

证券研究报告/行业研究/行业深度

2026年05月28日

强于大市 (维持)

# 汽车行业：零部件韧性、乘用车承压，智驾与机器人驱动行情分化

## 汽车行业 2025 年及 2026 年一季度分析

### 研报摘要

**1、财务报表分析：整体修复&阶段承压，结构分化加剧，乘用车盈利波动加大、零部件韧性凸显。**2025年汽车行业整体修复，SW汽车板块营收、扣非净利润分别同比增长9.34%、16.70%，结构分化显著：汽车零部件营收、利润分别同比增长16.22%、22.19%，盈利韧性突出，受益于新能源产业链需求支撑与人形机器人第二增长曲线；乘用车业绩回落，2026Q1营收、利润分别同比下滑2.27%、53.69%，价格战下盈利压力凸显。2025年行业净利率、ROE同步修复，费用率持续优化，但2026Q1全板块费用率反弹、净利率回落，乘用车现金流大幅恶化。运营层面，2025年应收、存货周转效率均有改善，2026Q1库存压力回升；乘用车持续去杠杆，零部件温和加杠杆，全板块短期偿债能力承压，乘用车展现相对韧性。

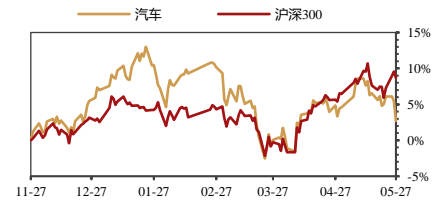
**2、行业数据分析：2025年乘用车温和扩容，2026Q1需求走弱格局分化。**2025年乘用车市场温和扩容，全年零售、批发销量分别同比增长3.93%、8.62%，批发端补库特征明显；新能源乘用车销量同比增长17.17%，渗透率提升至53.47%，比亚迪等自主头部份额持续集中，零跑、小米等新势力实现高增长。2026Q1终端需求大幅走弱，乘用车零售、批发销量分别同比下滑16.35%、7.36%，新能源零售销量同比下滑23.61%，渗透率回落至45.09%；市场格局出现新变化，大众、宝马等合资品牌新能源销量进入前十，新势力内部分化加剧，蔚来、方程豹实现高增长，小鹏、深蓝出现同比下滑。

**3、板块行情分析：2025年汽车板块跑赢大盘，2026Q1回调行情估值分化。**2025年申万汽车板块累计上涨24.25%，跑赢沪深300指数6.59pct，排名全行业第11位，其中摩托车及其他、汽车零部件分别上涨42.62%、39.42%，成为领涨主线；2026Q1板块累计下跌6.36%，跑输沪深300指数2.47pct，排名滑落至第26位，前期领涨的零部件、摩托车大幅回调，商用车、乘用车相对抗跌。估值方面，2025年末汽车板块PE为57.68倍，处于全行业中下游，2026Q1回落至52.70倍，子板块估值分化持续，商用车估值反超沪深300。

**4、行业重点ETF梳理与推荐：建议关注汽车零部件与智能汽车相关ETF，把握人形机器人第二增长曲线与行业景气度提升机遇。**重点关注汽车零部件ETF(159565)，该板块业绩改善领先，一方面受益于人形机器人产业发展带来的第二增长曲线，另一方面整车厂账期缩短政策将持续改善零部件企业的现金流与盈利能力。

**5、风险提示：**产业政策支持力度不及预期风险，行业竞争加剧超预期，科技进步不及预期风险，海外关税政策风险，ETF基金产品跟踪误差风险等。

### 行业指数与大盘走势对比



### 证券分析师

陈阳

S0670525120001

chenyang@jrjzq.com.cn

### 相关研究：

20250926-金融街证券-汽车行业 2025H及2025Q2分析：整车承压、零部件占优，智驾与机器人驱动分化行情

20250527-恒泰证券-汽车行业 2024 年及 2025 年一季度分析：乘用车改善、零部件承压，智能驾驶驱动估值抬升

## 目录

一、财务报表分析：整体修复&阶段承压，结构分化加剧，乘用车盈利波动加大、零部件韧性凸显.....	4
二、行业数据分析：2025年乘用车温和扩容，2026Q1需求走弱格局分化.....	8
三、板块行情分析：2025年汽车板块跑赢大盘，2026Q1回调行情估值分化10	
四、行业重点ETF梳理与推荐：建议关注汽车零部件与智能汽车相关ETF，把握人形机器人第二增长曲线与行业景气度提升机遇.....	14
五、风险提示.....	14

## 图表目录

图 1: 2025&2026Q1 汽车行业及重点子行业营业总收入 (合计) (亿元) .....	4
图 2: 2025&2026Q1 汽车行业及重点子行业扣非归母净利润 (合计) (亿元) .....	4
图 3: 2025&2026Q1 汽车行业及重点子行业销售毛利率 (算术平均) (%) .....	5
图 4: 2025&2026Q1 汽车行业及重点子行业销售净利率 (算术平均) (%) .....	5
图 5: 2025&2026Q1 汽车行业及重点子行业净资产收益率-平均 (算术平均) (%) .....	6
图 6: 2025&2026Q1 汽车行业及重点子行业期间费用/营业总收入 (算术平均) (%) ..	6
图 7: 2025&2026Q1 汽车行业及重点子行业经营活动产生的现金流量净额/营业收入 (算 术平均) (%) .....	6
图 8: 2025&2026Q1 汽车行业及重点子行业应收账款周转天数 (算术平均) (天).....	6
图 9: 2025&2026Q1 汽车行业及重点子行业存货周转天数 (算术平均) (天) .....	7
图 10: 2025&2026Q1 汽车行业及重点子行业资产负债率 (算术平均) (%) .....	7
图 11: 2025&2026Q1 汽车行业及重点子行业流动比率 (算术平均) .....	8
图 12: 2025&2026Q1 汽车行业及重点子行业速动比率 (算术平均) .....	8
图 13: 2025&2026Q1 全国乘用车日均零售销量 (辆) 及变化 (%) .....	8
图 14: 2025&2026Q1 全国乘用车日均批发销量 (辆) 及变化 (%) .....	8
图 15: 2025&2026Q1 全国乘用车零售销量 (万辆) 及变化 (%) .....	9
图 16: 2025&2026Q1 全国乘用车批发销量 (万辆) 及变化 (%) .....	9
图 17: 2025&2026Q1 全国新能源乘用车零售销量 (万辆) 及变化 (%) 与渗透率 (%) .....	9
图 18: 2025&2026Q1 全国新能源乘用车批发销量 (万辆) 及变化 (%) 与渗透率 (%) .....	9
图 19: 2025 中国新能源乘用车市场品牌销量 Top10(单位: 辆).....	10
图 20: 2026Q1 汽中国新能源乘用车市场品牌销量 Top10(单位: 辆).....	10
图 21: 2025 中国新势力乘用车市场品牌销量 Top10(单位: 辆).....	10
图 22: 2026Q1 中国新势力乘用车市场品牌销量 Top10(单位: 辆).....	10
图 23: 2025 汽车板块涨跌幅 (%) .....	11
图 24: 2026Q1 汽车板块涨跌幅 (%) .....	11
图 25: 2025 汽车各子板块涨跌幅情况 (%) .....	11
图 26: 2026Q1 汽车各子板块涨跌幅情况 (%) .....	11
图 27: 2025 收盘日行业估值排名 (PE, TTM) .....	13
图 28: 2025 收盘日子板块估值情况 (PE, TTM) .....	13
图 29: 2026Q1 收盘日行业估值排名 (PE, TTM) .....	14
图 30: 2026Q1 收盘日子板块估值情况 (PE, TTM) .....	14
表 1: 2025 涨幅前十、后十的汽车板块公司 .....	12
表 2: 2026Q1 涨幅前十、后十的汽车板块公司 .....	12
表 3: 汽车行业重点 ETF 梳理与推荐 .....	14

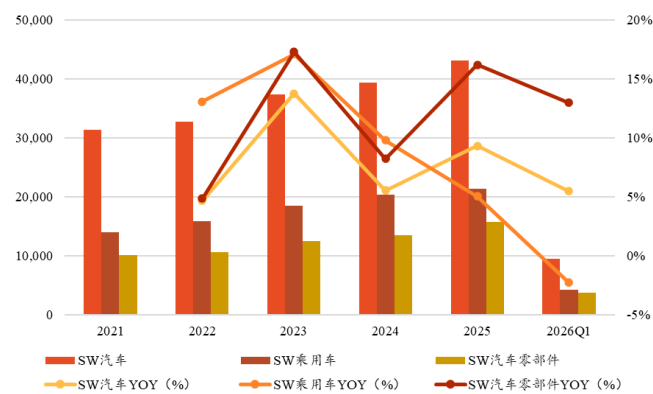
本次 2025 & 2026Q1 汽车行业研究样本为：申万一级行业 SW 汽车，以及较为重要的申万二级行业 SW 乘用车、SW 汽车零部件。

## 一、财务报表分析：整体修复 & 阶段承压，结构分化加剧，乘用车盈利波动加大、零部件韧性凸显

从收入结构看，2025 年以来汽车行业呈现总量回升、结构分化加剧特征。2025 年 SW 汽车板块实现营业总收入 43,104.66 亿元 (YoY+9.34%)，增速较 2024 年显著回升，2026Q1 单季收入 9,454.65 亿元 (YoY+5.50%) 延续稳健增长态势。核心板块分化明显：SW 乘用车 2025 年收入 21,384.45 亿元 (YoY+5.04%)，增速较前期明显回落，2026Q1 单季收入 4,187.37 亿元 (YoY-2.27%) 首次出现同比下滑，增长动能显著减弱；SW 汽车零部件 2025 年收入 15,757.33 亿元 (YoY+16.22%)，增速大幅领跑行业，2026Q1 单季收入 3,798.41 亿元 (YoY+13.00%)，持续保持双位数高增长，显著优于汽车板块整体，充分反映新能源车渗透率提升及智能驾驶、人形机器人硬件需求爆发对中游产业链的强劲拉动。

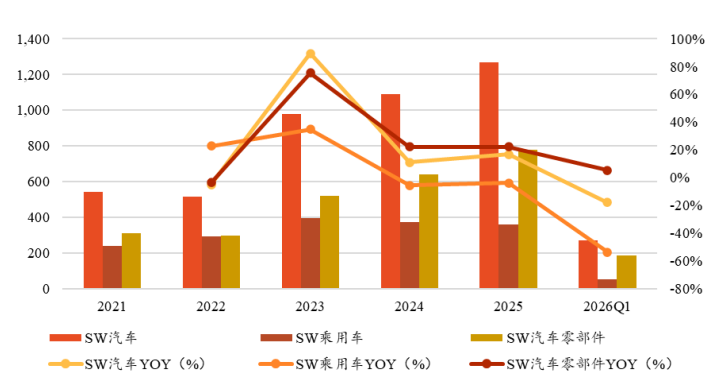
利润端呈现总量增长但季度承压、结构分化加剧特征。2025 年 SW 汽车板块实现扣非归母净利润 1,270.02 亿元 (YoY+16.70%)，增速较 2024 年进一步提升，但 2026Q1 单季利润 269.25 亿元 (YoY-17.80%)，盈利出现明显回调。核心板块分化显著：SW 乘用车 2025 年扣非归母净利润 359.86 亿元 (YoY-3.75%)，降幅较 2024 年略有收窄，但 2026Q1 单季利润仅 54.55 亿元 (YoY-53.69%)，盈利大幅下滑，行业价格战下盈利压力凸显；SW 汽车零部件 2025 年扣非归母净利润 779.99 亿元 (YoY+22.19%)，延续高增长态势，2026Q1 单季利润 184.56 亿元 (YoY+5.35%)，虽增速有所放缓，但仍保持正增长，盈利韧性显著优于整车板块，充分受益于新能源产业链需求支撑与人形机器人第二增长曲线。

图 1: 2025 & 2026Q1 汽车行业及重点子行业营业总收入 (合计) (亿元)



资料来源：WIND，金融街证券研究所

图 2: 2025 & 2026Q1 汽车行业及重点子行业扣非归母净利润 (合计) (亿元)



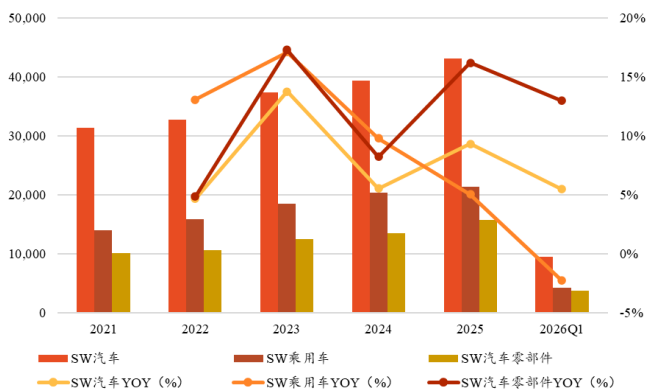
资料来源：WIND，金融街证券研究所

毛利率呈现边际改善趋势，板块分化延续。2025 年 SW 汽车板块销售毛利率 19.91%，同比下滑 0.20 个百分点，降幅较 2024 年明显收窄，2026Q1 毛利率回升至 20.01%，同比提升 0.19 个百分点，结束了此前连续的同比下滑态势，行业整体盈利压力边际缓解。其中乘用车板块盈利韧性持续凸显，2025 年毛利率同比提升 0.55pct 至 12.18%，延续改善趋势，2026Q1 毛利率 11.91%，同比进一步提升 0.36pct，在行业价格战背景下持续实现毛利率同比提升，展现出较强的成本管控与产品结构优化成效。零部件环节，2025 年毛利率同比下

滑 0.21pct 至 20.84%，降幅较 2024 年收窄，2026Q1 毛利率 20.74%，同比仅微降 0.02pct，成本传导压力已呈现边际缓解迹象，盈利稳定性逐步修复。

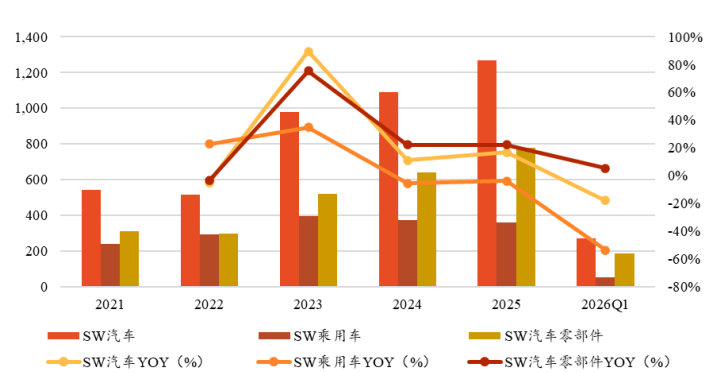
净利率呈现“全年提升、季度大幅回落”的分化特征。2025 年 SW 汽车板块销售净利率提升至 5.65%，同比提升 0.93 个百分点，创近年新高，印证规模效应释放下费用管控成效显著；但 2026Q1 净利率大幅回落至 4.61%，同比下滑 2.00 个百分点，季度盈利承压明显。乘用车板块盈利波动加剧，2025 年净利率为 -3.97%，同比提升 1.50pct，亏损幅度较 2024 年有所收窄，但 2026Q1 净利率进一步下滑至 -7.07%，同比下滑 2.13pct，亏损幅度大幅扩大，终端价格战对盈利能力的侵蚀在季度维度显著加剧。零部件板块 2025 年表现亮眼，净利率攀升至 6.60%，同比提升 1.23pct，创近五年新高，验证国产替代深化及高附加值产品放量红利；但 2026Q1 净利率回落至 5.28%，同比下滑 2.21pct，高增长态势在季度维度出现明显回调。

图 3：2025 & 2026Q1 汽车行业及重点子行业销售毛利率（算术平均）（%）



资料来源：WIND，金融街证券研究所

图 4：2025 & 2026Q1 汽车行业及重点子行业销售净利率（算术平均）（%）

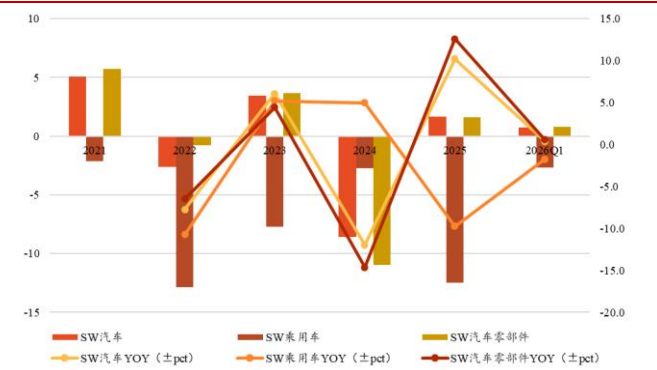


资料来源：WIND，金融街证券研究所

ROE 呈现 2025 年大幅修复、2026Q1 延续改善的特征，板块分化显著。2025 年 SW 汽车板块 ROE 回升至 1.66%，同比提升 10.22pct，结束 2024 年的大幅负增长态势，2026Q1 进一步提升至 0.74%，同比提升 0.37pct，资产回报能力持续修复。SW 乘用车表现最弱，2025 年 ROE 为 -12.50%，同比下滑 9.76pct，盈利大幅恶化，2026Q1 进一步下滑至 -2.70%，同比下滑 1.73pct，连续多年负值印证行业产能出清压力仍大。SW 汽车零部件修复态势最强，2025 年 ROE 回升至 1.62%，同比提升 12.59pct，2026Q1 进一步提升至 0.80%，同比提升 0.59pct，技术迭代支撑下资产回报能力显著优于汽车板块整体。

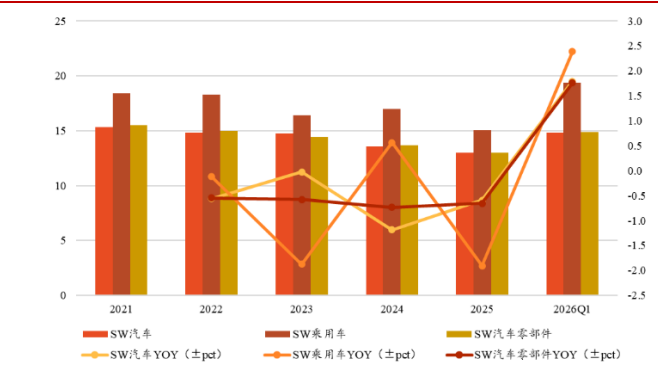
费用率呈现 2025 年持续优化、2026Q1 全板块大幅反弹的特征。2025 年 SW 汽车板块期间费用率降至 12.99%，同比下降 0.59pct，延续多年优化趋势，印证规模效应下管理效率提升；但 2026Q1 费用率大幅反弹至 14.84%，同比提升 1.79pct，费用管控压力阶段性凸显。SW 乘用车波动最为显著，2025 年费用率大幅降至 15.06%，同比下降 1.91pct，优化幅度显著，但 2026Q1 费用率大幅攀升至 19.38%，同比提升 2.39pct，或反映新能源转型中研发投入刚性及终端促销费用的阶段性攀升。SW 汽车零部件 2025 年费用率降至 13.02%，同比下降 0.65pct，持续保持优化态势，2026Q1 费用率反弹至 14.90%，同比提升 1.76pct，反弹幅度略低于乘用车，精细化管理优势仍有体现。

图 5: 2025 & 2026Q1 汽车行业及重点子行业净资产收益率-平均 (算术平均) (%)



资料来源: WIND, 金融街证券研究所

图 6: 2025 & 2026Q1 汽车行业及重点子行业期间费用/营业总收入 (算术平均) (%)

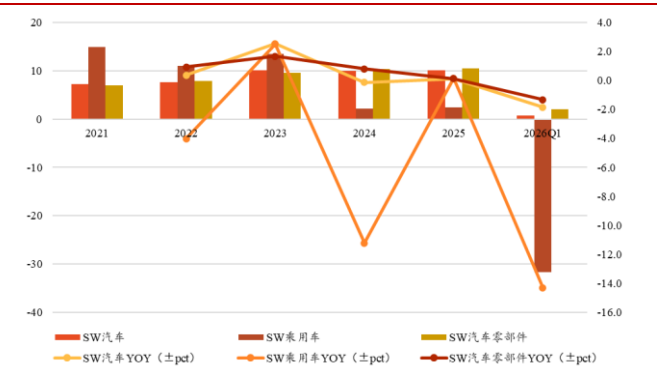


资料来源: WIND, 金融街证券研究所

**汽车板块现金流 2025 年微幅改善, 2026Q1 全板块大幅承压, 乘用车拖累显著。**2025 年 SW 汽车板块经营活动现金流/营收比例微升至 10.09%, 同比提升 0.10pct, 较 2024 年略有改善; 但 2026Q1 该指标大幅降至 0.74%, 同比下滑 1.85pct, 行业现金流压力阶段性显著加剧。SW 乘用车成核心拖累项, 2025 年该指标微升至 2.35%, 同比提升 0.14pct, 较 2024 年略有修复, 但 2026Q1 大幅恶化至 -31.67%, 同比下滑 14.30pct, 现金流状况急剧恶化, 反映终端价格战及促销加码带来的严重回款压力。SW 汽车零部件展现较强韧性, 2025 年该指标提升至 10.43%, 同比提升 0.11pct, 延续改善态势, 2026Q1 虽回落至 1.98%, 同比下滑 1.32pct, 但降幅显著小于汽车板块整体, 且仍保持正值, 印证国产替代零部件企业议价与回款能力的相对优势。

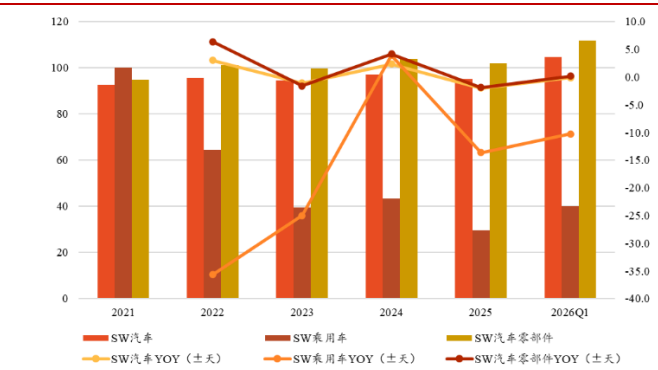
**应收账款周转效率 2025 年整体改善, 2026Q1 保持平稳, 乘用车优化显著。**2025 年 SW 汽车板块应收账款周转天数降至 95.06 天, 同比减少 1.97 天, 周转效率有所提升, 2026Q1 为 104.84 天, 同比微降 0.07 天, 基本保持平稳, 资金周转压力边际缓解。SW 乘用车周转效率持续大幅优化, 2025 年周转天数降至 29.79 天, 同比减少 13.63 天, 2026Q1 进一步降至 40.14 天, 同比减少 10.25 天, 持续受益于新能源车企直营比例提升及经销体系返利优化成效。SW 汽车零部件周转效率 2025 年略有改善, 周转天数降至 102.00 天, 同比减少 1.86 天, 2026Q1 为 111.79 天, 同比微增 0.17 天, 整体保持稳定, 供应链传导下的付款周期压力未进一步加剧。

图 7: 2025 & 2026Q1 汽车行业及重点子行业经营活动产生的现金流量净额/营业收入 (算术平均) (%)



资料来源: WIND, 金融街证券研究所

图 8: 2025 & 2026Q1 汽车行业及重点子行业应收账款周转天数 (算术平均) (天)



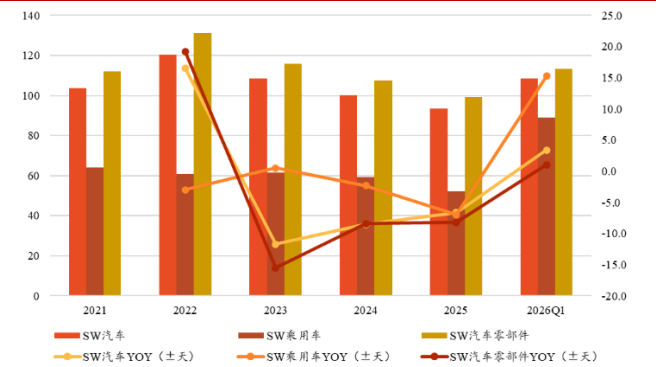
资料来源: WIND, 金融街证券研究所

**存货周转效率 2025 年全板块持续优化, 2026Q1 出现阶段性反弹。**2025 年 SW 汽车板块

存货周转天数降至 93.43 天，同比减少 6.61 天，库存管理持续改善，2026Q1 周转天数升至 108.64 天，同比增加 3.39 天，库存去化压力阶段性回升。SW 乘用车 2025 年周转效率大幅提升，周转天数降至 52.21 天，同比减少 6.97 天，受益于新能源直营模式及以旧换新政策加速去化，但 2026Q1 周转天数大幅升至 88.92 天，同比增加 15.26 天，库存压力显著加剧。SW 汽车零部件 2025 年周转效率持续优化，周转天数降至 99.16 天，同比减少 8.22 天，2026Q1 小幅升至 113.24 天，同比增加 1.03 天，反弹幅度小于乘用车，但绝对水平仍处高位，供应链传导下的库存压力仍存。

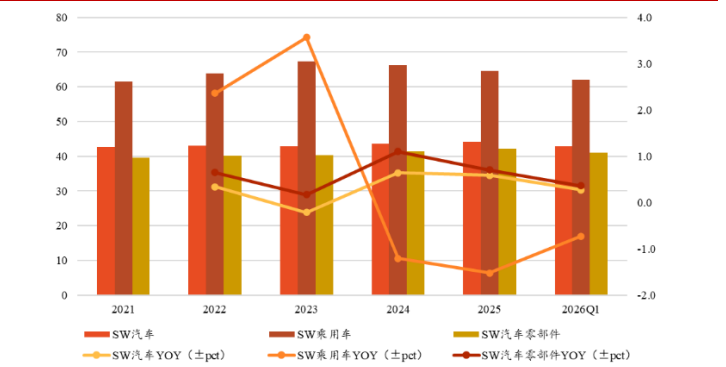
杠杆水平呈现板块分化，乘用车持续去杠杆，零部件温和加杠杆。2025 年 SW 汽车板块资产负债率升至 44.09%，同比提升 0.59pct，2026Q1 进一步升至 42.91%，同比提升 0.27pct，行业整体杠杆水平温和扩张。SW 乘用车持续去杠杆，2025 年资产负债率降至 64.66%，同比下降 1.52pct，2026Q1 进一步降至 62.02%，同比下降 0.73pct，持续受益于新能源直营模式占比提升及库存周转优化带来的现金回流。SW 汽车零部件杠杆水平持续温和攀升，2025 年升至 42.19%，同比提升 0.70pct，2026Q1 升至 41.02%，同比提升 0.36pct，印证国产替代企业产能扩张及研发投入加大的资本开支需求。

图 9: 2025 & 2026Q1 汽车行业及重点子行业存货周转天数 (算术平均) (天)



资料来源: WIND, 金融街证券研究所

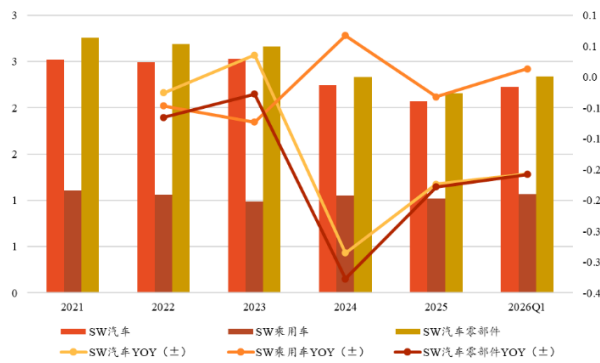
图 10: 2025 & 2026Q1 汽车行业及重点子行业资产负债率 (算术平均) (%)



资料来源: WIND, 金融街证券研究所

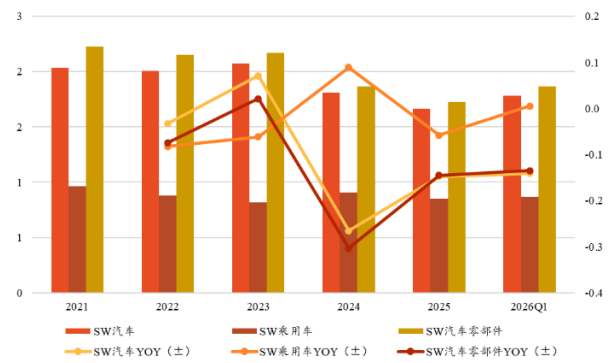
短期偿债能力全板块承压，乘用车展现相对韧性。2025 年 SW 汽车板块流动比率、速动比率分别降至 2.07、1.66，同比分别下降 0.17、0.15，2026Q1 进一步降至 2.23、1.78，同比分别下降 0.16、0.14，行业整体短期偿债能力持续弱化，反映价格战及智能化投入对营运资本的持续消耗。SW 乘用车相对稳健，2025 年流动比率、速动比率分别为 1.02、0.85，同比小幅波动，2026Q1 分别微升至 1.07、0.87，同比均提升 0.01，印证新能源直营模式普及带来的回款与库存管理效率优化支撑偿债能力。SW 汽车零部件短期偿债压力持续加大，2025 年流动比率、速动比率分别降至 2.16、1.72，同比分别下降 0.18、0.14，2026Q1 进一步降至 2.34、1.86，同比分别下降 0.16、0.13，下游整车企业账期延长导致的资金占用是核心压力来源。

