

公司研究 | 点评报告 | 上汽集团 (600104.SH)

上汽集团 2026Q1 业绩点评：逆势实现开门红，整体表现符合预期

报告要点

公司发布 2026 年一季报。2026Q1 公司实现营业总收入 1404.2 亿元，同比-0.3%，环比-25.0%，实现归母净利润 30.3 亿元，同比+0.1%，环比+50.9%。公司内部改革持续推进，风险释放奠定增长基础，合作华为加速智能化转型，公司业绩企稳向好有望驱动估值修复。

分析师及联系人



高伊楠

SAC: S0490517060001

SFC: BUW101



麦贻智

上汽集团 (600104.SH)

2026-05-19

上汽集团 2026Q1 业绩点评：逆势实现开门红，整体表现符合预期

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

事件描述

公司发布 2026 年一季报。2026Q1 公司实现营业总收入 1404.2 亿元,同比-0.3%,环比-25.0%,实现归母净利润 30.3 亿元,同比+0.1%,环比+50.9%。

事件评论

- **2026Q1 销量和利润均逆势实现开门红。**公司 Q1 销量 97.3 万辆,同比+3.0%,环比-26.0%。其中 Q1 新能源销量 27.0 万辆,同比-1.1%,环比-51.8%。其中 Q1 出口及海外基地销量 32.5 万辆,同比+48.3%,环比+6.3%。公司 Q1 营业总收入 1404.2 亿元,同比-0.3%,环比-25.0%。Q1 归母净利润 30.3 亿元,同比+0.1%,环比+50.9%,公司 Q1 销量及利润均实现开门红,业绩环比提升主要系年末减值增加影响。
- **合资:大众销量下滑影响合联营投资收益,通用销量增长不对报表产生影响。**上汽大众 Q1 销量 19.0 万辆,同比-16.7%,环比-30.1%;上汽通用 Q1 销量 12.1 万辆,同比+11.3%,环比-21.4%。公司对联营合营企业投资收益 Q1 为 11.6 亿元,同比-24.9%,环比-15.5%,主要系大众销量下滑影响,而通用 Q1 销量增长但不对报表产生影响。
- **自主:持续实现销量同比改善,过去风险释放为今年实现规模盈利奠定基础。**上汽乘用车 Q1 销量为 23.0 万辆,同比+40.4%,环比-20.9%。智己 Q1 销量为 1.4 万辆,同比+96.9%,环比-63.9%。4 月 22 日尚界 Z7/Z7T 正式上市,具备高颜值年轻化、双车策略同时进攻纯电轿车+纯电猎装、搭载华为高阶智驾 ADS4.1 和 896 线激光雷达、800V 高压平台的特点,上市 27 分钟大定超 1.2 万台,具有爆款潜质。自主品牌因减值、管理与研发投入增加影响 25H2 自主盈利,轻装上阵为 2026 年实现规模性盈利奠定基础。
- **内部改革持续推进,风险释放奠定增长基础,合作华为加速智能化转型,公司业绩企稳向好有望驱动估值修复。**公司多板块于 2025Q4 提前减值释放风险,为 2026 年业绩稳健增长奠定基础。深化与华为合作,尚界 Z7/Z7T 高颜值年轻化且产品力领先,推出差异款猎装车型,同平台双车扩容,有望推动上汽集团智能电动化转型,助力实现自主品牌盈利向上。预计公司 2026 年归母净利润为 116 亿元,对应 PE 13.6X,持续重点推荐。

风险提示

- 1、经济复苏弱于预期;
- 2、行业竞争加剧削弱企业盈利。

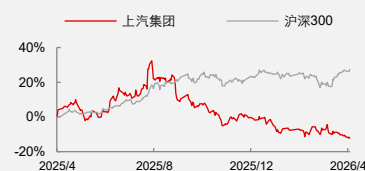
请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价(元)	13.69
总股本(万股)	1,149,528
流通A股/B股(万股)	1,149,528/0
每股净资产(元)	26.14
近12月最高/最低价(元)	20.63/13.55

注:股价为 2026 年 4 月 29 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源: Wind

相关研究

- 《上汽集团点评:尚界 Z7/Z7T 上市,纯电轿猎双线扩容,有望推动公司智能电动化转型》2026-04-28
- 《上汽集团 2026 年 3 月销量点评:自主延续高增,出海景气上行》2026-04-12
- 《上汽集团 2025 年业绩点评:筑底企稳释放风险,积蓄势能再启新程》2026-04-08


 更多研报请访问
 长江研究小程序

风险提示

- 1、**经济复苏弱于预期。**汽车销量受宏观经济、居民购买力影响。后续经济复苏将对行业景气度产生影响。
- 2、**行业竞争加剧削弱企业盈利。**随着新能源车补贴离场、叠加部分头部品牌价格调整带来的“鲑鱼效应”，国内车企价格竞争加剧，市场格局或迎来加速“洗牌”期，企业盈利或受影响。

