

# L2 强检在即，静待 26H2 检测订单释放

## ——中国汽研（601965.SH）公司点评

汽车

### 报告原因：

### 买入（维持）

市场数据：	2026年05月13日
收盘价（元）	16.99
一年内最高/最低（元）	20.30/15.6
市净率	2.1
股息率（分红/股价）	2.00
流通 A 股市值（百万元）	16,963
上证指数/深证成指	4,243/16,090
注：“股息率”以最近一年已公布分红计算	

基础数据：	2026年03月31日
每股净资产（元）	8.0
资产负债率%	29.92
总股本/流通 A 股（百万）	1,003/998
流通 B 股/H 股（百万）	-/-

### 一年内股价与沪深 300 指数对比走势：



资料来源：聚源数据

### 相关研究

- 《短期汇兑扰动，出海+高端化韧性显现——比亚迪（002594.SZ）公司点评》2026-04-30
- 《空簧出海提速，具身智能拓新——保隆科技（603197.SH）公司点评》2026-04-10
- 《销量环比修复，全球化兑现提速——长安汽车（000625.SZ）公司销量点评》2026-04-03

### 证券分析师

吴迪  
S0820525010001  
021-32229888-25523  
wudi@ajzq.com

### 联系人

徐姝婧  
S0820124090004  
021-32229888-25517  
xushujing@ajzq.com

### 投资要点：

- **事件：**2026年5月8日，公司召开2025年&26Q1业绩说明会。
- **技术服务主业短期承压，新兴业务增速领先。**1) 26Q1 公司实现营收 8.10 亿元，同比-8.87%，主要受行业竞争、业务总量承压及交付周期因素影响。利润端表现相对平稳，归母净利润 1.65 亿元，同比-4.44%，单季度毛利率 46.0%。2) 2025 年盈利质量扎实，公司实现营收 49.67 亿元，同比+5.75%，归母净利润 10.58 亿元，同比+16.51%，期间费用率持续下降。其中传统整车及构成部分设计业务收入 30.91 亿元；新能源及智能装备业务 10.78 亿元，同比+38.59%，增速领先。
- **华东总部基地投产，高端客户快速拓展。**华东总部基地总投资约 23.8 亿元，已正式投入试运营。配套设施持续完善：鹿山路基地改造投资 2 亿元聚焦智能底盘测试，阳澄半岛智能网联试验场于 2024 年初投运，可覆盖 L2 至 L4 全自动驾驶测试需求。长三角市场基础深厚，区域内规模以上汽车相关企业超 1.4 万家，Tier1 供应商超 3600 家。公司以差异化定位切入新兴领域，与总部传统业务形成互补：高端零部件企业合作数量逐季增长，华为等企业成为重要客户。此外，南方试验场已正式运营，公司与关联方认证中心共同投资，公司完成对其 35.15% 股权的收购（投资约 7.41 亿元），进一步拓展智能网联、低空飞行、特色场地测评等增量业务。
- **L2 强标 2027 年落地，26H2 智驾检测需求有望释放。**1) **政策端**，L2 级智能驾驶准入标准报批稿已于 2026 年 4 月公开征求意见，预计 2027 年落地；泊车、AEB 等相关智驾强标亦将于 2027-2028 年陆续实施。2) **需求节奏上**，车企将提前启动工信部公告目录申报，预计 2026 年下半年测试需求开始显现。强标落地后，搭载 L2 级组合驾驶辅助系统的车型，单车型新增检测费用均在百万元以上，市场空间可观。3) **供给端**，公司已基本具备相关检测能力，并针对性开展能力补齐与扩项准备。作为全国仅有的 6 家全牌照国家级乘用车检测机构之一，公司将受益于强标落地带来的需求释放。
- **投资建议：**维持“买入”评级。考虑到 2026-2027 年汽车行业竞争加剧及在建工程转固的影响，我们下调公司 2026-2027 年归母净利润预测为 11.7/14.0 亿元（下调幅度约 5%/6%），并新增预测 2028 年为 16.5 亿元，对应 PE 为 15/12/10 倍。
- **风险提示：**1) **政策法规落地不及预期：**若 L2 智驾强制性国标实施时间延后或标准降低，或抑制相关检测业务收入增速；2) **汽车行业价格竞争加剧：**车企价格竞争向上游传导，客户要求降价可能压缩核心业务毛利率；3) **产能消化不及预期：**若汽车市场需求放缓，华东基地及南方试验场产能利用率不足，大额折旧摊销将拖累净利润。

