

# 汽车行业2026年中期策略： 出口加速、中高端需求向好、智驾有望迎来拐点

分析师：徐慧雄

执业编号：S1130525110005

2026/6/7

- **2026上半年复盘：内销持续承压，出口、高端化加速。** 1) 总量方面，2026年1-4月乘用车零售/批发总量分别为798/540万台，同比-5.8%/-17.3%，其中：①内销持续承压，主要与补贴政策调整、价格战降温、高油价冲击等因素有关；②出口尤其是新能源出口超预期增长，1-4月乘用车/新能源乘用车出口257/127万辆、同比+66%/+118%、新能源渗透率49.4%；③油价上涨催化新能源渗透率持续提升，1-4月零售/批发量新能源渗透率分别提升至61.1%/49.3%。2) 格局方面，10-20万市场受补贴退坡影响大、表现弱于总量，20万以上市场增速跑赢总量，整体自主份额呈现逐月提升趋势。3) 盈利方面，整车企业整体收入基本持平、量跌价升，出口&高端化成为驱动车企盈利增长核心，车企间受新车周期、内外销比重等影响表现分化。
- **2026下半年展望：内销有望边际改善，出口、40万以上市场仍具潜力。** 1) 内需展望：受增换购需求、车型供给在补能与智能化技术突破的驱动，结合下半年进入购车旺季、补贴较2025年同期更均衡以及2025年同期基数压力较上半年更小，预计下半年内销有望边际改善、同比降幅有望收窄；国家监管以及原材料成本上涨压力、车企及经销商盈利压力下终端价格预计维持稳定；碳酸锂、存储芯片价格仍处高位、成本端依然承压；预计悲观/中性/乐观情形下，2026年内销总量分别-12%/-10%/-8%，新能源总量分别+0%/+2%/+5%。2) 40万以上市场：短期销量已在恢复向上、长期空间大，仍有较大发展机会，新能源优质攻击仍然较少、具备差异化亮点的车型有望率先成功。3) 出口展望：油价上涨短期带来产品力及经济性优势进一步凸显、新能源车近期进店量和订单量提升，长期将带来海外消费者对新能源车认知和消费习惯的转变，同时优质产品以及中高端车型加速导出，产能集中落地且本地化方式从重资产走向轻资产，渠道网络加速扩张，全年出口/新能源出口分别有望实现38%/63%的高增长，同时随着规模效应、本地化产能投产、运营趋于成熟以及高端车型陆续出口带来的结构优化，出口盈利能力有望进一步提升。4) 智能驾驶有望迎来拐点，智能座舱进入主动服务时代：智能驾驶技术持续进步，模型性能加速进步、模型范式仍在迭代，高算力自研芯片陆续上车，芯片架构、模型算法以及编译器等的协同设计有望提升智驾体验；FSD入华有望带来出圈效应与鲶鱼效应，提升消费者关注度、加速行业进步；智能驾驶有望迎来体验拐点，头部车企智驾里程占比逼近50%，头部厂商MPI今年有望达千公里级基线；Agent上车并向整车智能体进化，带来更主动、更智能、能执行的座舱体验，头部厂商陆续推出车端Agent方案，模糊意图理解和多任务规划执行等能力，逐渐成为头部厂商高阶智能座舱的标配。
- **投资逻辑：看好出海弹性大、智能化以及细分行业集中带来的机会。** 1) 展望下半年，我们认为，汽车行业的核心变化在于：出海持续高速增长、AI对汽车的影响持续深化&智能驾驶迎来拐点、内需尤其是中高端的内需有望底部向上。2) 整车方面，内销整体承压背景下，出口销量有望持续超预期、40万以上市场仍有较大机会，看好出口销量高增长、高端化车型业绩弹性大的车企，建议关注：比亚迪、吉利汽车、长城汽车、零跑汽车、奇瑞汽车等；3) 智能化方面：汽车AI及机器人进入加速阶段，智能驾驶有望迎来消费者需求的拐点，建议关注：理想汽车、小鹏汽车、地平线机器人等；4) 汽车零部件方面：细分行业进入头部企业强者恒强阶段，建议关注：星宇股份、松原安全、岱美股份、新泉股份、继峰股份、爱柯迪等。
- **风险提示：原材料价格波动风险；海外关税等政策风险；国内外竞争格局恶化风险；汇率波动风险**

# 目录

01

2026上半年复盘：内销持续承压，出口、高端化加速

02

2026下半年展望：出海高增，智能化迎来拐点，内需底部向上

03

投资策略：看好出海弹性大、智能化以及细分行业集中带来的机会

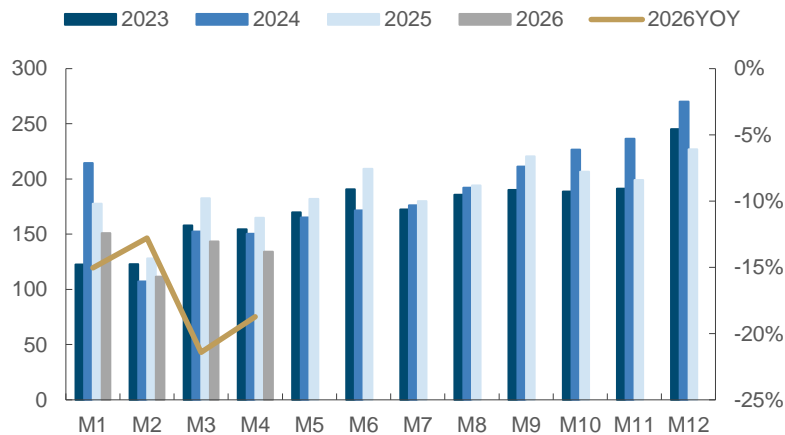
# 01 2026上半年复盘： 内销持续承压，出口、高端化加速

---

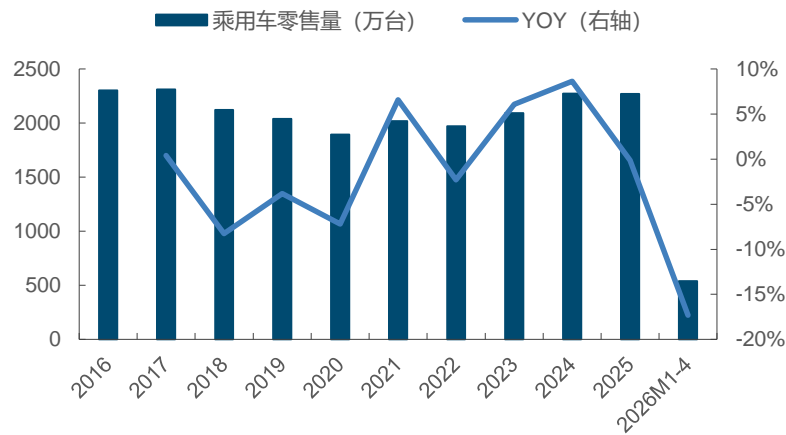
## 1.1.内销：持续承压，与补贴政策调整、高油价冲击等多因素有关

- 1.1.1.乘用车零售总量复盘：内销持续承压，主要与补贴政策调整、价格战降温、高油价冲击等因素有关
- 根据交强险数据，2026年1-4月我国乘用车累计零售销量540.1万台，同比-17.3%。分月度看，1月我国乘用车零售销量同比-15.0%，主要与消费者消费意愿低、2025年末以旧换新和购置税政策红利透支部分消费需求、各省市2026年以旧换新政策尚未完全落地等因素有关；2月受春节淡季影响，我国乘用车零售销量同比-12.8%；3月为春节后回暖期、叠加季末冲量效应等，国内乘用车零售销量环比提升，但由于去年同期高基数、销量同比下滑21.4%；4月由于高油价冲击、燃油车销量大幅收缩拖累整体，我国乘用车零售销量同比-18.7%。

图：2023-2026乘用车月度零售销量（万台）及增速



图：2017-2026乘用车零售总销量（万台）及增速

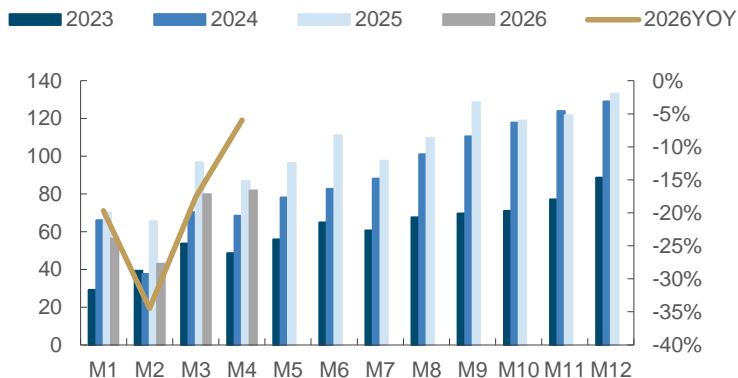


资料来源：公司公告、国金证券研究所

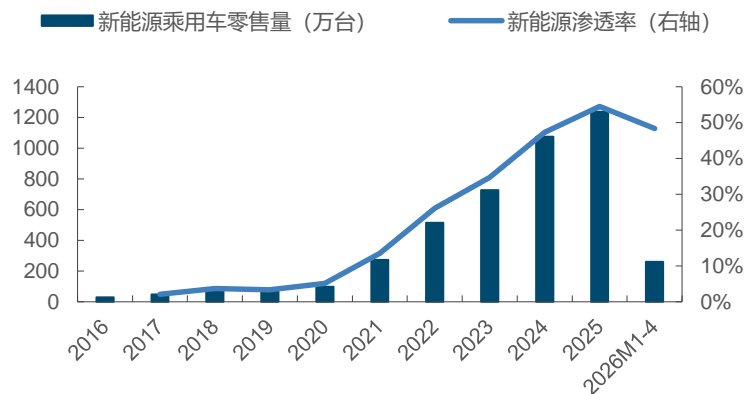
## 1.1.内销：持续承压，与补贴政策调整、高油价冲击等多因素有关

- 1.1.2.新能源车零售总量复盘：需求承压，2026年1-4月新能源车零售口径渗透率小幅下滑至48.3%
- 根据交强险数据，2026年1-4月我国新能源乘用车累计零售销量261.0万辆、同比-18.3%，渗透率达到48.3%，同比-0.6pct。分月度看，1-2月，受新能源购置税退坡、春节前消费者倾向于买燃油车回家过年等因素影响，新能源车零售销量承压，新能源渗透率位于低位、1/2月零售口径分别为37.4%/38.5%；3月为春节后重归新能源车主导消费阶段，新能源渗透率零售口径环比+17.1pct至55.6%；4月，极氪8X、零跑D19等重磅新车上市拉动新能源车销量，叠加油价上涨催化，新能源渗透率持续提升、环比+5.5pct至61.1%。

图：2023-2026新能源车月度零售销量（万台）及增速



图：2023-2026新能源车年度零售销量（万台）及新能源渗透率

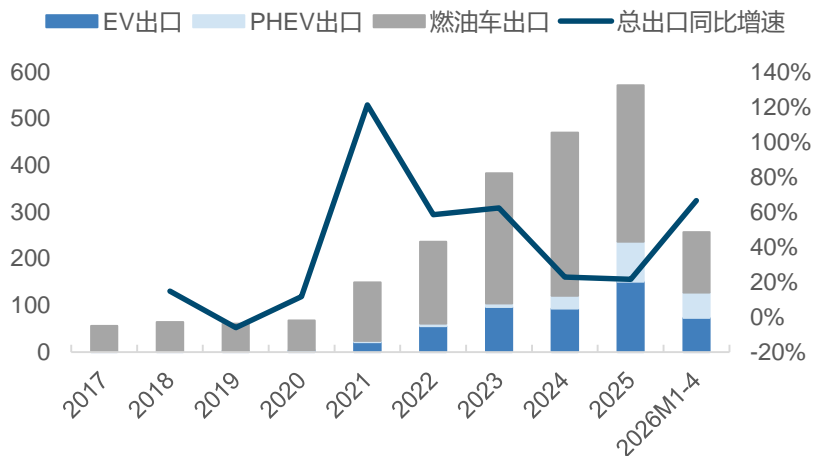


资料来源：交强险、国金证券研究所

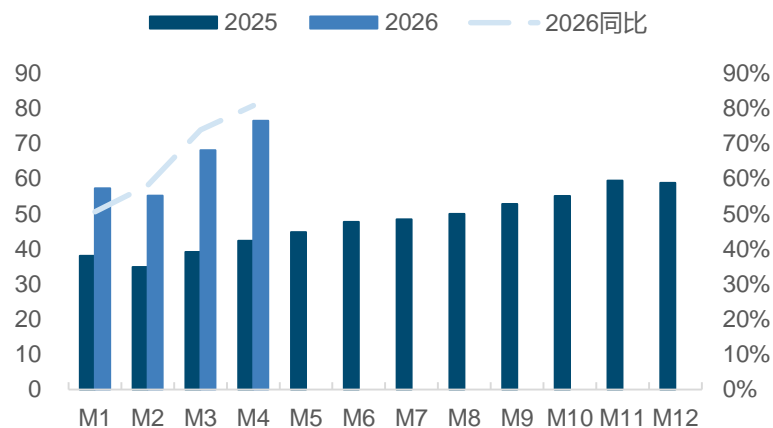
## 1.2.出口：超预期增长，新能源出口加速放量

- 乘用车出口总量复盘：2026年1-4月我国乘用车累计出口257万辆、同比+66%，增速较2025年全年大幅提升且同比增速逐月走高。其中新能源车出口快速爆发，1-4月累计出口127万辆、同比+118%，新能源出口渗透率从2025年的41.3%增长至2026年前四个月的49.4%，纯电、插电混车型均有明显放量，1-4月EV/PHEV车型分别出口73/54万台，同比+98%/+157%，我们认为一方面受到国际油价处于高位催化，中国新能源车优势凸显，另一方面自主品牌新能源车型加速导出，叠加前期渠道、产能、品牌运营等趋于成熟，进入全面收获阶段。

图：2017-2026M4乘用车出口销量及增速



图：2025-2026年乘用车月度出口销量及增速



资料来源：乘联会、国金证券研究所

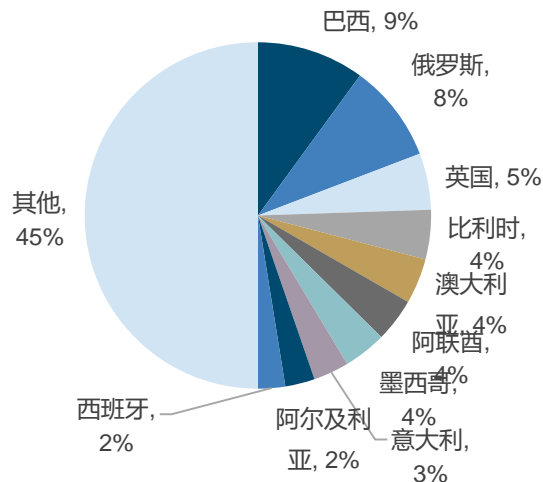
## 1.2.出口：超预期增长，新能源出口加速放量

- 分地区：除中东受战争影响外，海外各地区均有增长，1-4月整车出口中非洲、欧盟、俄国及中亚等地区增长较为明显，日韩出口也有所突破；出口量较大的国家主要为巴西、俄罗斯、英国、比利时、澳大利亚、阿联酋、墨西哥、意大利等，合计贡献我国汽车出口五成左右份额。（注：此处为广义汽车口径，包含了乘用车、货车、客车及特种车）。
- 分车企：各车企出口全面提速，根据乘联会数据，1-4月出口销量贡献较大的车企主要是奇瑞、比亚迪、上汽、吉利、长城，合计贡献约70%份额，其中受益于海外新能源放量以及去年同期低基数，吉利出口实现翻倍以上高增、且出口新能源渗透率从30%提升至62%，奇瑞、比亚迪、上汽也在高基数基础上实现80%以上高增长。

图：2025、2026年分区域整车出口销量及增速

	2025年销量 (万台)	占比	2026M1-4销 量(万台)	增速	占比
合计	832	100%	326	51%	100%
中南美	165	20%	70	52%	21%
欧盟	138	17%	68	87%	21%
俄国中亚	126	15%	48	69%	15%
东南亚	104	13%	37	31%	11%
非洲	80	10%	36	121%	11%
大洋洲	32	4%	14	40%	4%
中东	140	17%	32	-16%	10%
南亚	25	3%	9	34%	3%
日韩	13	2%	8	161%	2%
美加	9	1%	4	77%	1%

图：2026年1-4月整车出口主要国家



图：2025-2026年分车企乘用车出口销量及新能源渗透率

制造商	2025年		2026M1-4		
	销量(万台)	新能源渗透率	销量(万台)	YOY	新能源渗透率
奇瑞汽车	133	21%	56	66%	25%
比亚迪汽车	101	100%	44	62%	100%
上汽集团	85	25%	38	61%	30%
吉利汽车	41	30%	28	158%	62%
长城汽车	44	10%	16	51%	6%
长安汽车	36	21%	12	-13%	33%
零跑汽车	7	100%	6	304%	100%
小鹏汽车	5	100%	2	55%	100%
其他	121	42%	55	71%	50%
合计	571	41%	257	66%	49%

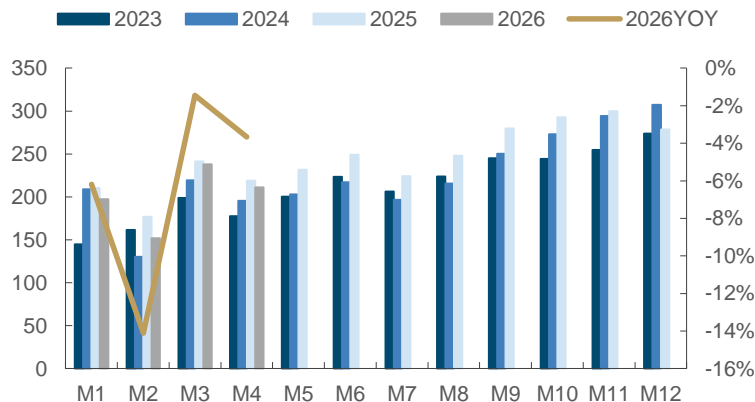
资料来源：崔东树公众号、乘联会、国金证券研究所

## 1.3.总量：内需承压、出口支撑，新能源渗透率持续突破

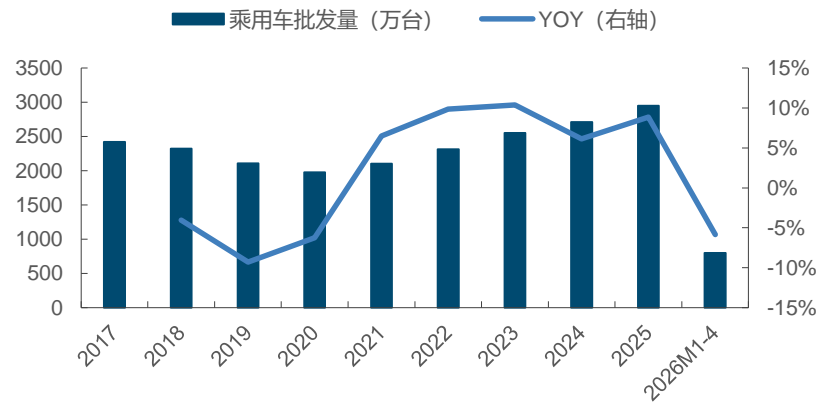
### ➢ 1.3.1.乘用车批发总量复盘：内销承压、出口亮眼，批发总量小幅下滑

- 根据乘联会数据，2026年1-4月我国乘用车累计批发销量797.9万台，同比-5.8%。分月度看，1月，车购税免税到期后的国内零售回落明显，在出口市场拉动下，我国乘用车批发量同比下滑6.2%；2月各省市以旧换新新政策陆续落地，但由于规范性较强、消费者消费意愿较低，叠加春节因素干扰，我国乘用车累计批发量同比-14.1%；3-4月，在油价持续上涨的催化下、我国乘用车出口持续提速，在一定程度上对冲内销下滑，3-4月合计批发总量同比-2.5%。

图：2023-2026乘用车月度批发销量（万台）及增速



图：2017-2026乘用车批发总销量（万台）及增速

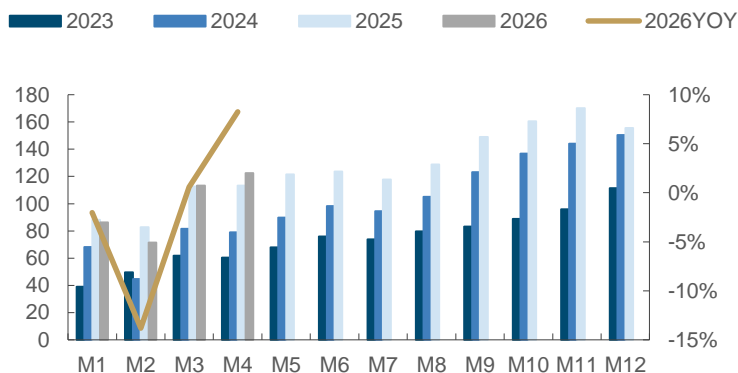


资料来源：乘联会、国金证券研究所

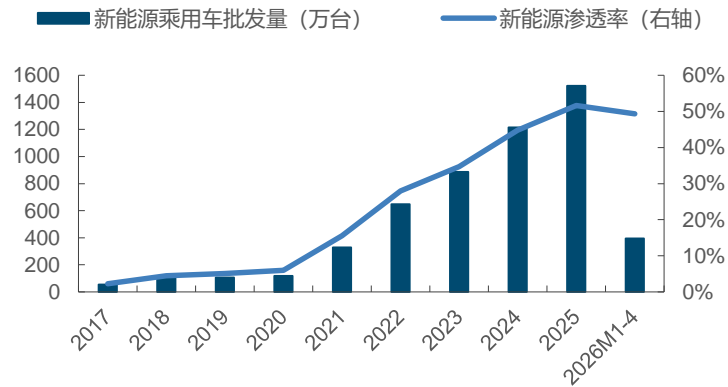
## 1.3.总量：内需承压、出口支撑，新能源渗透率持续突破

- 1.3.2.新能源车批发总量复盘：新能源出口放量显著，2026年1-4月新能源车批发口径渗透率约49.3%
  - 根据乘联会数据，2026年1-4月我国新能源乘用车累计批发销量393.4万辆、同比-0.8%，渗透率达到49.3%，同比+2.5pct。分月度看，1月，受新能源购置税退坡、25年12月部分新能源车消费需求透支等因素影响，国内新能源车零售销量承压，但新能源车出口同比增长超100%，带动新能源批发口径渗透率同比+1.9pct至43.8%；2月新能源渗透率批发口径环比+3.2pct至47%主要与国内春节后消费需求向新能源切换、导致整体消费结构变化有关；3-4月，随国内新车陆续上市，叠加油价上涨背景下新能源加速出口，新能源渗透率批发口径持续提升，3/4月分别为47.6%/58.1%，环比+0.6/+10.5pct。

图：2023-2026新能源车月度批发销量（万台）及增速



图：2023-2026新能源车年度批发销量（万台）及新能源渗透率



资料来源：乘联会、国金证券研究所

## 1.4.竞争格局：自主份额稳定超50%、高端市场加速突破

### ➢ 1.4.1.行业整体：自主份额稳定超50%、高端市场加速突破

- 从自主份额来看，2024年为59.7%、2025年为64.7%、2026年1-4月为61.3%，其中2026年1-4月自主份额略有下滑但仍维持在50%+；且从月度数据来看，2026年1-4月在整体市场价格竞争相对温和的背景下，自主份额呈逐月提升趋势，4月已恢复至68.2%。
- 分价格带来看，2026年1-4月，低价位带市场自主份额下滑明显，10万以下同比-6.0pct至78.6%、10-20万同比-1.5pct至61%，主要由于政府以旧换新补贴政策退坡对低端市场影响较大；中高端市场中，除40-50万市场外自主份额普遍增长，特别是50万以上市场自主份额显著增长、已达74%，20-50万市场自主份额49.7%、仍有较大提升空间。
- （注：本节格局分析均为交强险零售口径数据，且2024年起由于包括BBA在内的部分车型终端价格下降明显，我们对其按照终端成交价进行了价格带重新划分，后文同。）

表：2016-2025年及2026年1-4月分价格我国乘用车销量、新能源车渗透率及自主份额

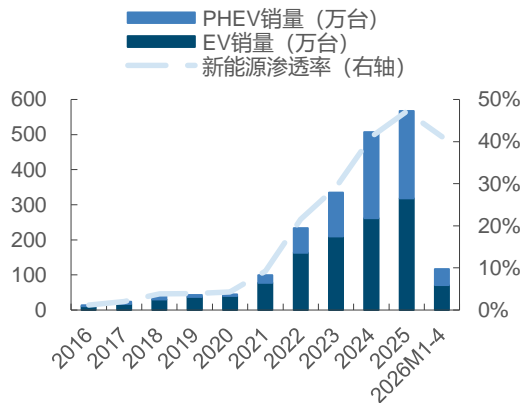
指标	价格带	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026M1-4
乘用车分价格带销量(万台)	10万以下	873.8	824.1	699.6	555.3	406.7	439.6	339.3	287.4	448.5	453.0	96.7
	10-20万	1146.4	1145.1	1055.5	1085.4	1050.6	1076.6	1083.3	1147.6	1232.4	1202.9	283.8
	20-30万	156.0	186.1	185.0	206.5	217.1	274.3	305.7	351.2	359.5	376.7	93.5
	30-40万	64.1	83.0	97.3	93.7	109.5	120.2	128.8	172.1	171.6	178.8	44.5
	40-50万	58.3	68.3	81.0	94.8	103.4	100.9	103.7	118.3	47.6	41.4	12.1
	50万以上	4.1	5.8	3.3	4.7	6.6	7.1	12.1	16.6	14.5	18.9	9.5
	合计	2302.6	2312.2	2121.7	2040.5	1893.8	2018.7	1972.8	2093.1	2274.1	2271.6	540.1
新能源车分价格带渗透率	10万以下	1.0%	2.6%	4.1%	2.6%	6.0%	20.1%	35.3%	41.8%	53.5%	62.2%	47.7%
	10-20万	1.2%	2.0%	3.8%	3.9%	4.3%	9.2%	21.5%	29.2%	41.1%	47.1%	41.2%
	20-30万	4.0%	3.6%	9.2%	10.7%	10.3%	26.6%	41.4%	48.7%	60.4%	68.0%	66.0%
	30-40万	2.5%	1.5%	1.9%	2.9%	12.9%	14.7%	18.1%	42.4%	44.7%	54.3%	50.5%
	40-50万	0.1%	0.0%	3.3%	2.8%	1.5%	4.5%	12.0%	19.0%	61.2%	57.9%	54.8%
	50万以上	0.0%	0.0%	0.2%	24.2%	57.2%	80.9%	49.9%	29.6%	29.1%	58.0%	76.2%
	合计	1.3%	2.1%	3.7%	3.4%	5.1%	13.5%	26.1%	34.7%	47.2%	54.5%	48.3%
自主份额	10万以下	74.6%	77.1%	75.0%	74.8%	78.7%	82.6%	83.9%	88.9%	81.4%	84.4%	78.6%
	10-20万	20.0%	24.8%	26.0%	28.0%	30.8%	38.3%	45.6%	53.5%	60.5%	64.3%	61.1%
	20-30万	5.8%	5.0%	10.9%	10.3%	6.7%	14.1%	25.1%	30.0%	38.3%	49.3%	51.4%
	30-40万	2.6%	1.7%	1.6%	1.8%	7.7%	17.7%	19.4%	39.0%	44.1%	53.0%	46.9%
	40-50万	0.0%	0.0%	1.4%	1.0%	1.1%	2.0%	8.7%	14.7%	61.0%	56.7%	47.1%
	50万以上	0.0%	0.0%	0.2%	0.2%	0.0%	11.6%	6.0%	5.6%	20.6%	47.9%	74.0%
	合计	38.7%	40.2%	38.8%	36.4%	35.3%	41.5%	45.1%	50.7%	59.7%	64.7%	61.3%

资料来源：交强险、国金证券研究所

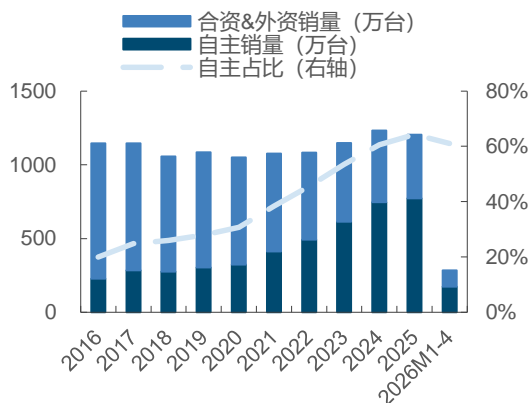
## 1.4.竞争格局：自主份额稳定超50%、高端市场加速突破

- 1.4.2. 10-20万市场：受购置税退坡影响较大、总量同比下滑，比亚迪份额被分流但仍占据龙头优势
- 总量：根据交强险数据，2026年1-4月，10-20万价格带乘用车零售销量为283.8万台、同比-19.8%、弱于总量增速表现，主要由于以旧换新补贴收紧/暂停对经济型市场影响弹性大于中高端车型；新能源渗透率约41.2%、同比-1.2pct；自主份额61.1%、同比-1.5pct。
- 分车企看：比亚迪受竞争加剧、补贴退坡、去库存等因素影响，1-4月份额同比下滑3.2pct至13.6%；南北丰田在燃油车（特别是HEV）及铂智3X EV、铂智7 EV、丰田bZ5 EV等新能源新车的支撑下实现份额提升，1-4月份额同比分别+1.0/+0.9pct至5.6%/6.0%；零跑受益于B01、B10、Lafa5等新车放量，份额同比+1.4pct至3.9%。

