



股票投资评级

买入 | 维持

个股表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

公司基本情况

最新收盘价(元)	6.46
总股本/流通股本(亿股)	13.24 / 13.22
总市值/流通市值(亿元)	86 / 85
52周内最高/最低价	7.80 / 5.78
资产负债率(%)	16.6%
市盈率	40.38
第一大股东	中国汽车技术研究中心有限公司

研究所

分析师: 付秉正  
SAC 登记编号: S1340524100004  
Email: fubingzheng@cnpsec.com

中汽股份(301215)

业绩稳健增长，“常规+极限”全场景试验场雏形已现

● 投资要点

事件：中汽股份发布 2025 年年报及 2026 年一季报。公司 2025 年实现营收 5.78 亿元，同比+11.72%，归母净利润 2.13 亿元，同比+21.83%，扣非归母净利润 1.82 亿元，同比+21.99%。经营性现金流量净额为 3.00 亿元，同比+17.99%。2026 年一季度，实现营收 1.41 亿元，同比+11.27%，归母净利润 0.47 亿元，同比+14.35%，扣非归母净利润 0.43 亿元，同比+75.50%。

一、营收稳健增长，市占率稳居行业前列。

公司业务规模与新车型数量及车企研发强度关联度较大，与国内汽车销量关联度较低。2025 年及 2026Q1 营收端保持双位数稳健增长，主要系公司在关键前瞻业务上的布局初见成效，一方面，公司 II 期试验场长三角（盐城）智能网联试验场已于 2024 年 7 月投入试用，补齐了重型商用车场地技术服务短板，并具备了领先的智能网联汽车测试服务能力，2025 年该试验场实现营收约 0.68 亿元，利润总额约 0.16 亿元；另一方面，公司于 2025 年 9 月 16 日完成对控股股东旗下极限检测的战略性收购，将“国家高寒机动车质量检验检测中心”稀缺资质注入体内，寒区业务由此成为业绩新增量。据第三方研究报告显示，中国汽车试验场行业规模约 20-30 亿元，结合公司历年销售额情况，其汽车场地技术服务国内市占率稳居行业前列。

二、高毛利延续，强化研发投入。

公司 2025 年/2026Q1 毛利率为 63.67%/60.94%，同比+2.85pct/+3.23pct，毛利率提升主要系盐城基地（特别是 II 期试验场）产能逐步释放，单位固定成本分摊减少所致。2025 年/2026Q1 期间费用率为 22.66%/21.34%，同比+1.33pct/1.00pct。2025 年销售/管理/研发/财务费用率分别为 1.66%/17.19%/3.78%/0.02%，同比分别+0.32pct/+0.31pct/+0.51pct/+0.19pct。公司近三年保持较高研发支出强度，聚焦智能网联汽车、低空飞行器测试能力配套、商用车可靠性等新兴领域，保持了公司在行业内的技术领先性及前瞻性。

三、常规+极限双线补齐，公司完成全场景检测能力闭环。

公司已完成从常规环境到极限环境测试能力的全覆盖，构建“高寒+热带+常温”全谱系测试网络：2025 年 9 月收购呼伦贝尔极限检验中心，补齐极寒测试短板；可转债募资 10.39 亿元扩建全季冰雪试验基地，突破季节限制，强化高寒测试壁垒；控股股东收购长春检验中心并整合海南资源，助力公司覆盖高热高湿热带测试场景。未来盐城（中汽股份）、呼伦贝尔（极限检测）、长春（农安试验场）、海南（海

南试验场)四大基地协同互补,形成从常规环境到“四高”极限环境的全场景、全天候、全领域、多温域覆盖,深度绑定车企全周期研发需求,巩固行业龙头地位。

● **投资策略:**

公司中长期业绩受益于汽车智能化变革及资产整合带来的增量,预计 2026-2028 年营收为 6.77/7.90/9.17 亿元,归母净利润 2.57/2.94/3.33 亿元, EPS 为 0.19/0.22/0.25 元/股。当前股价对应 PE 为 33.2/29.1/25.7 倍。维持“买入”评级。

● **风险提示:**

汽车智能化测试认证需求不及预期;行业竞争加剧,导致毛利率下滑;车企新车型研发强度不及预期。

■ **盈利预测和财务指标**

项目\年度	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	578	677	790	917
增长率(%)	11.72	17.15	16.68	16.09
EBITDA(百万元)	359.65	440.95	502.94	550.92
归属母公司净利润(百万元)	212.68	257.44	293.98	333.36
增长率(%)	21.83	21.05	14.20	13.39
EPS(元/股)	0.16	0.19	0.22	0.25
市盈率(P/E)	40.21	33.22	29.09	25.66
市净率(P/B)	2.93	2.83	2.73	2.62
EV/EBITDA	24.90	18.67	16.58	15.13

