

赛力斯 (601127.SH)

6月销量同比承压，M6、M9快速发力

2026年07月04日

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）

邓健全（分析师）

赵悦媛（分析师）

徐剑峰（分析师）

dengjianquan@kysec.cn

zhaoyueyuan@kysec.cn

xujianfeng@kysec.cn

证书编号：S0790525090003

证书编号：S0790525100003

证书编号：S0790525090004

日期	2026/7/3
当前股价(元)	61.84
一年最高最低(元)	174.66/58.71
总市值(亿元)	1,077.24
流通市值(亿元)	962.97
总股本(亿股)	17.42
流通股本(亿股)	15.57
近3个月换手率(%)	97.21

● 受汽车内需承压及高端 SUV 市场竞争有所加剧影响，6月销量下滑较多

公司发布2026年6月产销快报，实现销量3.62万辆，同比-28.1%，上半年实现销量19.66万辆，同比-1.0%。其中，赛力斯汽车6月实现销量3.0万辆，同比-30.2%；上半年实现销量16.08万辆，同比-5.6%。鉴于国内高端SUV市场竞争有所加剧，汽车内需承压明显，我们下调公司2026-2028年业绩预测，预计公司2026-2028年归母净利润为64.3(-36.2)/93.2(-54.8)/129.0(-68.8)亿元，当前股价对应的PE分别为16.8/11.6/8.4倍，但考虑到问界M6有望成为爆款，全球化发展有望加速，新品牌成立有望贡献增量，且积极布局机器人等前沿领域，维持“买入”评级。

● M6、M9快速发力，问界迎来重要销量支撑

2026年以来，问界全系销量的同比增幅持续收窄，5月以来甚至出现下滑，主要系2025年上市的爆款车型问界M8、改款问界M7近几月销量乏力，预计与行业新车迭代过快、观望问界新车等因素有关。但问界M6/改款问界M9近期上市，已展现出一定的爆款潜力。具体来看，全新一代问界M9系列上市一个月大定突破4.2万台，问界M6上市54天累计交付超3万台。同时，6月16日，问界M6纯电Max+/Max版上市，价位分别下探至22.98/24.98万元，相比原先25.98-29.98万元的四驱高配版等购买门槛明显更低，预计7月下旬开启交付，将贡献增量。

● “海外布局加速+新品牌成立+前瞻布局机器人业务”，公司后续仍有较多看点
公司后续仍具备多重看点：（1）问界坚定高端出海，将从周边国家开始，采取逐一推进的方式，获取新的销量增长点；（2）公司发布赛豆科技品牌AIVA。新品牌定位年轻、运动，首款车型预计2026年内推出，并且字节跳动旗下的云服务平台火山引擎将深度参与新品牌的打造；（3）公司首款人形机器人“小赛”已首次亮相，具备视觉识别能力，并且能够主动打招呼、进行语音互动等。公司还有更多种类的具身智能机器人在筹备，2026年内将正式发布。此外，赛力斯超级工厂目前已配备多款机器人，包括、具身智能AI检测机器人“小赛01”（底盘装配质量检测）、具身智能AI检测机器人“小赛02”（整车外观配置检测）等。公司工厂提供天然的机器人适配场景，机器人业务未来有望成为新的成长曲线。

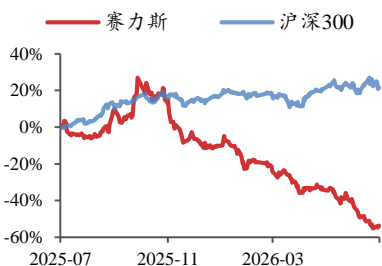
● **风险提示：**新能源车销量、海外开拓进程、机器人业务发展不及预期。

财务摘要和估值指标

指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	145,176	165,054	159,002	206,090	241,785
YOY(%)	305.0	13.7	-3.7	29.6	17.3
归母净利润(百万元)	5,946	5,957	6,426	9,321	12,896
YOY(%)	342.7	0.2	7.9	45.0	38.4
毛利率(%)	-231.0	29.1	27.6	28.0	28.4
净利率(%)	4.1	3.6	4.0	4.5	5.3
ROE(%)	39.8	14.7	14.1	17.2	19.5
EPS(摊薄/元)	3.41	3.42	3.69	5.35	7.40
P/E(倍)	18.1	18.1	16.8	11.6	8.4
P/B(倍)	8.8	2.6	2.3	2.0	1.6

数据来源：聚源、开源证券研究所

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《Q4 业绩有所承压，M6 上市在即业绩改善可期——公司信息更新报告》-2026.4.1