图：10-20万价格带新能源渗透率



图：10-20万价格带分自主及合资&外资销量



表：10-20万市占率前十车企销量及份额

10-20万整体	2024年		2025年			2026年1-4月		
	销量 (万台)	份额	销量 (万台)	份额	同比增速	销量 (万台)	份额	同比增速
比亚迪汽车	234	19.0%	213	17.7%	-9.0%	39	13.6%	-35.1%
吉利汽车	110	9.0%	126	10.5%	14.1%	29	10.1%	-21.8%
一汽大众	95	7.7%	88	7.3%	-7.5%	23	8.0%	-17.6%
奇瑞汽车	94	7.7%	97	8.1%	3.2%	20	7.1%	-31.8%
长安汽车	83	6.8%	79	6.6%	-5.0%	20	7.1%	-19.8%
一汽丰田	63	5.1%	59	4.9%	-6.7%	17	6.0%	-6.4%
上汽大众	73	5.9%	67	5.5%	-8.7%	16	5.8%	-24.7%
广汽丰田	58	4.7%	59	4.9%	0.4%	16	5.6%	-3.3%
零跑汽车	21	1.7%	43	3.6%	104.3%	11	3.9%	25.5%
广汽乘用车	57	4.6%	41	3.4%	-28.9%	10	3.5%	-29.2%

表：10-20万新能源车市占率前十车企销量及份额

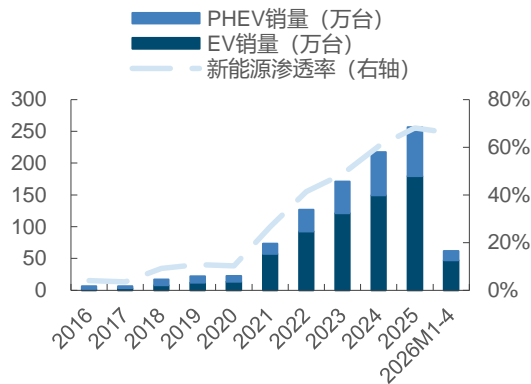
10-20万新能源	2024年		2025年			2026年1-4月		
	销量 (万台)	份额	销量 (万台)	份额	同比增速	销量 (万台)	份额	同比增速
比亚迪汽车	19.0%	213	37.6%	-9.0%	39	33.2%	-35.1%	
零跑汽车	21	1.7%	43	7.6%	104.3%	11	9.4%	25.5%
长安汽车	36	2.9%	42	7.3%	15.2%	10	8.4%	-13.1%
吉利汽车	43	3.5%	60	10.6%	41.2%	9	8.1%	-40.9%
广汽乘用车	36	3.0%	25	4.5%	-30.3%	6	5.1%	-29.4%
上汽集团	5	0.4%	15	2.6%	187.3%	6	4.8%	238.6%
奇瑞汽车	24	1.9%	35	6.2%	48.9%	6	4.8%	-39.3%
小鹏汽车	11	0.9%	30	5.3%	163.1%	5	4.5%	-51.6%
一汽轿车	9	0.7%	13	2.3%	50.2%	4	3.4%	55.8%
广汽丰田	0	0.0%	7	1.2%	1337.5%	3	2.7%	247.4%

资料来源：交强险、国金证券研究所

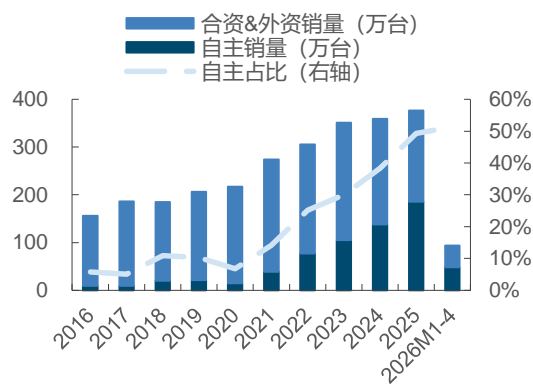
## 1.4.竞争格局：自主份额稳定超50%、高端市场加速突破

- 1.4.3. 20-30万市场：总量增速跑赢大盘，新能源渗透率、自主份额均进一步提升
- 总量：根据交强险数据，2026年1-4月20-30万价格带乘用车销量为93.5万台、同比-10.7%，新能源渗透率达66.0%，同比+2.2pct；自主车企占比约51.4%、同比+5.0pct，份额提升明显。
- 分车企看：小米、理想分别依托强势产品小米YU7、理想i6，实现份额提升，1-4月份额为12.6%/10.8%、同比增长2.7/4.9pct；特斯拉在国内自主品牌强势竞品的冲击下，在该价格带份额同比下滑0.8pct至14.9%；赛力斯在问界M7改款、问界M6新车带动下份额提升，同比+1.1pct至4.2%；吉利主要系极氪007 GT、银河M9两款车型拉动增长，份额同比+2.0pct至6.7%。

图：20-30万价格带新能源渗透率



图：20-30万价格带分自主及合资&外资销量



表：20-30万市占率前十车企销量及份额

20-30万整体	2024年		2025年		2026年1-4月			
	销量 (万台)	份额	销量 (万台)	份额	同比增速	销量 (万台)	份额	同比增速
特斯拉中国	66	18.4%	63	16.6%	-5.1%	14	14.9%	-15.3%
小米汽车	14	3.8%	40	10.7%	194.3%	12	12.6%	13.2%
理想汽车	19	5.4%	20	5.2%	1.9%	10	10.8%	63.1%
一汽大众	41	11.3%	32	8.5%	-20.9%	9	9.8%	-3.8%
吉利汽车	22	6.1%	32	8.7%	42.3%	6	6.7%	26.2%
广汽丰田	18	5.1%	17	4.5%	-6.6%	5	5.0%	-2.8%
华晨宝马	17	4.9%	17	4.5%	-2.1%	4	4.5%	-19.8%
上汽通用	21	5.9%	20	5.2%	-8.2%	4	4.4%	-32.1%
金康赛力斯	24	6.6%	15	3.9%	-38.1%	4	4.2%	22.5%
长城汽车	18	5.0%	17	4.6%	-3.1%	4	3.9%	-30.1%

表：20-30万新能源车市占率前十车企销量及份额

20-30万新能源	2024年		2025年		2026年1-4月			
	销量 (万台)	份额	销量 (万台)	份额	同比增速	销量 (万台)	份额	同比增速
特斯拉中国	66	30.4%	63	24.4%	-5.1%	14	22.6%	-15.3%
小米汽车	14	6.3%	40	15.7%	194.3%	12	19.2%	13.2%
理想汽车	19	8.9%	20	7.7%	1.9%	10	16.4%	63.1%
吉利汽车	21	9.7%	19	7.4%	-9.5%	6	9.3%	23.7%
金康赛力斯	24	10.9%	15	5.7%	-38.1%	4	6.3%	22.5%
蔚来汽车	2	1.0%	11	4.3%	414.3%	2	3.4%	-4.1%
奇瑞汽车	7	3.4%	12	4.6%	60.0%	2	3.0%	-56.9%
长城汽车	9	4.3%	10	4.0%	10.0%	2	2.7%	-41.3%
比亚迪汽车	10	4.7%	17	6.5%	64.6%	2	2.5%	-67.6%
长安汽车	3	1.4%	11	4.1%	256.2%	1	2.4%	-36.4%

资料来源：交强险、国金证券研究所

## 1.4.竞争格局：自主份额稳定超50%、高端市场加速突破

### ➤ 1.4.3. 20-30万市场：总量增速跑赢大盘，新能源渗透率、自主份额均进一步提升

- 传统自主车企继续发力、经济型新势力开始向上突破，20-30万市场竞争激烈。2026年，20-30万价格带除了此前理想、问界等强势选手的持续发力，推出理想L6改款、乐道L80、智界轿跑SUV、问界M6等车型外，也面临零跑（D19、D99）、尚界（Z7/Z7T）等经济型品牌向上突破至该价格带。同时，传统自主车企的进一步高端化布局，如比亚迪推出海狮08/海豹08，较此前位于该价格带的汉L/唐L、产品力有望进一步提升、且技术与产品定位更相符、成功概率提高，同时还有大唐等强竞争力产品；银河品牌在M9成功基础上推出战舰700。

表：2026年重点车企在20-30万市场的新车规划（仅含已官宣车型）

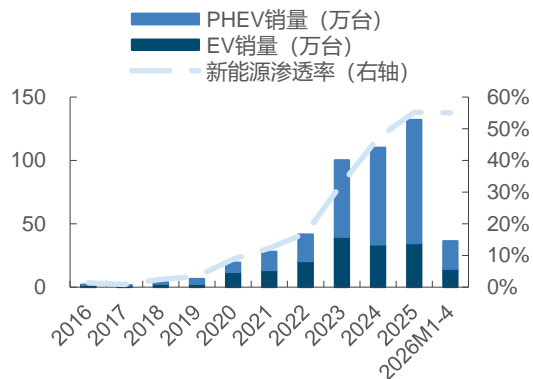
车企	品牌	车型	类型	定位	尺寸（mm）	轴距mm
比亚迪	比亚迪	海狮08	EV/PHEV	中大型SUV	5115*1999*1800	3030
		海豹08	EV/PHEV	中大型车	5150*1999*1505	3030
		大唐	EV/PHEV	大型SUV	5263*1999*1790/1800/1810	3130
长城汽车	哈弗	长城H10	PHEV	大型SUV	5138/5299*2050*1970	3000
	坦克	2026款300 Hi4-T	PHEV	紧凑型SUV	4886*1984*1927	3010
		300 Hi4-Z	PHEV	紧凑型SUV	4886*1984*1927	3010
吉利汽车	银河	战舰700	PHEV	中型SUV	-	-
	领克	领克10	EV	中大型车	5050*1966*1468	3005
零跑汽车	零跑	D19	EV/EREV	大型SUV	5252*1995*1780/1800	3110
		D99	EV/EREV	中大型MPV	5280*1995*1900	3110
鸿蒙智行	问界	M6	EV/EREV	中大型SUV	4960*1985*1736	2950
	尚界	Z7/Z7T	EV	中大型车	5036*1976*1465	3000
长安汽车	阿维塔	06T	EV/EREV	中型车	4940*1960*1455/1475	2940
蔚来	乐道	乐道L80	EV	中大型SUV	5145*1998*1766	3110
奇瑞汽车	星途	EX7	EREV	中大型SUV	4988*1975*1710	3000
广汽自主	传祺	越7	PHEV	中大型SUV	4999*2004/1933	2900
	昊铂	昊铂A800	EREV	中大型车	5130*1966/1998*1492/1500	3020

资料来源：懂车帝、国金证券研究所

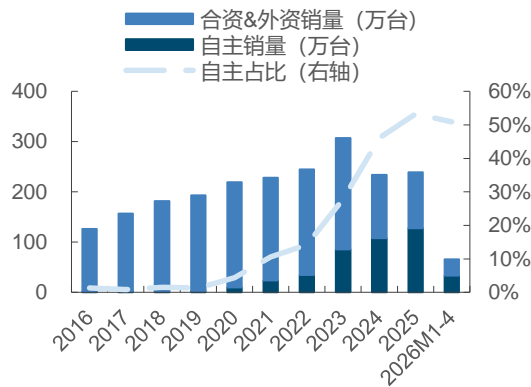
## 1.4.竞争格局：自主份额稳定超50%、高端市场加速突破

- 1.4.4. 30万以上市场：新能源渗透率、自主占比过半，纯电销量占比提升
- 总量：根据交强险，2026年1-4月30万以上价格带乘用车零售销量为66.1万台、同比+5%，增长韧性较强；新能源渗透率达到55.0%、同比+9.8pct，其中纯电动车型贡献主要增量；自主占比达到50.8%、同比+6.5pct。
- 分车企看：蔚来凭借ES8 EV车型实现份额提升，1-4月份额为12.3%、同比+4.8pct；赛力斯主要为问界M7 EV、问界M8 EV/EREV贡献较多增量，带动公司份额同比+2.9pct至8.5%；吉利主要系极氪9X车型拉动增长，份额同比+4.5pct至6.1%。

图：30万以上价格带新能源渗透率



图：30万以上价格带分自主及合资&外资销量



表：30万以上上市占率前十车企销量及份额

30万以上整体	2024年		2025年			2026年1-4月		
	销量 (万台)	份额	销量 (万台)	份额	同比增速	销量 (万台)	份额	同比增速
蔚来汽车	21	8.8%	18	7.4%	-14.2%	8	12.3%	72.0%
华晨宝马	30	12.7%	27	11.2%	-9.9%	8	12.2%	3.2%
北京奔驰	30	12.9%	27	11.2%	-11.2%	8	11.8%	-12.5%
金康赛力斯	15	6.5%	28	11.7%	84.9%	6	8.5%	60.3%
一汽大众	20	8.5%	18	7.4%	-10.5%	5	7.4%	-15.1%
吉利汽车	3	1.3%	9	3.6%	176.8%	4	6.1%	306.1%
沃尔沃亚太	13	5.5%	12	5.1%	-4.3%	3	4.8%	-11.4%
长城汽车	7	2.9%	12	4.9%	75.7%	3	4.6%	39.2%
比亚迪汽车	12	5.3%	16	6.5%	26.5%	3	4.0%	-48.9%
东风乘用车	7	2.8%	11	4.4%	59.5%	3	4.0%	15.1%

表：30万以上新能源车市占率前十车企销量及份额

30万以上新能源	2024年		2025年			2026年1-4月		
	销量 (万台)	份额	销量 (万台)	份额	同比增速	销量 (万台)	份额	同比增速
蔚来汽车	21	18.7%	18	13.4%	-14.2%	8	22.3%	72.0%
金康赛力斯	15	13.7%	28	21.2%	84.9%	6	15.5%	60.3%
吉利汽车	3	2.8%	9	6.5%	176.8%	4	11.0%	306.1%
长城汽车	6	5.8%	12	8.8%	82.2%	3	8.1%	41.1%
比亚迪汽车	12	11.2%	16	11.8%	26.5%	3	7.3%	-48.9%
东风乘用车	7	6.0%	11	8.0%	59.5%	3	7.2%	15.1%
理想汽车	31	28.4%	21	16.0%	-32.2%	3	7.2%	-60.2%
北汽新能源	1	0.7%	4	2.8%	380.1%	1	4.0%	343.6%
小鹏汽车	2	1.9%	2	1.5%	-6.7%	1	2.9%	140.5%
上汽通用	0	0.1%	0	0.3%	204.1%	1	2.6%	3623.9%

资料来源：交强险、国金证券研究所

## 1.5. 盈利：表现分化，出口&高端化成为驱动车企盈利增长核心

- 我们根据SW乘用车分类，选取8家A股乘用车公司以及6家港股乘用车公司作为样本进行分析：
- 1) 收入端：样本企业2026Q1整体营收与2025年同期基本持平，拆分量利来看，整体销量同比下滑7%、预计受内销承压影响，整体ASP同比增长1.1万元、预计受出口高增以及尊界S800、极氪9X等部分高端车型拉动，其中比亚迪受内需承压影响销量同比下滑30%、收入下滑幅度最大，赛力斯、江淮、吉利、蔚来等受高端车型新品周期拉动收入增长较为显著；
- 2) 盈利端，样本企业整体毛利率同比增长1.1pct，我们认为主要受益于销售结构优化，其中预计北汽蓝谷受享界放量拉动、上汽&奇瑞受出口销量占比提升拉动增长较为亮眼；样本企业合计归母净利润同比下滑35%，但由于2025年Q1汇率波动产生汇兑损益影响较大，我们对汇兑影响进行还原或选取车企披露的核心归母净利润进行计算，还原后合计归母净利润同比增长112%，车企内部表现分化，其中长安受出口销量占比提升、低端车型糯玉米销量占比下滑影响，上汽、奇瑞、长城受出口销量占比提升影响增长较为显著。

表：2026Q1重点车企部分财务指标

车企	营业收入 (亿元)	同比	销量 (万台)	同比	ASP (万元)	同比 (万元)	毛利率	同比	归母净利润 (亿元)	同比	还原汇兑后/核心归母净利润 (亿元)	同比
比亚迪*	1120	-16%	69	-30%	16.3	2.7	23.4%	-0.4%	41	-47%	59	-3%
长城汽车*	451	13%	27	5%	16.8	1.2	18.5%	0.6%	9	-46%	11	46%
长安汽车*	327	-4%	56	-21%	5.9	1.0	14.1%	0.0%	4	-74%	6	120%
上汽集团*	1404	0%	97	3%	14.4	-0.5	14.0%	3.7%	30	0%	41	73%
赛力斯*	257	34%	9	29%	29.1	1.1	26.0%	-1.1%	8	1%	10	29%
广汽集团*	202	2%	38	2%	5.3	0.0	0.0%	-1.5%	-7	-10%	-5	-53%
江淮汽车*	115	17%	8	-16%	13.6	3.8	11.3%	1.1%	-6	172%	-5	19%
北汽蓝谷*	41	9%	3	5%	14.1	0.5	2.4%	10.4%	-9	-9%	-9	-9%
吉利汽车	838	15%	71	1%	11.8	1.5	17.5%	1.8%	42	-27%	46	31%
奇瑞汽车	659	-3%	60	-3%	10.9	-0.1	16.0%	3.6%	42	-11%	34	52%
蔚来汽车	255	112%	8	98%	30.6	2.0	19.0%	11.4%	-5	-	-5	-
理想汽车	230	-11%	10	2%	24.2	-3.8	7.9%	-12.6%	-23	-	-23	-
小鹏汽车	130	-18%	6	-33%	20.8	4.0	20.7%	5.2%	-18	-	-18	-
零跑汽车	108	8%	11	26%	9.8	-1.6	9.4%	-5.4%	-4	-	-4	-
合计	6138	1%	473	-7%	13.0	1.1	16.7%	1.1%	104	-35%	138	112%

注：1) 比亚迪各指标均为根据比亚迪电子财报剔除比亚迪电子贡献后汽车业务收入、毛利、净利润等；吉利汽车、奇瑞汽车核心归母净利润为公司披露，表\*公司为还原汇兑税后影响后归母净利润，汇兑根据财务费用及其分项利息费用、利息收入进行估算，税率按照当季所得税率进行估计

# 02 2026下半年展望：出海高增，智能化迎来拐点，内需底部向上

---

## 2.1.内需展望：需求、价格、成本、全年总量展望

- 2.1.1.需求：下半年有望边际改善、同比降幅有望收窄
- 需求：我们认为1-4月内需不及预期核心在于前几年以旧换新补贴下形成一定透支、叠加2025年末面对购置税补贴即将退坡的冲量，以及面对2026年补贴双重退坡、终端价格相对稳定以及油价上涨，消费者观望情绪较重。结合以下因素，我们认为2026下半年内需有望迎来边际改善、同比降幅有望收窄：
  - 1) 需求侧：增换购需求已成为市场需求主导（当前购车需求中占比达到 6-7成），上一个车市销售高峰 2016-2018年购车消费者也开始进入换车周期；且下半年需求进入旺季。
  - 2) 供给端：超充技术和超充网络的普及减轻了消费者的续航焦虑，比亚迪推出智驾下放、城市NOA兜底以及FSD入华有望加速消费者教育，叠加智舱、智驾的技术发展丰富消费者的用车体验，优质供给的推出有望驱动消费者的购车需求。此外北京车展前后各车企新车周期开启，部分新车订单表现好但受限于产能等因素尚未开启大规模交付（如比亚迪闪充车型等），后续仍有较多新车即将上市以及爬坡放量。
  - 3) 2025年下半年基数压力较上半年较小：2025年7-8月、10-11月均出现因补贴资金下发前出现空档或资金紧张提前结束补贴导致内销总量不及预期的情况；2026年部分省份通过按月发放、分批次摇号等方式保证月度之间资金均衡投放，因此结合2025年下半年内销整体基数并不高的情况，2026H2边际增速有望迎来修复。

表：部分采取按月或者摇号发放补贴的省份

省份	具体形式
湖北省	实行“总额控制、逐月安排、均衡使用”原则，制定全省月度资金使用计划，并指导各市州细化每周计划
湖南省	实施补贴资金年度总量控制、逐月统筹安排
新疆维吾尔自治区	通过云闪付APP发放补贴资格券，实行按月均衡投放
上海市	采用“个人消费者报名、公证摇号、中签获取资格”方式，原则上每月组织一次公证摇号
山西省	采用公证摇号方式确定补贴资格，2026年调整为由每月一次改为每周一次

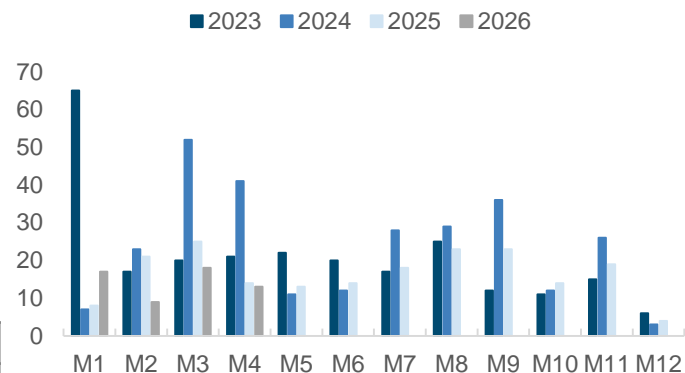
## 2.1.内需展望：需求、价格、成本、全年总量展望

- 2.1.2.价格：全年终端价格有望维持稳定
- 价格：2026年整体终端促销力度温和、价格稳定，3月开始部分车型进行了涨价，主要方式包括直接上调指导价（如特斯拉、小米、蔚来等）、增配（如问界）、提高智驾选装包价格（如比亚迪、小鹏等）、缩减购车权益以及收紧金融政策等（如极氪、阿维塔）。根据乘联会，2026年1-4月乘用车均价达到17.7万元，较2025年全年的17万元上涨0.7万元，1-4月累计降价车型56款，较去年同期减少12款。我们预计在国家反内卷监管、原材料成本上涨、车企及经销商盈利压力下，全年终端价格仍将维持稳定或小幅提升趋势。

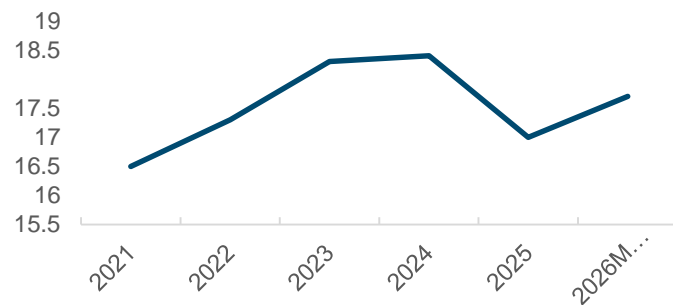
表：3月开始部分车型进行了涨价

品牌	车型	调价方式	价格涨幅	调价时间
问界	问界M9	增配896线激光雷达	10000	3月
小米	小米SU7	直接上调	4000	3月
奇瑞星途	星途ET5高配	直接上调	5000	3月
比亚迪	王朝、海洋及方程豹部分车型天神之眼B选装价格	提高智驾选装包价格	2100	5月
长安启源	启源Q07	直接上调	3000	5月
特斯拉	Model Y	直接上调	18000-20000	5月
蔚来	ES6、ET5	直接上调并取消免费换电权益	5000-10000	5月
小鹏		取消7年低息超长贷		5月
阿维塔		取消7年低息超长贷		5月

图：历年车市降价车型月度分布（单位：款）



图：2021-2026M1-4乘用车市场均价（万元）



## 2.1.内需展望：需求、价格、成本、全年总量展望

- 2.1.3.成本：碳酸锂、存储芯片价格仍处高位，成本端依然承压
- 2026年以来，铜铝等大宗、碳酸锂以及车规级存储芯片等核心原材料价格均出现大幅上涨：2026年5月末与2025年年初相比，铜价/铝价分别上涨约43%/22%；电池级碳酸锂均价由2025年年初7.6万元/吨上涨至26年5月末17.9万元/吨，涨幅达到136%；AI大模型对算力的爆发式需求正在系统性挤压车规芯片产能，以LPDDR4X(32Gb)、UFS（128GB）价格为例，2026年5月末与2025年年初相比涨幅分别达到864%/352%。
- 根据不同的单车用量假设、均以现货价格计算、不考虑套期保值以及上下游转嫁等因素，我们测算得到，2026年1-5月平均成本与2025年全年平均成本对比，不同价格不同动力类型车型单车成本上涨0.22-1.1万元不等。
- 我们认为原材料价格大幅上涨背景下车企成本端依然承压，可通过以下措施对冲一定影响：1) 大宗商品套期保值 2) 对供应商年降 3) 技术降本：如比亚迪闪存车型能效水平大幅提升，以海狮06ev为例，同续航情况下新款车型带电量较老款下降约10度电（12%+），成本显著下降； 4) 提高原材料自供比例 5) 结构性对冲：出口车型在存储芯片方面用量较少且具备一定溢价能力盈利性更好，因此出口销量占比较高的车企受影响较小

表：关键假设及指标选取

	26M1-5平均	25年平均	口径
铜 (元/kg)	101.4	81.1	平均价:1#铜:长江有色
铝 (元/kg)	24.2	20.7	平均价:A00铝:长江有色
碳酸锂 (元/kg)	163.2	75.8	碳酸锂(99.5%电,国产)价格
RAM (元/GB)	89.4	23.2	LPDDR4X/32Gb均价
ROM (元/GB)	1.7	0.5	U

	铜/kg	铝/kg	碳酸锂/kg	RAM/GB	ROM/GB
燃油	20	180	0	16	96
插混					
-经济型	60	238	16	28	256
-中高端型	60	238	24	64	512
纯电					
-经济型	80	227	27	28	256
-中高端型	80	227	45	64	512

表：不同价格带和不同动力类型车型单车铜铝、碳酸锂、存储成本涨幅

铜、铝、碳酸锂、存储成本合计			
	26M1-5平均	25年平均	26年较25年涨幅
燃油	7982	5774	2207
插混			
-经济型	17335	5570	
-中高端型	22362	13375	8987
纯电			
-经济型	20957	14022	6935
-中高端型	27550	16359	11191

## 2.1.内需展望：需求、价格、成本、全年总量展望

- 2.1.4.总量展望：

综合考虑当前车市供需情况，我们预计悲观/中性/乐观情况下，2026年我国乘用车零售总量分别有望达到1999/2044/2090万台，同比-12%/-10%/-8%；新能源乘用车零售总量分别为1239/1268/1296万台，分别同比+0%/+2%/+5%，新能源渗透率达到62%。

表：2026年不同情形下乘用车/新能源乘用车内销零售总量预测（万台）

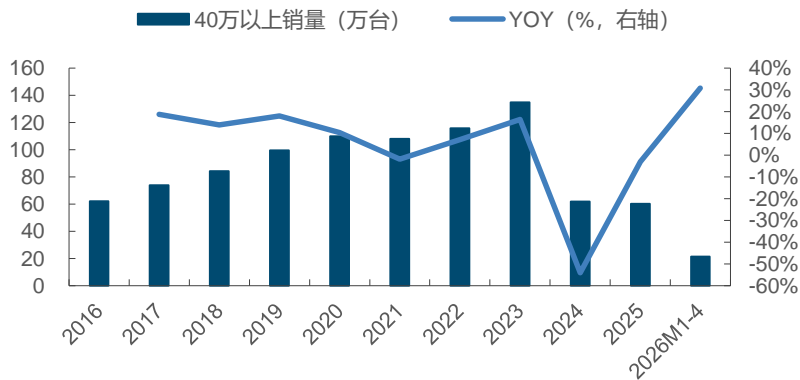
单位：万台	2025	2026E		
		乐观预测	中性预测	悲观预测
乘用车总量	2272	2090	2044	1999
YOY	0%	-8%	-10%	-12%
新能源车总量	1237	1296	1268	1239
YOY	15%	5%	2%	0%
新能源渗透率	54%	62%	62%	62%

## 2.4.40万以上：市场空间稳定，极致性能、差异化亮点为破局关键

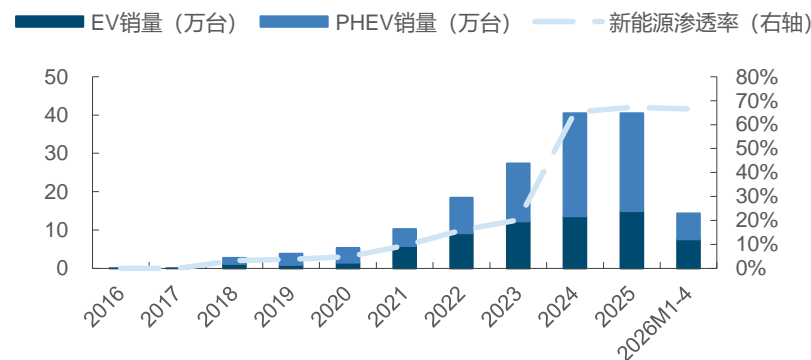
### ➤ 2.4.1. 40万以上市场长期空间大，短期已在恢复向上

- 根据交强险数据，2019年至今，绝大多数年份我国40万以上乘用车市场销量在100-130万台区间内，市场空间较稳定；2024年我国40万以上乘用车市场销量显著下滑主要因为宝马、奥迪等传统豪华品牌价位带下移；2025年我国40万以上乘用车市场销量为60.25万台、同比小幅下滑2.9%；2026年来，由于购置税和补贴政策退坡对高端市场影响较小、自主品牌加大优质新能源高端车的投放，40万以上市场恢复向上，2026年1-4月40万以上价格带乘用车零售销量同比+30.9%至21.59万台，增量主要来自蔚来ES8、极氪9X、至境世家 PHEV、尊界S800等新车；其中，新能源车销量14.38万辆、同比+39.6%，新能源渗透率约66.6%、同比+4.2pct。
- 长期看40万以上市场有望持续增长、仍有较大潜力。5月，40万以上市场有智界V9、新问界M9、理想L9 Livis/Ultra、蔚来ES9等强势产品上市，有望贡献较大增量；后续尊界、坦克、捷途等品牌仍储备有具备竞争力、定价40万以上的新车，长期看随自主新能源加大在40万以上市场的产品投放，40万以上市场有望持续增长、潜力充足。

图：40万以上价格带乘用车零售销量（万台）及同比增速



图：40万以上价格带新能源乘用车销量（万台）及新能源渗透率

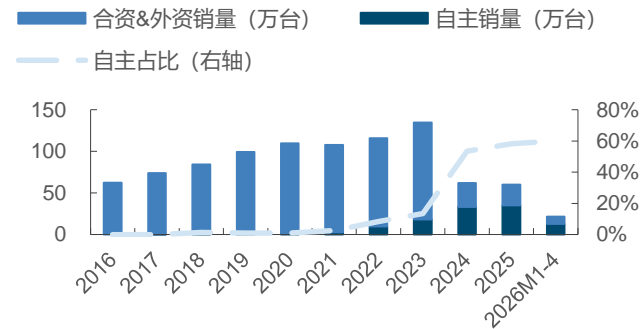


## 2.2.40万以上：市场空间稳定，极致性能、差异化亮点为破局关键

### ➤ 2.2.2. 自主份额超50%，蔚来、吉利份额显著提升

- 自主品牌总体：根据交强险数据，2026年1-4月，40万以上乘用车市场中自主品牌零售销量合计约13.0万台、同比；自主份额达52.0%、同比+8.1pct，较25全年及25年1-4月均显著提升。
- 分车企看：蔚来汽车、吉利汽车、江淮汽车分别依托强势产品蔚来ES8、极氪9X、尊界S800，1-4月份额分别提升25.3/10.6/2.5pct；赛力斯主要为问界M9销量下滑影响，1-4月份额同比-13.2pct至6.8%；奔驰E级L在自主新能源车的冲击下，1-4月销量小幅下滑6.9%，北京奔驰的市场份额同比下滑7.8pct至18.6%。

图：40万以上价格带分自主及合资&外资销量



表：40万以上上市占率前十车企销量及份额

40万以上整体	2024年			2025年			2026年1-4月		
	车企TOP10	销量 (万台)	份额	销量 (万台)	份额	同比增速	销量 (万台)	份额	同比增速
蔚来汽车	2	3.5%	5	8.4%	132.9%	6	28.5%	1047.3%	
北京奔驰	14	22.1%	13	22.1%	-2.9%	4	18.6%	-7.8%	
吉利汽车	2	3.3%	4	6.1%	77.1%	3	15.2%	335.2%	
华晨宝马	9	14.2%	7	11.7%	-20.2%	2	10.0%	-5.7%	
金康赛力斯	15	24.3%	12	19.5%	-22.4%	1	6.8%	-55.6%	
上汽通用	2	3.9%	2	2.7%	-33.5%	1	5.2%	95.2%	
一汽丰田	1	1.6%	2	3.6%	126.5%	1	2.9%	3.7%	
理想汽车	10	15.8%	6	10.7%	-34.2%	1	2.7%	-68.8%	
江淮汽车	-	-	1	2.0%	-	1	2.5%	-	
奇瑞捷豹路虎	1	2.3%	1	1.7%	-25.1%	0	2.2%	87.8%	

表：40万以上新能源车市占率前十车企销量及份额

40万以上新能源车	2024年			2025年			2026年1-4月		
	车企TOP10	销量 (万台)	份额	销量 (万台)	份额	同比增速	销量 (万台)	份额	同比增速
蔚来汽车	2	6.5%	5	14.5%	132.9%	6	44.3%	1047.3%	
吉利汽车	2	6.2%	4	10.5%	77.1%	3	23.7%	335.2%	
金康赛力斯	15	45.3%	12	33.6%	-22.4%	1	10.5%	-55.6%	
上汽通用	0	0.4%	0	1.3%	204.1%	1	6.8%	3623.9%	
理想汽车	10	29.4%	6	18.4%	-34.2%	1	4.2%	-68.8%	
江淮汽车	-	-	1	3.4%	-	1	3.9%	-	
比亚迪汽车	1	2.2%	3	7.6%	260.0%	0	2.0%	-60.1%	
北汽新能源	1	2.3%	0	1.2%	-43.5%	0	1.8%	-1.7%	
长城汽车	1	3.4%	0	1.4%	-57.4%	0	1.0%	-39.3%	
武汉路特斯	0	0.7%	0	0.7%	5.4%	0	0.7%	34.8%	

## 2.2.40万以上：市场空间稳定，极致性能、差异化亮点为破局关键

### ➢ 2.2.3.40万以上市场新能源产品优质供给较少，具备差异化亮点的车型将率先成功

- 根据交强险数据，截止2026年4月，40万以上市场仅有86款车型，其中传统车型29款、纯电车型30款、增程/插混合计27款，相较大众市场、新能源车供给仍较少；2026年1-4月，40万以上市场销量TOP5车型分别为蔚来ES8 EV、奔驰E级L、极氪9X PHEV、宝马X5、问界M9 EREV，贡献约77%的销量，销量TOP10车型占据约89%的份额，整体看40万以上的优质供给较少、份额集中在头部车型。
- 从目前40万以上市场热销的新能源车看，均在不同方面打造了差异化，例如极氪9X（在900V高压、三电机混动、AI数字底盘、劳斯莱斯库里南外观等方面具备差异化）、极氪8X（在动力&底盘悬架+外观&内饰+五座旗舰的差异化）、蔚来ES9（奢华内饰+底盘操控的差异化）、蔚来ES8（纯电、内饰配置丰富、900V高压架构等），我们认为后续40万以上仍有较大发展机会，重点在于差异化亮点的打造，能在极致性能、外观设计等竞争要素形成差异化优势、给予用户极致体验的车型有望率先成功。

表：2026年1-4月40万以上市场销量前十车型

40万以上整体 车企TOP10	2024年		2025年			2026年1-4月		
	销量 (万台)	份额	销量 (万台)	份额	同比 增速	销量 (万台)	份额	同比 增速
蔚来ES8 EV	1	1.5%	4	7.1%	351.6%	6	28.1%	3137.2%
E级L	13	21.4%	12	20.0%	-8.9%	4	18.3%	-2.6%
极氪9X PHEV	0	0.0%	2	3.1%	-	3	14.2%	-
宝马X5	9	14.2%	7	11.7%	-19.7%	2	10.0%	-5.7%
问界M9 EREV	13	21.7%	10	17.2%	-23.1%	1	6.0%	-56.7%
至境世家 PHEV	0	0.0%	0	0.5%	-	1	4.1%	-
普拉多双擎	1	1.6%	2	3.6%	126.5%	1	2.9%	3.7%
尊界S800 EREV	0	0.0%	1	1.8%	-	0	2.2%	-
理想L9 EREV	9	13.9%	5	7.5%	-47.7%	0	1.7%	-76.8%
极光	1	1.8%	1	1.2%	-34.2%	0	1.3%	18.2%

表：2026年1-4月40万以上市场销量前十新能源车型

40万以上新能源 车企TOP10	2024年		2025年			2026年1-4月		
	销量 (万台)	份额	销量 (万台)	份额	同比 增速	销量 (万台)	份额	同比 增速
蔚来ES8 EV	1	1.5%	4	7.1%	351.6%	6	28.1%	3137.2%
极氪9X PHEV	0	0.0%	2	3.1%	-	3	14.2%	-
问界M9 EREV	13	21.7%	10	17.2%	-23.1%	1	6.0%	-56.7%
至境世家 PHEV	0	0.0%	0	0.5%	-	1	4.1%	-
尊界S800 EREV	0	0.0%	1	1.8%	-	0	2.2%	-
理想L9 EREV	9	13.9%	5	7.5%	-47.7%	0	1.7%	-76.8%
享界S9 EV	1	1.2%	0	0.7%	-43.5%	0	1.1%	-1.7%
极氪009	2	3.3%	2	3.0%	-14.3%	0	1.0%	-70.2%
理想MEGA EV	1	1.8%	2	3.2%	67.6%	0	1.0%	-19.2%
问界M9 EV	2	2.6%	1	2.2%	-16.3%	0	0.8%	-44.3%

资料来源：交强险、国金证券研究所

## 2.3.出口展望：油价上涨催化，产品&产能&渠道共振，出口有望持续超预期

### 2.3.1.油价上涨加速海外新能源渗透，中国新能源车&节能车出口有望核心受益

- 短期来看：国际油价持续处于高位，中国新能源车&节能车产品力及经济性优势进一步凸显，多国经销商反馈中国新能源车近期进店量和订单量暴涨；针对结合当地市场规模、新能源渗透率、油电价差、油电价联动强弱、消费者价格敏感度、政策导向，我们认为东南亚（泰国、越南、印尼、马来等）、澳大利亚、拉美（巴西、阿根廷等）等市场新能源车出口将核心受益；
- 长期来看：根据Marklines，2025年西欧/东南亚/拉美/澳新新能源渗透率分别为29%/12%/9%/10%，大部分市场新能源渗透率仍有大幅提升空间，油价处于高位将持续推高海外消费者对新能源车关注、长期有望带来海外消费者对新能源车认知和消费习惯的转变

表：部分重点国家市场情况、能耗成本以及新能源支持政策梳理

区域	国家	市场规模 (万台)	新能源渗透率	中国品牌市占率	油价同比涨幅	百公里能耗成本 (RMB)				油电价 联动	2026年新能源车（含节能车）支持政策	
						ICE	HEV	PHEV	BEV			ICE成本:BEV成本
西欧	德国	286	29.7%	2%	15%	122	92	52	27	5	强	30亿欧元补贴计划、补贴金额根据车型及购买者收入水平1500至6000欧元不等，向包括中国品牌在内的所有制造商开放
	英国	234	31.5%	9%	21%	118	88	57	40	3	强	符合条件的电车提供至高3750英镑的购车补贴；投资45亿英镑用于充电设施建设、推动NHS车队电动化转型等
	法国	199	23.8%	3%	22%	130	97	49	17	8	中	
	意大利	171	11.9%	6%	14%	125	94	53	28	5	强	公司用车附加福利税BEV/PHEV不同程度减免；报废符合条件的燃油车购买纯电车个人/微型企业至高1.1万/2万欧元的补贴
	西班牙	119	18.5%	9%	6%	98	74	37	13	8	强	
拉美	巴西	255	5.1%	9%	6%	73	54	30	15	5	弱	部分洲车辆财产税BEV全额免征、部分符合条件的PHEV/HEV免征
	墨西哥	152	1.1%	9%	11%	90	68	40	23	4	弱	
	阿根廷	53	0.1%	2%	59%	79	59	30	10	8	弱	2026-2029年每年5万辆复合价格和技术要求电动/混动车享受零关税进口；消费税（税率20-35%）根据车价减征或免征
	智利	31	0.3%	27%	27%	99	74	41	20	5	中	BEV和PHEV车辆通行许可费用减免
澳新	澳大利亚	120	10.1%	16%	12%	71	53	37	29	2	强	
东南亚	马来西亚	80	4.3%	7%	91%	55	41	24	14	4	中	CKD的纯电车免征消费税和销售税、其零部件免征进口税
	泰国	61	23.1%	22%	24%	89	67	34	12	7	中	电动车购车补贴2.5-5万泰铢不等；消费税率纯电及混动有不同程度减免
	印度尼西亚	59	18.6%	16%	4%	40	30	15	6	7	弱	满足本地化要求的CKD电动车享受增值税减免
	越南	48	36.8%	0%	23%	52	39	20	8	7	中	购置税BEV免征；特别消费税BEV/PHEV/HEV不同程度减免
	菲律宾	43	7.0%	12%	41%	74	56	31	15	5	强	BEV/PHEV零关税；消费税BEV免征、PHEV/HEV减半征收

注：1) 中国品牌终端销量仅包含自主品牌，不含合资、贴牌等；2) 百公里能耗成本测算假设：燃油车百公里油耗8L；HEV百公里油耗6L；PHEV百公里馈电油耗5L、电耗14kwh、用电里程比例50%；EV百公里电耗14kwh；3) 油价指汽油价格、统计时间为26.6.1，电价指商业电价、统计时间为2025.9；4) 各国市场规模、新能源渗透率、市占率均为2025年全年

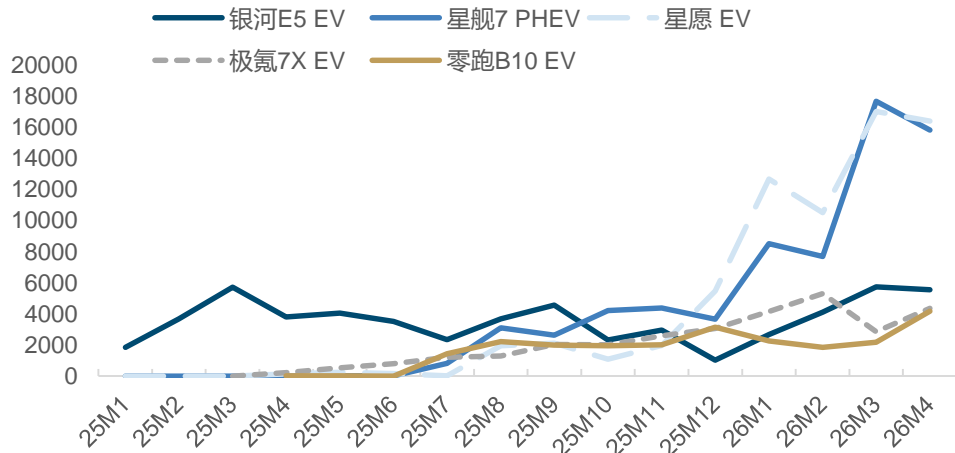
## 2.3.出口展望：油价上涨催化，产品&产能&渠道共振，出口有望持续超预期

2.3.2.产品&产能&渠道共振，中国车企出口尤其是新能源出口有望加速放量

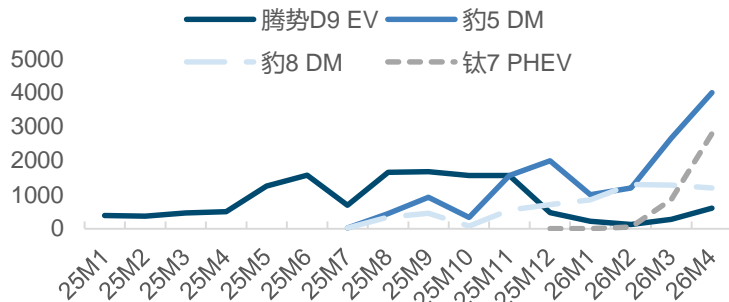
1、优质产品加速导出，结构持续优化

2025年新能源出口的超预期增长主要由比亚迪拉动，各车企也将出海放在了更重要的战略位置。在充分内卷的国内市场、竞争力已得到验证的强势产品加速出海，其中包括吉利银河7、星愿，零跑C系列、B10，小鹏MONA M03等，这些产品在2026年迎来进一步放量，而根据各车企规划，银河品牌其他车型、欧拉5（包括ICE/HEV/BEV）、零跑Lafa5、A10等也在2026年陆续出海；中高端车型出口加速带来结构优化，方程豹、腾势已出海，极氪9X预计在2026Q3出海、理想全新L9预计2026Q3正式进入中东中亚市场等），同时，通过设立海外研发中心、强化技术全球化适配能力、开发阶段考虑全球化架构等前置准备，新车国内外上市时间差将进一步缩短。