### 财务数据及盈利预测

报告期	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入（百万元）	4,697	4,967	5,517	6,350	7,408
同比增长率（%）	17.2%	5.8%	11.1%	15.1%	16.7%
归母净利润（百万元）	908	1,058	1,171	1,402	1,645
同比增长（%）	10.0%	16.5%	10.7%	19.7%	17.4%
每股收益（元/股）	0.90	1.05	1.17	1.40	1.64
毛利率（%）	44.5%	45.9%	45.3%	45.1%	44.9%
ROE（%）	12.9%	13.5%	13.5%	14.5%	15.2%
市盈率	18.8	16.1	14.6	12.2	10.4

注：“市盈率”是指目前股价除以各年每股收益；“净资产收益率”是指摊薄后归属于母公司所有者的 ROE

**财务预测摘要:**

资产负债表						现金流量表					
单位:百万元						单位:百万元					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E		2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
货币资金	1,817	2,827	2,778	3,732	4,091	净利润	968	1,130	1,251	1,496	1,754
应收款项	2,301	2,946	3,000	3,511	4,119	折旧摊销	360	386	461	512	545
存货	345	320	425	436	566	营运资本变动	1,110	840	66	1,314	838
<b>流动资产</b>	<b>4,905</b>	<b>6,409</b>	<b>6,564</b>	<b>8,115</b>	<b>9,239</b>	<b>经营活动现金流</b>	<b>495</b>	<b>1,227</b>	<b>1,413</b>	<b>2,170</b>	<b>1,633</b>
长期股权投资	8	7	7	8	10	资本开支	724	972	901	598	604
固定资产	3,217	3,765	4,400	4,813	5,081	投资变动	55	32	6	5	10
在建工程	949	2,259	2,039	1,693	1,462	<b>投资活动现金流</b>	<b>-624</b>	<b>-716</b>	<b>-913</b>	<b>-609</b>	<b>-622</b>
无形资产	432	770	750	732	720	银行借款	13	1,144	942	737	542
<b>非流动资产</b>	<b>5,129</b>	<b>7,663</b>	<b>8,067</b>	<b>8,119</b>	<b>8,153</b>	<b>筹资活动现金流</b>	<b>-438</b>	<b>580</b>	<b>-545</b>	<b>-603</b>	<b>-648</b>
<b>资产合计</b>	<b>10,035</b>	<b>14,072</b>	<b>14,631</b>	<b>16,234</b>	<b>17,392</b>	<b>现金净增加额</b>	<b>-566</b>	<b>1,092</b>	<b>-50</b>	<b>955</b>	<b>358</b>
短期借款	8	22	20	15	20	期初现金	2,380	1,817	2,827	2,778	3,732
应付款项	1,239	1,485	1,261	1,911	1,800	期末现金	1,817	2,827	2,778	3,732	4,091
流动负债	2,078	2,439	2,298	3,011	3,088						
长期借款	5	1,122	922	722	522						
应付债券	0	0	0	0	0						
<b>非流动负债</b>	<b>507</b>	<b>1,971</b>	<b>1,770</b>	<b>1,585</b>	<b>1,405</b>						
<b>负债合计</b>	<b>2,585</b>	<b>4,410</b>	<b>4,068</b>	<b>4,596</b>	<b>4,493</b>						
股本	1,003	1,003	1,003	1,003	1,003						
资本公积	1,750	1,808	1,808	1,808	1,808						
留存收益	4,415	5,078	5,898	6,879	8,031						
归母股东权益	7,061	7,835	8,655	9,636	10,788						
少数股东权益	389	1,827	1,907	2,002	2,110						
<b>负债和权益总计</b>	<b>10,035</b>	<b>14,072</b>	<b>14,631</b>	<b>16,234</b>	<b>17,392</b>						

  

利润表					
单位:百万元					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	4,697	4,967	5,517	6,350	7,408
营业成本	2,605	2,688	3,020	3,489	4,083
税金及附加	46	54	72	69	80
销售费用	185	189	226	260	304
管理费用	399	400	452	508	593
研发费用	278	347	403	457	519
财务费用	-4	18	9	-5	-20
资产减值损失	-21	-3	-18	-15	-11
公允价值变动	4	2	4	3	3
投资净收益	-34	7	1	2	2
<b>营业利润</b>	<b>1,142</b>	<b>1,342</b>	<b>1,490</b>	<b>1,782</b>	<b>2,089</b>
营业外收支	-1	-1	-1	-1	-1
<b>利润总额</b>	<b>1,140</b>	<b>1,342</b>	<b>1,490</b>	<b>1,781</b>	<b>2,088</b>
所得税	173	212	238	285	334
<b>净利润</b>	<b>968</b>	<b>1,130</b>	<b>1,251</b>	<b>1,496</b>	<b>1,754</b>
少数股东损益	60	72	80	94	109
<b>归母净利润</b>	<b>908</b>	<b>1,058</b>	<b>1,171</b>	<b>1,402</b>	<b>1,645</b>
EBITDA	1,512	1,754	2,038	2,381	2,725