《12月问界交付再创新高，2026年强势新车周期延续——公司信息更新报告》-2026.1.7

《具身智能布局深化，新车持续放量，港股 IPO 加速——公司信息更新报告》-2025.10.9

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	65998	98783	41128	82001	69008
现金	45955	87287	26858	67832	52048
应收票据及应收账款	2362	1736	4306	2082	5255
其他应收款	687	480	644	813	896
预付账款	994	962	923	1520	1346
存货	2552	2447	2475	3868	3528
其他流动资产	13447	5872	5923	5887	5934
非流动资产	28366	45123	53484	72260	87671
长期投资	1979	13571	25619	38353	51492
固定资产	9256	14689	11757	18171	21124
无形资产	10058	12753	12222	11625	10815
其他非流动资产	7074	4110	3888	4110	4240
资产总计	94364	143906	94612	154261	156679
流动负债	76265	93700	39539	90834	81737
短期借款	0	0	0	0	0
应付票据及应付账款	68451	79599	26236	76264	67770
其他流动负债	7813	14101	13303	14569	13967
非流动负债	6194	8347	7978	7484	6655
长期借款	687	3858	2776	2377	1655
其他非流动负债	5507	4489	5202	5108	5000
负债合计	82458	102048	47517	98318	88392
少数股东权益	-359	940	1145	1442	1854
股本	1510	1742	1742	1742	1742
资本公积	13045	37413	37413	37413	37413
留存收益	-2248	1618	7453	15627	26438
归属母公司股东权益	12264	40918	45951	54501	66433
负债和股东权益	94364	143906	94612	154261	156679

现金流量表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	22515	28914	-47000	64504	5503
净利润	4740	6147	6631	9618	13307
折旧摊销	4025	4467	3630	4324	5267
财务费用	-295	-420	140	725	690
投资损失	-10	-294	-655	-1342	-1747
营运资金变动	11862	16713	-56588	51303	-11922
其他经营现金流	2193	2301	-158	-124	-93
投资活动现金流	-16509	-5033	-11179	-21633	-18839
资本支出	7144	4170	-56	10364	7539
长期投资	-10348	-1732	-12047	-12734	-13139
其他投资现金流	983	869	813	1466	1840
筹资活动现金流	-4167	18277	-2251	-1896	-2448
短期借款	-786	0	0	0	0
长期借款	-688	3171	-1083	-399	-722
普通股增加	0	232	0	0	0
资本公积增加	-4829	24368	0	0	0
其他筹资现金流	2136	-9495	-1168	-1497	-1726
现金净增加额	1854	42030	-60429	40975	-15784

利润表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	145176	165054	159002	206090	241785
营业成本	480558	116954	115143	148387	173025
营业税金及附加	3888	4390	4203	5412	6412
营业费用	25211	24194	22260	28440	32641
管理费用	3547	4787	4452	5667	6407
研发费用	5586	7954	7314	9274	10639
财务费用	-295	-420	140	725	690
资产减值损失	-2177	-1579	-318	-412	-484
其他收益	1068	1559	924	1025	1144
公允价值变动收益	101	17	47	55	40
投资净收益	10	294	655	1342	1747
资产处置收益	4	29	112	69	53
营业利润	4942	7518	6908	10263	14471
营业外收入	46	110	59	66	70
营业外支出	37	159	92	106	98
利润总额	4951	7470	6876	10223	14443
所得税	211	1323	245	605	1136
净利润	4740	6147	6631	9618	13307
少数股东损益	-1206	190	205	297	411
归属母公司净利润	5946	5957	6426	9321	12896
EBITDA	7632	9510	8897	13211	17983
EPS(元)	3.41	3.42	3.69	5.35	7.40

主要财务比率	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入(%)	305.0	13.7	-3.7	29.6	17.3
营业利润(%)	223.8	52.1	-8.1	48.6	41.0
归属于母公司净利润(%)	342.7	0.2	7.9	45.0	38.4
获利能力					
毛利率(%)	-231.0	29.1	27.6	28.0	28.4
净利率(%)	4.1	3.6	4.0	4.5	5.3
ROE(%)	39.8	14.7	14.1	17.2	19.5
ROIC(%)	22.5	8.7	9.8	13.9	16.5
偿债能力					
资产负债率(%)	87.4	70.9	50.2	63.7	56.4
净负债比率(%)	-359.9	-192.9	-44.6	-111.5	-69.4
流动比率	0.9	1.1	1.0	0.9	0.8
速动比率	0.7	1.0	0.8	0.8	0.7
营运能力					
总资产周转率	2.0	1.4	1.3	1.7	1.6
应收账款周转率	60.4	80.6	52.6	64.5	65.9
应付账款周转率	20.3	3.4	3.4	5.0	3.4
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	3.41	3.42	3.69	5.35	7.40
每股经营现金流(最新摊薄)	12.93	16.60	-26.98	37.03	3.16
每股净资产(最新摊薄)	7.04	23.49	26.38	31.29	38.14
估值比率					
P/E	18.1	18.1	16.8	11.6	8.4
P/B	8.8	2.6	2.3	2.0	1.6
EV/EBITDA	7.9	2.9	9.8	3.5	3.4

数据来源：聚源、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

本研究报告的署名人员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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，并对内容和观点负责。本报告清晰地反映了署名人员的研究观点，所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。本报告署名人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的6~12个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中A股基准指数为沪深300指数（北交所基准指数为北证50指数）、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普500或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。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、价值及投资收入可能会波动，过往的业绩表现不应作为其日后表现的预示。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn