

股票投资评级

买入|维持

个股表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

公司基本情况

最新收盘价(元)	5.35
总股本/流通股本(亿股)	13.24 / 13.22
总市值/流通市值(亿元)	71 / 71
52周内最高/最低价	7.80 / 5.00
资产负债率(%)	16.6%
市盈率	33.44
第一大股东	中国汽车技术研究中心有限公司

研究所

分析师:付秉正
SAC 登记编号:S1340524100004
Email:fubingzheng@cnpsec.com

中汽股份(301215)

2026Q2 业绩加速兑现，筑牢全场景测试壁垒

● 投资要点

事件：中汽股份发布 2026 年半年度报告。2026H1 实现营收 3.28 亿元，同比+15.30%；归母净利润 1.31 亿元，同比+35.32%；扣非归母净利润 1.24 亿元，同比+41.04%；经营性现金流净额 0.75 亿元，同比+3.00%。其中，2026Q2 单季经营指标显著提速：营收 1.88 亿元（+18.52%），归母净利润 0.84 亿元（同比+50.62%、环比+78.72%），单季度业绩创历史新高。

一、营收稳步扩容，利润弹性持续释放。

公司业绩与车企新车型迭代、智能化研发强度高度相关，与终端汽车销量关联度较低，整体业绩韧性较强。2026H1 营收维持双位数稳健增长，一方面盐城 II 期智能网联试验场产能持续释放，智能网联、商用车测试业务需求旺盛，存量基本盘稳固；另一方面 25 年收购呼伦贝尔极限检测本报告期完整并表，补齐公司极限环境测试能力，有效增厚营收规模。报告期内利润端增速大幅领先营收，预计主要原因为行业 L2 智能化测试业务需求增加，推动公司盐城基地产能利用率提升，实现运营效率优化。

二、毛利率同比显著提升，产能爬坡带动盈利优化。

2026H1 公司毛利率为 66.73%，同比+9.34pct，Q2 单季度毛利率 71.10%，同比+0.70pct，环比+10.10pct，盈利改善势能强劲。报告期毛利率提升核心得益于盐城基地产能利用率持续攀升，固定成本有效摊薄，规模效应充分释放。公司高寒极限检测业务资质稀缺，现阶段以完善呼伦贝尔基地业务布局为主，后续业绩增量与盈利水平的持续提升，将主要依托全季节冰雪试验场投产落地释放新增产能。

2026H1 并表范围扩容、研发及管理投入加码，期间费用率 19.49%，同比+0.93pct，其中销售/管理/研发/财务费用率分别为 1.09%/14.84%/3.34%/0.23%，同比分别-0.37pct/+0.26pct/+0.80pct/+0.25pct。公司整体规模效应仍在持续释放，运营效率稳步改善，同时公司持续加码智能网联、商用车可靠性、低空飞行器测试等前沿领域研发投入，持续夯实核心技术壁垒，巩固行业龙头领先地位。

三、全场景测试壁垒构筑成型。

公司已形成盐城、呼伦贝尔、长春、海南四大基地协同格局，实现“常温常规+高寒+高热高湿”全温域、全天候、全场景汽车测试能力闭环。

盐城基地作为国内核心智能网联测试场地，深度承接车企 L2 智能驾驶辅助、场景适配、整车智能化标定等常态化测试需求，充分受

益智能驾驶渗透加速。增量层面，公司 10.39 亿元可转债募投全季冰雪试验基地已于 2026 年 5 月开工，预计 2027 年底项目落地后将打破国内汽车冰雪测试的季节限制，实现汽车高寒测试全年常态化运营，成为公司中长期核心盈利增量。

● 投资策略：

公司中长期业绩受益于汽车智能化变革及资产整合带来的增量，预计 2026-2028 年营收为 6.77/7.90/9.17 亿元，归母净利润 2.57/2.94/3.33 亿元，EPS 为 0.19/0.22/0.25 元/股。当前股价对应 PE 为 27.5/24.1/21.3 倍。维持“买入”评级。

● 风险提示：

汽车智能化测试认证需求不及预期；行业竞争加剧，导致毛利率下滑；车企新车型研发强度不及预期。

■ 盈利预测和财务指标

项目\年度	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	578	677	790	917
增长率(%)	11.72	17.15	16.68	16.09
EBITDA（百万元）	359.65	440.95	502.94	550.92
归属母公司净利润（百万元）	212.68	257.44	293.98	333.36
增长率(%)	21.83	21.05	14.20	13.39
EPS(元/股)	0.16	0.19	0.22	0.25
市盈率（P/E）	33.30	27.51	24.09	21.25
市净率（P/B）	2.42	2.31	2.23	2.14
EV/EBITDA	24.90	15.38	13.69	12.49