  

财务比率					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>成长能力指标</b>					
营业收入增速	17.2%	5.8%	11.1%	15.1%	16.7%
营业利润增速	17.4%	17.6%	11.0%	19.6%	17.2%
归母净利润增速	10.0%	16.5%	10.7%	19.7%	17.4%
<b>盈利能力指标</b>					
毛利率	44.5%	45.9%	45.3%	45.1%	44.9%
净利率	20.6%	22.8%	22.7%	23.6%	23.7%
ROE	12.9%	13.5%	13.5%	14.5%	15.2%
ROIC	12.6%	9.9%	10.3%	11.5%	12.5%
<b>偿债能力</b>					
资产负债率	25.8%	31.3%	27.8%	28.3%	25.8%
净负债比率	0.35	0.46	0.39	0.39	0.35
流动比率	2.36	2.63	2.86	2.70	2.99
速动比率	2.10	2.44	2.60	2.48	2.73
<b>营运能力</b>					
总资产周转率	0.47	0.35	0.38	0.39	0.43
应收账款周转率	2.04	1.69	1.84	1.81	1.80
存货周转率	13.60	15.51	12.97	14.56	13.09
<b>每股指标</b>					
每股收益	0.90	1.05	1.17	1.40	1.64
每股经营性现金流	0.49	1.22	1.41	2.16	1.63
每股净资产	7.04	7.81	10.53	11.60	12.86
<b>估值比率</b>					
市盈率	18.78	16.11	14.55	12.16	10.36
市销率	3.63	3.43	3.09	2.68	2.30
市净率	2.29	1.76	1.61	1.46	1.32
EV/EBIT	15.45	13.62	11.62	9.58	8.00
EV/EBITDA	11.78	10.62	8.99	7.52	6.40

资料来源:公司公告,聚源数据,爱建证券研究所



## 爱建证券有限责任公司

上海市浦东新区前滩大道 199 弄 5 号

电话: 021-32229888

传真: 021-68728700

服务热线: 956021

邮政编码: 200124

邮箱: ajzq@ajzq.com

网址: <http://www.ajzq.com>

## 评级说明

### 投资建议的评级标准

报告中投资建议所涉及的评级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 个月内的相对市场表现, 也即以报告发布日后的 6 个月内的公司股价 (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。其中: A 股市场: 沪深 300 指数 (000300.SH); 新三板市场: 三板成指 (899001.CSI) (针对协议转让标的) 或三板做市指数 (899002.CSI) (针对做市转让标的); 北交所市场: 北证 50 指数 (899050.BJ); 香港市场: 恒生指数 (HIS.HI); 美国市场: 标普 500 指数 (SPX.GI) 或纳斯达克指数 (IXIC.GI)。

### 股票评级

买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 15%
增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5% ~ 15% 之间
持有	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 -5% ~ 5% 之间
卖出	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于 -5%

### 行业评级

强于大市	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
弱于大市	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

## 分析师声明

本报告署名分析师在此声明: 我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力, 本报告采用信息和数据来自公开、合规渠道, 所表述的观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的独立看法。研究报告对所涉及的证券或发行人的评价是分析师本人通过财务分析预测、数量化方法、或行业比较分析所得出的结论, 但使用以上信息和分析方法可能存在局限性, 请谨慎参考。

## 法律主体声明

本报告由爱建证券有限责任公司 (以下统称为“爱建证券”) 证券研究所制作, 爱建证券具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格, 接受中国证监会监管。

爱建证券不因收件人收到本报告而视其为爱建证券的签约客户

息均来源于我们认为可靠的已公开资料, 但爱建证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供签约客户参考, 不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求, 在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估, 并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求, 必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果, 爱建证券及其关联人员均不承担任何法律责任。

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、评估及预测后续可随时更改。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, 爱建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。

## 版权声明

任何机构或个人不得以任何形式翻版

用。否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。版权所有, 违者必究。