ	精锻科技	5.47	-2.00%	8.30%	0.37	-15.93%	17.20%
	300304.SZ	云意电气	7.33	24.46%	28.91%	1.35	44.39%	23.60%
	300580.SZ	贝斯特	3.83	21.77%	-5.18%	0.42	-34.61%	-52.35%
	002050.SZ	三花智控	69.82	-5.44%	-10.10%	8.21	2.93%	-27.54%
	002472.SZ	双环传动	26.46	29.77%	18.26%	3.63	27.02%	13.04%
	605333.SH	沪光股份	26.52	11.35%	20.07%	0.56	-75.68%	-61.98%
	300863.SZ	卡倍亿	11.90	10.30%	16.28%	-0.18	-159.09%	-139.60%
	300893.SZ	松原股份	8.44	27.75%	23.05%	1.03	48.29%	1.59%
	300969.SZ	恒帅股份	2.68	3.71%	6.55%	0.38	-25.11%	-15.37%
	300978.SZ	东箭科技	5.19	-9.56%	-2.33%	0.12	-21.21%	-74.38%
	301133.SZ	金钟股份	3.33	2.51%	13.89%	-0.34	-273.95%	-1971.93%
	301529.SZ	福赛科技	4.58	17.04%	2.19%	0.26	-42.77%	-39.80%
	600699.SH	均胜电子	153.38	4.14%	-1.03%	2.16	1036.44%	-47.75%
	600741.SH	华域汽车	531.46	6.05%	15.09%	25.20	12.97%	39.65%
	600933.SH	爱柯迪	21.03	18.70%	13.05%	2.76	39.66%	-14.31%
603085.SH	天成自控	11.64	50.65%	66.46%	0.35	180.90%	27.77%	
603179.SH	新泉股份	41.11	12.36%	3.97%	1.92	-33.87%	-3.97%	
603197.SH	保隆科技	27.00	35.08%	28.69%	0.15	-72.82%	-76.82%	
603305.SH	旭升集团	12.24	7.87%	8.34%	0.65	-30.02%	-34.20%	
603348.SH	文灿股份	15.70	1.63%	2.26%	-3.50	-2058.04%	-3157.87%	
603596.SH	伯特利	36.57	8.89%	14.51%	4.18	-2.99%	13.22%	
603730.SH	岱美股份	16.27	3.42%	0.47%	2.15	20.03%	5.73%	

	603982.SH	泉峰汽车	7.03	-4.24%	-1.12%	-0.96	29.25%	-52.56%
	603997.SH	继峰股份	66.51	24.34%	18.60%	2.02	680.78%	108.22%
	605128.SH	上海沿浦	8.11	4.28%	17.12%	0.61	113.90%	25.80%
	688533.SH	上声电子	8.88	13.55%	15.50%	0.48	4.59%	-4.91%
商用车	600066.SH	宇通客车	150.60	14.59%	47.12%	22.62	34.30%	66.72%
	000338.SZ	潍柴动力	612.39	13.96%	6.65%	20.53	-31.62%	-36.52%
	000951.SZ	中国重汽	172.47	52.06%	20.37%	6.16	12.79%	61.31%
	301039.SZ	中集车辆	51.65	-0.19%	-1.79%	2.82	16.14%	28.70%
	600166.SH	福田汽车	157.98	32.36%	4.77%	2.51	171.43%	-25.20%
摩托车及其他	000913.SZ	钱江摩托	9.88	-10.72%	-26.95%	6.57	212.90%	1186.28%
	300994.SZ	久祺股份	9.91	-0.78%	14.00%	0.19	-53.38%	-55.61%
	301322.SZ	绿通科技	3.99	108.66%	84.08%	-0.26	-255.77%	-209.08%
	301345.SZ	涛涛车业	11.69	54.49%	10.30%	2.10	61.49%	-20.63%
	601777.SH	千里科技	30.53	37.49%	10.52%	0.31	44468.04%	40.80%
	603129.SH	春风动力	48.49	35.15%	-3.80%	2.60	-33.41%	-37.12%
	603529.SH	爱玛科技	40.02	-3.39%	-50.37%	1.27	-70.74%	-81.71%
	603766.SH	隆鑫通用	45.78	-0.56%	-4.72%	0.71	-68.13%	-85.89%
	603787.SH	新日股份	5.39	-20.78%	-61.18%	-0.65	-13.62%	-218.56%
	689009.SH	九号公司-WD	28.88	-12.22%	-56.55%	-0.29	-125.36%	-105.32%

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

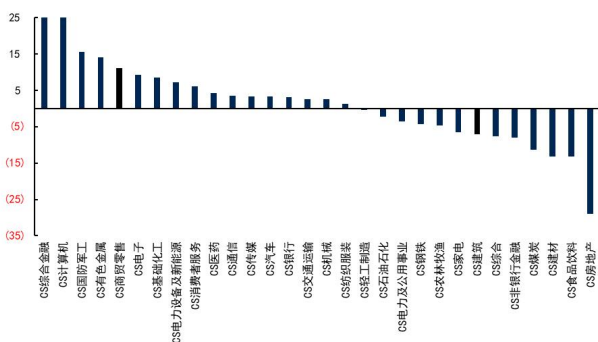
对不同版块 2025Q4 表现进行统计，在 29 个细分版块中，CS 汽车 2025Q4 营收同比增速排名第 13(3.38%)，CS 汽车 2025Q4 归母净利润同比增速排名第 12(0.36%)。

表10：分板块 2025 年第四季度业绩情况

板块	2025Q4 营收同比增速 (%)	2025Q4 归母净利润同比增速 (%)	2025Q4 销售毛利率 (%)	2025Q4 销售净利率 (%)	2025 营收同比增速 (%)	2025 归母净利润同比增速 (%)	2025 销售毛利率 (%)	2025 销售净利率 (%)
CS 石油石化	-2.35	-14.63	19.07	3.00	-3.84	-9.01	7.41	4.45
CS 煤炭	-11.38	-11.47	28.93	10.31	-14.80	-28.98	23.56	8.96
CS 有色金属	14.04	31.72	16.60	6.72	13.54	42.41	13.17	5.55
CS 电力及公用事业	-3.47	11.20	20.10	4.55	-0.87	4.77	21.87	8.70
CS 钢铁	-4.22	8.16	6.17	-0.92	-1.87	410.30	5.70	0.76
CS 基础化工	8.43	49.64	17.57	2.02	7.48	11.17	16.75	4.64
CS 建筑	-7.08	-80.29	13.07	0.73	-3.57	-22.41	10.60	1.60
CS 建材	-13.21	-254.17	20.91	-3.58	-5.57	-23.58	18.90	2.25
CS 轻工制造	-0.45	0.21	18.57	-3.69	1.18	-30.17	18.59	0.71
CS 机械	2.52	-5.33	22.36	2.45	7.72	14.09	21.66	5.44
CS 电力设备及新能源	7.17	369.86	17.07	1.25	7.79	43.22	16.51	3.99
CS 国防军工	15.61	221.50	15.92	1.67	9.88	10.30	17.68	3.98
CS 汽车	3.38	0.36	16.69	3.19	9.63	6.12	15.29	3.77
CS 商贸零售	11.04	-450.59	8.61	-5.99	-1.01	-191.93	8.73	-0.61
CS 消费者服务	6.16	36.28	21.63	-2.32	5.53	-7.43	22.65	3.85
CS 家电	-6.44	-67.11	25.13	2.79	5.06	-6.07	23.21	5.90
CS 纺织服装	1.18	159.70	34.68	2.30	0.39	29.70	33.36	6.18
CS 医药	4.23	-58.59	33.22	0.41	2.23	-1.46	31.71	5.79
CS 食品饮料	-13.29	-40.69	45.04	10.15	-5.29	-16.43	45.09	19.15
CS 农林牧渔	-4.58	-133.78	9.57	-1.56	6.68	-33.73	10.56	2.41
CS 银行	3.06	1.26		35.22	2.50	4.10		45.24
CS 非银行金融	-8.06	-36.26	38.37	7.60	12.76	31.95	15.78	18.12
CS 房地产	-28.98	6.66	11.85	-27.53	-16.05	-27.23	10.23	-12.07
CS 综合金融	147.42	-53.77			0.95	-65.37	17.04	4.31
CS 交通运输	2.55	-78.12	10.55	-0.81	3.85	-14.21	11.97	4.80
CS 电子	9.31	-4.28	18.91	2.06	15.14	29.25	18.41	4.47
CS 通信	3.58	-4.20	21.96	4.81	4.94	7.85	25.71	8.32
CS 计算机	27.37	121.22	16.53	2.05	25.11	73.04	15.28	2.48
CS 传媒	3.38	-4.38	29.71	-3.62	6.58	54.83	30.52	4.75
CS 综合	-7.68	-67.67	17.99	-15.05	-0.92	-50.33	17.02	-2.85

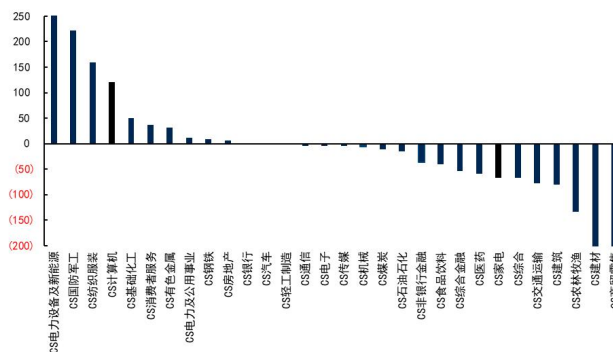
资料来源：wind，国信证券经济研究所整理

图17: 2025Q4 分板块营收同比增速 (%)



资料来源：wind，国信证券经济研究所整理

图18: 2025Q4 分板块归母净利润同比增速 (%)



资料来源：wind，国信证券经济研究所整理

2025 年全年 CS 汽车实现营收 42735.16 亿元，同比+9.63%，归母净利润 1513.03 亿元，同比+6.12%。单看 2025 年第四季度，CS 汽车实现营收 11799.90 亿元，同比+3.38%，环比+14.75%；归母净利润 337.56 亿元，同比+0.36%，环比-15.41%。**CS 汽车营业总收入及归母净利润在 2019 年触底后，近几年稳健回升。我们认为主要原因有三：**

- 1) 汽车销量增长：**根据中汽协的数据，2025 年汽车销量为 3440 万辆，同比增长 9.4%，市场规模有所扩大。其中乘用车 2025 年销量 3010.3 万辆，同比+9.2%；商用车 2025 年销量 429.6 万辆，同比+10.9%。
- 2) 新能源汽车渗透：**新能源汽车单价普遍高于传统燃油车，在行业总销量小幅波动的背景下，新能源汽车加速渗透，新能源汽车 2025 年有 28.2%的销量增速水平（高于汽车整体），推动整个行业的销售规模突破了原有瓶颈；
- 3) 自主品牌崛起：**自主品牌的市场份额近几年明显提升，自主品牌汽车的销售收入直接计入国内整车厂的销售收入中，但是合资品牌的销售收入往往并不计入国内整车厂的销售收入。

图19: 中信 CS 汽车营业总收入及同比

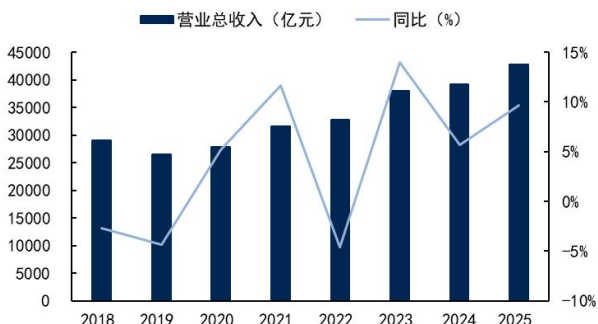


图20: 中信 CS 汽车归母净利润及同比



资料来源：wind，国信证券经济研究所整理

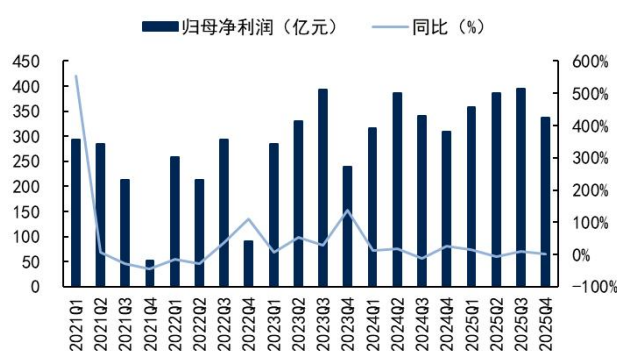
图21：中信 CS 汽车单季度营业总收入及同比



资料来源：wind，国信证券经济研究所整理

资料来源：wind，国信证券经济研究所整理

图22：中信 CS 汽车单季度归母净利润及同比

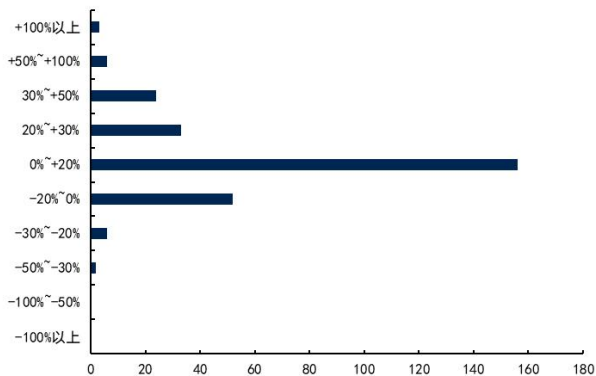


资料来源：wind，国信证券经济研究所整理

282 家汽车及零部件公司发布 2025 年报，2025 全年营业总收入同比增速的中位数为 9.9%，归母净利润同比增速的中位数为 6.5%。归母净利润增速分布方面，-100%以上共 25 家，占比 9%；-50%~-100%共 14 家，占比 5%；-50%~-30%共 17 家，占比 6%；-30%~-20%共 20 家，占比 7%；-20%~0%共 43 家，占比 15%；0%~+20%共 61 家，占比 22%；20%~+30%共 23 家，占比 8%；30%~+50%共 27 家，占比 10%；+50%~+100%共 22 家，占比 8%；+100%以上共 30 家，占比 11%。

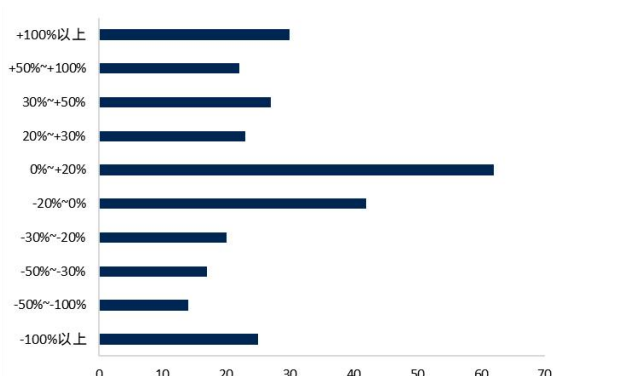
单看 2025 年第四季度，营业总收入同比增速的中位数为 7.73%，环比增速中位数为 13.05%；归母净利润同比增速的中位数为 0.02%，环比增速中位数为 -19.93%。具体看归母净利润增速分布，同比 2024 年第四季度，-100%以上共 43 家，占比 15%；-100%~-50%共 35 家，占比 13%；-50%~-30%共 24 家，占比 9%；-30%~-20%共 9 家，占比 3%；-20%~0%共 28 家，占比 10%；0%~+20%共 39 家，占比 14%；20%~+30%共 15 家，占比 5%；30%~+50%共 15 家，占比 5%；+50%~+100%共 28 家，占比 10%；+100%以上共 44 家，占比 16%。

图23：2025 全年汽车板块营业总收入同比增速分布



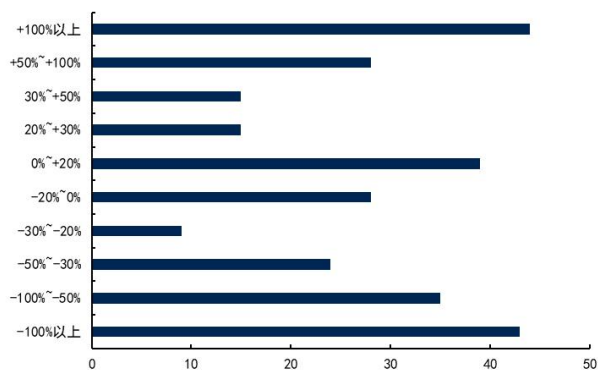
资料来源：wind，国信证券经济研究所整理

图24：2025 全年汽车板块归母净利润同比增速分布



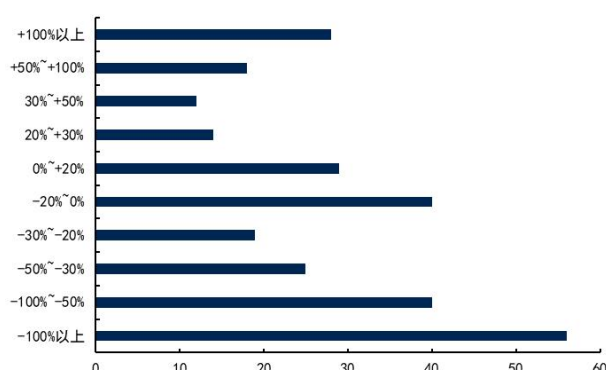
资料来源：wind，国信证券经济研究所整理

图25: 2025Q4 汽车板块归母净利润同比增速区间



资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

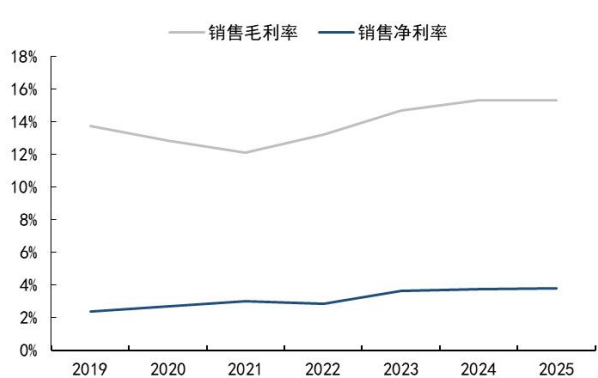
图26: 2025Q4 汽车板块归母净利润环比增速区间



资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

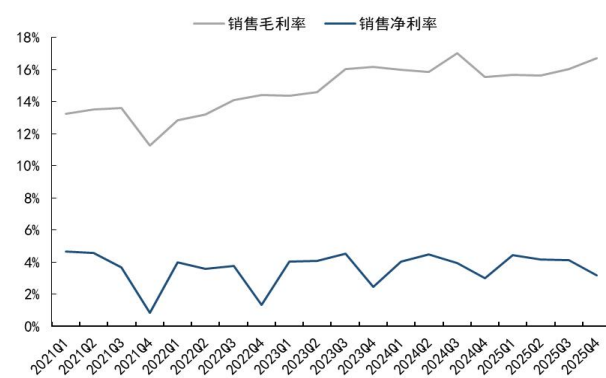
从毛利率及净利率走势来看, 2018-2021 年, 中信 CS 汽车的毛利率及净利率持续下降, 在 2022 年实现触底反弹, 2023 年至今持续提升。2025 年全年销售毛利率为 15.29%, 同比-0.03pct; 销售净利率为 3.77%, 同比+0.06pct; 单看 2025 年第四季度, 销售毛利率为 16.69%, 同/环比分别+1.14/+0.64pct; 销售净利率为 3.19%, 同/环比分别+0.17/-0.95pct。中信 CS 汽车的净利率在 2025 年同比提升 0.1pct, 我们认为主要得益于规模效应的释放、原材料成本的下降等因素, 叠加业务的成熟, 部分公司走向经营上行周期。新能源汽车的渗透率在 2025 年达到 48%, 预计有望带来规模效应的持续释放, 实现盈利能力的持续改善。

图27: 中信 CS 汽车的毛利率与净利率



资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

图28: 单季度中信 CS 汽车的毛利率与净利率



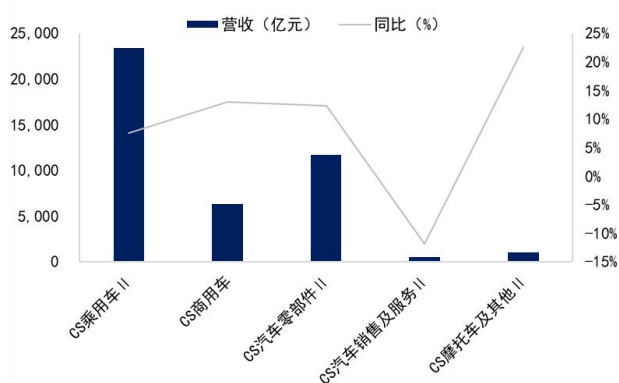
资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

细分板块情况。2025 年, CS 乘用车 II /CS 商用车/CS 汽车零部件 II /CS 汽车销售及服务 II /CS 摩托车及其他 II 的营业总收入分别为 23351/6262/11688/466/968 亿元, 同比分别+8%/+13%/+12%/-12%/+23%; 归母净利润分别 474/252/708/5/74 亿元, 同比分别-19%/+10%/+30%/+27%/+23%。

细分板块 2025 年第四季度情况, CS 乘用车 II /CS 商用车/CS 汽车零部件 II /CS 汽车销售及服务 II /CS 摩托车及其他 II 的营业总收入分别为 6562/1673/3217/130/217 亿元, 同比分别-2%/+18%/+9%/-23%/+13%, 环比分别+18%/+14%/+13%/+14%/-19%。归母净利润层面, CS 乘用车 II /CS 商用车/CS 汽车零部件 II /CS 汽车销售及服务 II /CS 摩托车及其他 II 归母净利润分别为

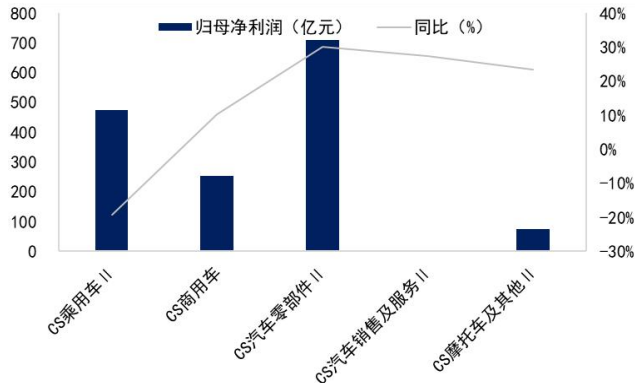
82/67/177/0/11 亿元，同比 -38%/-8%/+55%/-101%/-18%，环比 -30%/-2%/-7%/-101%/-46%。

图29: 2025 全年中信汽车各板块营业总收入及同比



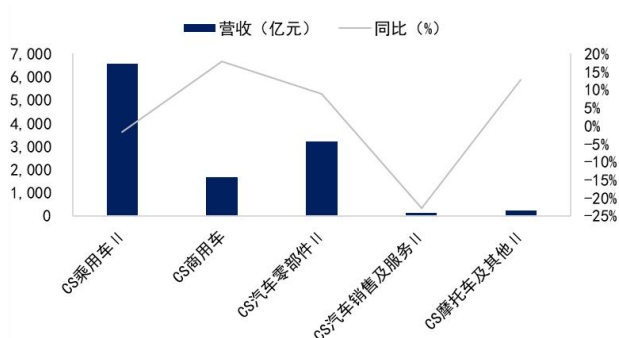
资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

图30: 2025 全年中信汽车各板块归母净利润及同比



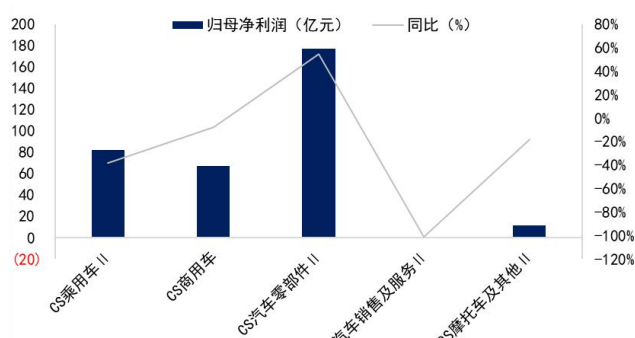
资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

图31: 2025Q4 中信汽车各板块营业总收入及同比



资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

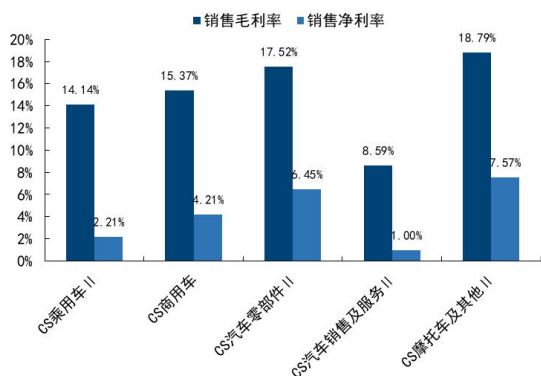
图32: 2025Q4 中信汽车各板块归母净利润及同比



资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

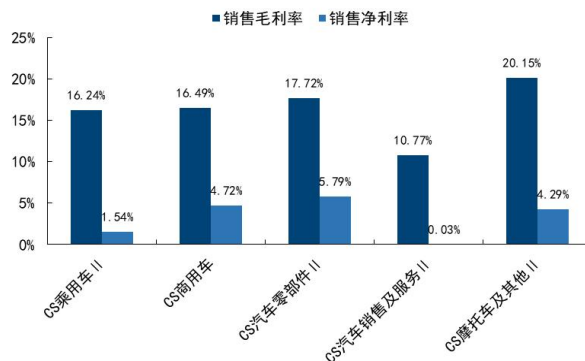
细分板块毛利率及净利率情况。2025 年，CS 乘用车 II /CS 商用车 /CS 汽车零部件 II /CS 汽车销售及服务 II /CS 摩托车及其他 II 的销售毛利率分别为 14%/15%/18%/9%/19%，销售净利率分别为 2%/4%/6%/1%/8%。2025 年第四季度，CS 乘用车 II /CS 商用车 /CS 汽车零部件 II /CS 汽车销售及服务 II /CS 摩托车及其他 II 的销售毛利率分别为 16%/16%/18%/11%/20%，销售净利率为 2%/5%/6%/0%/4%。

图33: 2025 年中信汽车各板块销售毛利率与净利率



资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

图34: 2025 年 Q4 中信汽车各板块销售毛利率与净利率



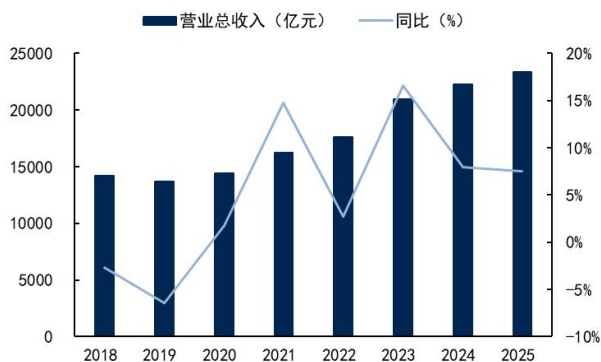
资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

CS 乘用车 II 和 CS 汽车零部件 II 是 CS 汽车内部的前两大板块, 乘用车收入规模更大, 汽车零部件的毛利率与净利率更高。总体稳健增长, 走势趋于一致。但是 CS 汽车销售及服务 II 在 2025 年的收入呈现负增长, 我们认为主要是新能源汽车的浪潮对传统汽车的销售服务模式带来一定冲击。

● 乘用车板块: 2025Q4 收入同/环比-2%/+18%

2025 年, CS 乘用车 II 实现营业总收入 23351 亿元, 同比增长 8%; 归母净利润 474 亿元, 同比减少 19%。单看第四季度, CS 乘用车 II 实现营业总收入 6562 亿元, 同比-2%, 环比+18%; 归母净利润 82 亿元, 同比-38%, 环比-30%。2025 年乘用车总销量 3010 万辆, 同比增长 9%。2025 年, 国内乘用车销量同比+9%, 乘用车出口保持快速增长(同比+22%), 新能源乘用车产销继续保持较快增长, 市场占有率稳步提升, 乘用车行业规模提升。

图35: CS 乘用车 II 营业总收入及同比



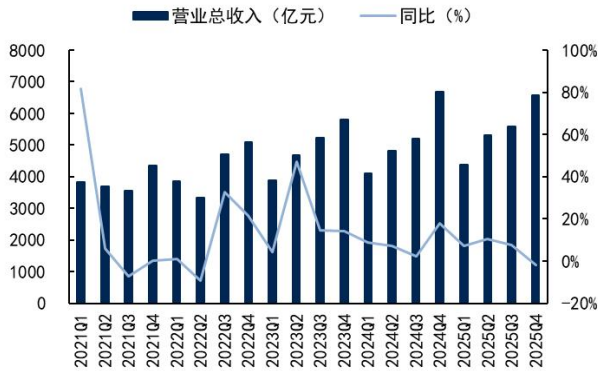
资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

图36: CS 乘用车 II 归母净利润及同比



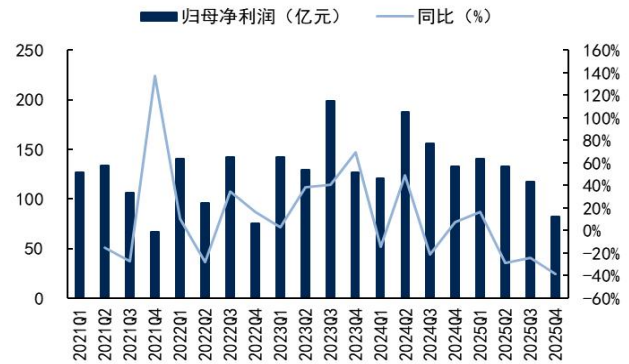
资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

图37: CS 乘用车 II 单季度营业总收入及同比



资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

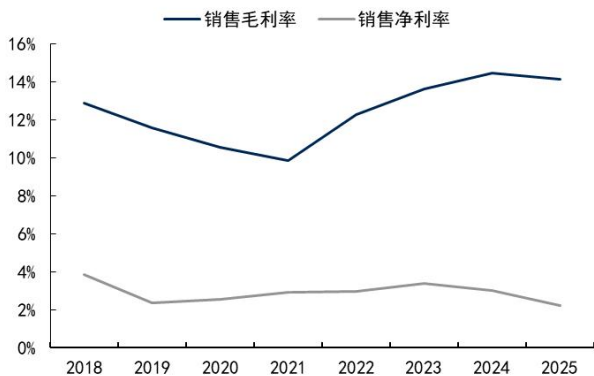
图38: CS 乘用车 II 单季度归母净利润及同比



资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

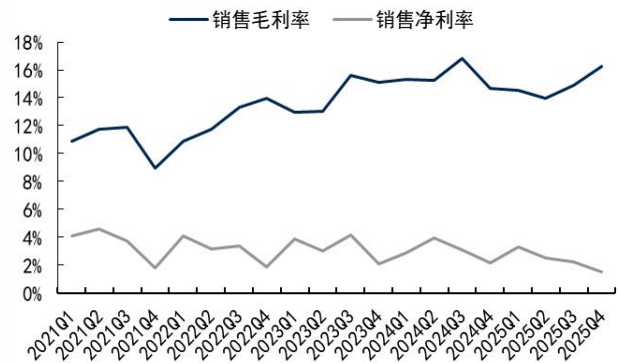
2025 年, CS 乘用车 II 销售毛利率/销售净利率为 14.14%/2.21%, 分别同比变动 -0.33pct/-0.81pct。2025 年第四季度, CS 乘用车 II 销售毛利率/销售净利率为 16.24%/1.54%, 分别同比+1.59/-0.65pct, 环比+1.34/-0.74pct。

图39: CS 乘用车 II 毛利率与净利率



资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

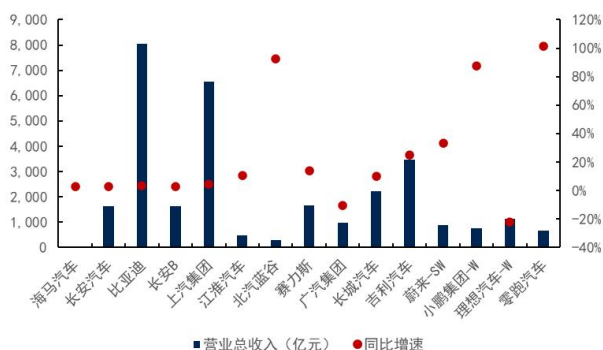
图40: 单季度 CS 乘用车 II 的毛利率与净利率



资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

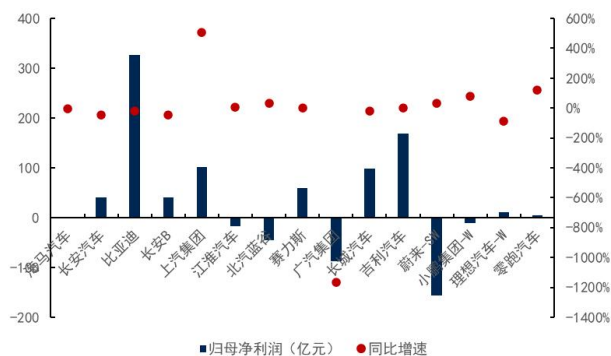
2025 年, 15 家发布年报的乘用车中, 营业收入同比增长的有 13 家, 归母净利润同比增长的有 8 家。单看 2025 年第四季度, 9 家公司营业总收入同比正增长, 7 家公司归母净利润同比正增长。2025Q4, 小鹏集团-W、蔚来-SW、吉利汽车、江淮汽车的营业收入、归母净利润均实现了较大幅度的增长。

图41: 乘用车各公司 2025 年营业总收入及同比



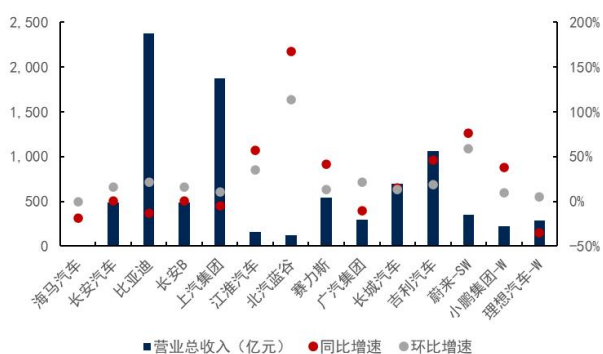
资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

图42: 乘用车公司 2025 年归母净利润及同比



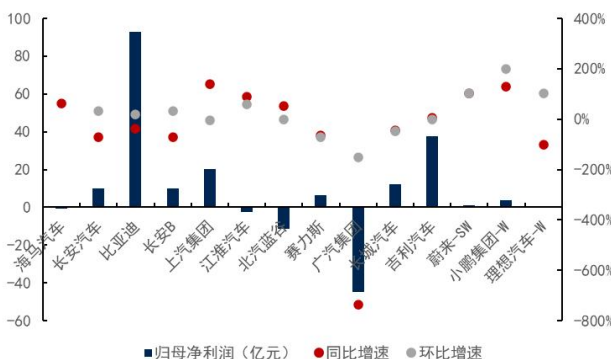
资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

图43: 乘用车各公司 2025Q4 营业总收入及同环比



资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

图44: 乘用车公司 2025Q4 归母净利润及同环比

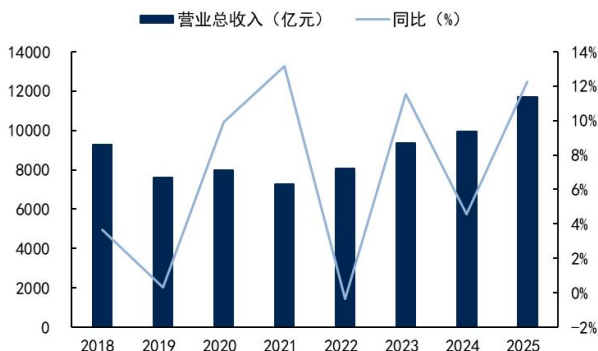


资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

● 汽车零部件板块: 2025Q4, 汽车零部件盈利能力同比提升

2025 年, CS 汽车零部件 II 实现营业总收入 11688 亿元, 同比增长 12%; 归母净利润 708 亿元, 同比增长 30%。2025 年第四季度, CS 汽车零部件 II 实现营业总收入 3217 亿元, 同比增长 9%, 环比增长 13%; 归母净利润 177 亿元, 同比增加 55%, 环比减少 7%。

图45: CS 汽车零部件 II 收入及同比



资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

图46: CS 汽车零部件 II 归母净利润及同比



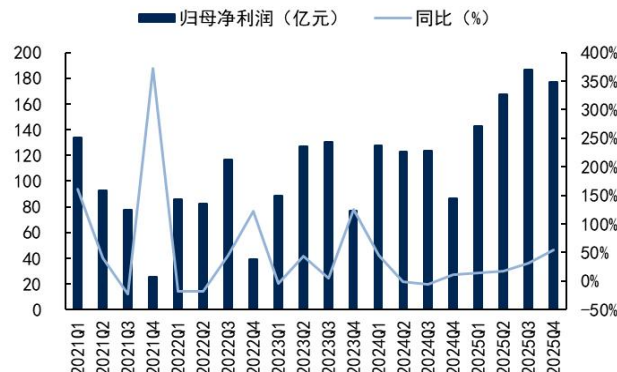
资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

图47: CS 汽车零部件 II 单季度营业总收入及同比



资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

图48: CS 汽车零部件 II 单季度归母净利润及同比

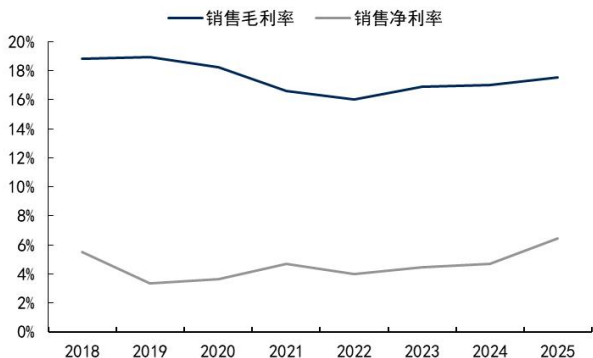


资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

2025 年, CS 汽车零部件 II 销售毛利率/销售净利率为 17.52%/6.45%, 分别同比 0.51pct/+1.74pct。单看四季度, CS 汽车零部件 II 销售毛利率/销售净利率为 17.72%/5.79%, 分别同比+0.96/+2.35pct, 环比-0.64/-1.13pct。2025Q4, 汽车零部件盈利能力同比提升, 我们认为, 主要原因有:

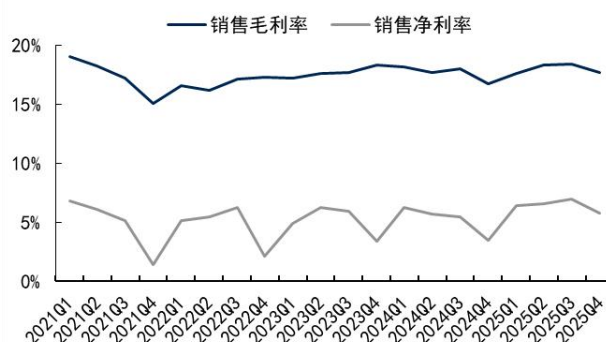
- 1) 规模效应释放: 终端汽车销量持续增长, 新能源汽车持续放量, 带来零部件企业规模效应的释放。
- 2) 出口业务增长: 较多零部件企业逐渐开始重视出口业务, 出口业务相对国内盈利水平往往更高, 也带来业绩的释放。
- 3) 原材料成本下降: 今年原材料价格比如浮法平板玻璃、橡胶等价格同比回落, 盈利能力复苏。

图49: CS 汽车零部件 II 毛利率及净利率



资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

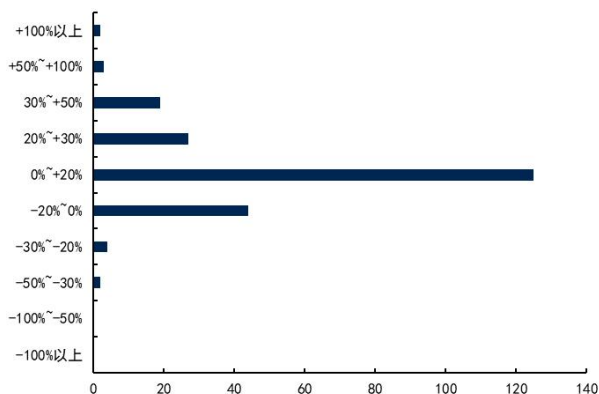
图50: CS 汽车零部件 II 单季度毛利率及净利率



资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

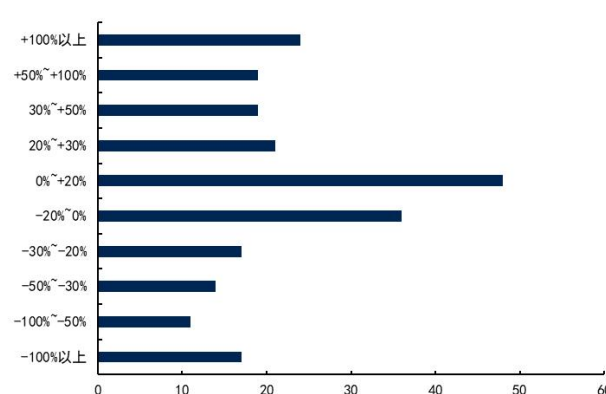
2025 年, 226 家汽车零部件公司营收同比增速中位数为 9.99%, 归母净利润同比增速的中位数为 7.82%。营业总收入方面, 同比增速小于 0% 的有 50 个, 在 0%~50% 之间的有 171 个, 在 50% 以上的有 5 个。归母净利润方面, 同比下滑的有 95 个, 在 0%~50% 之间的有 88 个, 在 50% 以上的有 43 个。单看 2025 年第四季度, 226 家汽车零部件公司营收同比增速中位数为 7.85%, 归母净利润同比增速的中位数为 0.01%; 具体到归母净利润同比减少的有 111 个, 同比增速大于 50% 的有 57 个; 归母净利润环比下降的 146 个, 环比增速超过 50% 的 34 个。2025 年汽车零部件公司业绩整体向好, 半数以上公司归母净利润同比正增长。

图51: 汽车零部件公司 2025 年营收增速分布



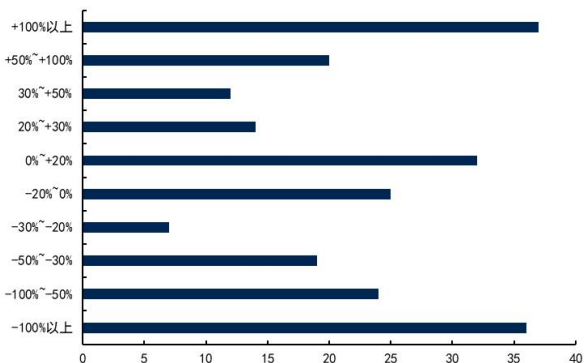
资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

图52: 汽车零部件公司 2025 年归母净利润增速分布



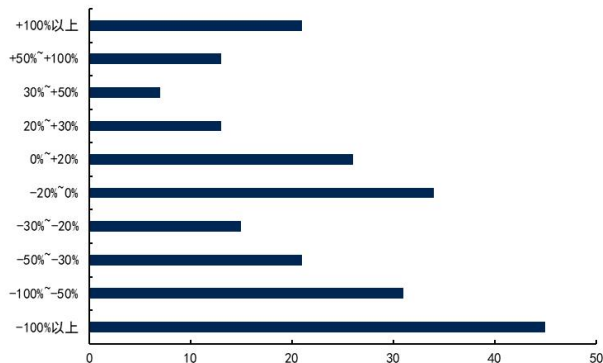
资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

图53: 汽车零部件公司 2025Q4 归母净利润同比增速分布



资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

图54: 汽车零部件公司 2025Q4 归母净利润环比增速分布

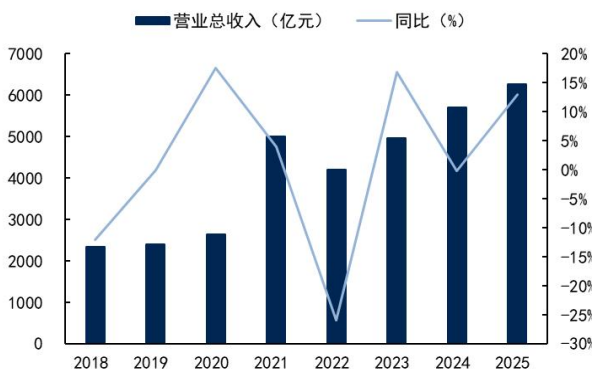


资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

● 商用车板块: 2025Q4 收入同/环比增加 18%/14%

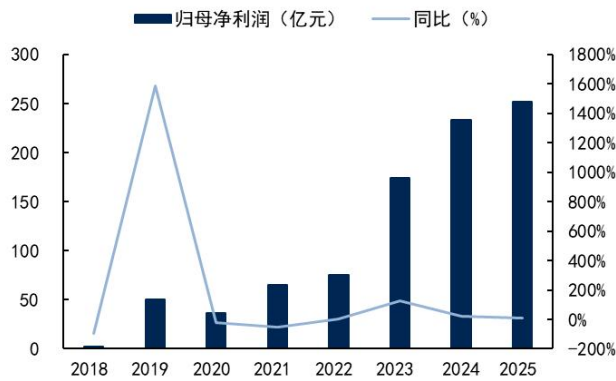
2025 年, CS 商用车实现营业总收入 6262 亿元, 同比+12.92%; 归母净利润 252 亿元, 同比+10.30%。单看 2025 年第四季度, CS 商用车实现营业总收入 1673 亿元, 同比+17.83%, 环比+14.43%; 归母净利润 67 亿元, 同比-7.67%, 环比-1.55%。商用车板块的周期性较强, 2025 年国内出行需求增加, 旅游客运等市场需求修复, 根据中汽协的数据, 2025 年中国商用车销量 429.6 万辆, 同比+10.9%。

图55: CS 商用车营业总收入及同比



资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

图56: CS 商用车归母净利润及同比



资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

图57: CS 商用车单季度营业总收入及同比



资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

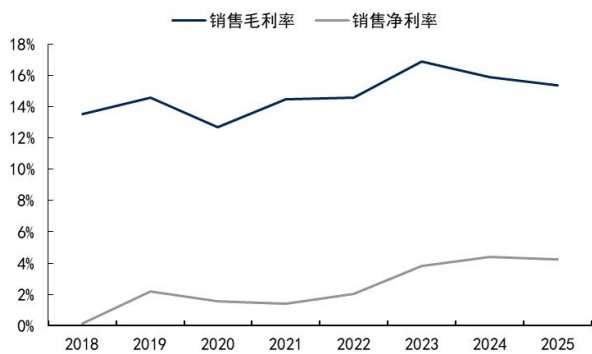
图58: CS 商用车单季度归母净利润及同比



资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

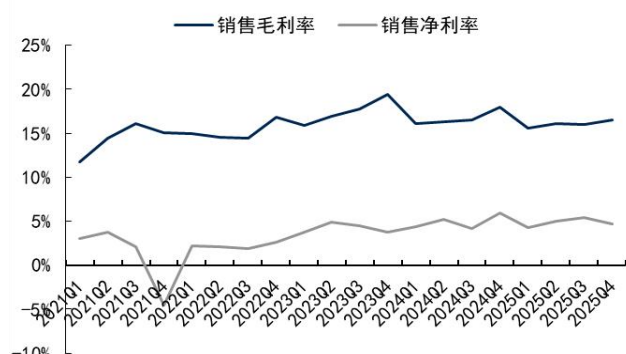
2025 年, CS 商用车销售毛利率/销售净利率为 15.37%/4.21%, 分别同比变动 -0.53pct/-0.16pct。单看 2025 年第四季度, CS 商用车销售毛利率/销售净利率为 16.49%/4.72%, 分别同比变动-1.47/-1.17pct, 环比分别变动+0.47/-0.67pct。

图59: CS 商用车毛利率及净利率



资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

图60: CS 商用车单季度毛利率及净利率

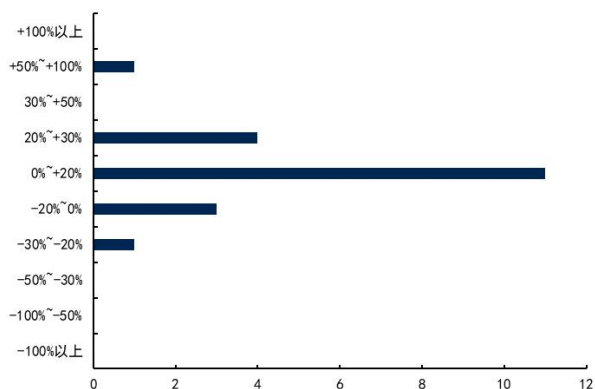


资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

20 家商用车发布年报, 营业总收入的同比增速中位数为 6.26%, 归母净利润的同比增速的中位数为-4.61%。单看 2025 年第四季度, 营业收入的同/环比增幅中位数为 11.59%/16.24%, 归母净利润的同/环比增幅中位数为 14.47%/-2.08%。具体看, 商用车板块 2025 年营业总收入同比下滑的有 4 家公司, 同比增幅在 0%~+50% 之间有 15 家公司, 同比+50% 以上的有 1 家公司。2025 年归母净利润同比下滑的有 11 家公司, 同比增幅在 0%~+50% 之间有 7 家公司, 同比+50% 以上的有 2 家公司。

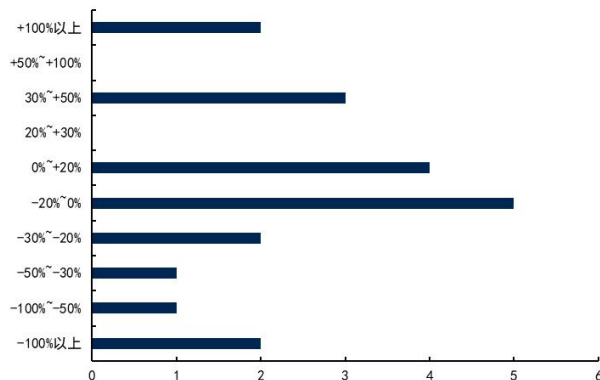
单看 2025 年第四季度, 商用车板块归母净利润同比下滑共 9 家; 同比变动 0%~+50% 共 6 家; 同比变动+50% 以上共 5 家。商用车板块归母净利润环比下滑共 11 家; 环比增幅在 0%~+50% 之间共 3 家; 环比+50% 以上的有 6 家。

图61: 商用车公司 2025 年营业总收入同比增速分布



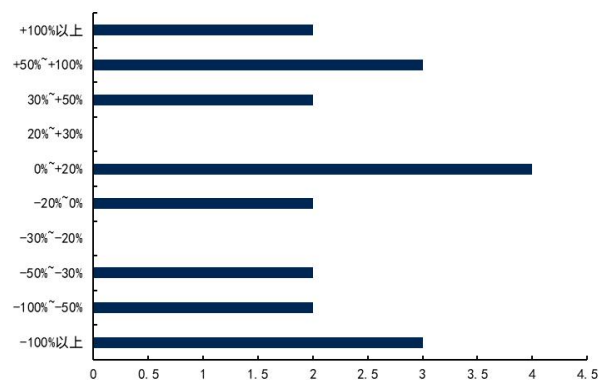
资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

图62: 商用车公司 2025 年归母净利润同比增速分布



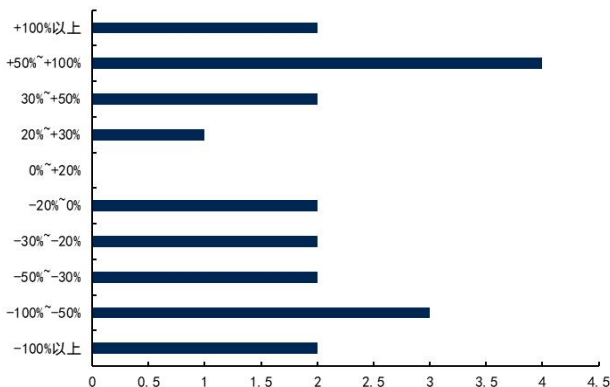
资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

图63: 商用车公司 2025Q4 归母净利润同比增速分布



资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

图64: 商用车公司 2025Q4 归母净利润环比增速分布



资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

2026 一季报总结: 汽车板块 2026Q1 营业总收入同比微升、环比下降, 净利润同环比下降

我们梳理汽车行业代表性公司 2026 年第一季度情况, 营收同比增速前五为涛涛车业 (66%)、中国重汽 (52%)、天成自控 (45%)、瑞鹄模具 (35%)、赛力斯 (34%); 营收环比增速前五为九号公司-WD (103%)、新日股份 (74%)、瑞鹄模具 (46%)、爱玛科技 (27%)、中国重汽 (14%)。归母净利润同比增速前五为千里科技 (141%)、涛涛车业 (105%)、卡倍亿 (89%)、中国重汽 (47%)、上海沿浦 (41%), 环比增速前五为九号公司-WD (801%)、卡倍亿 (655%)、隆鑫通用 (564%)、保隆科技 (388%)、瑞鹄模具 (190%)。

表11: 汽车行业代表性公司 2026 年 Q1 情况

分类	证券代码	证券简称	2026Q1 营业收入 (亿元)	2026Q1 同比	2026Q1 营收环比	2026Q1 归母净利润 (亿元)	2026Q1 归母净利润同比	2026Q1 归母净利润环比
乘用车	002594.SZ	BYD	1502.25	-11.82%	-36.80%	40.85	-55.38%	-56.01%
	000625.SZ	长安汽车	327.06	-4.26%	-33.35%	3.51	-74.09%	-65.64%
	600104.SH	上汽集团	1404.18	-0.31%	-25.01%	30.26	0.09%	50.93%
	601127.SH	赛力斯	257.46	34.46%	-52.78%	7.54	0.89%	17.07%
	601238.SH	广汽集团	202.29	1.76%	-31.69%	-6.56	10.29%	85.32%
	601633.SH	长城汽车	451.09	12.72%	-34.85%	9.45	-46.01%	-23.15%
	9868.HK	小鹏集团-W	—	—	—	—	—	—
	0175.HK	吉利汽车	837.76	15.56%	-20.78%	41.66	-26.55%	11.32%
	9863.HK	零跑汽车	—	—	—	—	—	—
	2015.HK	理想汽车-W	—	—	—	—	—	—
9866.HK	蔚来-SW	—	—	—	—	—	—	
汽车零部件	601799.SH	星宇股份	34.30	10.84%	-24.56%	3.55	10.26%	-26.48%
	600660.SH	福耀玻璃	104.13	5.08%	-16.60%	17.12	-15.68%	-23.88%
	603786.SH	科博达	15.30	3.28%	-21.02%	1.51	-22.41%	-17.42%
	601689.SH	拓普集团	66.28	14.92%	-23.40%	5.52	-2.42%	-32.09%
	601966.SH	玲珑轮胎	60.57	6.33%	-6.54%	0.17	-95.04%	-91.62%
	601311.SH	骆驼股份	38.52	-6.88%	-7.43%	1.59	-32.71%	-27.27%
	002906.SZ	华阳集团	30.96	24.37%	-27.29%	1.66	6.61%	-24.75%
	002085.SZ	万丰奥威	34.58	-3.04%	-24.36%	2.43	-11.64%	-5.85%
	002101.SZ	广东鸿图	19.60	-6.61%	-23.00%	-0.07	-115.60%	-104.62%
	002126.SZ	银轮股份	42.45	24.27%	-8.12%	2.14	0.79%	-25.03%
	002997.SZ	瑞鹄模具	10.06	34.69%	46.31%	1.07	9.55%	189.52%
	300258.SZ	精锻科技	4.47	-12.68%	-18.17%	0.03	-92.69%	-91.98%
	300304.SZ	云意电气	4.88	-6.64%	-33.40%	0.70	-27.67%	-48.08%
	300580.SZ	贝斯特	3.86	10.38%	0.68%	0.73	5.23%	74.69%
	002050.SZ	三花智控	77.74	1.36%	11.33%	9.28	2.68%	13.05%
	002472.SZ	双环传动	20.95	1.49%	-20.80%	2.84	2.93%	-21.77%
	605333.SH	沪光股份	16.34	5.90%	-38.39%	0.30	-67.50%	-46.35%
	300863.SZ	卡倍亿	10.09	14.08%	-15.24%	1.01	89.37%	654.66%
	300893.SZ	松原股份	6.03	12.65%	-28.54%	0.75	2.32%	-27.20%
	300969.SZ	恒帅股份	2.39	17.65%	-10.88%	0.40	-3.93%	6.84%
	300978.SZ	东箭科技	4.02	-14.72%	-22.50%	0.32	-35.66%	167.50%
	301133.SZ	金钟股份	2.64	12.71%	-20.93%	0.07	-38.55%	120.00%
	301529.SZ	福赛科技	3.82	-8.74%	-16.70%	0.31	9.90%	17.74%
	600699.SH	均胜电子	138.15	-5.22%	-9.93%	4.02	18.11%	86.52%
	600741.SH	华域汽车	401.83	-0.97%	-24.39%	12.44	-2.63%	-50.63%
	600933.SH	爱柯迪	19.22	15.40%	-8.61%	2.19	-14.89%	-20.71%
	603085.SH	天成自控	7.80	44.71%	-32.96%	0.25	20.04%	-27.36%
	603179.SH	新泉股份	36.39	3.42%	-11.48%	2.03	-4.57%	5.73%
603197.SH	保隆科技	22.40	17.57%	-17.04%	0.72	-24.87%	387.73%	
603305.SH	旭升集团	12.19	16.45%	-0.43%	1.25	30.87%	91.75%	
603348.SH	文灿股份	13.12	3.26%	-16.48%	-0.80	-2166.56%	77.23%	
603596.SH	伯特利	26.74	1.38%	-26.87%	2.69	-0.64%	-35.72%	
603730.SH	岱美股份	15.39	-3.36%	-5.40%	1.86	-10.79%	-13.30%	
603982.SH	泉峰汽车	5.23	-13.03%	-25.67%	-1.06	-17.06%	-9.83%	
603997.SH	继峰股份	62.42	23.92%	-6.16%	1.32	26.04%	-34.99%	
605128.SH	上海沿浦	4.49	3.73%	-44.66%	0.46	40.99%	-24.19%	
688533.SH	上声电子	6.87	8.05%	-22.56%	0.24	-10.99%	-48.97%	
商用车	600066.SH	宇通客车	59.09	-7.92%	-60.76%	6.59	-12.69%	-70.86%
	000338.SZ	潍柴动力	625.63	8.87%	2.16%	30.85	13.83%	50.29%
	000951.SZ	中国重汽	196.60	52.30%	13.99%	4.55	46.50%	-26.14%
	301039.SZ	中集车辆	46.45	1.18%	-10.08%	1.57	-12.13%	-44.35%
600166.SH	福田汽车	157.79	6.61%	-0.12%	5.01	15.10%	99.63%	
摩托车及其他	000913.SZ	钱江摩托	10.23	-23.32%	3.50%	-0.39	-144.89%	-105.93%
	300994.SZ	久祺股份	7.47	8.28%	-24.61%	0.17	-58.21%	-8.88%
	301322.SZ	绿通科技	2.20	33.70%	-44.81%	-0.03	-109.94%	89.17%
301345.SZ	涛涛车业	10.59	65.66%	-9.38%	1.76	104.50%	-15.96%	