图：代表性新能源车型出口销量



图：代表性高端车型出口销量



表：重点车企新能源出口销量（万台）及增速

车企	2024	2025	2026M1-4	2025年增速	2026年累计增速
比亚迪	41	101	44	147%	62%
吉利汽车	3	12	17	388%	624%
奇瑞汽车	6	28	14	362%	176%
上汽集团	13	21	11	63%	171%
零跑汽车	1	7	6	839%	304%
长安汽车	2	8	4	216%	157%
小鹏汽车	2	5	2	92%	55%
长城汽车	3	4	1	51%	-13%

## 2.3.出口展望：油价上涨催化，产品&产能&渠道共振，出口有望持续超预期

### 2、产能集中落地、本地化方式从重资产走向轻资产

- 产能集中落地：随着中国车企市占率提高，除了传统的设置关税壁垒外，多国针对本地化率提出要求，并以此设置增值税、消费税减征门槛，因此一方面本地产能能够规避贸易壁垒、享受更多的政策优惠；另一方面也能起到战争背景下保障稳定供应、在当地提高品牌认知度的作用。2026年来看，将有多个本地化工厂陆续投产，主要集中在南美、东南亚等区域。

表：重点车企海外产能梳理（不完全统计）

车企	工厂类型	国家	投产时间	规划产能
比亚迪	整车工厂	泰国	15万	2024年
		匈牙利	共30万，初期15万	2026年
		印度尼西亚	15万	2026年
	KD工厂	乌兹别克斯	初期5万	2024年
		巴西	15万（26年底预计扩张至30万）	2025年7月
		马来西亚	5万	-
		柬埔寨	1万	2025年12月
		土耳其	15万	2026年
长城汽车	整车工厂	巴西	2025年8月	5万
		泰国	2021年	8万
		俄罗斯	2019年	15万
		厄瓜多尔	2013年	-
	KD工厂	保加利亚	2012年	5万
		巴基斯坦	2022年	2万
		印尼	2024年9月	-
		马来西亚	2024年	初期1万
		哈萨克斯坦	2025年	9万
		越南	2025年	-

车企	工厂类型	国家	投产时间	规划产能
吉利汽车	整车工厂	马来西亚（宝腾工厂）	33万	2020年
		巴西（雷诺工厂）	-	2026H2
	KD工厂	越南	首期7.5	2026年
		白俄罗斯	6万	2017年
		印度尼西亚工厂	2万	2025年
		埃及	3	2025年
		斯里兰卡、埃塞俄比亚、乌拉圭等	-	早期
		泰国	8万	2026年4月
奇瑞汽车	整车工厂	南非（收购日产工厂）	-	2026年中交割
		马来西亚	初期10、远期30	2026年
		印尼	10万	2027年
		英国（日产代工）	该工厂巅峰时期产能60万	2027年
	部分KD工厂	越南	初期3-6、远期20万	2026年
		伊朗	6万	2003年
		委内瑞拉	-	2011年
		巴西	15万	2014年
西班牙	初期5、远期15	2023		
埃及	-	2024年		

## 2.3.出口展望：油价上涨催化，产品&产能&渠道共振，出口有望持续超预期

- 本地化方式从自建/收购向反向合资、技术输出、代工等方式拓展：早期中国车企主要采用在目标市场投资建厂、或收购/租赁现有工厂进行改造生产的方式进行本地化生产，近年来为减少投入、大幅缩短投产时间、利用海外闲置产能，本地化方式向轻资产模式拓展，例如反向合资（零跑与Stellantis成立合资公司，利用其在波兰等地工厂实现本地化生产/组装）、技术输出（小鹏与大众在平台与软件层面深度合作，共拓欧洲等高法规市场；吉利向雷诺输出CMA架构、雷神电混等核心技术，并授权其韩国子公司雷诺韩国汽车生产、销售基于吉利平台的车型）、代工（2026年6月，日产与奇瑞签署备忘录，计划从2027财年起，利用其英国桑德兰工厂的一号生产线为奇瑞生产车辆）等。

### 3、渠道网络加速扩张

- 吉利、长城、奇瑞等出海先发者经过多年布局已形成相对完善的渠道网络（普遍覆盖国家超百个、渠道超千家）、进入补足弱势区域阶段（比如欧洲市场），因此可利用现有渠道快速铺开新能源产品。而以比亚迪为代表的新能源车企出海虽起步较晚、但也在过去2-3年间通过自建、与大型经销商集团合作、开展2B合作等方式加速建设渠道网络，例如比亚迪在欧洲渠道数量计划从2025年底1000家拓展至2026年底2000家；截至2026年Q1末，零跑已在欧洲、中东、非洲、南美和亚太等市场建立约1000家兼具销售与售后服务功能的网点，小鹏海外销售网点达到393家、2026年内预计拓展至680家。

表：重点车企海外渠道及拓展计划梳理

车企	截至2025年底渠道情况	2026年渠道拓展目标
比亚迪	截至2025年底根据不完全统计，我们估算海外渠道约2000家；	其中欧洲渠道数量计划从2025年底1000家拓展至2026年底2000家
吉利汽车	根据公司年报，截至2025年底海外渠道1686家，其中吉利品牌销售代理76家、销售及售后服务网络1263家，领克门店195家，极氪门店162家	截至Q1末海外销售网络超900家，2026年计划海外渠道拓展至2200家，其中吉利品牌门店增加至1300家、极氪品牌增加至500家
长城汽车	根据公司年报，截至2025年底海外渠道超1500家	年内计划在马德里、巴塞罗那等地铺设50个销售网点，与Astana Motors达成合作正式进入波兰、年底前计划扩张至20家门店，未来12个月内还将在欧洲新增10个市场；计划年内将澳大利亚门店扩张至35个（增加12个）等
奇瑞汽车	根据公司招股书截至2025年3月底有2958个海外经销商网点	
小鹏汽车	根据公司官网截至2025年末共有海外门店380家	截至Q1末海外销售网点达到393家，2026年内预计拓展至680家
零跑汽车	根据公司公告，截至2025末海外销售与售后服务网点约900家，其中欧洲/亚太/南美分别超800/50/30家。	截至Q1末海外销售与售后服务网点约1000家，其中欧洲/亚太/南美分别超850/50/30家。

## 2.3.出口展望：油价上涨催化，产品&产能&渠道共振，出口有望持续超预期

### 2.3.3.出口总量预测

1、量：预计2026年批发口径出口总量有望达到789万台、同比增长38%；其中新能源出口有望达到384万台、同比增长63%、渗透率达到49%。

1) 分地区来看：我们认为，2026年我国乘用车出口增量主要来自：

- ①新能源车&节能车加速导出，并凭借技术与产品领先优势在欧洲、东南亚、澳新、拉美实现放量；国际油价处于高位，将推动海外市场新能源车&节能车加速渗透。
- ②俄罗斯市场总量企稳恢复：根据Marklines 2026年1-3月俄罗斯乘用车市场销量27.9万辆，同比增长5%，国际油价维持高位带来石油出口收入增长，有望推动政府财政收入和居民收入水平提升、从而刺激汽车消费，我们预计低基数效应下，2026年俄罗斯整体车市有望迎来温和复苏。

2) 分车企来看：从增量角度，预计第一为比亚迪、贡献增量60万左右，第二为吉利、奇瑞贡献增量30万左右，第三梯队为长城、上汽贡献增量10万+。

2、利：随着出口放量带来的规模效应、本地化产能投产带来的成本下降、运营趋于成熟带来的效率提升，以及高端车型陆续出海，我们认为自主车企的海外盈利能力有望迎来进一步提升、持续贡献高利润弹性。

表：各车企2026年出口销量预测

集团	销量 (万台)				增速 (%)		
	2023	2024	2025	2026E	2024	2025	2026E
奇瑞汽车	92	114	133	160	24%	17%	20%
长城汽车 (含皮卡)	32	45	51	66	41%	12%	29%
比亚迪	24	41	101	160	71%	146%	58%
吉利汽车	27	41	42	75	50%	4%	79%
长安汽车 (自主)	21	31	28.6	35	48%	-8%	22%
上汽集团 (自主)	81	76	79.6	90	-6%	5%	13%

## 2.3.出口展望

大洲	区域		2023A	2024A	2025A	2026E	2027E	2030E
欧洲	西欧	市场规模	1285	1292	1296	1296	1296	1300
		新能源渗透率	22.5%	22.1%	28.9%	33.0%	35.0%	40.0%
		中国品牌整体销量	29	33	65	130	168	234
		中国品牌整体市占率	2.2%	2.6%	5.0%	10.0%	13.0%	18.0%
		中国品牌新能源销量	18	16	39	86	113	182
		中国品牌新能源市占率	6.3%	5.5%	10.5%	20.0%		35.0%
		市场规模	116	169	141	150	160	170
欧洲	俄罗斯	新能源渗透率	2%	1%	1%	1.0%	1.0%	1.0%
		中国品牌整体销量	53	94	74	83	88	94
		中国品牌整体市占率	46.2%	55.8%	52.4%	55.0%	55.0%	55.0%
		中国品牌新能源销量	2	1	1	0.9	0.96	1.19
		中国品牌新能源市占率	67.1%	61.5%	56.2%	60.0%	60.0%	70.0%
		市场规模	279	296	312	312	312	320
		新能源渗透率	1%	4%	5%	10%	13%	20%
欧洲	中欧&东欧(除俄)	中国品牌整体销量	11	19	25	37	47	64
		中国品牌整体市占率	4.1%	6.4%	7.9%	12.0%	15.0%	20.0%
		中国品牌新能源销量	1	2	5	12	18	44.8
		中国品牌新能源市占率	22.5%	19.9%	31.1%	40.0%	45.0%	70.0%
		市场规模	308	290	295	325	340	350
		新能源渗透率	4.8%	7.8%	16.7%	25.0%	30.0%	40.0%
		中国品牌整体销量	12	17	35	65	85	140
亚洲	东南亚	中国品牌整体市占率	4.0%	5.8%	11.8%	20.0%	25.0%	40.0%
		中国品牌新能源销量	7	10	25	48.7	71	119
		中国品牌新能源市占率	46.5%	43.0%	49.9%	60.0%	70.0%	85.0%
		市场规模	1050	1036	1114	1100	1100	1100
		新能源渗透率	3.2%	3.3%	4.5%	7.0%	9.0%	15.0%
		中国品牌整体销量	6	6	8	22	44	110
		中国品牌整体市占率	0.6%	0.6%	0.7%	2.0%	4.0%	10.0%
亚洲	亚洲其他市场(日韩印度、巴基斯坦)	中国品牌新能源销量	2	3	7	13.9	21.8	66.0
		中国品牌新能源市占率	4.8%	8.2%	13.9%	18.0%	22.0%	40.0%
		市场规模	459	501	561	530	530	530
		新能源渗透率	0.6%	2.1%	2.8%	6.0%	10.0%	20.0%
		中国品牌整体销量	27	41	55	80	95	104
		中国品牌整体市占率	6.0%	8.1%	9.9%	15.0%	18.0%	30.0%
		中国品牌新能源销量	2	9	14	28.6	47.7	95.4
美洲	拉美	中国品牌新能源市占率	77.3%	84.3%	87.3%	90.0%	90.0%	90.0%

大洲	区域		2023A	2024A	2025A	2026E	2027E	2030E
美洲	北美	市场规模	1732	1782	1822	1800	1800	1800
		新能源渗透率	9.1%	9.9%	9.4%	10.0%	10.0%	15.0%
		中国品牌整体销量	0	0	0	0	0	0
		中国品牌整体市占率	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.00%
		中国品牌新能源销量	0	0	0	0.0	0.0	0.0
		中国品牌新能源市占率	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
		市场规模	128	127	129	130	130	130
大洋洲	澳新	新能源渗透率	6.5%	6.9%	9.5%	15.0%	18.0%	25.0%
		中国品牌整体销量	13	13	21	33	39	65
		中国品牌整体市占率	9.9%	10.5%	16.0%	25.0%	30.0%	50.00%
		中国品牌新能源销量	2	3	7	11.7	15.2	29.3
		中国品牌新能源市占率	19.6%	32.7%	53.7%	60.0%	65.0%	90.0%
		市场规模	156	173	331	280	300	320
		新能源渗透率	3.0%	4.0%	1.7%	6.0%	8.0%	15.0%
中东&非洲	中东&北非	中国品牌整体销量	23	26	34	70	84	128
		中国品牌整体市占率	14.5%	15.1%	10.3%	25.0%	28.0%	40.0%
		中国品牌新能源销量	3	4	3	11.8	18.0	38.4
		中国品牌新能源市占率	64.0%	56.7%	55.5%	70.0%	75.0%	80.0%
		市场规模	35	35	42	42	42	50
		新能源渗透率	0.3%	0.5%	0.9%	2.0%	2.5%	6.0%
		中国品牌整体销量	3	4	7	10	13	25
海外整体市场	南非	中国品牌整体市占率	8.7%	11.3%	17.3%	24.0%	30.0%	50.0%
		中国品牌新能源销量	0.0	0.0	0.2	0.5	0.7	2.3
		中国品牌新能源市占率	1.6%	2.5%	51.4%	60.0%	70.0%	75.0%
		市场规模	5547	5702	6045	5966	6011	6070
		增速	13.6%	2.8%	6.0%	-1.3%	0.8%	
		中国品牌市占率	3.2%	4.4%	5.4%	8.9%	11.0%	15.9%
		中国品牌终端实销-marklines口径	178	253	325	529	663	964
差额(含统计不全、海运、终端库存等)	205	217	247	260	250	200		
海外整体市场	海外整体市场	中国品牌批销量-乘联会口径	383	470	571	789	913	1164
		增速	62.2%	22.8%	21.5%	38.1%	15.8%	
		其中:新能源出口终端实销-marklines口径	36	47	100	214	293	550
		差额	68	72	136	170	160	150
		新能源出口批销量	104	120	236	384	453	700
		渗透率	27%	25%	41%	49%	50%	60%