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

财务报表和主要财务比率

财务报表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E	主要财务比率	2025A	2026E	2027E	2028E
利润表					成长能力				
营业收入	578	677	790	917	营业收入	11.7%	17.2%	16.7%	16.1%
营业成本	210	251	294	354	营业利润	20.8%	21.8%	14.0%	13.2%
税金及附加	13	14	17	20	归属于母公司净利润	21.8%	21.0%	14.2%	13.4%
销售费用	10	9	10	12	获利能力				
管理费用	99	115	135	156	毛利率	63.7%	62.9%	62.8%	61.4%
研发费用	22	23	26	30	净利率	36.8%	38.0%	37.2%	36.4%
财务费用	0	0	0	0	ROE	7.3%	8.4%	9.3%	10.1%
资产减值损失	0	0	0	0	ROIC	7.0%	8.2%	9.1%	9.9%
营业利润	246	299	341	386	偿债能力				
营业外收入	0	0	0	0	资产负债率	16.6%	23.0%	22.0%	23.2%
营业外支出	0	0	0	0	流动比率	2.58	1.81	1.79	1.59
利润总额	245	299	341	386	营运能力				
所得税	33	41	47	53	应收账款周转率	2.81	2.87	2.90	2.88
净利润	213	257	294	333	存货周转率	257.62	204.31	186.44	217.90
归母净利润	213	257	294	333	总资产周转率	0.16	0.18	0.20	0.22
每股收益(元)	0.16	0.19	0.22	0.25	每股指标(元)				
资产负债表					每股收益	0.16	0.19	0.22	0.25
货币资金	136	361	256	258	每股净资产	2.21	2.31	2.40	2.50
交易性金融资产	348	348	348	348	估值比率				
应收票据及应收账款	245	263	313	368	PE	33.30	27.51	24.09	21.25
预付款项	2	4	5	5	PB	2.42	2.31	2.23	2.14
存货	1	2	1	2	现金流量表				
流动资产合计	766	1024	975	1032	净利润	213	257	294	333
固定资产	2045	2092	2098	2072	折旧和摊销	122	142	162	165
在建工程	26	66	206	406	营运资本变动	-27	196	-76	48
无形资产	549	549	548	552	其他	-8	-14	-16	-19
非流动资产合计	2739	2955	3097	3272	经营活动现金流净额	300	581	364	527
资产总计	3505	3979	4071	4303	资本开支	-181	-225	-304	-340
短期借款	5	5	5	5	其他	52	-47	17	20
应付票据及应付账款	233	441	410	502	投资活动现金流净额	-129	-272	-287	-320
其他流动负债	59	119	129	141	股权融资	6	0	0	0
流动负债合计	297	565	544	648	债务融资	0	38	0	0
其他	285	351	351	351	其他	-245	-122	-181	-205
非流动负债合计	285	351	351	351	筹资活动现金流净额	-239	-84	-181	-205
负债合计	582	915	895	999	现金及现金等价物净增加额	-68	225	-104	2
股本	1324	1324	1324	1324					
资本公积金	1100	1100	1100	1100					
未分配利润	417	477	546	624					
少数股东权益	0	0	0	0					
其他	82	163	207	257					
所有者权益合计	2923	3064	3177	3305					
负债和所有者权益总计	3505	3979	4071	4303					

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

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、评估及预测无需通知即可随时更改。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，中邮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。

中邮证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券签约客户使用，若您非中邮证券签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为签约客户。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司于 2002 年 9 月经中国证券监督管理委员会批准设立,公司注册资本 61.68 亿元人民币,是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司,公司是中邮创业基金管理股份有限公司的第二大股东。

公司经营范围包括:证券经纪,证券自营,证券投资咨询,证券资产管理,融资融券,证券投资基金销售,证券承销与保荐,代理销售金融产品,与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问,具备展业的各项资格。截至 2025 年 10 月底,公司在全国设有 58 家分支机构(含 29 家分公司、29 家营业部),1 家资产管理分公司和 1 家另类投资子公司。

中邮证券紧密依托中国邮政集团有限公司的雄厚实力,通过强化“自营+协同”发展模式,实现快速发展,当前服务的经纪客户已超过 260 万人。公司始终坚持诚信经营、践行金融为民,为社会大众提供全方位专业化的证券投融资服务,努力成为员工自豪、股东放心、客户信赖、社会尊重的优秀企业,打造契合中国邮政资源禀赋和市场地位的特色精品券商。

中邮证券研究所

北京

邮箱: yanjiusuo@cnpsec.com

地址: 北京市丰台区北甲地路 2 号院 6 甲 1 号, 玺萌大厦南塔

邮编: 100050

上海

邮箱: yanjiusuo@cnpsec.com

地址: 上海市虹口区东大名路 1080 号邮储银行大厦 3 楼

邮编: 200000

深圳

邮箱: yanjiusuo@cnpsec.com

地址: 深圳市福田区滨河大道 9023 号国通大厦二楼

邮编: 518048