601777.SH	千里科技	23.61	30.69%	-22.66%	0.48	141.31%	55.39%
603129.SH	春风动力	53.59	26.07%	10.51%	4.23	1.81%	62.57%
603529.SH	爱玛科技	50.82	-18.45%	27.01%	1.96	-67.57%	54.34%
603766.SH	隆鑫通用	45.22	-2.67%	-1.22%	4.71	-7.01%	564.41%
603787.SH	新日股份	9.40	-10.81%	74.31%	0.25	-15.87%	138.64%
689009.SH	九号公司-WD	58.70	14.82%	103.24%	2.03	-55.42%	800.51%

资料来源：wind，国信证券经济研究所整理

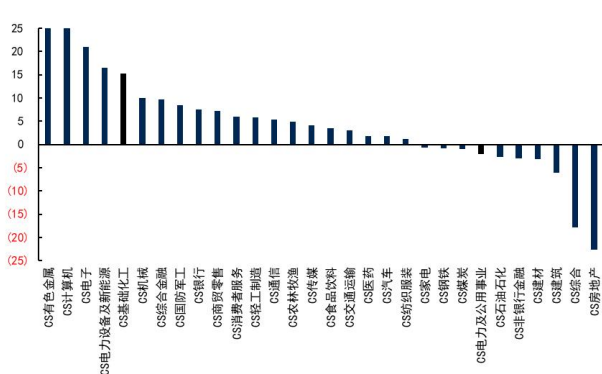
对不同版块 2026Q1 表现进行统计，在 29 个细分版块中，CS 汽车 2026Q1 营收同比增速排名第 19（1.84%），CS 汽车 2026Q1 归母净利润同比增速排名第 26（-23.67%）。

表12：分板块 2026 年第一季度业绩情况

板块	2026Q1 营收同比增速 (%)	2026Q1 归母净利润同比增速 (%)	2026Q1 销售毛利率 (%)	2026Q1 销售净利率 (%)
CS 石油石化	-2.67	14.57	22.05	6.94
CS 煤炭	-1.01	-6.67	26.62	12.14
CS 有色金属	31.88	88.20	16.92	10.05
CS 电力及公用事业	-2.08	-3.86	23.08	13.14
CS 钢铁	-0.85	-51.49	5.01	0.67
CS 基础化工	15.32	36.61	18.77	7.54
CS 建筑	-6.10	-15.15	9.12	2.54
CS 建材	-3.16	-49.83	18.12	0.58
CS 轻工制造	5.89	-15.30	19.40	3.92
CS 机械	10.03	5.07	22.62	7.07
CS 电力设备及新能源	16.58	28.18	17.84	5.41
CS 国防军工	8.43	-11.29	21.05	4.77
CS 汽车	1.84	-23.67	16.39	3.56
CS 商贸零售	7.24	24.03	9.87	2.17
CS 消费者服务	5.96	15.50	21.93	7.03
CS 家电	-0.71	-7.61	23.25	7.70
CS 纺织服装	1.21	-6.22	36.48	8.77
CS 医药	1.89	1.56	32.06	8.76
CS 食品饮料	3.56	3.61	53.18	24.26
CS 农林牧渔	4.87	-112.66	8.35	-0.45
CS 银行	7.59	3.00		37.88
CS 非银行金融	-2.94	-1.24	39.20	21.31
CS 房地产	-22.58	-1.44	14.19	-3.69
CS 综合金融	9.65	84.82	41.17	43.68
CS 交通运输	3.02	20.00	12.79	7.47
CS 电子	20.95	51.59	20.09	5.71
CS 通信	5.39	4.37	25.77	8.46
CS 计算机	25.90	211.50	14.75	3.19
CS 传媒	4.19	-1.96	31.59	7.81
CS 综合	-17.84	21.21	20.18	1.45

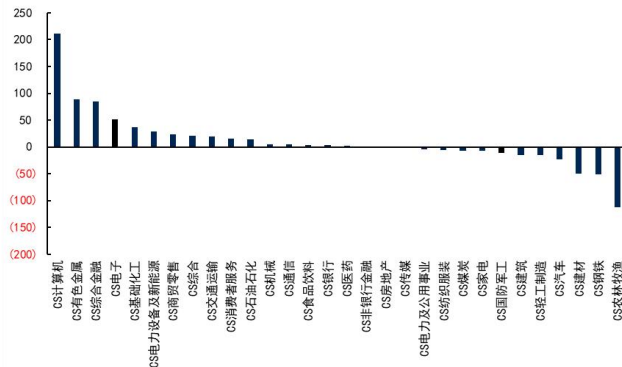
资料来源：wind，国信证券经济研究所整理

图65: 2026Q1 分板块营收同比增速 (%)



资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

图66: 2026Q1 分板块归母净利润同比增速 (%)

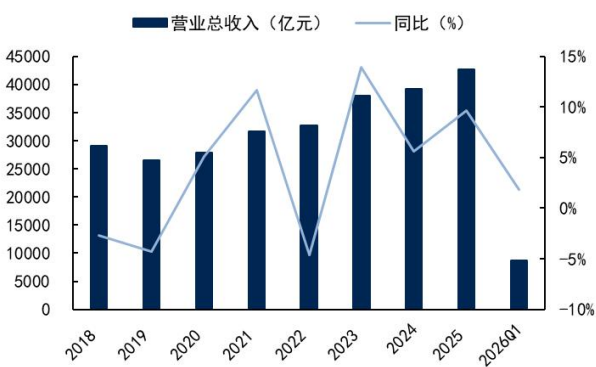


资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

2026 年第一季度, CS 汽车实现营收 8772 亿元, 同比+1.84%, 环比-25.79%; 归母净利润 292 亿元, 同比-23.67%, 环比-13.88%。CS 汽车营业总收入及归母净利润在 2019 年触底后, 近几年稳健回升。一季度行业营收同比增长环比减少, 利润同环比均减少, 我们认为主要原因有二:

- 1) **汽车销量小幅下降:** 根据中汽协的数据, 2026Q1 汽车销量为 704.8 万辆, 同比-5.6%, 其中乘用车 2026Q1 销量 593.4 万辆, 同比-7.6%; 商用车 2026Q1 销量 1114 万辆, 同比+6%。另外 2026Q1 汽车出口 222.6 万辆, 同比+56.7%。2026Q1, 受政策切换调整、需求前置释放、同期高基数等因素影响, 汽车销量小幅下降; 汽车出口高速增长, 尽管面临外部不确定性挑战, 依然表现出较强韧性, 中国品牌竞争力持续提升。
- 2) **原材料等价格上涨背景下盈利能力承压:** 今年原材料、石油、芯片等价格上涨, 整车企业和零部件企业面临环境更复杂, 盈利能力承压。

图67: 中信 CS 汽车营业总收入及同比



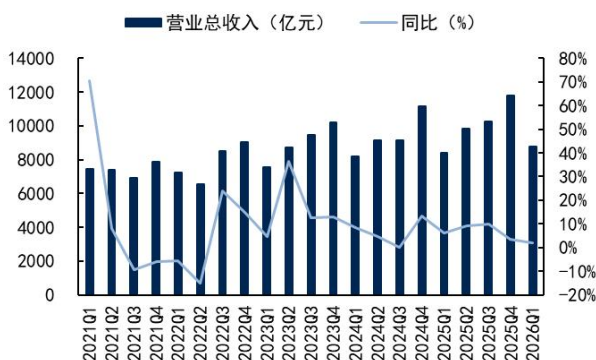
资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

图68: 中信 CS 汽车归母净利润及同比



资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

图69: 中信 CS 汽车单季度营业总收入及同比



资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

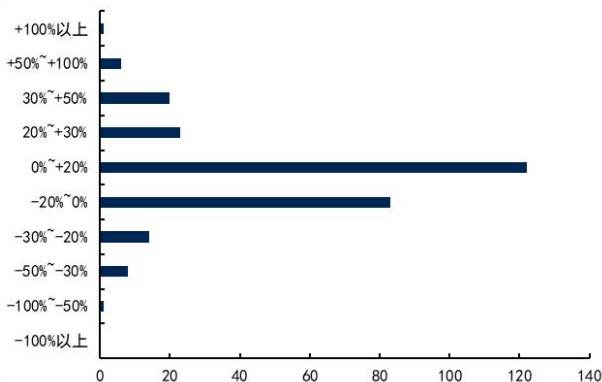
图70: 中信 CS 汽车单季度归母净利润及同比



资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

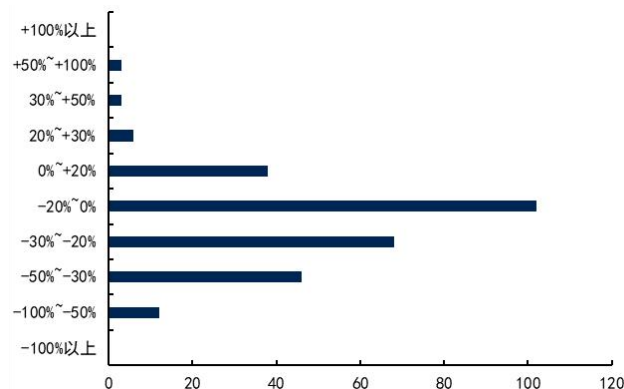
278 家汽车及零部件公司发布 2026 年一季报, 单看 2026 年第一季度, 营业总收入同比增速的中位数为 5.18%, 环比增速中位数为-16.92%; 归母净利润同比增速的中位数为-7.39%, 环比增速中位数-0.29%。具体看归母净利润增速分布, 同比 2025 年第一季度, -100%以上共 31 家, 占比 11%; -100%~-50%共 30 家, 占比 11%; -50%~-30%共 27 家, 占比 10%; -30%~-20%共 20 家, 占比 7%; -20%~0%共 49 家, 占比 18%; 0%~+20%共 64 家, 占比 23%; 20%~+30%共 13 家, 占比 5%; 30%~+50%共 11 家, 占比 4%; +50%~+100%共 9 家, 占比 3%; +100%以上共 24 家, 占比 9%。

图71: 2026Q1 汽车板块营业总收入同比增速分布



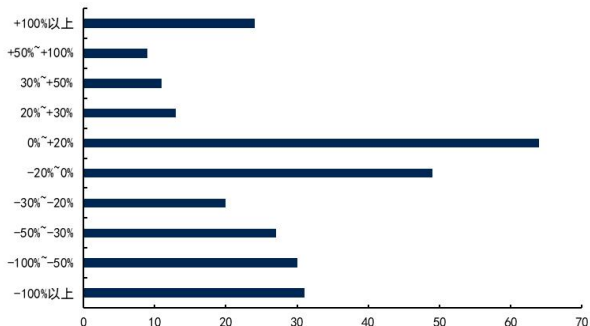
资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

图72: 2026Q1 汽车板块营业总收入环比增速分布



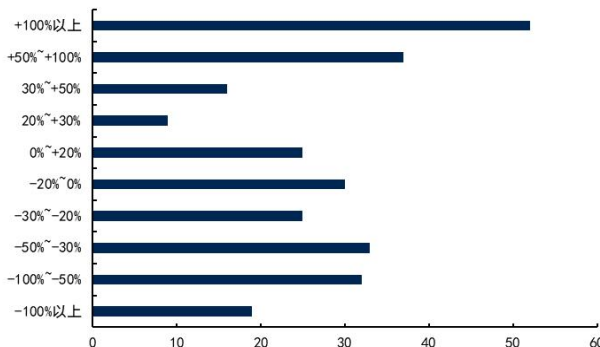
资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

图73: 2026Q1 汽车板块归母净利润同比增速区间



资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

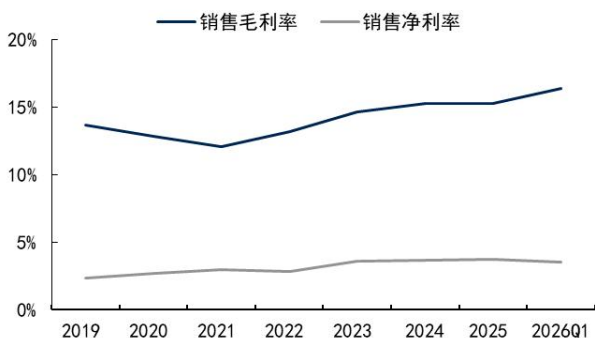
图74: 2026Q1 汽车板块归母净利润环比增速区间



资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

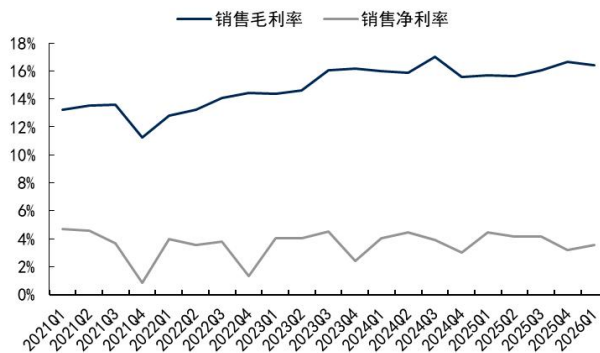
从毛利率及净利率走势来看, 2018-2021年, 中信CS汽车的毛利率持续下降, 在2022年实现触底反弹, 2023年至今持续提升。2026年第一季度, 销售毛利率为16.39%, 同/环比分别+0.72/-0.30pct; 销售净利率为3.56%, 同/环比分别-0.89/+0.37pct。

图75: 中信CS汽车的毛利率与净利率



资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

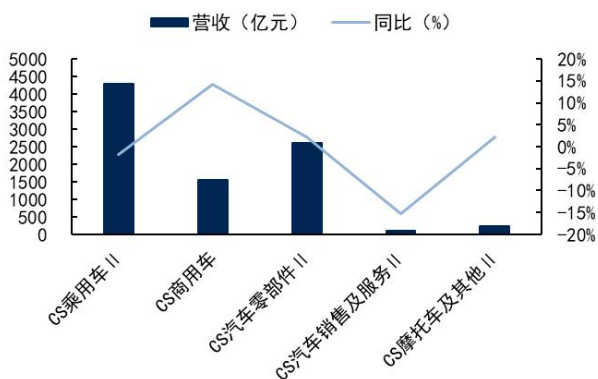
图76: 单季度中信CS汽车的毛利率与净利率



资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

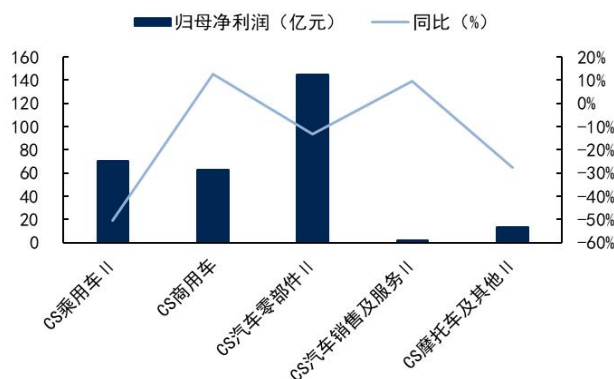
细分板块 2026 年第一季度情况, CS 乘用车 II /CS 商用车 /CS 汽车零部件 II /CS 汽车销售及服务 II /CS 摩托车及其他 II 的营业总收入分别为 4302/1550/2602/92/226 亿元, 同比分别 -2%/+14%/+2%/-15%/+2%, 环比分别 -34%/-7%/-20%/-30%/+4%。归母净利润层面, CS 乘用车 II /CS 商用车 /CS 汽车零部件 II /CS 汽车销售及服务 II /CS 摩托车及其他 II 归母净利润分别为 70/62/145/2/13 亿元, 同比 -50%/+13%/-13%/+10%/-28%, 环比 -15%/-7%/-19%/+6991%/+19%。

图77: 2026Q1 中信汽车各板块营业总收入及同比



资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

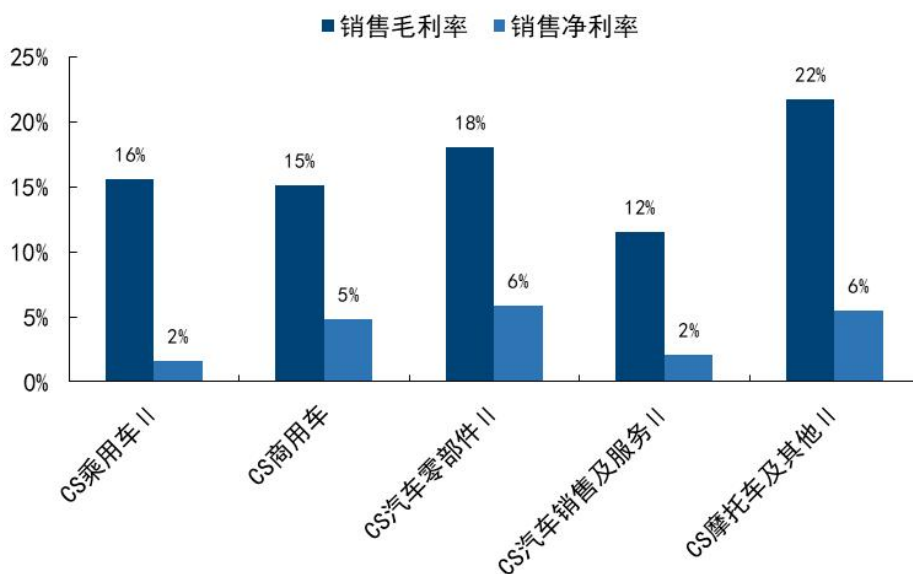
图78: 2026Q1 中信汽车各板块归母净利润及同比



资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

细分板块毛利率及净利率情况。2026 年第一季度，CS 乘用车 II /CS 商用车/CS 汽车零部件 II /CS 汽车销售及服务 II /CS 摩托车及其他 II 的销售毛利率分别为 16%/15%/18%/12%/22%，销售净利率分别为 2%/5%/6%/2%/6%。