备注:

- 1) 中东市场2025年出现部分国家数据缺失故总量大幅下滑, 2026、2027年总量考虑了战争因素;
- 2) marklines为零售口径, 存在国家和地区统计不全的问题, 乘联会为批发口径, 二者之间存在海运、渠道库存等差异
- 3) 部分国家车型统计时无法划分动力类型, 故新能源销量实际低估
- 4) 表中为中国品牌仅包含自主品牌, 不含上汽、吉利集团等旗下合资品牌销量

资料来源: Marklines、国金证券研究所



## 2.4.智能驾驶有望迎来拐点，智能座舱进入主动服务时代

### 2.4.1 智能驾驶技术持续进步：模型/软硬协同

**自动驾驶系统对软硬协同的要求提升。**模型侧，架构迭代与规模增加使车端推理任务更加复杂；芯片侧，高算力自研芯片陆续上车，为模型部署提供了新的硬件基础，二者共同推动厂商进行深度的软硬一体联合设计。

**软硬协同释放极致性能，提升智驾体验。**在产品设计之初就把芯片架构、模型算法以及编译器等进行协同设计，使算法的计算方式与芯片的计算单元、存储结构相互匹配，能实现更高的计算效率、更低的推理延迟和功耗，一方面，芯片围绕模型的计算特征，能够针对性优化计算单元、存储结构和数据通路；另一方面，模型根据芯片底层硬件，可以进行更深刻的算子优化及编译器工具链优化。如理想M100芯片通过动态数据流架构，将有效算力利用率提升到82%，并极大减少了推理运算中数据搬运的损耗，这需要芯片与算法团队的密切配合以实现编译器的高效映射与极致优化。小鹏通过芯片、编译器、模型软硬件深度协同自研，盘活车端算力资源，将车端模型推理速度整体提升12倍，推理时延降低至80ms。

图：重点厂商软硬一体布局

厂商	自研芯片	软硬协同带来能力提升
理想	马赫100 (1280TOPS)	在UniAD任务中达到30 有效算力利用率82.2%，是行业标杆芯片的3倍以上
小鹏	图灵芯片 (750TOPS)	第二代VLA模型+图灵芯片，算力利用率达82.5%，推理时延仅80ms。作为对比，图灵芯片+开源模型方案，算力利用率仅35.1%，推理时延300ms
华为	华为MDC810 (400+TOPS)	XMC数字底盘将ADS感知信息与底盘状态融合，控车精准度提升30%。
地平线	征程6P (560TOPS)	搭载BPU纳什，BPU纳什通过三级片上存储、异构计算与灵活多向数据流动，缓解带宽瓶颈并灵活支持Transformer细小算子；通过数据驱动功耗优化，降低功耗30%。

## 2.4.智能驾驶有望迎来拐点，智能座舱进入主动服务时代

### 2.4.2

#### 2026年5月，特斯拉将中国纳入

的

通过中国汽车数据安全合规备案，成为首批满足四项强制要求的外资车企。2025年2月，特斯拉正式推送年度财报会议上，特斯拉C

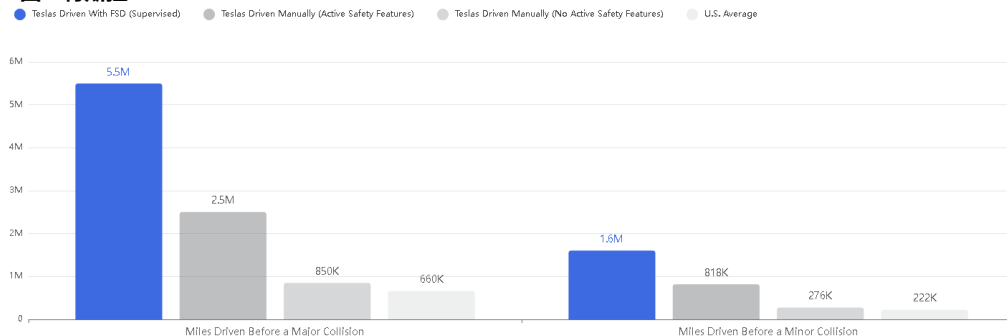
驾测试（实车测试）技师。按照常规筹备流程，测试完成后数据上报工业和信息化部，经确认后有望向车主推送。

辅助驾驶的评价标准将从“有没有”转向“好不好用”：包括城市道路覆盖范围、变道绕行、泊车能力、接管频率、OTA迭代速度以及价格模式等。入华有望把智能驾驶从技术卖点推向更大众化的消费决策因素，有望带动更多用户主动比较特斯拉、小鹏、理想、华为系、地平线方案等不同智驾体验，进而带来自主品牌辅助驾驶方案的关注度提升。

会给国内车企带来更直接的体验标杆压力。国内头部厂商过去几年同样积累了大规模数据，提升软硬一体能力并快速迭代智驾模型，部分场景的智驾体验可能具备本土化优势。总体而言



图：特斯拉



资料来源：Tesla、上海证券报、IT之家、国金证券研究所

## 2.4.智能驾驶有望迎来拐点，智能座舱进入主动服务时代

### 2.4.3 智能驾驶有望迎来体验拐点

**辅助驾驶正在逼近国内用户体验拐点。**2026年上半年，多家车企及智驾供应商密集披露的出行报告指向同一个趋势：中国市场的辅助驾驶正接近用户体验的拐点。

从近期车企披露的出行报告看，辅助驾驶已经开始进入高频使用阶段。2026年春节期间，鸿蒙智行辅助驾驶里程占比达49%；理想、小米辅助驾驶里程占比均突破20%。五一期间，华为乾崮辅助驾驶里程达2.8亿公里，占用户总出行里程的45%。日常场景中，小鹏第二代VLA在全系Ultra用户中新车首周每天开启智驾占比达98.52%，推送后首月辅助驾驶总里程占比突破50%；问界26年5月辅助驾驶里程占比39.5%，同比提升8.6pct。

随着智能驾驶技术的持续进步，用户对于智能驾驶的使用比例将持续提升，头部车企有望在今年下半年突破50%的水平。当智驾里程占比超过50%，用户对智驾能力的依赖将产生显著的转换成本，这不仅意味着硬件标配化趋势加速，还代表软件订阅、保险定价等后端商业模式进一步迈入可验证阶段。

表：多家厂商公布辅助驾驶里程占比数据

	辅助驾驶里程占比
鸿蒙智行	2026年春节期间辅助驾驶里程3.7亿公里，占出行总里程49%
华为乾崮	2026年五一期间辅助驾驶里程 2.8 亿公里，占总出行里程 45%
理想	2026年春节期间辅助驾驶里程2.5亿公里，占比21%
小鹏	第二代VLA推送后首月辅助驾驶总里程占比突破 50%
小米	2026年春节期间辅助驾驶里程1亿公里，占比25%
比亚迪	2026年春节期间辅助驾驶里程超10亿公里，占比15%

## 2.4.智能驾驶有望迎来拐点，智能座舱进入主动服务时代

### 2.4.3 智能驾驶有望迎来体验拐点

**千公里MPI有望开启“无感智驾”时代。**根据头部厂商的规划。MPI今年将有10倍左右的显著提升，有望达到千公里级，这意味着日常通勤中每月仅需人为干预1-2次，基本实现日常通勤无感智驾，能大幅缓解用户对频繁接管的焦虑，显著提升智驾体验。年初地平线CEO余凯表示，公司目标是2026年城区MPI涨10倍，争取2028年城区MPI超万公里。今年3月何小鹏表示到年底自动驾驶有望在现有基础上将能力再提升5到10倍，明年可能还会有数倍提升，行业将从目前百公里接管多次甚至十几次，进化到千公里接管几次，再到万公里接管一次或几次。4月元戎启行表示今年的目标是将MPCI提升到1000km以上。去年8月理想汽车也表示到今年同期能够做到MPI 1000公里。

表：部分厂商MPI目标规划

厂商	当前 MPI	未来 MPI 目标
理想	端到端量产版本 MPI 约 220 公里以上（截至25年8月）	2026年Q3VLA 司机大模型 MPI 达 1000 公里
小鹏	2026 年第二代 VLA 广州老城区实测 MPI 约 150 公里	2026 年底提升5-10倍
地平线	当前城区 MPI 约百公里级	2026 年城区 MPI 提升 10 倍；2028 年达万公里级
元戎启行	城市MPI几十公里	2026年MPCI提升至1000km以上

## 2.4.智能驾驶有望迎来拐点，智能座舱进入主动服务时代

### 2.4.4 智能座舱正在进入主动服务的新时代

**当前智能汽车的智能体验仍然存在痛点。**一是不主动。传统汽车主要以用户指令驱动，大多数功能需要用户逐一触发，车辆只能被动响应需求。二是不智能。传统车机交互主要依赖关键词触发，需要用户给出完整且明确的指令，系统难以理解用户真实意图。三是不能执行完整任务。传统车机本质上类似“大号平板”，主要提供信息和应用服务，但缺乏主动完成任务的能力。

**车端 Agent 正逐步实现更主动、更智能、能执行三大突破，成为整车级智能体。**首先是Agent将变得更主动，从被动响应到场景主动服务。传统汽车多依赖用户逐条指令触发功能，而新一代智能汽车可根据场景主动提供服务，例如自动识别乘客身份并调整座椅、空调与娱乐设置，在上下车、泊车等场景中主动提供辅助。其次Agent理解与交互能力将显著提升，大模型增强车机理解与交互能力，对用户语言、意图和上下文的理解能力更强。相较于传统座舱依赖固定指令词触发，其人机交互更接近自然对话，能够更准确理解用户需求，减少机械式、一问一答式交互。最后Agent对于完整任务的执行能力将大大提高，车辆不再仅执行单一指令，而是能够理解用户目标并自主完成完整任务。例如用户只需提出一个目标如“把车停好”或“送我去公司”，系统即可自主完成路径规划、环境判断与动作执行等多步骤操作。

表：过去和未来座舱Agent对比

对比维度	过去	现在/未来
主动性	被动响应，指令驱动，逐条触发	场景主动服务，自动识别人、环境并调整设置
智能性	关键词触发，需完整指令，一问一答	大模型理解，自然对话，准确把握意图和上下文
执行能力	"大号平板"，单指令执行，仅提供信息	完整任务级 Agent，理解目标后自主完成多步骤闭环

## 2.4.智能驾驶有望迎来拐点，智能座舱进入主动服务时代

Agent 是一套由模型、记忆、工具、执行和安全机制组成的系统。最底层是多模态大模型，负责理解用户语言、车内外图像、导航信息、车辆状态和场景上下文，是 Agent 的认知中枢。第二层是记忆与用户画像，包括用户常用路线、驾驶偏好、座舱设置、音乐偏好、家庭/办公地点、日程习惯等，使 Agent 能从“通用助手”变成“个人助手”。第三层是规划与任务拆解能力，即 Agent 根据用户目标生成多步计划，并判断哪些任务需要调用车端功能、哪些任务需要连接外部服务。再往下是工具调用与车端 API，这是 Agent 真正上车的关键。Agent 需要能够调用导航、空调、座椅、车窗、灯光、泊车、充电、娱乐、支付、地图、日历、手机生态、智能家居等工具，才能从“会聊天”变成“能办事”。同时，Agent 还需要执行反馈机制，即每完成一步任务都要确认执行结果，并根据路况、用户反馈或车辆状态变化动态调整计划。最后是安全与权限系统，因为汽车涉及驾驶安全和物理控制，Agent 不能无限制调用车辆能力，必须区分信息查询、座舱控制、行车辅助、车辆运动控制等不同权限等级，并在关键动作上要求用户确认或交由安全系统兜底。

表：车端Agent组成

构成模块	主要作用	上车后的体现
多模态大模型	理解语言、图像、车辆状态和环境信息	从语音助手升级为场景理解中枢
记忆与用户画像	记录用户偏好、路线、日程和使用习惯	提供个性化、长期连续服务
任务规划能力	将用户目标拆解成多步任务	从“执行指令”变成“完成目标”
工具/API 调用	连接导航、座舱、车控、补能、娱乐、支付等功能	让 Agent 真正具备办事能力
执行反馈机制	根据执行结果和环境变化调整任务	支持连续、多轮、动态服务
安全与权限系统	限制高风险操作，保障驾驶安全	区分座舱控制、辅助驾驶和车辆运动控制权限

## 2.4.智能驾驶有望迎来拐点，智能座舱进入主动服务时代

从各厂商Agent体验来看，车端Agent正向整车级智能体进化。模糊意图理解和多任务规划执行等能力，正逐渐成为头部厂商高阶智能座舱的标配。

地平线于2026年4月发布KaKaClaw，定位整车智能体操作系统，率先实现智驾与智舱资源统一调度，主打“任务即服务”的舱驾融合体验。KaKaClaw可生成或学习多种技能，持续成长，并提供主动推荐服务。在安全方面KaKaClaw采用了沙箱机制，默认拦截所有未授权调用，隐私数据端侧部署。KaKaClaw将由奇瑞iCar V27首发搭载。

华为2026年4月推出新一代鸿蒙座舱Harmony space 6和全新一代小艺智能体。新一代鸿蒙座舱搭载AMS舱内感知系统，通过舱内RGB摄像头+红外摄像头+高精度星闪传感器，实现舱内活体识别与在位判断，并能够进行主动提醒与风险干预；新一代座舱还搭载了行业首发的快慢脑思考系统，本能思考脑针对快任务指令保障应答效率，深度思考脑针对复杂任务提高思考质量。

理想将于2026年6月召开智能化发布会，讲解包括车机交互、系统Agent在内的智能化技术进展。根据李想访谈，理想车端智能体对用户定义从需求而非记忆出发，通过搭建系统级Agent架构满足用户的五类需求：泛化任务由Agent完成；泛化的信息获取任务通过chatbot完成；精确控制任务如车内空调控制等通过知识图谱实现；记录（而非记忆）用户想法的功能使用Rag技术做好索引；个性化由几个关键的基础参数实现。根据智能车工作室评测视频，L9 Livis支持调用的模型包括理想、kimi、Minimax、百炼、Deepseek、火山引擎、智谱以及小米。

比亚迪2026年5月28日正式推出的车端超级智能体“迪迪虾”，具备聊得来、搞得定、玩得转三大核心能力。聊得来和搞得定主要依托模型能力，并且迪迪虾采用了全新的记忆存储机制，能够全面整合车辆运行、用户习惯及环境感知等多维度数据，形成全仓记忆体系。玩得转则依托于比亚迪开放的车机生态，凭借兼容性优势，有望接入更多第三方Agent，打造车端智能体生态，拓展延伸其Agent开放平台的能力。

表：部分厂商Agent方案

企业	产品/体系	特色功能
地平线	KaKaClaw	整车智能体操作系统；舱驾融合、并行调度智驾与智舱资源；skills生态
华为	小艺智能体	活体识别与在位判断，可进行主动提醒与风险干预；快慢脑系统；A2A；跨域调用；跨端互联，车机操控手机
理想	理想同学	打造系统级Agent满足用户五类需求
比亚迪	迪迪虾	全仓记忆体系；高兼容性打造智能体生态

# 03 投资策略：看好出海弹性大、智能化以及细分行业集中带来的机会

---

### 3.1.投资逻辑

看好出海弹性大、智能化以及细分行业集中带来的机会。1) 展望下半年，我们认为，汽车行业的核心变化在于：出海持续高速增长、AI对汽车的影响持续深化&智能驾驶迎来拐点、内需尤其是中高端的内需有望底部向上。2) 整车方面，内销整体承压背景下，出口销量有望持续超预期、40万以上市场仍有较大机会，看好出口销量高增长、高端化车型业绩弹性大的车企，建议关注：比亚迪、吉利汽车、长城汽车、零跑汽车、奇瑞汽车等；3) 智能化方面：汽车AI及机器人进入加速阶段，智能驾驶有望迎来消费者需求的拐点，建议关注：理想汽车、小鹏汽车、地平线机器人等；4) 汽车零部件方面：细分行业进入头部企业强者恒强阶段，建议关注：星宇股份、松原安全、岱美股份、新泉股份、继峰股份、爱柯迪等。

## 3.2.关注标的

- **理想汽车：全新换代车型带动销量和盈利全面反转，全面迈向具身智能**
  - 短期来看：全新L9已正式上市，搭载自研M100芯片、线控底盘、全主动悬架等，产品力强；全新L8将于6月底正式上市，新一代车型陆续上市有望开启销量和盈利全面反转。
  - 中长期来看：全面迈向具身智能，有望迎来价值重估。战略层面，理想率先提出让车从被动工具变成主动伙伴，同时布局基座模型、芯片、操作系统、具身智能等业务；应用层面，自研芯片、线控底盘等搭载有望带来智驾体验跃升，同时或将于26年年中发布首款双轮机器人。
  - 风险提示：新车型上市节奏及销量不及预期风险，技术进步不及预期风险等。
  
- **比亚迪：出口有望延续高增，内销量利有望迎来底部向上**
  - 出口延续高增：在新车导出、产能落地、渠道扩张、滚装船保障运力相对稳定下，公司出口有望持续延续高增；
  - 内销底部向上：国内闪充新车陆续上市、订单表现好，同时产能持续爬坡、闪充站建设加速，智驾下放与城市NOA保险兜底有望提高产品竞争力、加速消费者教育，整体定价延续涨价思路，内销量利均有望迎来底部向上。
  - 风险提示：新车型销量不及预期风险，国际政治经济环境变化及贸易壁垒增加的风险等。
  
- **吉利汽车：出口&高端车型贡献极大利润弹性，全动力车型谱系布局**
  - 出口有望延续高增：随着车型加速导出、市场铺密、渠道扩张，全年有望实现 75 万出口销量目标；
  - 高端车有望带来极大利润弹性：极氪 9X 产能持续爬坡，极氪8X 已正式上市、订单表现超预期，我们认为 2026 年极氪 8X+9X双车有望带来极大利润弹性；
  - 新品周期持续，全动力车型谱系布局：国内仍有星耀 7、战舰以及星瑞、星越 L、帝豪等 i-HEV 新车型上市，有望带动销量高增，同时多动力布局下抗风险能力强。
  - 风险提示：新车型销量不及预期风险，国际政治经济环境变化及贸易壁垒增加的风险等。

## 3.2.关注标的

### ➤ 长城汽车：出口增长提速，中高端新车大年

- 出口增长提速：短期来看欧洲、巴西、东盟、澳新等非俄市场将贡献主要增量，同时俄罗斯市场有望迎来温和复苏，2026年出口增长有望提速；长期来看，差异化产品品类布局是公司出口的核心优势以及未来最大的预期差来源，有望打开长期空间。
- 中高端新车大年：全新坦克700、300有望贡献高盈利弹性，魏牌上量带动直营店效提升、有望带来业绩改善，哈弗有望在快速扩容的泛越野市场中实现份额进一步提升，归元平台带来性能提升&技术降本、营销渠道变革下，中高端车型有望贡献较高业绩弹性。
- 风险提示：新车型销量不及预期风险，国际政治经济环境变化及贸易壁垒增加的风险等。

### ➤ 小鹏汽车：从乘用车智驾领先到物理AI龙头

- 物理AI商业化路径清晰，有望从乘用车智驾领先企业成长为物理AI龙头。围绕智能驾驶，小鹏已构建起“VLA算法+数据闭环+AI Infra+自研芯片+世界模型”等AI体系化能力，并具备清晰的商业化路径。1) to B License授权反哺研发投入：与大众的合作持续深化，小鹏基于现有技术能力做商业化，几乎无增量研发投入，赚钱效应更强。2) Robotaxi市场空间广阔：特斯拉已初步证明AI大模型这条技术路线可以实现到L4。Robotaxi是智能驾驶技术最好的载体之一，市场空间广阔。小鹏作为主机厂天然具备整车BOM成本优势，预计将在Robotaxi领域取得较大市场份额。3) 人形机器人打开长期成长空间：人形机器人和智能驾驶技术栈一脉相承，小鹏基于智驾构建的一系列体系能力均可复用在人形机器人领域，预计2026年底小鹏人形机器人量产。
- 产品周期强势，出海潜力大。1) 基于一车双能战略，公司开启强势产品周期：GX已正式上市，订单表现优秀；后续还将推出两款Mona SUV,G9L全新车型。2) 出海：2026年公司出海业务深化本地化战略布局，进入体系化运营阶段。同时今年更多车型陆续投放海外市场，预计海外交付有望维持高速增长。
- 风险提示：技术进步不及预期的风险，产品推出节奏不及预期的风险。

## 3.2.关注标的

### ➤ 零跑汽车：新车周期持续发力，出海加速打造第二增长曲线

- 强势产品周期驱动销量持续高增长，全年有望实现百万销量目标。2026Q1公司实现销量11万辆、同比增长25.8%；3月底零跑A10上市、4月中旬零跑D19上市后，公司新车周期正式启动，4-5月分别实现销量7.1/8.2万辆、同比分别增长73.9%/81.0%；展望后续，公司B、C系列将进行年度改款，以及A系列的A05、D系列的D99将陆续上市，有望带动公司销量同环比持续高增长，2026全年冲刺100万辆目标。
- 出海加速打造第二增长曲线。2026年1-4月公司出口5.5万辆、同比+304%，出口量约为已达25全年的82%。后续随公司进一步向海外导入Lafa5、A10等车型，推动西班牙本地化生产落地，叠加油价上涨等外因催化，欧洲市场销量有望加速增长，同时巴西等南美市场已开始起量，公司2026全年海外有望达成15万辆销量目标。
- 风险提示：新车型上市节奏不及预期风险，国际政治经济环境变化及贸易壁垒增加的风险等。

### ➤ 奇瑞汽车：出口延续亮眼增长，国内新车大年带来量利修复

- 出口高基数基础上有望延续亮眼增长：公司出口具备先发优势，渠道、产能等布局成熟完善，有望核心受益乘用车出口β、在高基数基础上延续亮眼增长；其中欧洲高势能市场突破与新能源出口放量有望带来结构优化，1-4月欧洲市场累计销售10.7万辆、同比增长230%，新能源整体出口57万台、同比增长66%、渗透率达到25%；
- 国内新车大年，内销量利有望持续修复：2026年各价格带、各品牌均有多款新车上市，如QQ3、智界V9等订单表现较好，后续仍有风云A9、智界轿跑SUV等新车上市，有望对冲国内大盘下滑压力，迎来量利持续修复。
- 风险提示：新车型销量不及预期风险，国际政治经济环境变化及贸易壁垒增加的风险等。

## 3.2.关注标的

### ➤ 星宇股份：车灯龙头出海，机器人开拓第二成长曲线

- 公司是国产车灯龙头，根据公司港股说明书，按2024年销量计算，公司在中国和全球市占率分别为11%、4.2%，位列中国第一、全球第七。公司海外进程加速，2025年公司海外收入6.3亿元，同比增长27%，塞尔维亚工厂产能扩张，2025年塞尔维亚子公司收入4.3亿元，同比+37%。另外公司开始开拓具身智能第二成长曲线，与节卡机器人合资成立常州星宇智能机器人有限公司布局具身智能赛道。
- 风险提示：客户销量波动、原材料价格上涨等。

### ➤ 地平线机器人-W：受益于智驾平权升级，有望成长为智驾软硬一体龙头

- 2026年智能驾驶细分赛道高景气度维持，地平线持续受益于智驾平权2.0趋势。
- 在新能源车高度内卷的背景下，比亚迪召开26年智能化大会，推动高阶城市NOA功能下放到10-20w低价格带。另一方面，从需求端来看，根据麦肯锡《中国汽车消费者洞察报告》，消费者对于智驾的认知程度、功能满意度以及对更高阶智驾功能的需求程度均在提升。因此，我们认为在供给端和需求端的共同驱动作用下，2026年智驾细分赛道依然保持高景气度，地平线卡位芯片+算法核心环节充分受益于智驾平权升级的产业趋势。基于公司强大的软硬一体能力，HSD综合体验对标国内一梯队水平，从国产智驾芯片龙头逐步成长为高阶智驾综合供应商。

### ➤ 松原安全：汽车被动安全龙头，新品驱动高增长

- 公司被动安全产品从安全带向气囊方向盘拓展，出海打开新成长空间。根据弗若斯特沙利文数据，2024年被动安全国内CR3市占率约为85%，公司是国内汽车被动安全领域核心企业，公司深度配套吉利、奇瑞、零跑等自主车企，国内国产替代加速。在海外，2025年马来西亚工厂建成投产，正式开启全球化产能布局，公司斩获欧洲车企S客户超50亿元订单，全球化生产布局稳步推进。
- 风险提示：客户集中度较高、客户销量波动等。

## 3.2.关注标的

### ➤ 岱美股份：全球遮阳板龙头，大内饰升级+机器人双轮驱动

- 公司立足内饰主业持续拓品拓市场，并布局机器人业务打造全新增长极。2025年公司实现营收64.22亿元，其中遮阳板实现营收40.29亿元，稳居行业龙头地位，公司遮阳板全球市占率超40%，产品从遮阳板等单个局部的汽车内饰件产品扩展到整个顶棚系统集成的大领域产品，墨西哥达产后将新增30万套顶棚系统+60万套顶棚产品产能，配套特斯拉、通用、福特、Rivian等北美高端及新能源客户，单车价值量近十倍提升。聚焦智能机器人研发与制造，公司成立子公司注册资本1亿元，开启第二成长曲线，公司主业为机器人业务提供稳定现金流。
- 风险提示：汇率波动风险、下游客户销量波动等。

### ➤ 新泉股份：汽车内外饰龙头，出海+机器人打开新成长空间

- 国产内饰龙头加速海外扩张，布局机器人开启第二成长曲线。新泉股份是国内领先的汽车内外饰件供应商，2025年营收155.24亿元，仪表板总成成为核心收入来源，营收占比65.39%，公司深度配套理想、蔚来、北美客户等头部新能源车企，2025年海外收入为30.50亿元，占比提升至20%，持续加码墨西哥产能，进一步巩固北美市场配套优势。公司成立机器人子公司布局机器人赛道，与凯迪股份战略合作加码机器人布局。
- 风险提示：原材料价格波动、下游客户销量波动等。

### ➤ 继峰股份：格拉默海外业绩持续改善，座椅业务高速放量

- 公司是国内头枕扶手龙头，收购格拉默后入局乘用车座椅，现迎格拉默业绩改善+座椅量产共振。2025年整体营收227.83亿元，乘用车座椅业务收入56.19亿元，同比增长80.68%，实现归母净利润1.01亿元（去年同期盈亏平衡），同比大幅增长，座椅业务高速放量，截至2026年5月底公司已公告累计乘用车座椅在手项目定点共28个，全生命周期总订单预计超千亿元。格拉默盈利改善，2024年公司通过裁员、削减总部福利及实施“Satellite”计划等措施，2025年实现净利润0.2亿欧元，创2020年以来新高，且持续改善。
- 风险提示：海外经营及汇率波动、行业竞争加剧等。

## 3.2.关注标的

### ➤ 爱柯迪：中小件铝压铸隐形冠军，出海+新业务并进

- 爱柯迪是中小件铝压铸的隐形冠军，出海和新业务并进。2025年公司海外收入占比49.24%，墨西哥一期工厂设备开机率超85%，继2024年7月扭亏以来，持续盈利，二期工厂于2025年10月进入小批量生产；马来西亚工厂的锌合金压铸业务和铝合金压铸业务也分别于6月、11月通过客户验证，进入小批量生产阶段，全球化布局加速落地。公司微电机、锌/镁合金等新业务加速推进，2025年9月公司完成对卓尔博71%股权的收购，快速切入微电机领域，2025年卓尔博实现净利润2.06亿元，业绩完成率达145.88%；2025年公司成立镁合金事业部，拟投资5.87亿元扩产；锌合金业务成功切入光模块领域，新业务多点开花。
- 风险提示：新业务及并购整合风险、原材料价格上涨等。

## 风险提示

- 1) **原材料价格波动风险**：若碳酸锂、铜、铝、存储芯片等材料价格大幅波动将直接影响造车成本，进而影响公司盈利空间。
- 2) **海外关税等政策风险**：若欧盟、俄罗斯、巴西等我国乘用车主要出口国家上调关税税率或报废税率等，相关出口车企的汽车出口成本或将增加，公司盈利能力或受到影响。
- 3) **国内外竞争格局恶化风险**：当前国内汽车行业参与者众多、竞争激烈，海外市场竞争也随着国内车企加速出海而加剧，若未来行业竞争格局恶化，或导致价格战加剧，可能对相关企业的市场份额和盈利能力造成不利影响。
- 4) **汇率波动风险**：随车企出口业务占比提升，汇率波动较大将对公司盈利能力造成较大影响。

## 特别声明

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级(含C3级)的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、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。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

获取更多研究服务，欢迎访问国金研究小程序



最新研报

会议路演

研究专题