图 11: 2025 & 2026Q1 汽车行业及重点子行业流动比率(算术平均)



资料来源: WIND, 金融街证券研究所

图 12: 2025 & 2026Q1 汽车行业及重点子行业速动比率(算术平均)

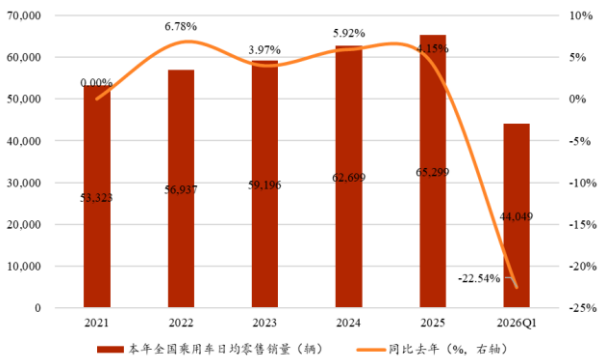


资料来源: WIND, 金融街证券研究所

## 二、行业数据分析: 2025 年乘用车温和扩容, 2026Q1 需求走弱格局分化

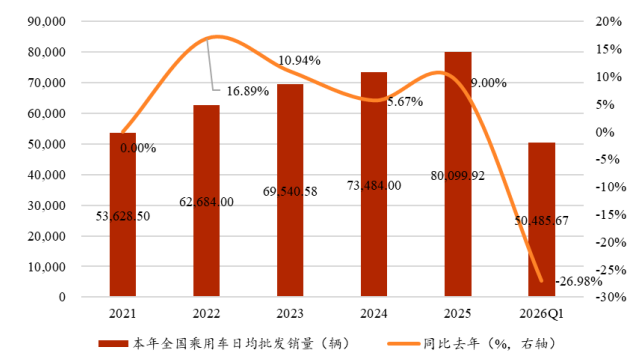
**2025 年乘用车市场温和增长, 2026Q1 终端需求大幅走弱。**2025 年乘用车市场保持平稳增长, 全年日均零售、批发销量分别为 65,298.92 辆、80,099.92 辆, 同比分别增长 4.15%、9.00%, 批发端增速显著高于零售端, 出口与智能化车型拉动渠道补库特征明显。2026Q1 市场需求大幅承压, 日均零售销量降至 44,049.00 辆, 同比下滑 22.54%, 日均批发销量降至 50,485.67 辆, 同比下滑 26.98%, 批发端下滑幅度大于零售端, 终端需求疲软下车企去库压力凸显, 需警惕后续价格战进一步加剧盈利压力。

图 13: 2025 & 2026Q1 全国乘用车日均零售销量(辆)及变化(%)



资料来源: WIND, 金融街证券研究所

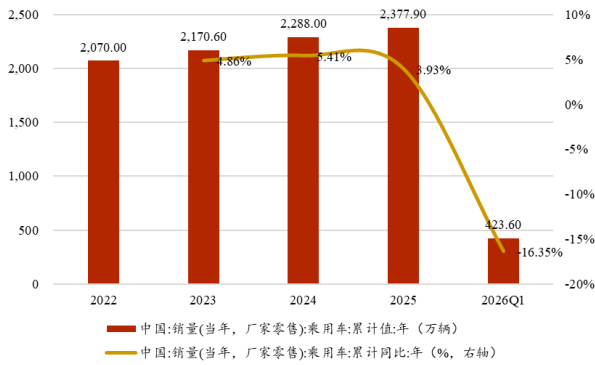
图 14: 2025 & 2026Q1 全国乘用车日均批发销量(辆)及变化(%)



资料来源: WIND, 金融街证券研究所

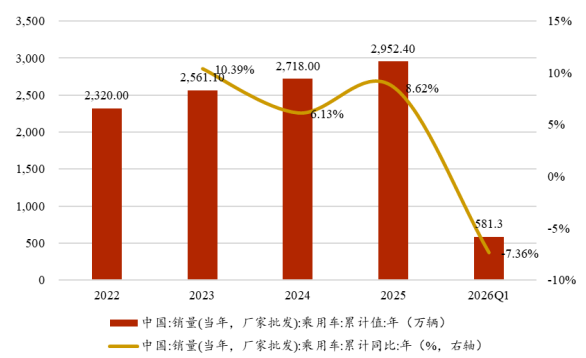
**2025 年乘用车批发显著强于零售, 2026Q1 终端需求大幅下滑。**2025 年乘用车市场延续“批发强、零售弱”特征, 全年批发、零售累计销量分别为 2,952.40 万辆、2,377.90 万辆, 同比分别增长 8.62%、3.93%, 两者增速差扩大至 4.69pct, 渠道补库动能持续释放。2026Q1 市场需求大幅走弱, 零售累计销量降至 423.60 万辆, 同比下滑 16.35%, 叠加 2025Q1 批发端已同比下滑 7.36%, 终端需求疲软叠加渠道库存高企, 供需矛盾进一步加剧, 车企后续去库存压力下价格战风险持续提升。

图 15: 2025 & 2026Q1 全国乘用车零售销量 (万辆) 及变化 (%)



资料来源: WIND, 金融街证券研究所

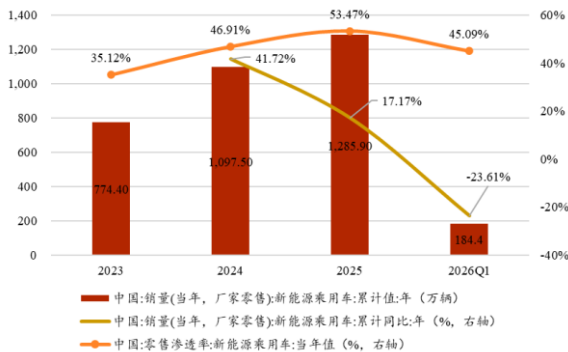
图 16: 2025 & 2026Q1 全国乘用车批发销量 (万辆) 及变化 (%)



资料来源: WIND, 金融街证券研究所

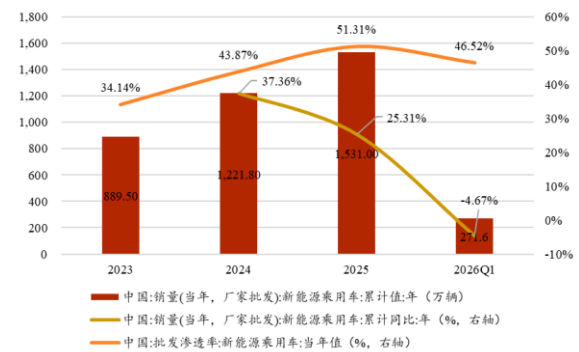
新能源车 2025 年增速回落渗透率提升, 2026Q1 需求大幅承压。2025 年新能源乘用车市场扩容但增速放缓, 零售、批发全年销量分别为 1,285.90 万辆、1,531.00 万辆, 同比分别增长 17.17%、25.31%, 增速较 2024 年明显回落, 零售、批发渗透率分别提升至 53.47%、51.31%, 替代逻辑仍在延续。2026Q1 市场需求大幅走弱, 零售销量同比下滑 23.61%至 184.40 万辆, 批发销量同比下滑 4.67%至 271.60 万辆, 零售、批发渗透率分别回落至 45.09%、46.52%, 终端需求疲软下新能源车替代节奏阶段性放缓, 行业竞争压力进一步加剧。