图79: 2026 年 Q1 中信汽车各板块销售毛利率与净利率

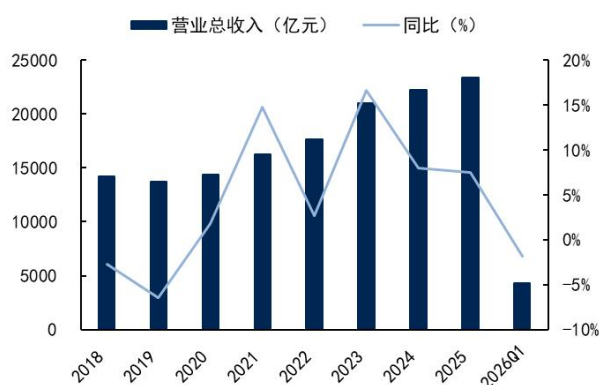


资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理及预测

● **乘用车板块: 2026Q1 乘用车销量下降, 乘用车板块营收同环比下滑**

2026 年第一季度, CS 乘用车 II 实现营业总收入 4302 亿元, 同比-2%, 环比-34%; 归母净利润 70 亿元, 同比-50%, 环比-15%。2026 年一季度乘用车总销量 593 万辆, 同比-7.6%。2026Q1, 受政策切换调整、需求前置释放、同期高基数等因素影响, 乘用车销量下降, 其中乘用车出口保持高增长 (26Q1 乘用车出口 192.1 万辆, 同比+63%)。

图80: CS 乘用车 II 营业总收入及同比



资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

图81: CS 乘用车 II 归母净利润及同比



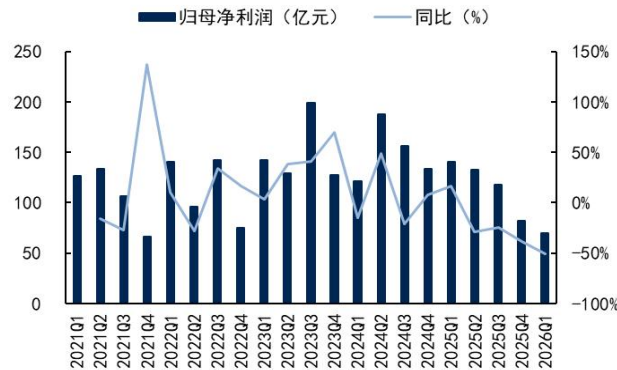
资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

图82: CS 乘用车 II 单季度营业总收入及同比



资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

图83: CS 乘用车 II 单季度归母净利润及同比



资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

2026 年第一季度, CS 乘用车 II 销售毛利率/销售净利率为 15.64%/1.64%, 分别同比+1.08/-1.68pct, 环比-0.60/+0.10pct。

图84: CS 乘用车 II 毛利率与净利率

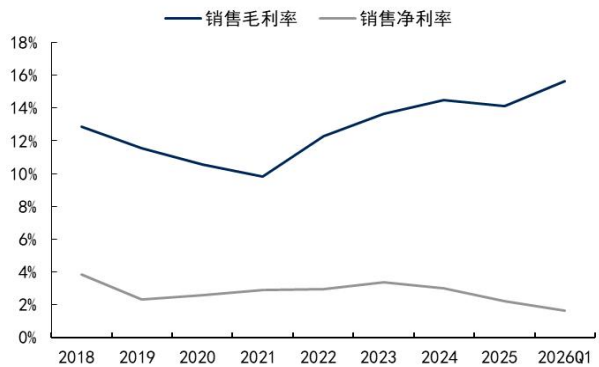
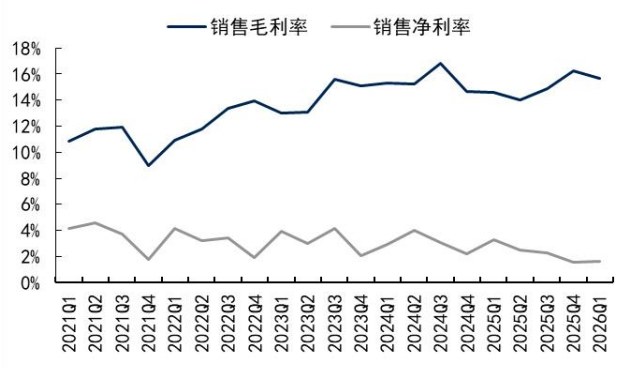


图85: 单季度 CS 乘用车 II 的毛利率与净利率

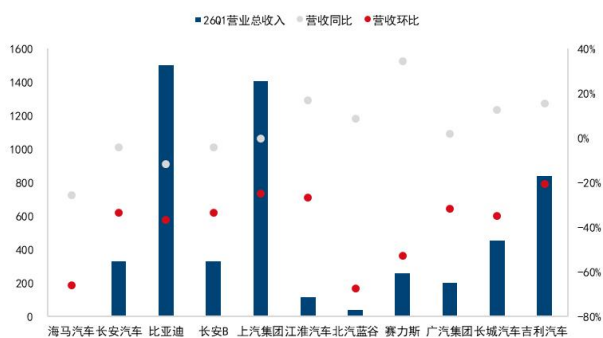


资料来源：wind，国信证券经济研究所整理

资料来源：wind，国信证券经济研究所整理

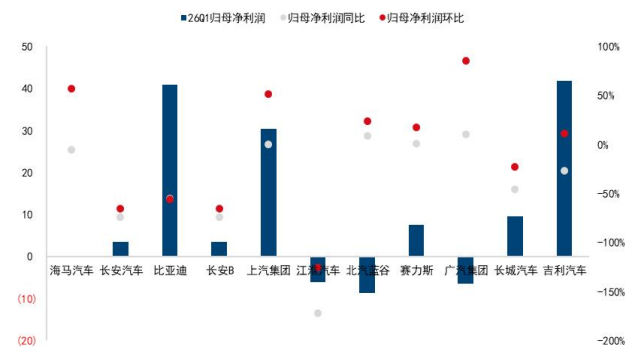
2026Q1 年，11 家发布年报的乘用车中，营业收入同比增长的有 6 家，归母净利润同比增长的有 4 家。江淮汽车、赛力斯、长城汽车、吉利汽车 BYD 的营业收入均实现了较大幅度的增长。

图86: 乘用车各公司 2026Q1 营业总收入及同环比



资料来源：wind，国信证券经济研究所整理

图87: 乘用车公司 2026Q1 归母净利润及同环比

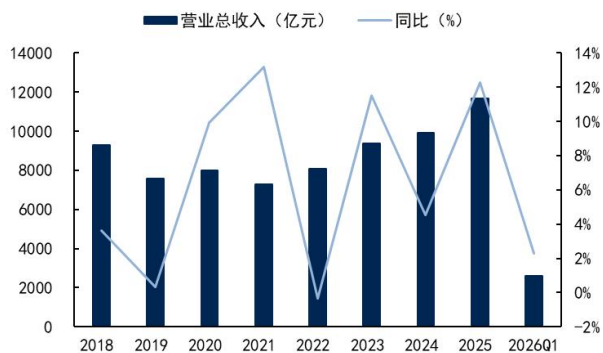


资料来源：wind，国信证券经济研究所整理

● 汽车零部件板块：2026Q1，汽车零部件收入同比增长 2%

2026 年第一季度，CS 汽车零部件 II 实现营业总收入 2602 亿元，同比+2%，环比-20%；归母净利润 145 亿元，同比-13%，环比-19%。今年原材料、石油、芯片等价格上涨，零部件企业面临环境更复杂，净利润表现承压。

图88: CS 汽车零部件 II 收入及同比



资料来源：wind，国信证券经济研究所整理

图89: CS 汽车零部件 II 归母净利润及同比



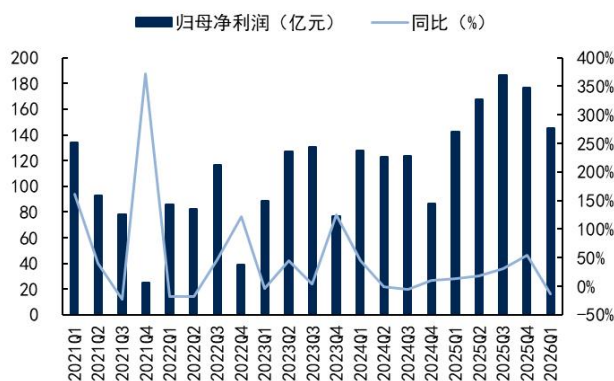
资料来源：wind，国信证券经济研究所整理

图90: CS 汽车零部件 II 单季度营业总收入及同比



资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

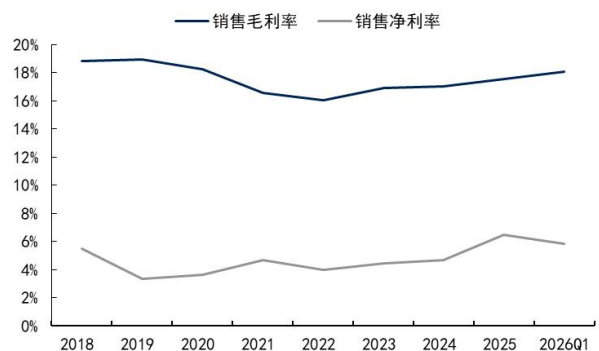
图91: CS 汽车零部件 II 单季度归母净利润及同比



资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

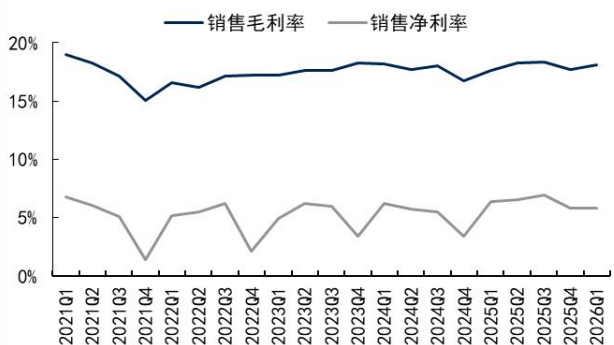
2026 年第一季度, CS 汽车零部件 II 销售毛利率/销售净利率为 18.08%/5.84%, 分别同比+0.45/-0.58pct, 环比+0.37/+0.05pct。

图92: CS 汽车零部件 II 毛利率及净利率



资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

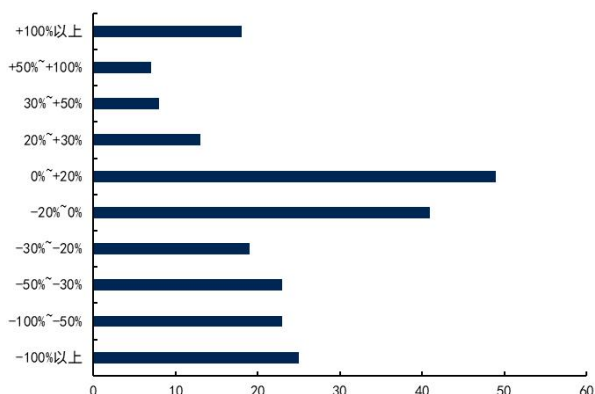
图93: CS 汽车零部件 II 单季度毛利率及净利率



资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

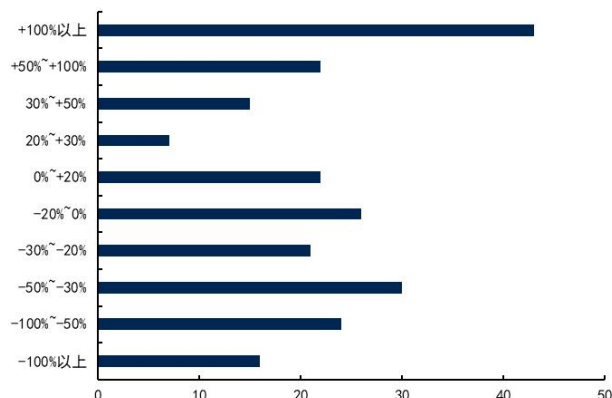
2026 年第一季度, 226 家汽车零部件公司营收同比增速中位数为 5.2%, 归母净利润同比增速的中位数为-7.4%; 具体到归母净利润同比减少的有 131 个, 同比增速大于 50%的有 25 个; 归母净利润环比下降的 117 个, 环比增速超过 50%的 65 个。

图94: 汽车零部件公司 2026Q1 归母净利润同比增速分布



资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

图95: 汽车零部件公司 2026Q1 归母净利润环比增速分布

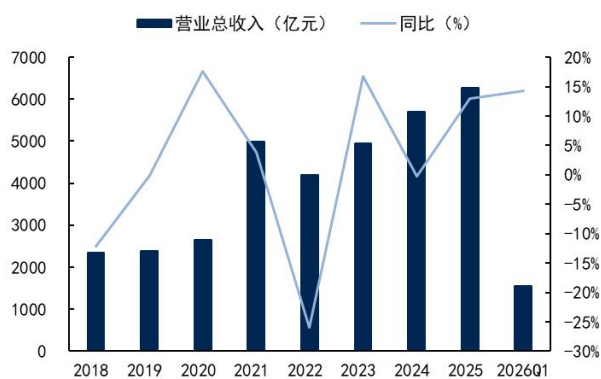


资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

● 商用车板块: 2026Q1 归母净利润同/环比+13%/-7%

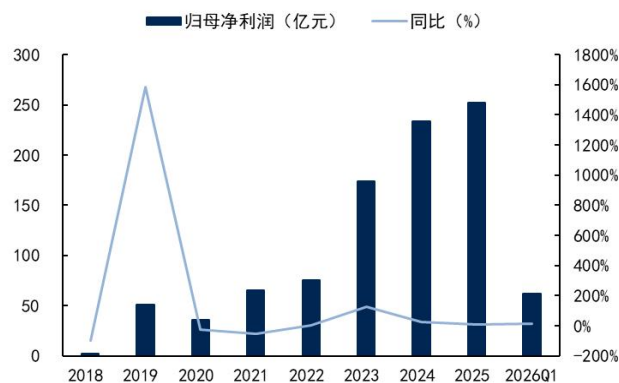
2026年第一季度,CS商用车实现营业总收入1550亿元,同比+14.22%,环比-7.36%;归母净利润62亿元,同比+12.66%,环比-7.08%。商用车板块的周期性较强,2026年一季度国内商用车需求增加,根据中汽协的数据,2026年一季度中国商用车销量111.4万辆,同比+6%。

图96: CS商用车营业总收入及同比



资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

图97: CS商用车归母净利润及同比



资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

图98: CS 商用车单季度营业总收入及同比



资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

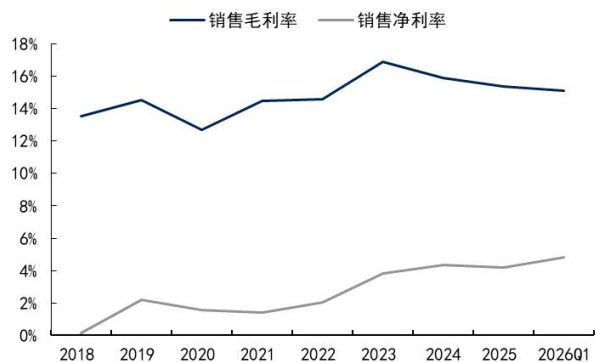
图99: CS 商用车单季度归母净利润及同比



资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

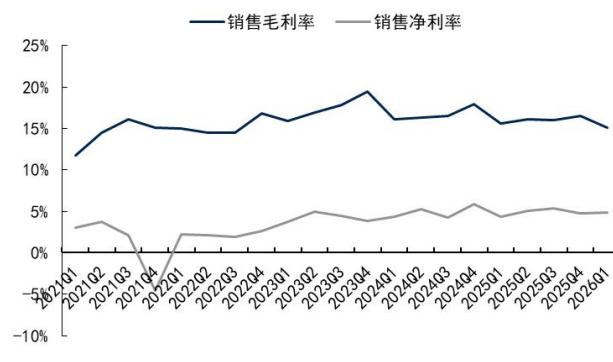
2026 年第一季度, CS 商用车销售毛利率/销售净利率为 15.13%/4.84%, 分别同比变动-0.48/+0.54pct, 环比分别变动-1.36/+0.12pct。

图100: CS 商用车毛利率及净利率



资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

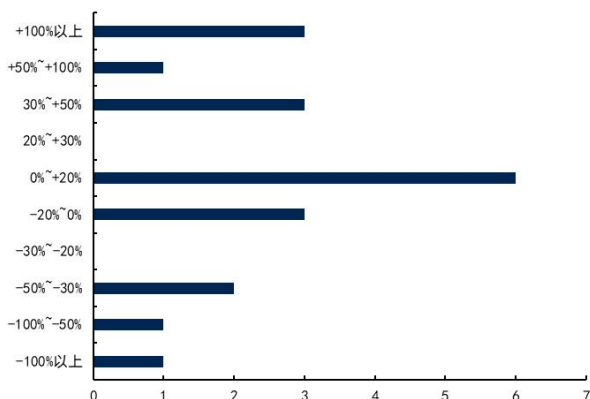
图101: CS 商用车单季度毛利率及净利率



资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

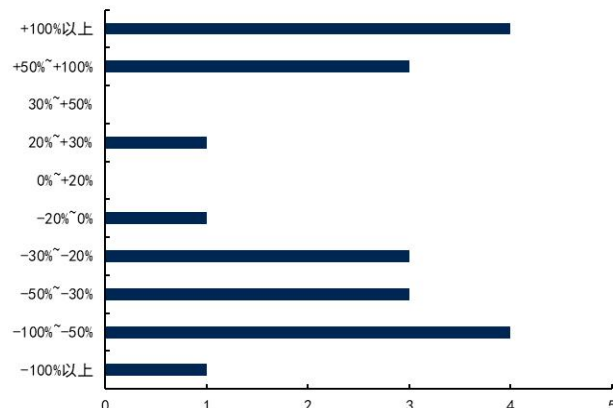
20 家商用车发布 2026 年一季报, 2026 年第一季度, 营业收入的同/环比增幅中位数为 5.92%/-4.37%, 归母净利润的同/环比增幅中位数为 12.55%/-22.33%。具体看, 商用车板块 2026 年一季度归母净利润同比下滑的有 7 家公司, 同比增幅在 0%~+50%之间有 9 家公司, 同比+50%以上的有 4 家公司; 归母净利润环比减少的共 12 家; 环比变动 0%~50%共 1 家; 环比变动 50%以上的共 7 家。

图102: 商用车公司 2026Q1 归母净利润同比增速分布



资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

图103: 商用车公司 2026Q1 归母净利润环比增速分布



资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

重要行业新闻与上市车型

重要行业新闻

1、行业动态

特斯拉上海工厂 4 月全球交付量大涨 36%

根据盖世汽车信息, 中国乘联会近日公布的最新数据显示, 特斯拉上海超级工厂生产的 Model 3 与 Model Y 车型 (含出口至欧洲及其他市场的车辆) 总交付量达 79,478 辆, 同比大增 36%, 实现连续 6 个月销量攀升。

特斯拉 Model Y 成首款通过美国新版驾驶辅助系统测试车型

根据盖世汽车信息, 美国国家公路交通安全管理局 (NHTSA) 5 月 7 日宣布, 2026 款特斯拉 Model Y 成为首款通过该机构全新高级驾驶辅助系统测试的车型。该项测试近期被纳入 NHTSA 新车评价规程。通过测试的为 2025 年 11 月 12 日及之后生产的 Model Y 车型。测试项目涵盖行人自动紧急制动、车道保持辅助、盲区预警以及盲区干预功能。

多家汽车行业协会敦促特朗普政府延长美墨加自由贸易协定

根据盖世汽车信息, 5 月 7 日, 多家主要汽车行业协会敦促美国特朗普政府延长与墨西哥、加拿大的自由贸易协定。代表车企、汽车经销商及零部件制造商的七大行业协会致函美国贸易代表杰米森·格里尔 (Jamieson Greer), 表示在技术快速变革、国际竞争日趋激烈的当下, 延续《美墨加自由贸易协定》有助于确保美国保持在全球具有竞争力的汽车生产基地地位。