资料来源:公司公告,中邮证券研究所

**财务报表和主要财务比率**

财务报表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E	主要财务比率	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>利润表</b>					<b>成长能力</b>				
营业收入	578	677	790	917	营业收入	11.7%	17.2%	16.7%	16.1%
营业成本	210	251	294	354	营业利润	20.8%	21.8%	14.0%	13.2%
税金及附加	13	14	17	20	归属于母公司净利润	21.8%	21.0%	14.2%	13.4%
销售费用	10	9	10	12	<b>获利能力</b>				
管理费用	99	115	135	156	毛利率	63.7%	62.9%	62.8%	61.4%
研发费用	22	23	26	30	净利率	36.8%	38.0%	37.2%	36.4%
财务费用	0	0	0	0	ROE	7.3%	8.5%	9.4%	10.2%
资产减值损失	0	0	0	0	ROIC	7.0%	8.5%	9.3%	10.2%
<b>营业利润</b>	<b>246</b>	<b>299</b>	<b>341</b>	<b>386</b>	<b>偿债能力</b>				
营业外收入	0	0	0	0	资产负债率	16.6%	21.0%	20.0%	21.4%
营业外支出	0	0	0	0	流动比率	2.58	1.91	1.89	1.66
<b>利润总额</b>	<b>245</b>	<b>299</b>	<b>341</b>	<b>386</b>	<b>营运能力</b>				
所得税	33	41	47	53	应收账款周转率	2.81	2.87	2.90	2.88
<b>净利润</b>	<b>213</b>	<b>257</b>	<b>294</b>	<b>333</b>	存货周转率	257.62	204.31	186.44	217.90
<b>归母净利润</b>	<b>213</b>	<b>257</b>	<b>294</b>	<b>333</b>	总资产周转率	0.16	0.18	0.20	0.23
<b>每股收益(元)</b>	<b>0.16</b>	<b>0.19</b>	<b>0.22</b>	<b>0.25</b>	<b>每股指标(元)</b>				
<b>资产负债表</b>					每股收益	0.16	0.19	0.22	0.25
货币资金	136	335	231	233	每股净资产	2.21	2.28	2.37	2.46
交易性金融资产	348	348	348	348	<b>估值比率</b>				
应收票据及应收账款	245	263	313	368	PE	40.21	33.22	29.09	25.66
预付款项	2	4	5	5	PB	2.93	2.83	2.73	2.62
存货	1	2	1	2	<b>现金流量表</b>				
<b>流动资产合计</b>	<b>766</b>	<b>999</b>	<b>950</b>	<b>1007</b>	净利润	213	257	294	333
固定资产	2045	2092	2098	2072	折旧和摊销	122	142	162	165
在建工程	26	66	206	406	营运资本变动	-27	196	-76	48
无形资产	549	549	548	552	其他	-8	-21	-16	-19
<b>非流动资产合计</b>	<b>2739</b>	<b>2828</b>	<b>2970</b>	<b>3145</b>	<b>经营活动现金流净额</b>	<b>300</b>	<b>574</b>	<b>364</b>	<b>527</b>
<b>资产总计</b>	<b>3505</b>	<b>3827</b>	<b>3919</b>	<b>4151</b>	资本开支	-181	-225	-304	-340
短期借款	5	5	5	5	其他	52	17	17	20
应付票据及应付账款	233	441	410	502	<b>投资活动现金流净额</b>	<b>-129</b>	<b>-209</b>	<b>-287</b>	<b>-320</b>
其他流动负债	59	77	87	99	股权融资	6	0	0	0
<b>流动负债合计</b>	<b>297</b>	<b>523</b>	<b>502</b>	<b>606</b>	债务融资	0	-4	0	0
其他	285	283	283	283	其他	-245	-161	-181	-205
<b>非流动负债合计</b>	<b>285</b>	<b>283</b>	<b>283</b>	<b>283</b>	<b>筹资活动现金流净额</b>	<b>-239</b>	<b>-166</b>	<b>-181</b>	<b>-205</b>
<b>负债合计</b>	<b>582</b>	<b>805</b>	<b>785</b>	<b>889</b>	<b>现金及现金等价物净增加额</b>	<b>-68</b>	<b>200</b>	<b>-104</b>	<b>2</b>
股本	1324	1324	1324	1324					
资本公积金	1100	1100	1100	1100					
未分配利润	417	477	546	624					
少数股东权益	0	0	0	0					
其他	82	121	165	215					
<b>所有者权益合计</b>	<b>2923</b>	<b>3022</b>	<b>3135</b>	<b>3263</b>					
<b>负债和所有者权益总计</b>	<b>3505</b>	<b>3827</b>	<b>3919</b>	<b>4151</b>					

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

## 中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

## 分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

## 免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，中邮证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

中邮证券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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券签约客户使用，若您非中邮证券签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为签约客户。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本声明具有最终解释权。

---

## 公司简介

---

中邮证券有限责任公司于 2002 年 9 月经中国证券监督管理委员会批准设立,公司注册资本 61.68 亿元人民币,是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司,公司是中邮创业基金管理股份有限公司的第二大股东。

公司经营范围包括:证券经纪,证券自营,证券投资咨询,证券资产管理,融资融券,证券投资基金销售,证券承销与保荐,代理销售金融产品,与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问,具备展业的各项资格。截至 2025 年 10 月底,公司在全国设有 58 家分支机构(含 29 家分公司、29 家营业部),1 家资产管理分公司和 1 家另类投资子公司。

中邮证券紧密依托中国邮政集团有限公司的雄厚实力,通过强化“自营+协同”发展模式,实现快速发展,当前服务的经纪客户已超过 260 万人。公司始终坚持诚信经营、践行金融为民,为社会大众提供全方位专业化的证券投资服务,努力成为员工自豪、股东放心、客户信赖、社会尊重的优秀企业,打造契合中国邮政资源禀赋和市场地位的特色精品券商。

---

## 中邮证券研究所

---

### 北京

邮箱: yanjiusuo@cnpsec.com

地址: 北京市丰台区北甲地路 2 号院 6 甲 1 号, 玺萌大厦南塔

邮编: 100050

### 上海

邮箱: yanjiusuo@cnpsec.com

地址: 上海市虹口区东大名路 1080 号邮储银行大厦 3 楼

邮编: 200000

### 深圳

邮箱: yanjiusuo@cnpsec.com

地址: 深圳市福田区滨河大道 9023 号国通大厦二楼

邮编: 518048