图 17: 2025 & 2026Q1 全国新能源乘用车零售销量 (万辆) 及变化 (%) 与渗透率 (%)



资料来源: WIND, 金融街证券研究所

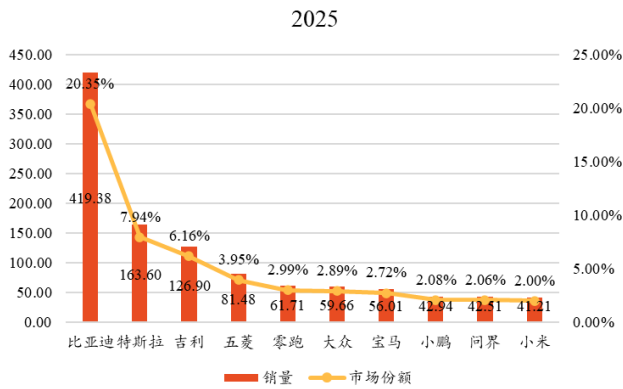
图 18: 2025 & 2026Q1 全国新能源乘用车批发销量 (万辆) 及变化 (%) 与渗透率 (%)



资料来源: WIND, 金融街证券研究所

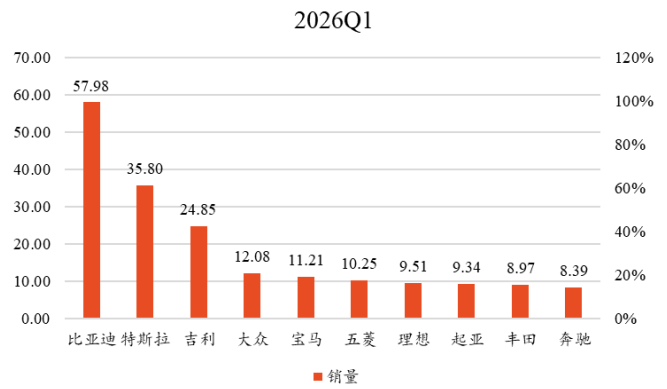
新能源市场格局持续分化, 自主头部集中 2026Q1 合资回暖。2025 年新能源市场马太效应显著, 比亚迪以 419.38 万辆销量、20.35% 市场份额稳居榜首, 领先优势大幅扩大, 特斯拉、吉利分列二三位, 零跑、小鹏、问界、小米等新势力进入销量前十, 新品牌入局加速市场竞争。2026Q1 市场格局出现新变化, 比亚迪、特斯拉、吉利仍占据前三, 但大众、宝马、起亚、丰田、奔驰等合资品牌集体进入销量前十, 合资品牌新能源转型成效显著, 新势力仅理想进入前十, 行业竞争从自主内部竞争转向自主与合资全面对抗。

图 19：2025 中国新能源乘用车市场品牌销量 Top10(单位：辆)



资料来源：中汽数研，金融街证券研究所

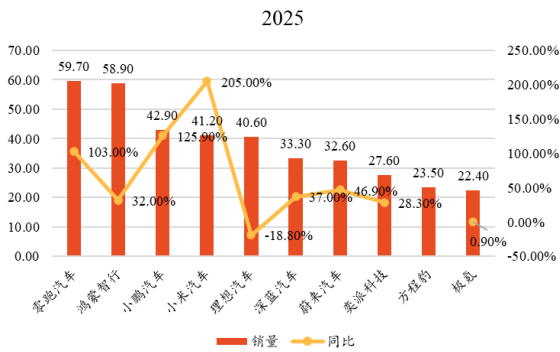
图 20：2026Q1 汽中国新能源乘用车市场品牌销量 Top10(单位：辆)



资料来源：中汽数研，金融街证券研究所

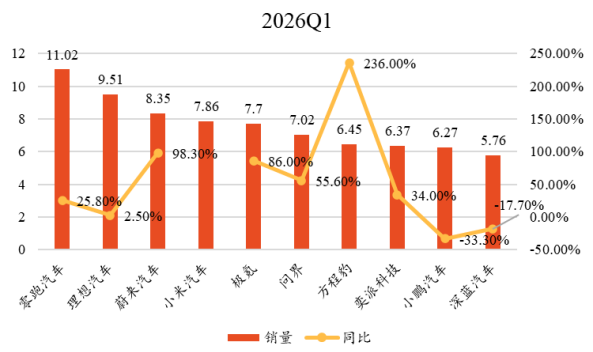
新势力阵营持续洗牌，2025 年高增长 2026Q1 分化加剧。2025 年新势力整体保持高增长，零跑汽车以 59.70 万辆销量、103.00%同比增速领跑，小鹏汽车、小米汽车同比增速分别达 125.90%、205.00%，低价下沉与新品牌入局驱动行业扩容，仅理想汽车同比下滑 18.80%，增程赛道竞争压力凸显。2026Q1 内部分化进一步加剧，零跑汽车仍居榜首但增速回落至 25.80%，蔚来汽车、极氪、方程豹同比增速分别达 98.30%、86.00%、236.00%，实现高速增长，而小鹏汽车、深蓝汽车同比分别下滑 33.30%、17.70%，行业竞争加剧下尾部品牌压力持续加大。

图 21：2025 中国新势力乘用车市场品牌销量 Top10(单位：辆)



资料来源：中汽数研，金融街证券研究所

图 22：2026Q1 中国新势力乘用车市场品牌销量 Top10(单位：辆)

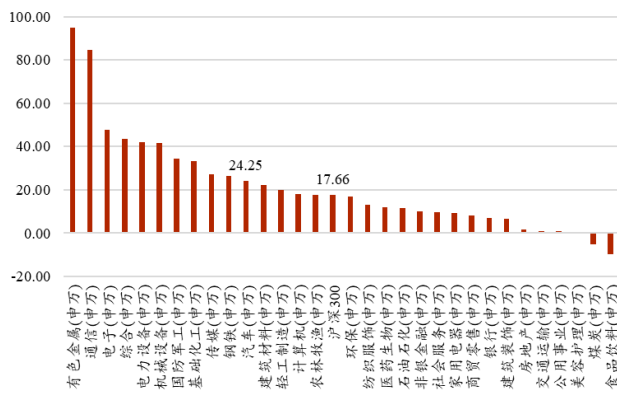


资料来源：中汽数研，金融街证券研究所

### 三、板块行情分析：2025 年汽车板块跑赢大盘，2026Q1 回调行情估值分化

2025 年汽车板块跑赢大盘，2026Q1 大幅回调跑输市场。2025 年汽车（申万）板块累计上涨 24.25%，在 31 个申万一级行业中排名 11/31，跑赢同期沪深 300 指数 6.59pct，全年表现居市场中游偏上，核心受益于新能源渗透率持续提升、汽车智能化主线的行情催化。2026 年一季度板块走势大幅反转，累计下跌 6.36%，行业排名滑落至 26/31，跑输沪深 300 指数 2.47pct，终端需求走弱、行业盈利阶段性承压是板块估值回调的核心原因。