BYD 大唐订单已超 10 万

5 月 7 日, BYD 王朝网负责人路天宣布, 大唐的预售订单已经突破了 10 万。BYD 大唐是一款全尺寸 D 级 SUV, 是 BYD 王朝网的旗舰产品。该车在今年 4 月底预售。大唐的推出, 代表了 BYD 王朝网继续上攻的决心, 其填补了 BYD 品牌在 25 万元以上市场的空白。该车以“顶格配置+主流定价”的模式, 打破了高端 SUV 市场的价值壁垒。在预售之后, 获得了不错的市场反馈。该车在预售 24 小时订单突破 30000

台，创下 BYD 预售纪录。

小鹏第二代 VLA 推送首月，智驾里程占比首破 50%

5 月 8 日，小鹏汽车官方披露，其第二代 VLA 智能驾驶系统上线满一个月，用户真实驾驶场景中的智驾里程占比已突破 50%。这是全球智能驾驶行业首次实现该里程碑式节点，标志着高阶智驾正式从“可选功能”迈入“日常高频使用”阶段。数据显示，第二代 VLA 推送首月表现全面向好：百公里人工接管次数环比下降 25.87%，全程 100% 启用智驾的行程数环比增长 27.84%。刚过去的五一假期，搭载该系统的小鹏车型 AI 辅助驾驶每日使用率达 93.21%，累计智驾行驶里程 8446 万公里，单车最长单次智驾里程达 5441 公里。同时，新车用户首周 VLA 开启率 97.43%，月度活跃率 96.97%，系统总使用里程与时长分别环比增长 91.05% 和 107.86%。

吉利正式登陆法国，Geely STARRAY EM-i/E5 同步上市

日前，吉利品牌在巴黎卢浮宫卡鲁塞尔厅举办上市暨新品发布活动。吉利正式揭开法国市场的战略序章。吉利推出 Geely STARRAY EM-i 和 Geely E5。目前，两款车已在全球四十余国上市，覆盖西欧与中欧核心国家。同时，两款车型均高分通过 Euro NCAP 五星认证，在车身安全、电池安全、排放环保等维度满足欧盟最高标准。吉利计划于 2026 年建成 70 家销售网点，并于 2028 年扩展至 170 家。吉利汽车法国子公司总经理金广裕表示，凭借四十年积淀与对法国市场的长期承诺，吉利有信心通过“全球化体系+本地化服务”的闭环，与法国用户共同定义智能绿色、安全高效的未来出行，并致力于到 2030 年实现市场占有率 5% 的战略目标。

江汽集团与华为数字能源成立智能电动联合创新中心

5 月 7 日，江汽集团与华为数字能源举行“江汽集团-华为数字能源智能电动联合创新中心”揭牌仪式。智能电动联合创新中心将依托江汽集团整车研发与制造体系，深度融合华为数字能源在智能汽车运动域的核心技术积累，聚焦新一代新能源汽车的高压化、高效化和智能化方向，协同攻关智能电控、功率模组应用、高性能电机等核心领域的技术。

零跑汽车进军德国市场，电动车月租低至 49 欧元

根据盖世汽车信息，据外媒报道，中国零跑汽车正发力抢占欧洲最大汽车市场份额，推出一款电动汽车，月租费用甚至低于普通手机月套餐。德国消费者可每月最低 49 欧元（约合 58 美元）租赁零跑 T03 城市代步电动车。该租赁方案已包含德国最新电动车补贴，租金约为同级别菲亚特 500 车型的一半。这款车型标配倒车影像、六安全气囊、全景天窗等实用配置。

智界 V9 将于本月上市

5 月 7 日，华为常务董事、产品投资评审委员会主任、终端 BG 董事长余承东宣布智界 V9 本月（5 月）正式上市。这款新车于 4 月 22 日在鸿蒙智行春季新品发布会上开启小订，预售价格 39.98 万元起。

2、政策相关新闻

重庆出台智能汽车高速公路测试新规，规范 L3 级以上自动驾驶测试

5 月 7 日，重庆市经济信息委联合市公安局、市交委共同印发《重庆市智能网联汽车高速公路测试管理细则（试行）》。《细则》从严细化了测试主体、车辆、驾驶人准入门槛，全方位夯实高速测试安全基础。其中，测试主体需配套高速专

属测试评价规程、完整风险预案与安全管理制度，方案经第三方评审合格后方可申报。测试车辆覆盖乘用、商用、专用作业车型，严格区分分级里程，要求 L3 车辆同批次累计安全里程不低于 2000 公里、单车不少于 200 公里；L4 及以上单车累计安全里程需达 10000 公里，均须完成仿真模拟、封闭场地、城市道路前置测试并出具完整报告。针对高阶自动驾驶风险防控，《细则》提出实行三阶段渐进式测试，从前后配备安全车、保留后方安全车，逐步过渡至无安全车独立测试，逐级验证车辆高速自动驾驶可靠性。同时要求测试驾驶人完成不少于 20 小时高速专项实操与紧急接管应急培训，全面提升突发状况处置能力，层层筑牢高速行车安全屏障。

中国汽车芯片联盟 RISC-V 车规芯片专委会正式成立

4 月 29 日，据中国汽车芯片产业创新战略联盟消息，中国汽车芯片产业创新战略联盟 RISC-V 车规芯片专委会近日在北京车展中国芯展区正式成立。专委会汇聚汽车及汽车电子、芯片设计、IP、软件工具链、制造、测试认证等全产业链核心力量，旨在推动 RISC-V 架构在智能汽车领域规模化落地。专委会由中国汽车芯片联盟牵头，联合东风汽车、长城汽车、广汽集团、一汽集团、BYD 汽车、英飞凌、苏州国芯、紫荆半导体、二进制半导体、上海智能汽车软件园、经纬恒润、芯来科技、东软睿驰、中汽创智、普华基础软件、国创中心等产业链上下游企业与机构共同发起。

广东“十五五”规划纲要:加快发展智能网联汽车

4 月 28 日，《广东省国民经济和社会发展第十五个五年规划纲要》正式发布。其中提到，发展智能核心产业。聚焦智能操作系统、开发框架等基础软件和高端训练推理芯片、边缘计算芯片等关键核心技术，培育具有竞争力的软硬件产品和数字产业集群。推动工业机器人、服务机器人、特种机器人以及通用化智能高端产品的研发和产业化。加快发展智能网联汽车，建设智能网联汽车测试区和车路协同设施。拓展生活消费类智能产品市场，提升公共服务类智能产品性能，创新行业应用类智能产品品类，发展高端智能终端产品，培育智能终端与装备产业集群。加强“大小脑”集成协同，推动智能体协作与规模化应用，以 AI 原生驱动全方位重构。以智能体领域创新中心、智能终端领域创新中心为双极，支撑打造广东省人工智能创新中心。

5 月上市车型梳理

表13: 2026 年 5 月上市车型梳理

厂商	车型	厂商指导价	动力方面	级别	上市时间	类型
埃安	AION UT	6.98-10.18 万	纯电动	小型车	2026 年 05 月 02 日上市	改款
一汽丰田	普拉多	44.98-55.98 万	油电混合	中大型 SUV	2026 年 05 月 06 日上市	改款
东风标致	标致 5008	13.17-18.97 万	纯燃油	中型 SUV	2026 年 05 月 07 日上市	改款
东风雪铁龙	凡尔赛 C5 X	10.17-18.67 万	纯燃油	中型车	2026 年 05 月 07 日上市	改款
北京奔驰	奔驰 C 级	29.99-36.03 万	纯燃油	中型车	2026 年 05 月 08 日上市	改款
长城汽车	哈弗大狗 PLUS 新能源	16.58-18.38 万	插电混动	中型 SUV	2026 年 05 月 08 日上市	改款
广汽丰田	铂智 3X	10.98-15.98 万	纯电动	紧凑型 SUV	2026 年 05 月 08 日上市	改款
上汽通用五菱	华境 S	15.98-20.38 万	插电混动	大型 SUV	2026 年 05 月 08 日上市	新车
吉利汽车	博越	8.59-10.69 万	纯燃油	紧凑型 SUV	2026 年 05 月 09 日上市	改款
方程豹	豹 5	23.98-32.98 万	插电混动	中型 SUV	2026 年 05 月 13 日上市	改款
方程豹	豹 8	37.98-42.38 万	插电混动	中大型 SUV	2026 年 05 月 13 日上市	改款
理想汽车	理想 L9	55.98 万	增程式	大型 SUV	2026 年 05 月 15 日上市	垂直换代
LUXEED 智界	智界 V9	39.98-52.98 万	增程式	MPV	2026 年 05 月 15 日上市	新车
长城汽车	哈弗猛龙 PLUS	18.98-21.98 万	插电混动	中大型 SUV	2026 年 05 月 15 日上市	新车
蔚来	乐道 L80	24.58 万	纯电动	中大型 SUV	2026 年 05 月 15 日上市	新车

极氪	极氪 009	43.90-89.90 万	纯电动	MPV	2026 年 05 月 19 日上市	改款
岚图汽车	泰山 X8	30.29-38.99 万	插电混动 / 纯电动	大型 SUV	2026 年 05 月 22 日上市	新车
蔚来	蔚来 ES9	52.80-65.80 万	纯电动	大型 SUV	2026 年 05 月 27 日上市	新车

资料来源：太平洋汽车，国信证券经济研究所整理

4 月汽车板块走势弱于大盘，商用车板块估值提升

行业涨跌幅：汽车板块 4 月走势弱于大盘

截至 4 月 30 日，4 月 CS 汽车板块上涨 4.14%，其中 CS 乘用车下跌 2.17%，CS 商用车上涨 14.18%，CS 汽车零部件上涨 4.63%，CS 汽车销售与服务上涨 3.75%，CS 摩托车及其它上涨 9.09%，同期沪深 300 指数上涨 8.03%，上证综合指数上涨 5.66%，CS 汽车板块跑输沪深 300 指数 3.89pct，跑输上证综合指数 1.53pct；汽车板块自 2026 年初至今下跌 1.54%，沪深 300 上涨 3.83%，上证综合指数上涨 3.61%，CS 汽车板块跑输沪深 300 指数 5.37pct，跑输上证综合指数 5.15pct。

表 14：4 月汽车各版块市场表现

代码	指数	月末价	一月内变动 (%)	二月内变动 (%)	三月内变动 (%)	年初至今	六月内变动 (%)
C1005013	CS 汽车	13141.10	4.14	-4.56	-1.87	-1.54	-1.73
C1005136	CS 乘用车 II	21233.56	-2.17	-1.20	-1.40	-6.74	-12.76
C1005137	CS 商用车	9552.55	14.18	8.06	18.03	36.43	42.40
C1005138	CS 汽车零部件 II	12507.02	4.63	-9.47	-6.87	-6.15	-3.84
C1005139	CS 汽车销售与服务 II	1152.88	3.75	-8.78	-6.80	-3.51	-7.55
C1005140	CS 摩托车及其他 II	7257.38	9.09	0.45	3.45	-1.09	0.53
882105.WI	WIND 汽车与汽车零部件	15857.72	2.74	-6.18	-4.44	-5.91	-5.62
930997.CSI	新能源车	3461.00	15.23	12.07	16.08	13.94	12.54
884162.WI	智能汽车指数	5026.40	4.63	-8.84	-5.60	-4.20	-1.60
000300.SH	沪深 300 指数	4807.31	8.03	2.05	2.15	3.83	3.59
000001.SH	上证综合指数	4112.16	5.66	-1.22	-0.14	3.61	3.98

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理 注：截止至 4 月 30 日

乘用车板块，BYD 上涨 5.38%（4 月下跌 2.89%），长安汽车下跌 19.65%（4 月下跌 4.22%），长城汽车下跌 12.11%（4 月下跌 2.07%），赛力斯下跌 26.63%（4 月下跌 5.83%），理想汽车上涨 4.16%（4 月下跌 1.82%）；商用车板块，宇通客车上涨 8.29%（4 月上涨 8.62%），中国重汽上涨 29.29%（4 月下跌 2.93%）；零部件板块，星宇股份上涨 0.58%（4 月上涨 0.23%），福耀玻璃下跌 9.11%（4 月上涨 2.92%），伯特利下跌 10.51%（4 月上涨 3.22%），华阳集团下跌 1.57%（4 月上涨 10.26%），科博达下跌 31.18%（4 月下跌 0.65%），爱柯迪下跌 15.57%（4 月上涨 0.41%），拓普集团下跌 22.08%（4 月上涨 4.77%），旭升集团下跌 4.76%（4 月上涨 5.4%），新泉股份下跌 16.89%（4 月下跌 7.26%），广东鸿图下跌 18.75%（4 月下跌 8.5%）。保隆科技下跌 8.52%（4 月上涨 6.15%）。

表15: 汽车行业上市公司近期表现 (4月)

	公司	代码	月末收盘价	一月内涨幅	二月内涨幅	三月内涨幅	六月内涨幅	年初至今
乘用车	BYD	002594.SZ	102.98	-3%	15%	13%	2%	5%
	上汽集团	600104.SH	13.78	-4%	-4%	-3%	-17%	-9%
	长安汽车	000625.SZ	9.53	-4%	-14%	-14%	-23%	-20%
	长城汽车	601633.SH	19.89	-2%	-3%	-4%	-13%	-12%
	广汽集团	601238.SH	7.03	-2%	-13%	-11%	-10%	-14%
	赛力斯	601127.SH	88.75	-6%	-17%	-15%	-43%	-27%
	吉利汽车	0175.HK	22.90	9%	42%	42%	24%	28%
	理想汽车	2015.HK	67.55	-2%	-2%	2%	-15%	4%
	小鹏汽车	9868.HK	61.00	-9%	-11%	-15%	-30%	-23%
	蔚来	9866.HK	49.20	13%	24%	27%	-10%	20%
	零跑汽车	9863.HK	47.42	-2%	16%	12%	-19%	-2%
江淮汽车	600418.SH	47.34	4%	-14%	-13%	-7%	-4%	
商用车	宇通客车	600066.SH	35.41	9%	19%	15%	10%	8%
	中国重汽	000951.SZ	21.85	-3%	6%	15%	23%	29%
零部件	星宇股份	601799.SH	124.08	0%	-19%	-10%	-4%	1%
	福耀玻璃	600660.SH	58.87	3%	-3%	-5%	-13%	-9%
	DSXW	002920.SZ	103.07	-1%	-16%	-15%	-12%	-13%
	伯特利	603596.SH	45.88	3%	-17%	-11%	-8%	-11%
	华阳集团	002906.SZ	29.62	10%	-9%	-5%	-5%	-2%
	科博达	603786.SH	53.75	-1%	-20%	-23%	-31%	-31%
	玲珑轮胎	601966.SH	13.22	-6%	-14%	-12%	-14%	-9%
	骆驼股份	601311.SH	9.95	3%	2%	5%	-2%	9%
	拓普集团	601689.SH	60.14	5%	-11%	-17%	-18%	-22%
	爱柯迪	600933.SH	16.97	0%	-8%	-12%	-25%	-16%
	三花智控	002050.SZ	46.92	9%	-8%	-8%	-6%	-15%
	银轮股份	002126.SZ	46.02	10%	-6%	25%	21%	22%
	继峰股份	603997.SH	12.17	3%	-15%	-18%	-12%	-12%
	旭升集团	603305.SH	15.41	5%	-10%	-14%	3%	-5%
	新泉股份	603179.SH	61.40	-7%	-27%	-29%	-20%	-17%
	上声电子	688533.SH	26.56	4%	-22%	-19%	-3%	-9%
	均胜电子	600699.SH	28.52	12%	2%	2%	-11%	-9%
	精锻科技	300258.SZ	11.31	-6%	-27%	-14%	-18%	-21%
	广东鸿图	002101.SZ	10.01	-9%	-21%	-17%	-22%	-19%
双环传动	002472.SZ	39.27	9%	-5%	-5%	-10%	-17%	
保隆科技	603197.SH	33.84	6%	-8%	-8%	-10%	-9%	
汽车服务	ZGQY	601965.SH	16.10	-6%	-20%	-15%	-8%	-3%
	安车检测	300572.SZ	30.58	12%	6%	12%	-14%	8%

资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理注: 截止至 4月 30日

2026年4月CS汽车板块内涨幅前五的公司分别是菱电电控、长源东谷、新朋股份、溯联股份、福立旺; 跌幅前五的公司分别是新日股份、爱玛科技、经纬恒润-W、钱江摩托、ST中路B。

表16: 汽车板块企业涨跌幅前五名

涨幅前五			跌幅前五		
代码	名称	2026年4月涨跌幅	代码	名称	2026年4月涨跌幅
688667.SH	菱电电控	51.33	603787.SH	新日股份	-27.78
603950.SH	长源东谷	50.04	603529.SH	爱玛科技	-27.64
002328.SZ	新朋股份	41.20	688326.SH	经纬恒润-W	-20.99
301397.SZ	溯联股份	39.30	000913.SZ	钱江摩托	-19.02
688678.SH	福立旺	36.07	900915.SH	ST中路B	-16.44

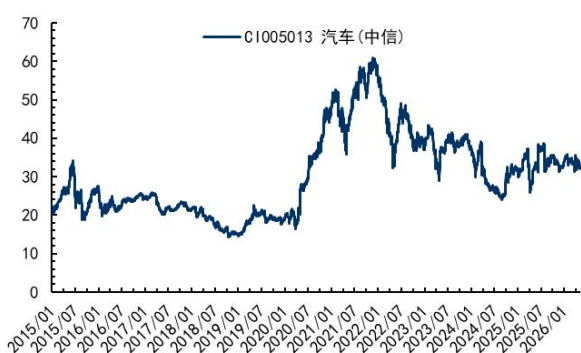
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理注: 截止至 4月 30日

估值：4月汽车板块整体较3月下降，商用车板块估值提升

汽车汽配板块估值从19年初逐渐回升。国内汽车销量18年7月以来开始下滑并呈现加速下滑趋势，而国内汽车汽配板块估值自18年年初即开始下滑，2018年底至今估值基本稳定并逐渐回升。2021年受益于新冠疫情影响减退、新能源汽车产销高速增长，汽车汽配估值水平持续走高，随后于2021年四季度缓慢下行，延续至2022年5月。2022年12月随着板块下调，估值有所回调。

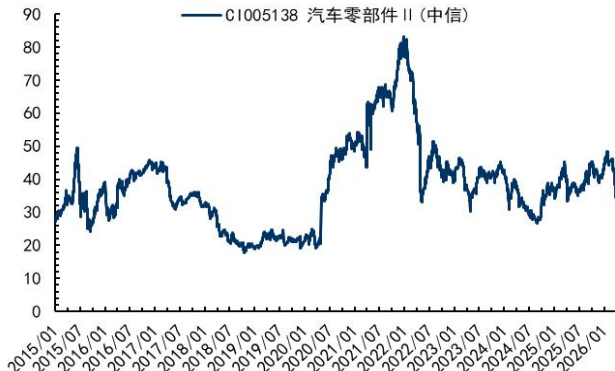
截至4月30日，CS汽车PE值为32.1倍，较上月35.6倍有所下降；CS乘用车PE值为36.9倍，较上月45.3倍有所下降；CS汽车零部件PE值为32.3倍，较上月34倍有所下降；CS商用车PE值为22.8倍，较上月22.3倍有所上升。