财务报表及预测指标

利润表 (百万元)					资产负债表 (百万元)				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	656244	700000	737582	764203	货币资金	151046	68727	194862	124579
营业成本	582107	617508	654843	677412	交易性金融资产	71404	71404	71404	71404
毛利	65208	68334	69289	73341	应收账款	82053	69770	90589	75717
%营业收入	10%	10%	10%	10%	存货	79640	33112	86508	37250
营业税金及附加	5641	5467	5774	5987	预付账款	21042	18450	19574	20251
%营业收入	1%	1%	1%	1%	其他流动资产	217769	197497	209676	199699
销售费用	20898	21867	23818	24697	流动资产合计	622954	458960	672612	528900
%营业收入	3%	3%	3%	3%	长期股权投资	56585	56585	56585	56585
管理费用	22453	23234	23818	24697	投资性房地产	1902	1902	1902	1902
%营业收入	3%	3%	3%	3%	固定资产合计	82632	72037	68182	68584
研发费用	18104	19134	20209	20955	无形资产	20391	19080	17770	16459
%营业收入	3%	3%	3%	3%	商誉	1183	1183	1183	1183
财务费用	-266	-12	1375	-417	递延所得税资产	27610	27610	27610	27610
%营业收入	0%	0%	0%	0%	其他非流动资产	146952	147230	148003	147337
加: 资产减值损失	-5682	-4650	-1540	-1240	资产总计	960207	784587	993847	848560
信用减值损失	-1091	-572	0	0	短期贷款	40600	43600	43600	43600
公允价值变动收益	6605	0	0	0	应付款项	173742	99596	190391	109626
投资收益	13433	10346	11100	11621	预收账款	0	0	0	0
营业利润	25432	23393	23077	27240	应付职工薪酬	12315	9225	9787	10126
%营业收入	4%	3%	3%	4%	应交税费	5515	6833	7218	7484
营业外收支	-523	0	0	0	其他流动负债	288296	164782	262340	173920
利润总额	24909	23393	23077	27240	流动负债合计	520469	324037	513336	344756
%营业收入	4%	3%	3%	4%	长期借款	14598	16598	18598	20598
所得税费用	7465	4679	4615	5448	应付债券	4900	4900	4900	4900
净利润	17444	18715	18462	21792	递延所得税负债	4240	4240	4240	4240
归属于母公司所有者的净利润	10106	11603	12923	15254	其他非流动负债	54695	54695	54695	54695
少数股东损益	7338	7112	5539	6538	负债合计	598902	404470	595769	429189
EPS (元)	0.89	1.01	1.12	1.33	归属于母公司所有者权益	298812	310512	322935	337689
					少数股东权益	62493	69605	75143	81681
现金流量表 (百万元)					股东权益	361306	380117	398079	419370
	2025A	2026E	2027E	2028E	负债及股东权益	960207	784587	993847	848560
经营活动现金流净额	34307	-88411	127386	-65898	基本指标				
取得投资收益收回现金	13928	10346	11100	11621		2025A	2026E	2027E	2028E
长期股权投资	3779	0	0	0	每股收益	0.89	1.01	1.12	1.33
资本性支出	-19693	-6500	-11500	-15000	每股经营现金流	2.98	-7.69	11.08	-5.73
其他	-25575	0	55	0	市盈率	17.20	13.56	12.18	10.32
投资活动现金流净额	-27561	3846	-345	-3379	市净率	0.59	0.51	0.49	0.47
债券融资	239	0	0	0	EV/EBITDA	4.21	6.06	2.47	4.54
股权融资	658	0	0	0	总资产收益率	1.1%	1.5%	1.3%	1.8%
银行贷款增加(减少)	-34630	5000	2000	2000	净资产收益率	3.4%	3.7%	4.0%	4.5%
筹资成本	-9958	-2253	-2406	-2506	净利率	1.6%	1.7%	1.8%	2.0%
其他	-9528	0	0	0	资产负债率	62.4%	51.6%	59.9%	50.6%
筹资活动现金流净额	-53218	2747	-406	-506	总资产周转率	0.67	0.78	0.81	0.81
现金净流量 (不含汇率变动影响)	-46473	-81819	126635	-69783					

资料来源: 公司公告, 长江证券研究所

投资评级说明

行业评级 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

看 好： 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

看 淡： 相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

公司评级 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买 入： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%

增 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间

中 性： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间

减 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%

无投资评级： 由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准。

办公地址

上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层
P.C / (200080)

武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C / (430023)

北京

Add /朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼泰康集团大厦 23 层
P.C / (100020)

深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C / (518048)

分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本公司及作者在自身所知情形范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。