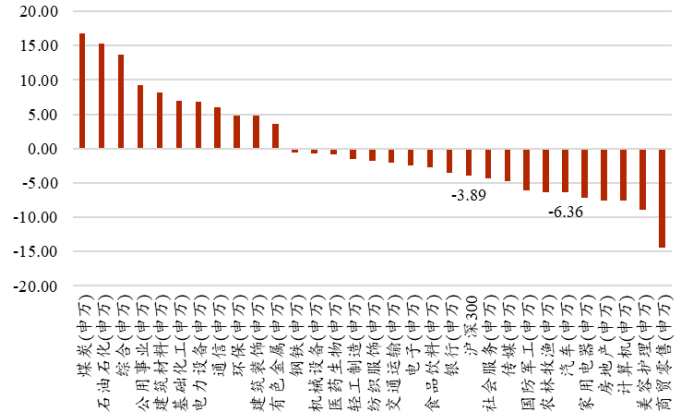
图 23：2025 汽车板块涨跌幅（%）



资料来源：WIND，金融街证券研究所

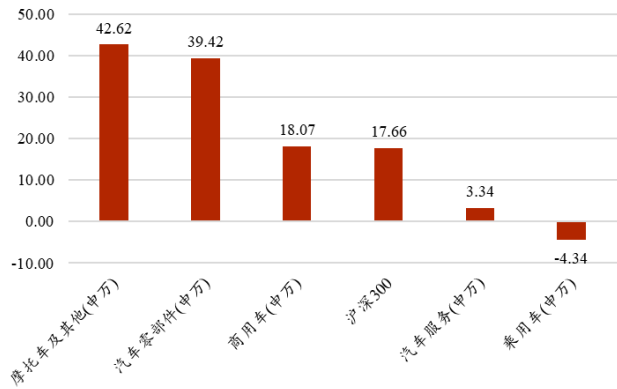
汽车子板块 2025 年分化显著，2026Q1 行情大幅轮动反转。2025 年子板块表现差异突出，摩托车及其他、汽车零部件分别上涨 42.62%、39.42%，大幅跑赢沪深 300 指数，成为全年领涨主线，其中零部件受益于人形机器人产业链催化与智驾主线强化，摩托车受益于出口市场高增；商用车上涨 18.07%小幅跑赢大盘，汽车服务上涨 3.34%、乘用车下跌 4.34%，显著跑输市场，乘用车受价格战加剧、盈利承压拖累明显。2026 年一季度行情彻底反转，前期领涨的摩托车及其他、汽车零部件分别下跌 8.07%、8.11%，大幅跑输沪深 300，高估值消化与需求走弱带动回调；商用车、汽车服务、乘用车跌幅分别为 0.34%、0.60%、3.47%，小幅跑赢大盘，展现出较强抗跌性。

图 24：2026Q1 汽车板块涨跌幅（%）



资料来源：WIND，金融街证券研究所

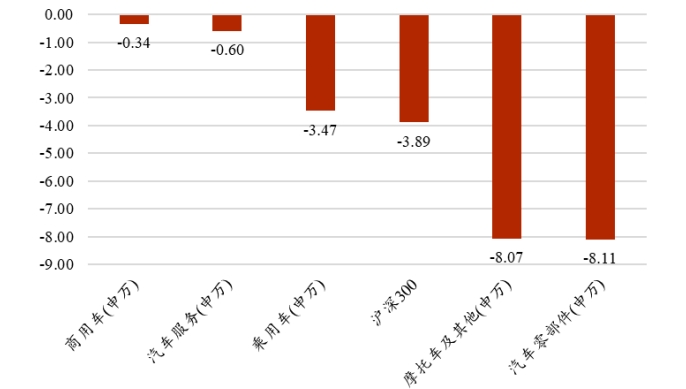
图 25：2025 汽车各子板块涨跌幅情况（%）



资料来源：WIND，金融街证券研究所

2025 年汽车板块，涨幅前五名的公司为天普股份、恒勃股份、超捷股份、浙江荣泰、新坐标，涨幅分别为 1,645.35、527.03、431.60、419.00、312.21（%）；涨幅后五名的公司为易电行、恒源电动汽车、铭腾国际、萝卜科技、路特斯科技，涨幅分别为-90.27、-87.28、-86.53、-66.03、-60.94（%）。

图 26：2026Q1 汽车各子板块涨跌幅情况（%）



资料来源：WIND，金融街证券研究所

2026 年 Q1 汽车板块，涨幅前五名的公司为凯龙高科、天润工业、潍柴动力、动力新科、潍柴动力，涨幅分别为 50.73、45.03、44.93、41.05、40.93（%）；涨幅后五名的公司为铭腾国际、天普股份、亿咖通科技、恒勃股份、浙江荣泰，涨幅分别为-99.26、-54.59、-43.15、-39.34、-37.11（%）。

表 1：2025 涨幅前十、后十的汽车板块公司

证券代码	公司	2025 涨跌幅 (%)	2026Q1 涨跌幅 (%)
605255.SH	天普股份	1,645.35	-54.59
301225.SZ	恒勃股份	527.03	-39.34
301005.SZ	超捷股份	431.60	6.49
603119.SH	浙江荣泰	419.00	-37.11
603040.SH	新坐标	312.21	-13.68
301550.SZ	斯菱智驱	302.42	11.05
301529.SZ	福赛科技	297.26	1.09
301345.SZ	涛涛车业	294.61	-13.66
603286.SH	日盈电子	253.52	-16.58
300695.SZ	兆丰股份	224.23	-31.91
证券代码	公司	2025 涨跌幅 (%)	2026Q1 涨跌幅 (%)
EZGO.O	易电行	-90.27	-36.92
CENN.O	恒源电动汽车	-87.28	-11.83
MTEN.O	铭腾国际	-86.53	-99.26
LOBO.O	萝卜科技	-66.03	-26.60
LOT.O	路特斯科技	-60.94	-18.44
1293.HK	广汇宝信	-48.81	0.00
2443.HK	汽车街	-46.28	-25.84
1268.HK	美东汽车	-43.82	10.24
WRD.O	文远知行	-38.79	-6.80
600609.SH	金杯汽车	-35.69	-11.66

资料来源：WIND，金融街证券研究所

表 2：2026Q1 涨幅前十、后十的汽车板块公司

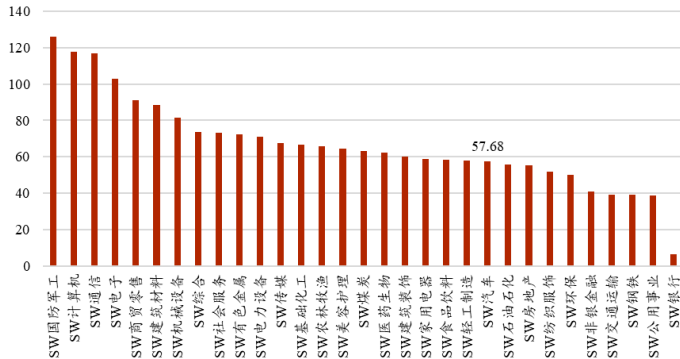
证券代码	公司	2026Q1 涨跌幅 (%)	2025 涨跌幅 (%)
300912.SZ	凯龙高科	50.73	43.48
002283.SZ	天润工业	45.03	21.83
2338.HK	潍柴动力	44.93	66.75
600841.SH	动力新科	41.05	20.12
000338.SZ	潍柴动力	40.93	31.60
3808.HK	中国重汽	40.41	28.14
688667.SH	菱电电控	39.12	75.49
002921.SZ	联诚精密	38.37	55.58
688021.SH	奥福科技	37.60	75.77
900920.SH	动力 B 股	36.54	26.83
证券代码	公司	2026Q1 涨跌幅 (%)	2025 涨跌幅 (%)

MTEN.O	铭腾国际	-99.26	-86.53
605255.SH	天普股份	-54.59	1,645.35
ECX.O	亿咖通科技	-43.15	-18.48
301225.SZ	恒勃股份	-39.34	527.03
603119.SH	浙江荣泰	-37.11	419.00
EZGO.O	易电行	-36.92	-90.27
000980.SZ	众泰汽车	-32.58	47.70
300695.SZ	兆丰股份	-31.91	224.23
1114.HK	华晨中国	-31.60	80.37
603358.SH	华达科技	-31.50	53.48

资料来源：WIND，金融街证券研究所

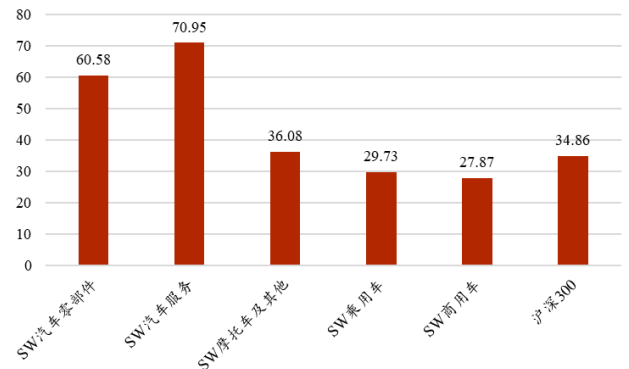
汽车板块估值 2025 年处于中下游，2026Q1 整体回落子板块分化。2025 年末汽车板块市盈率（TTM）为 57.68 倍，在 31 个申万一级行业中排名 22/31，处于全市场中下游水平；2026 年一季度板块估值回落至 52.70 倍，行业排名下滑至 24/31，估值水平随板块回调进一步下移。子板块估值分化显著，2025 年末汽车服务、汽车零部件估值分别为 70.95 倍、60.58 倍，显著高于沪深 300，乘用车、商用车估值分别为 29.73 倍、27.87 倍，低于沪深 300；2026Q1 汽车服务、零部件估值同步回落，商用车估值升至 41.94 倍反超沪深 300，乘用车估值 29.42 倍仍低于沪深 300，子板块估值结构进一步调整。

图 27：2025 收盘日行业估值排名（PE，TTM）



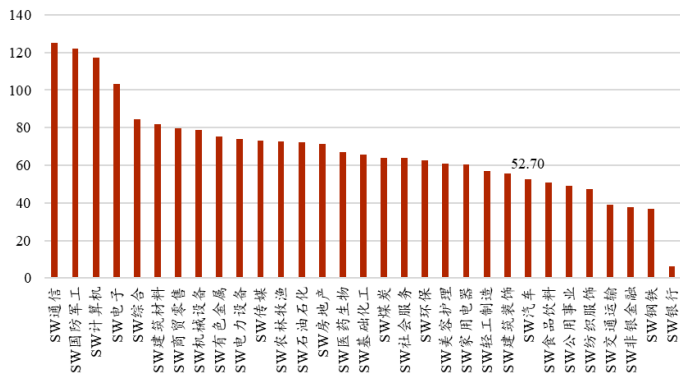
资料来源：WIND，金融街证券研究所

图 28：2025 收盘日子板块估值情况（PE，TTM）



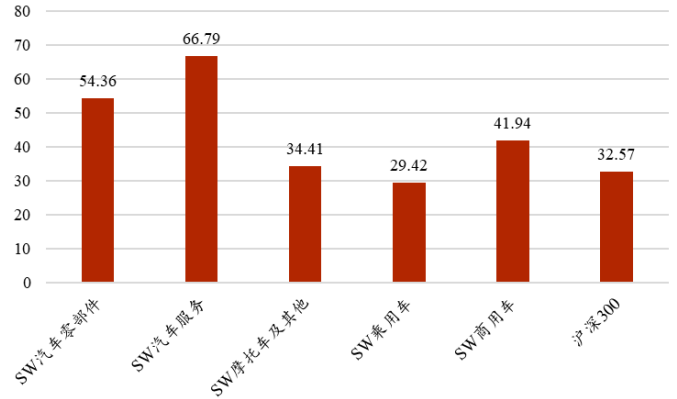
资料来源：WIND，金融街证券研究所

图 29：2026Q1 收盘日行业估值排名 (PE, TTM)



资料来源：WIND，金融街证券研究所

图 30：2026Q1 收盘日子板块估值情况 (PE, TTM)



资料来源：WIND，金融街证券研究所

## 四、行业重点 ETF 梳理与推荐：建议关注汽车零部件与智能汽车相关 ETF，把握人形机器人第二增长曲线与行业景气度提升机遇

表 3：汽车行业重点 ETF 梳理与推荐

证券代码	证券简称	跟踪指数代码	跟踪指数名称
159565.SZ	汽车零部件 ETF 易方达	931230.CSI	汽车零部件
159872.SZ	智能网联汽车 ETF 鹏华	930725.CSI	CS 车联网
520600.SH	港股通汽车 ETF 广发	931239.CSI	港股通汽车
159512.SZ	汽车 ETF 广发	931008.CSI	汽车指数
516110.SH	汽车 ETF 国泰	h30015.CSI	中证 800 汽车
516520.SH	智能驾驶 ETF 华泰柏瑞	930721.CSI	CS 智汽车
516380.SH	智能电动车 ETF 华宝	h11052.CSI	智能电车
515700.SH	新能源车 ETF 平安	930997.CSI	新能源车
515030.SH	新能源车 ETF 华夏	399976.SZ	CS 新能源车

资料来源：WIND，金融街证券研究所

重点关注汽车零部件 ETF (159565)。2025 & 2026Q1 该板块业绩改善较为明显，且在汽车子板块中改善较为领先。其业绩改善可能主要源于两方面：一是人形机器人产业快速发展，汽车零部件企业凭借在精密制造、传感器等领域的技术积累，积极布局并开拓第二增长曲线；二是整车厂承诺将供应商账期缩短至 60 天内，改善了零部件企业的现金流和盈利能力。

## 五、风险提示

产业政策支持力度不及预期风险，行业竞争超预期风险，科技进步不及预期风险、海外关税政策风险，ETF 基金产品跟踪误差风险等。

### 法律主体声明

本报告隶属于金融街证券股份有限公司。本公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司关联机构在法律许可情况下可能持有或交易本报告提到的投资标的，还可能为或争取为这些标的提供投资银行服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。客户可登录 [www.jrjzq.com.cn](http://www.jrjzq.com.cn) 信息披露栏目查询从业人员资质情况、静默期安排及其他有关的信息披露

### 评级说明

公司评级	买入--自报告日后 6 个月内，预期股价相对同期基准指数收益 20% 以上 增持--自报告日后 6 个月内，预期股价相对同期基准指数收益 10%~20% 持有--自报告日后 6 个月内，预期股价相对同期基准指数收益-10%~10% 卖出--自报告日后 6 个月内，预期股价相对同期基准指数收益-10% 以下
行业评级	强于大市--自报告日后的 6 个月内，预期行业指数相对同期基准指数涨幅 5% 以上 中性--自报告日后的 6 个月内，预期行业指数相对同期基准指数涨幅-5%-5% 弱于大市--自报告日后的 6 个月内，预期行业指数相对同期基准指数涨幅-5% 以下
相关证券市场代表性指数说明	本报告采用的基准指数--沪深 300 指数（简称基准）

### 免责声明

金融街证券股份有限公司具有证券投资咨询资格，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知情范围内，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，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式将研报内容和相关信息对外公布、转发、转载、传播、复制、编辑、修改、引用等。如有上述违法行为，本公司保留追究相关方法律责任的权利。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。