图104: CS汽车PE



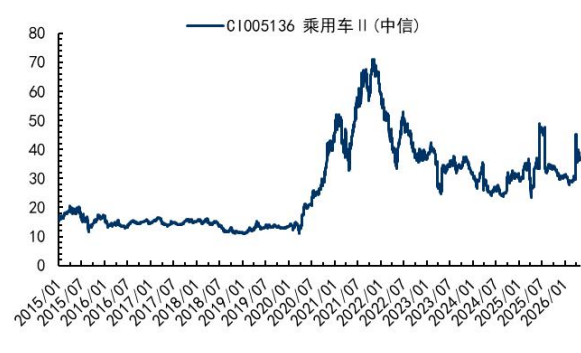
资料来源：WIND，国信证券经济研究所整理

图105: CS汽车零部件PE



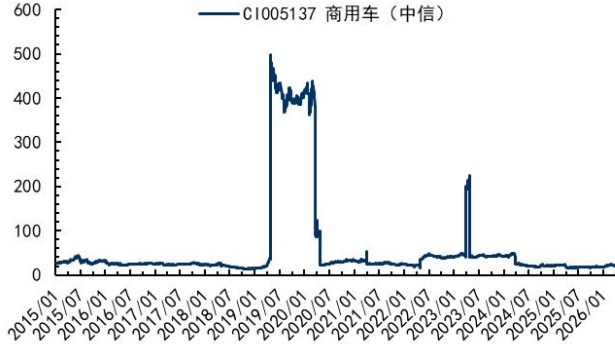
资料来源：WIND，国信证券经济研究所整理

图106: CS乘用车PE



资料来源：WIND，国信证券经济研究所整理

图107: CS商用车PE



资料来源：WIND，国信证券经济研究所整理

数据跟踪

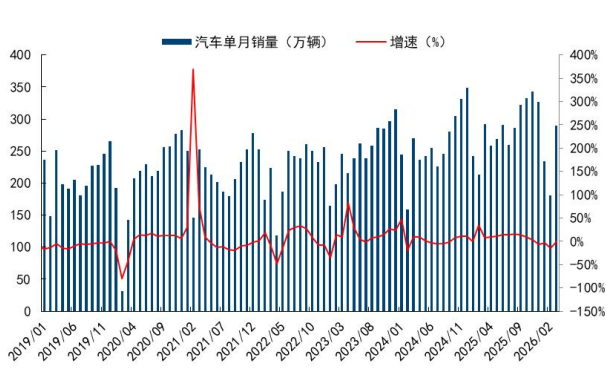
月度数据：4月全国乘用车市场零售140.6万辆，同比去年4月下降20%，较上月下降15%

乘联会初步统计：4月1-30日，全国乘用车市场零售140.6万辆，同比去年同期下降20%，较上月同期下降15%，今年以来累计零售562.8万辆，同比下降18%；

4月1-30日，全国乘用车厂商批发213.0万辆，同比去年同期下降3%，较上月同期下降10%，今年以来累计批发799.7万辆，同比下降6%。4月1-30日，全国乘用车新能源市场零售88.3万辆，同比去年同期下降5%，较上月同期增长4%，今年以来累计零售279.2万辆，同比下降17%；4月1-30日，全国乘用车厂商新能源批发122万辆，同比去年同期增长7%，较上月同期增长7%，今年以来累计批发394.9万辆，同比下降1%。4月1-30日，全国乘用车新能源零售渗透率62.8%；4月1-30日，全国乘用车厂商新能源批发渗透率57.3%。

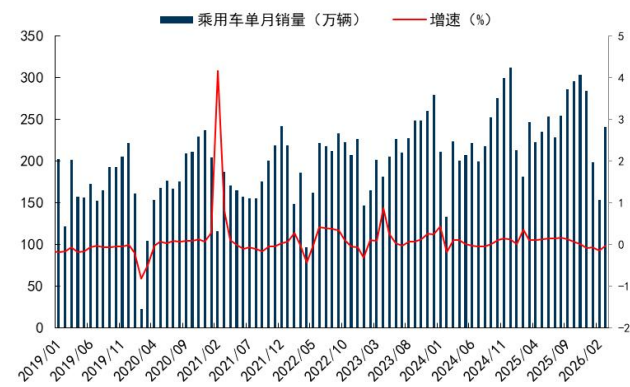
中汽协统计：2026年3月，汽车产销分别完成291.7万辆和289.9万辆，环比分别增长74.4%和60.6%，同比分别下降3%和0.6%。2026年1-3月，汽车产销分别完成703.9万辆和704.8万辆，同比分别下降6.9%和5.6%。2026年3月，乘用车产销分别完成244.6万辆和241.2万辆，环比分别增长74.8%和57.1%，同比分别下降5%和2.3%。2026年1-3月，乘用车产销分别完成590.9万辆和593.4万辆，同比分别下降9.3%和7.6%。2026年3月，商用车产销分别完成47.1万辆和48.7万辆，环比分别增长72.5%和80.7%，同比分别增长9.1%和8.9%。2026年1-3月，商用车产销分别完成113万辆和111.4万辆，同比分别增长7.9%和6%。2026年3月，新能源汽车产销分别完成123.1万辆和125.2万辆，产量同比下降3.6%，销量同比增长1.2%。2026年1-3月，新能源汽车产销分别完成296.5万辆和296万辆，同比分别下降6.8%和3.7%。

图108：2019年1月-2026年3月汽车单月销量及同比增速



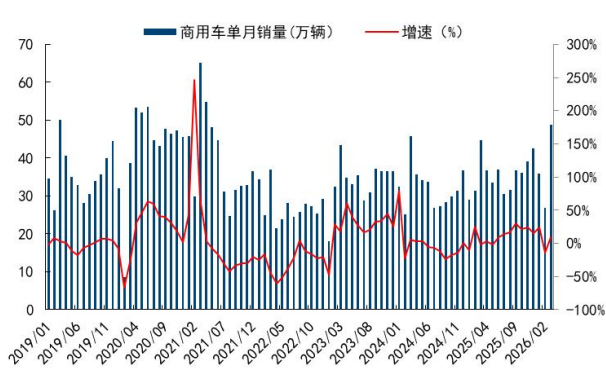
资料来源：中汽协，国信证券经济研究所整理

图109：2019年1月-2026年3月乘用车单月销量及同比增速



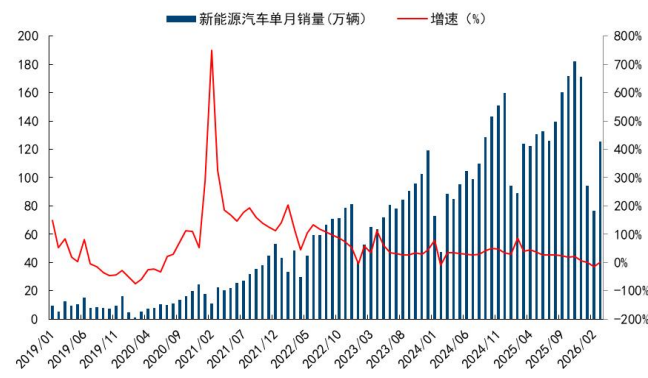
资料来源：中汽协，国信证券经济研究所整理

图110：2019年1月-2026年3月商用车单月销量及同比



资料来源：中汽协，国信证券经济研究所整理

图111：2019年1月-2026年3月新能源汽车单月销量及同比

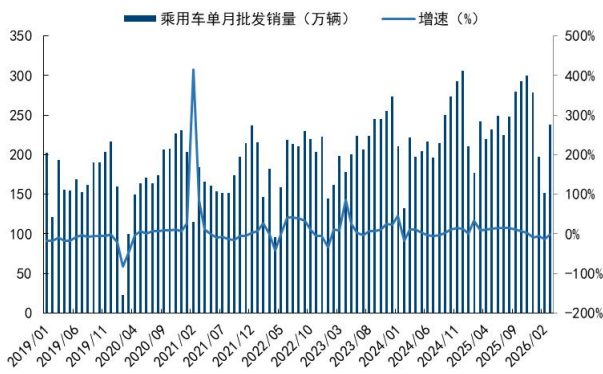


资料来源：中汽协，国信证券经济研究所整理

乘联会统计：3月全国乘用车厂商批发237.8万辆，同比下降1.6%，环比增长56.6%；受出口暴增的促进，3月乘用车批发同比增速较零售增速高出13.4个百

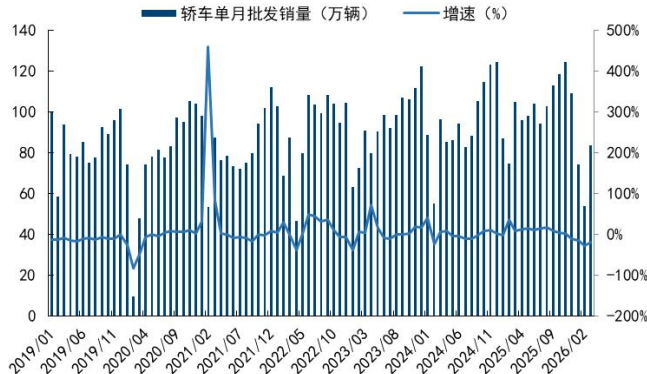
分点。3月自主车企批发 161.1 万辆，同比增长 2%，环比增长 50%。主流合资车企批发 49 万辆，同比下降 10%，环比增长 75%。豪华车批发 27 万辆，同比下降 3%，环比增长 69%。

图112: 2019–2026.03 乘用车月度批发销量及同比增速



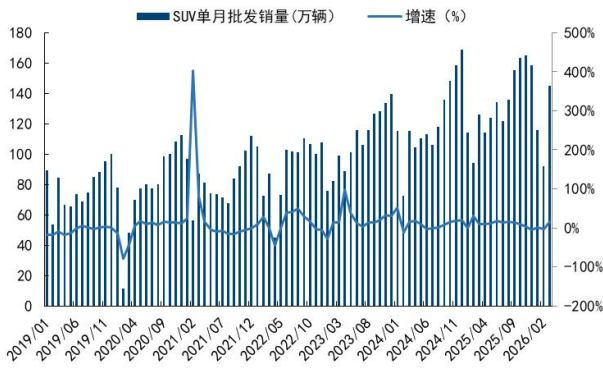
资料来源：乘联会，国信证券经济研究所整理

图113: 2019–2026.03 轿车月度批发销量及同比增速



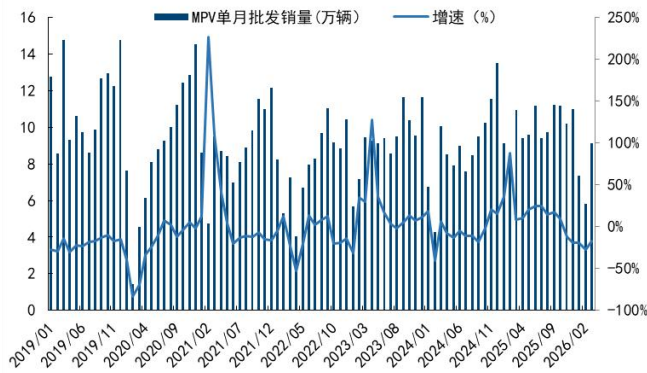
资料来源：乘联会，国信证券经济研究所整理

图114: 2019–2026.03 SUV 月度批发销量及同比增速



资料来源：乘联会，国信证券经济研究所整理

图115: 2019–2026.03 MPV 月度批发销量及同比增速



资料来源：乘联会，国信证券经济研究所整理

根据乘联会数据，2026年3月，分厂商狭义乘用车批发销量排名：BYD 汽车销量 29.6 万辆，同比-20.4%；吉利汽车销量 23.3 万辆，同比+0.4%；奇瑞汽车销量 23.2 万辆，同比+12.6%。

表17: 主要车企 2026 年 3 月批发销量

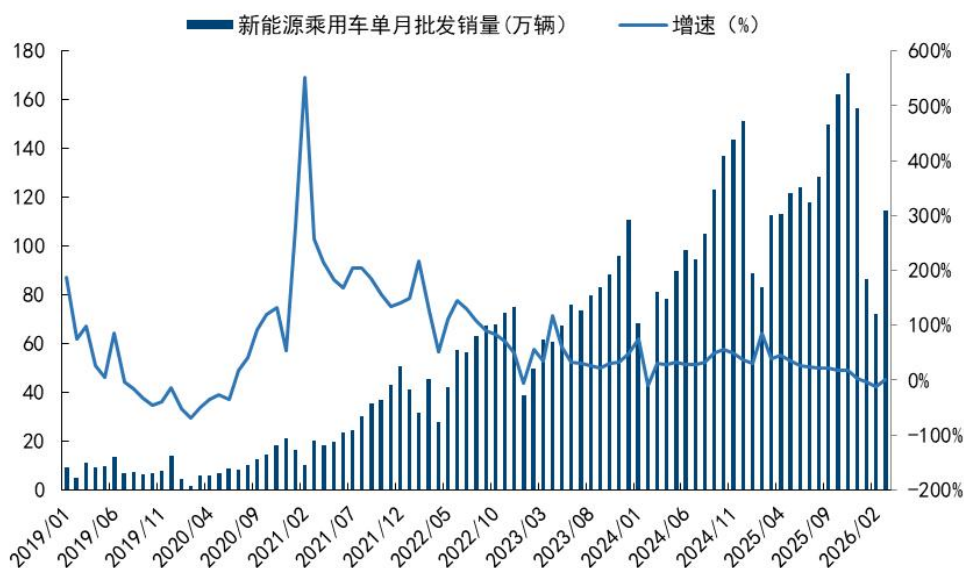
车企	3月批发销量（辆）	同比	份额
BYD 汽车	29.6	-20.4%	12.4%
吉利汽车	23.3	0.4%	9.8%
奇瑞汽车	23.2	12.6%	9.8%
长安汽车	16.8	5.7%	7.1%
一汽大众	11.7	-24.2%	4.9%
上汽乘用车	9.1	34.2%	3.8%
特斯拉中国	8.6	8.7%	3.6%
长城汽车	8.6	10.4%	3.6%
一汽丰田	6.9	7.0%	2.9%
广汽丰田	6.9	0.3%	2.9%

资料来源：乘联会，国信证券经济研究所整理

新能源乘用车方面，根据乘联会数据，新能源：3月新能源乘用车生产达到 112.3

万辆，同比下降 3.8%，环比增长 74.3%。1-3 月累计新能源乘用车生产达到 270.8 万辆，同比下降 7.6%。3 月新能源乘用车批发销量达到 114.4 万辆，同比增长 1.1%，环比增长 58.3%；1-3 月新能源乘用车批发销量达到 273.3 万辆，同比下降 4.3%。3 月常规燃油乘用车批发销量达到 123 万辆，同比下降 4%，环比增长 55%。3 月新能源乘用车市场零售 84.8 万辆，同比下降 14.4%，环比增长 82.6%；1-3 月新能源乘用车市场零售 190.8 万辆，同比下降 21.1%。3 月常规燃油乘用车零售 80 万辆，同比下降 16%，环比增长 40%。3 月新能源乘用车厂商出口 34.9 万辆，同比增长 139.9%，环比增长 29.6%；1-3 月新能源乘用车厂商出口 90.8 万辆，同比增长 123.7%，3 月常规燃油乘用车出口 35 万辆，同比增长 37%，环比增长 21%。

图116: 2019年1月-2026年3月分月度新能源乘用车批发销量



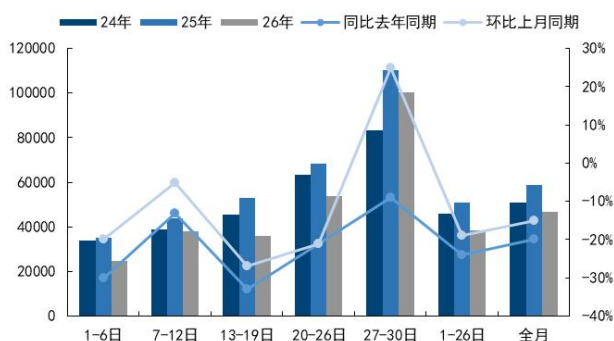
资料来源：乘联会，国信证券经济研究所整理

3 月新能源乘用车企业总体走势较强，BYD 纯电动与插混双驱动夯实自主品牌新能源领先地位；以 BYD 汽车、吉利汽车、奇瑞汽车等为代表的狭义插混表现持续较强。在产品投放方面，随着自主车企在新能源路线上“多线并举”策略的实施，市场基盘持续扩大，新能源月度批发销量突破万辆的厂商达到 19 家（同比多 1 家，环比多 3 家），占新能源乘用车总量 91.9%（上月 90.9%，去年同期 92.4%）。其中，BYD 汽车（295,693 辆）、吉利汽车（127,319 辆）、特斯拉中国（85,670 辆）、长安汽车（75,754 辆）、奇瑞汽车（64,014 辆）、零跑汽车（50,029 辆）、理想汽车（41,053 辆）、广汽埃安（40,733 辆）、东风汽车（36,604 辆）、蔚来汽车（35,486 辆）、上汽通用五菱（34,662 辆）、上汽乘用车（34,360 辆）、小鹏汽车（27,415 辆）、长城汽车（21,857 辆）、小米汽车（21,440 辆）、赛力斯汽车（20,012 辆）、极狐汽车（15,307 辆）、广汽丰田（12,536 辆）、一汽红旗（11,780 辆）。国内新能源乘用车零售突破 2 万辆的企业品牌是：BYD 汽车（194,131 辆）、吉利汽车（96,842 辆）、长安汽车（64,439 辆）、特斯拉中国（56,107 辆）、理想汽车（41,053 辆）、上汽通用五菱（40,441 辆）、蔚来汽车（35,383 辆）、零跑汽车（33,420 辆）、广汽埃安（33,044 辆）、东风汽车（28,998 辆）、鸿蒙智行（26,582 辆）、奇瑞汽车（22,905 辆）、小鹏汽车（22,710 辆）、小米汽车（21,440 辆）、上汽乘用车（21,317 辆）。

周度数据：4月1-30日，全国乘用车厂商批发213.0万辆，同比下降3%

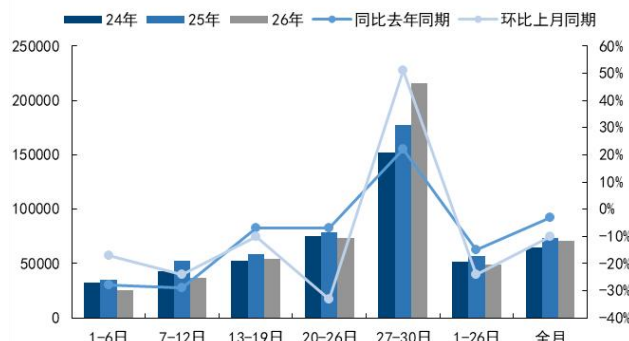
根据乘联会数据，4月1-30日，全国乘用车市场零售140.6万辆，同比去年同期下降20%，较上月同期下降15%，今年以来累计零售562.8万辆，同比下降18%；4月1-30日，全国乘用车厂商批发213.0万辆，同比去年同期下降3%，较上月同期下降10%，今年以来累计批发799.7万辆，同比下降6%。4月1-30日，全国乘用车新能源市场零售88.3万辆，同比去年同期下降5%，较上月同期增长4%，今年以来累计零售279.2万辆，同比下降17%；4月1-30日，全国乘用车厂商新能源批发122万辆，同比去年同期增长7%，较上月同期增长7%，今年以来累计批发394.9万辆，同比下降1%。4月1-30日，全国乘用车新能源零售渗透率62.8%；4月1-30日，全国乘用车厂商新能源批发渗透率57.3%。

图117: 2026年4月主要厂商周度零售量及增速



资料来源：乘联会，国信证券经济研究所整理

图118: 2026年4月主要厂商周度批发量及增速



资料来源：乘联会，国信证券经济研究所整理

主要车企销量方面：4月主要车企出海销量高速增长

2026年4月，BYD/吉利/奇瑞汽车/长城汽车/蔚来/小鹏/理想/零跑/岚图/小米的销量分别为321123/235164/236427/106312/29356/31011/34085/71387/15146/30000辆；同比分别为-16%/+0%/+28%/+6%/+23%/-12%/+0%/+74%/+51%/+5%；环比分别为+7%/+1%/+3%/+0%/-17%/+13%/-17%/+43%/+1%/+34%。

表18: 主要车企4月销量

车企	2601	2602	2603	2604	今年累计	当月同比	当月环比
BYD	210051	190190	300222	321123	1021586	-15.51%	6.96%
国内	110042	90039	180631	186581	567293	-38.09%	3.29%
出海	100009	100151	119591	134542	454293	70.94%	12.50%
王朝海洋	177522	165013	262327	273448	878310	-21.21%	4.24%
方程豹	21581	17036	25926	29138	93681	190.25%	12.39%
腾势	6002	5501	7133	11250	29886	-26.89%	57.72%
仰望	413	232	307	264	1216	95.56%	-14.01%
吉利汽车	270167	206160	233031	235164	944522	0.45%	0.92%
国内	209661	145281	151392	151978	658312	-27.63%	0.39%
出海	60506	60879	81639	83186	286210	244.98%	1.89%
新能源	123252	117488	127319	135591	503650	7.99%	6.50%
银河	82990	73125	82744	91001	329860	-5.83%	9.98%
极氪	23852	23867	29318	31787	108824	131.57%	8.42%
领克	28877	27359	25426	22755	104417	-17.52%	-10.50%
奇瑞汽车	191496	146173	228451	236427	802547	27.90%	3.49%

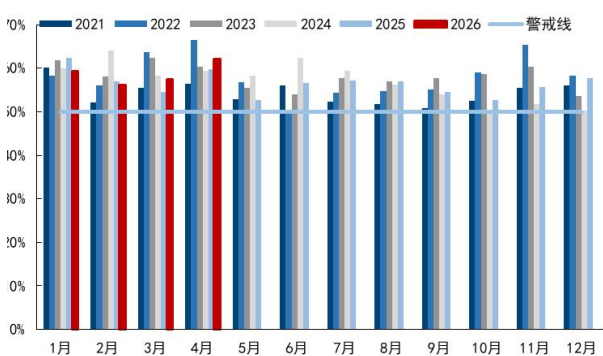
国内	74511	29448	82336	64404	250699	-33.68%	-21.78%
出海	116985	116725	146115	172023	551848	96.06%	17.73%
新能源	47393	35739	62564	90519	236215	47.85%	44.68%
奇瑞	135551	107781	163507	174414	581253	45.30%	6.67%
星途	5276	4016	5220	6036	20548	-35.43%	15.63%
捷途	42744	27607	49160	45364	164875	2.96%	-7.72%
iCAR	3419	5824	7985	8267	25495	19.00%	3.53%
智界	4506	945	2579	2346	10376	-47.41%	-9.03%
长城汽车	90312	72594	106198	106312	375416	6.25%	0.11%
国内	50034	29919	59056	55837	194846	-17.76%	-5.45%
出海	40278	42675	47142	50475	180570	56.93%	7.07%
新能源	18029	12744	21857	26898	79528	-6.65%	23.06%
哈弗	50513	43660	57021	60330	211524	6.31%	5.80%
坦克	14505	10036	18316	17016	59873	-11.38%	-7.10%
魏牌	7873	5615	7751	7965	29204	65.56%	2.76%
蔚来	27182	20797	35486	29356	112821	22.83%	-17.27%
小鹏	20011	15256	27415	31011	93693	-11.51%	13.12%
理想	27668	26421	41053	34085	129227	0.43%	-16.97%
零跑	32059	28067	50029	71387	181542	73.95%	42.69%
岚图	10515	8358	15019	15146	49038	51.17%	0.85%
小米	39002	20414	22418	30000	111834	5.24%	33.82%

资料来源：各车企产销快报，各车企公众号，国信证券经济研究所整理

库存：4月份汽车经销商库存预警指数 62.1%

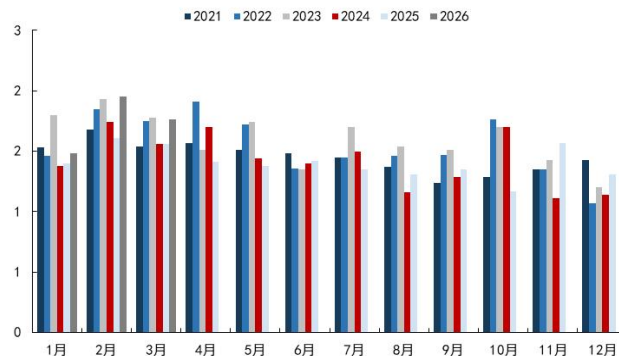
2026年4月30日，中国汽车流通协会发布的最新一期“中国汽车经销商库存预警指数调查”VIA (Vehicle Inventory Alert Index) 显示，2026年4月中国汽车经销商库存预警指数为62.1%，同比上升2.3个百分点，环比上升4.6个百分点，库存预警指数位于荣枯线之上。

图119: 2020-2026年各月经销商库存预警指数



资料来源：中国汽车流通协会，国信证券经济研究所整理

图120: 2020-2026年各月经销商库存系数



资料来源：中国汽车流通协会，国信证券经济研究所整理

行业相关运营指标：4月原材料价格走势同比分化

原材料价格指数：4月铝锭、锌锭价格同比上升，浮法玻璃同比下降

截至2026年4月30日，浮法玻璃类的价格指数为1154.5，环比2026年3月的1197.1下降3.6%，同比2025年4月的1328.9下降13.1%。截至2026年4月30日，铝锭类的价格指数为24672.9，环比2026年3月的23755上升3.9%，同比2025年4月的19718.3上升25.1%。截至2026年4月30日，锌锭类的价格指数

为 24025.7，环比 2026 年 3 月的 22975 上升 4.6%，同比 2025 年 4 月的 22640 上升 6.1%。

总体来看，截至 2026 年 4 月 30 日，浮法平板玻璃、铝锭类、锌锭类价格分别同比去年同期-13.1%/+25.1%/+6.1%，分别环比上月同期-3.6%/+3.9%/+4.6%。

图121: 浮法平板玻璃:4.8/5mm 市场价格



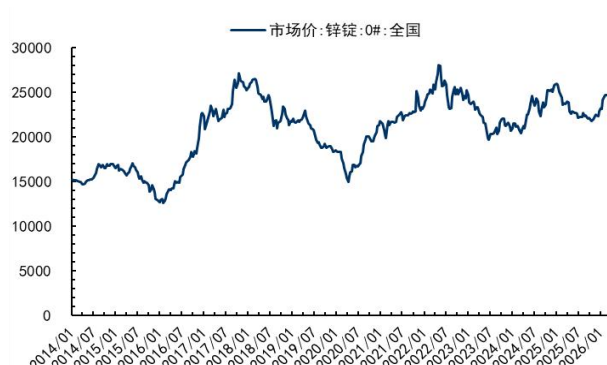
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图122: 铝锭 A00 市场价格



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图123: 锌锭 0# 市场价格



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

汇率：欧元兑人民币、美元兑人民币汇率同环比均下降

美国和欧洲是除中国以外世界上最大的两个汽车市场，中国汽配绝大多数出口销往美国和欧洲，美元和欧元兑人民币的走势直接影响中国汽配供应商的出口。

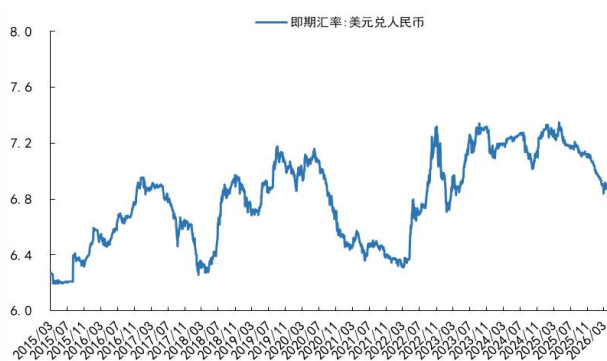
截至 2026 年 5 月 07 日，欧元兑人民币汇率为 8.01，同比-2.01%，环比-0.08%；美元兑人民币汇率为 6.80，同比-5.76%，环比-0.47%。

图124: 欧元兑人民币即期汇率



资料来源: WIND, 国信证券经济研究所整理

图125: 美元兑人民币即期汇率



资料来源: WIND, 国信证券经济研究所整理

公司公告

近期（20260401-20260508），主要公司公告如下。

表19: 部分公司公告

股票代码	股票简称	日期	公告类型	公告摘要
002594.SZ	BYD	2026/5/6	产销公告	4月汽车销量32.12万辆，同比-15.5%，其中4月出口新能源汽车合计13.51万辆。
0175.HK	吉利汽车	2026/5/3	产销公告	4月整车销量23.52万辆，同比持平，其中出口销量8.32万辆，同比+245%。
9868.HK	小鹏集团-W	2026/5/4	自愿公告	4月交付新车31011辆，较上月增长13%。2026年4月15日，公司发布小鹏GX，标志着搭载其最先进行域技术的首款全尺寸旗舰SUV正式亮相。
601127.SH	赛力斯	2026/5/6	产销公告	4月汽车销量3.55万辆，同比-0.78%，其中新能源汽车销量3.31万辆，同比+5.22%。
601633.SH	长城汽车	2026/5/6	产销公告	4月汽车销量10.63万辆，同比+6.25%，其中新能源汽车销量2.69万辆，海外销售5.05万辆。
600066.SH	宇通客车	2026/5/8	产销公告	4月销量3755辆，同比+12.49%，其中轻型客车销量1118辆，同比+73.60%。
600733.SH	北汽蓝谷	2026/5/6	产销公告	4月产量8938辆，同比-33.71%，销量1.77万辆，同比+70.99%。
000625.SZ	长安汽车	2026/5/6	产销公告	4月销量17.93万辆，同比-5.95%，其中新能源汽车销量6.77万辆，同比+9.38%。
600418.SH	江淮汽车	2026/5/8	产销公告	4月销量2.89万辆，同比-6.03%，其中新能源汽车销量1831辆，同比+18.05%。
002906.SZ	华阳集团	2026/5/8	机构调研公告	公司镁合金业务2026年第一季度营业收入及新项目订单金额同比大幅增长，苏州生产基地新产能预计今年年中投产，长兴生产基地新增镁合金压铸业务产能规划也在稳步推进中。公司锌合金业务主要应用于AI光模块及连接器等产品，2026年第一季度相关业务营业收入同比大幅增长，惠州东兴基地及泰此外，公司在AI服务器散热系统、机器人核心零部件等领域已取得项目定点，同时加快新材料、新产品、新客户市场拓展。2026年第一季度，公司合并口径新增订单共85项，按照客户规划产量计算，获取订单生命周期收入总额预计为167.5亿元。其中，传统市场以外订单52项，订单收入占比达到52.5%，预计订单生命周期收入总额88亿元；新能源类订单占比达到66.3%。
000030.SZ	富奥股份	2026/4/17	重大合同	重庆溯联塑胶股份有限公司拟通过向成都高新区华汇实业有限公司增资及现金收购其部分股东的股权，取得标的公司不低于51%的股权。
301397.SZ	溯联股份	2026/5/8	资金投向	2025年12月26日，浙江荣泰电器股份有限公司与苏州伟创电气科技股份有限公司共同签署了《合资意向书》，公司与伟创电气拟在泰国共同出资设立合资公司，主要从事机电一体化组件、智能传动系统及配套产品的研发及生产，共同开发应用于智能机器人机电一体化业务。近日，公司收到了合资公司的设立注册登记证书。
603119.SH	浙江荣泰	2026/4/28	资金投向	本激励计划拟授予激励对象限制性股票不超过3,730万股，涉及的标的股票种类为A股普通股，约占本激励计划草案公告时公司股份总数的0.4359%。本激励计划授予的激励对象总人数不超过1,515人，包括公司公告本激励计划时在公司（含控股子公司）任职的部分管理人员及核心技术（业务）骨干。
601633.SH	长城汽车	2026/4/29	股权激励	本激励计划拟授予的限制性股票数量为304.00万股，约占2026年4月24日公司股本总额47,300.1266万股（下同）的0.64%，均为一次性授予，不存在预留股份。本激励计划授予的激励对象共计69人，包括公告本激励计划时在本公司（含控股子公司，下同）任职的董事、高级管理人员及董事会认为需要激励的其他人员。
300893.SZ	松原安全	2026/4/24	股权激励	本激励计划拟向激励对象授予的限制性股票总量为129.00万股，约占本激励计划草案公告时公司股本总额8,783.4772万股的1.47%。激励计划首次授予的激励对象总人数为69人，包括公司公告本激励计划时在本公司（含控股子公司，下同）任职的董事、高级管理人员、核心管理人员、核心骨干员工及董事会认为需要激励的其他人员。
301173.SZ	毓恬冠佳	2026/4/13	股权激励	上海证券交易所上市审核委员会于2026年4月13日召开2026年第18次审议会议对科博达技术股份有限公司向不特定对象发行可转换公司债券的申请进行了审议。根据会议审议结果，公司本次向不特定对象发行可转换公司债券的申请符合发行条件、上市条件和信息披露要求。
603786.SH	科博达	2026/4/14	增发获准	武汉菱电汽车电控系统股份有限公司拟以现金方式购买安徽锐能科技有限公司30%股权，交易价格为240,000,000元，资金来源为公司自有资金及自筹资金。
688667.SH	菱电电控	2026/4/11	权益变动	公司近日收到国内某客户的意向书，公司被确定为该客户16VK柴油机项目缸体机加工部件的供应商，要求公司接到该意向书后立即启动必要的前期工作以确保按期开发、交样，并保证零件的质量。根据该客户规划，本次定点项目预计在2026年7月开始量产，预计项目生命周期为5年，项目全周期的销售总金额预计为人民币3亿元到3.5亿元。
603950.SH	长源东谷	2026/4/30	个股其他公告	公司座椅事业部于近期收到客户的《供应商定点意向书》，座椅事业部获得某新能源汽车主机厂（限于保密协议，无法披露其名称）的座椅总成项目定点，将为客户开发、生产二排座椅总成产品。根据客户规划，项目预计从2027年6月开始量产，项目生命周期均为2年，预计生命周期总金额为24.5亿元。
603997.SH	继峰股份	2026/4/14	个股其他公告	浙江金固股份有限公司于近日再次收到头部知名的新能源汽车主机厂的定点通知书，公司将作为客户的零部件供应商，为其乘用车开发阿凡达低碳车轮产品，公司将按照要求完成产品开发工作。
002488.SZ	金固股份	2026/4/29	个股其他公告	公司于2024年开始进入精密减速器部件领域，随着工业机器人及具身智能产业的快速发展，公司将精密减速器业务作为公司战略级新业务，积极拓展客户与产品矩阵。客户布局的重点将充分依托已有的客户基础，进一步扩充配套产品的型号种类与价值规模，目前公司减速器产品已有少量订单形成收入，并且正在与多家精密机械制造商洽谈合作事宜。
603166.SH	福达股份	2026/4/30	增发发行	公司基于在光学、机械、电子、软件、材料等领域的技术积淀和智能制造能力，积极探索智能机器人零部件领域，寻求更多发展机遇。
601799.SH	星宇股份	2026/4/30	个股其他公告	公司持续投入机器人智能电关节的产品系列平台化开发，完成摩托车减速器预研样件，完成低空飞机电子油泵、低空飞机减速器预研样件并提交客户测试，以及完成工业母机
300432.SZ	富临精工	2026/4/29	个股其他公告	

300863.SZ	卡倍亿	2026/4/25	个股其他公告	超精密双恒液压系统小批量交付。 在 2025 年 3 月，公司成立了机器人事业部，布局人形机器人线缆产业，在汽车领域，公司已与小米汽车、特斯拉、赛力斯、小鹏汽车、奇瑞汽车等头部企业有深入的合作，而这些客户在汽车之外，正加速布局人形机器人产业，这为卡倍亿进军机器人线缆提供了有利的客户资源优势。
605128.SH	上海沿浦	2026/4/24	股东大会	公司积极布局机器人新兴业务，打造公司第二增长曲线，近几年公司对机器人领域做了深入的调研及前期技术探索，并于 2025 年 10 月投资设立了控股子公司上海锡纳泰克智能科技有限公司，主营具身智能机器人整机的生产和销售及机器人核心零部件研发制造。

资料来源：WIND，国信证券经济研究所整理

重点公司盈利预测及估值

表20: 重点公司盈利预测及估值

公司	公司	投资	2026/5/8	总市值	EPS			PE		
代码	名称	评级	收盘(元)	(亿元)	2025	2026E	2027E	2025	2026E	2027E
0175. HK	吉利汽车	优于大市	22.74	2466	1.55	2.01	2.39	15	11	10
9868. HK	小鹏集团-W	优于大市	61.30	1174	-0.61	0.42	1.59	-100	146	39
9863. HK	零跑汽车	优于大市	47.80	680	0.38	2.96	4.98	126	16	10
601799. SH	星宇股份	优于大市	137.96	394	5.69	7.01	8.43	24	20	16
600066. SH	宇通客车	优于大市	35.64	789	2.51	2.71	3.07	14	13	12
600660. SH	福耀玻璃	优于大市	59.99	1566	3.57	4.03	4.65	17	15	13
9973. HK	奇瑞汽车	优于大市	30.16	1752	3.27	3.69	4.38	9	8	7
600418. SH	江淮汽车	优于大市	50.14	1130	-0.78	0.80	1.66	-64	63	30
603596. SH	伯特利	优于大市	48.41	294	2.16	2.43	3.10	22	20	16
002906. SZ	华阳集团	优于大市	31.44	165	1.49	1.89	2.35	21	17	13
603786. SH	科博达	优于大市	56.75	229	2.05	2.23	3.03	28	25	19
601966. SH	玲珑轮胎	优于大市	13.25	194	0.94	1.56	1.75	14	8	8
601311. SH	骆驼股份	优于大市	9.82	115	0.71	0.81	0.93	14	12	11
601689. SH	拓普集团	优于大市	66.89	1162	1.60	1.93	2.36	42	35	28
002050. SZ	三花智控	优于大市	51.69	2175	0.97	1.15	1.35	54	45	38
002448. SZ	中原内配	优于大市	16.30	96	0.70	0.95	1.07	23	17	15
002126. SZ	银轮股份	优于大市	49.76	421	1.13	1.64	1.93	44	30	26
603997. SH	继峰股份	优于大市	13.17	168	0.36	0.60	0.84	37	22	16
603179. SH	新泉股份	优于大市	71.15	363	1.60	2.33	3.10	45	31	23
688533. SH	上声电子	优于大市	27.60	46	1.12	1.87	2.44	25	15	11
600699. SH	均胜电子	优于大市	29.63	459	0.86	1.19	1.38	34	25	21
002472. SZ	双环传动	优于大市	42.45	361	1.48	1.71	2.02	29	25	21
603197. SH	保隆科技	优于大市	34.92	75	1.00	1.78	2.15	35	20	16
002997. SZ	瑞鹄模具	优于大市	33.70	71	1.87	2.43	3.04	18	14	11
300893. SZ	松原安全	优于大市	23.45	111	0.77	1.64	2.20	30	14	11
603129. SH	春风动力	优于大市	263.08	404	10.98	15.02	19.54	24	18	13
605333. SH	沪光股份	优于大市	24.63	114	1.04	2.10	2.58	24	12	10
9660. HK	地平线机器人-W	优于大市	7.02	1029	-0.71	-0.19	-0.07	-10	-37	-100

资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理及预测

免责声明

分析师声明

作者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，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数 ±10%之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业 投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数 ±10%之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司

关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所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或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中所提及的意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层
邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层
邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层
邮编：100032