

上汽集团 (600104.SH)

Q2 业绩有所承压，自主板块、海外表现相对突出

2026 年 09 月 01 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

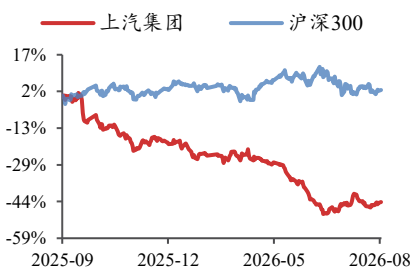
证书编号：S0790525090003

证书编号：S0790525100003

证书编号：S0790525090004

日期	2026/8/31
当前股价(元)	10.40
一年最高最低(元)	19.54/9.44
总市值(亿元)	1,195.51
流通市值(亿元)	1,195.51
总股本(亿股)	114.95
流通股本(亿股)	114.95
近 3 个月换手率(%)	32.0

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《1 月销量同比高增，海外市场延续亮眼表现——公司信息更新报告》
-2026.2.3

《Q3 自主品牌普遍表现亮眼，鸿蒙智行尚界启新篇——公司信息更新报告》
-2025.11.4

● Q2 业绩有所承压，原材料涨价、汇兑损失影响较大

公司发布 2026 年半年报，2026H1 实现营收 2986.52 亿元，同比-0.3%；归母净利 51.52 亿元，同比-14.4%，业绩承压主要受汇兑损失使财务费用提升的影响。单 Q2 来看，公司实现营收 1582.34 亿元，同环比-0.3%/+12.7%；归母净利 21.26 亿元，同环比-29.0%/-29.7%，净利润同比下滑主要受汇兑损失导致财务费用率同比+1.5pct 影响，环比下滑主要受原材料涨价导致毛利率环比-2.1pct 影响。我们下调公司 2026-2027 年业绩预测并新增 2028 年业绩预测，预计公司 2026-2028 年归母净利为 115.15(-21.7)/135.83(-36.1)/155.62 亿元，当前股价对应的 PE 为 10.4/8.8/7.7 倍，鉴于公司积极推动新车上市、海外市场布局，维持“买入”评级。

● Q2 销量小幅下滑，自主、新能源、海外板块表现相对亮眼

2026Q2，公司实现销量 107.26 万辆，同环比-3.2%/+10.3%，其中(1)上汽乘用车实现销量 31.92 万辆，同环比+56.5%/38.8%。占比 29.8%，同环比+11.4pct/6.1pct；(2)新能源车实现销量 52.60 万辆，同环比+40.9%/95.0%。占比 49.0%，同环比+15.3pct/21.3pct；(3)海外业务实现销量 40.98 万辆，同环比+49.0%/26.1%。占比 38.2%，同环比+13.4pct/4.8pct；(4)受燃油车市场萎缩影响，合资板块整体承压。其中上汽大众实现销量 14.87 万辆，同环比-43.7%/-21.7%。上汽通用实现销量 10.98 万辆，同环比-19.3%/-9.4%。

● 加大新品投放及海外市场布局，转型成效有望持续显现

(1)公司自主及合资板块持续加大新品投放，其中尚界 Z7/Z7T 上市后单月交付破万，智己推出 LS8，上汽商用车继续加大力度开拓轻客、轻卡、皮卡等细分市场，上汽通用五菱华境 S 上市即热销，上汽大众集中发布 ID.ERA9X、AUDIE7X 等新能源车型，上汽通用 2026H1 新能源车销量增速超 80%；(2)公司奋力打造海外市场增长极。在深耕欧洲等传统优势市场、拓展中亚和非洲等新兴市场的同时，通过合资/自建、代工生产等模式，已在哈萨克斯坦等地设立多家 KD 工厂，并开展基地建设。运力方面，“安吉吉盛”等多艘新船投入运营，远洋年运能突破 60 万辆，航线覆盖全球各主要市场，物流保障持续增强。

● **风险提示：**国内/海外汽车需求不及预期、行业竞争加剧、改革进程不及预期。

财务摘要和估值指标

指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	627,590	656,244	649,144	687,611	743,720
YOY(%)	-15.7	4.6	-1.1	5.9	8.2
归母净利润(百万元)	1,666	10,106	11,515	13,583	15,562
YOY(%)	-88.2	506.5	13.9	18.0	14.6
毛利率(%)	10.6	11.1	11.8	12.1	12.4
净利率(%)	0.3	1.5	1.8	2.0	2.1
ROE(%)	1.7	4.8	4.4	5.0	5.4
EPS(摊薄/元)	0.14	0.88	1.00	1.18	1.35
P/E(倍)	71.7	11.8	10.4	8.8	7.7
P/B(倍)	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4

数据来源：聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	利润表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	602142	622954	539426	683308	628893	营业总收入	627590	656244	649144	687611	743720
现金	197978	151046	120341	178978	171533	营业成本(含其他类金融业务)	561057	583633	574739	605634	652822
应收票据及应收账款	75136	86228	32172	105284	50657	营业税金及附加	4931	5641	4905	5273	5890
其他应收款	15997	16496	15645	18401	18423	营业费用	20080	20898	21422	22004	23055
预付账款	28240	21042	27707	23931	31921	管理费用	21108	22453	21422	21316	22312
存货	77277	79640	75059	88212	87858	研发费用	17650	18104	17527	18566	20080
其他流动资产	207514	268502	268502	268502	268502	财务费用	3054	-266	5693	5686	5680
非流动资产	355001	337254	324294	317479	312937	资产减值损失	-3164	-5682	-1298	-1375	-1487
长期投资	60363	56585	58582	61234	64383	其他收益	5258	4378	4342	4528	4626
固定资产	84312	82632	72384	66799	62301	公允价值变动收益	2356	6605	2464	3100	3631
无形资产	23822	23330	21344	19216	16678	投资净收益	7178	13433	13433	13931	14428
其他非流动资产	186504	174707	171984	170231	169575	资产处置收益	369	430	399	415	407
资产总计	957143	960207	863721	1000787	941830	营业利润	10376	25432	22734	28331	33543
流动负债	511929	520469	417688	544344	471564	营业外收入	699	602	997	706	751
短期借款	53690	40600	40600	40600	40600	营业外支出	564	1126	573	688	738
应付票据及应付账款	241144	260755	197698	303926	241782	利润总额	10511	24909	23158	28349	33556
其他流动负债	217096	219113	179389	199817	189181		4678	7465	6708	8944	11324
非流动负债	98479	78433	71335	65391	59827	净利润	5833	17444	16450	19404	22232
长期借款	40799	19498	12400	6455	892	少数股东损益	4167	7338	4935	5821	6670
其他非流动负债	57680	58936	58936	58936	58936	归属母公司净利润	1666	10106	11515	13583	15562
负债合计	610408	598902	489023	609735	531391	EBITDA	29762	43473	40127	45709	50855
少数股东权益	58895	62493	67428	73250	79919	EPS(元)	0.14	0.88	1.00	1.18	1.35
股本	11575	11495	11495	11495	11495						
资本公积	56648	55636	55636	55636	55636						
留存收益	205702	214831	225256	236962	249874						
归属母公司股东权益	287840	298812	307270	317802	330520						
负债和股东权益	957143	960207	863721	1000787	941830						

现金流量表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	69268	34307	-3087	64857	-284
净利润	5833	17444	16450	19404	22232
折旧摊销	18933	18677	15171	15800	16081
财务费用	3054	-266	5693	5686	5680
投资损失	-7178	-13433	-13433	-13931	-14428
营运资金变动	36607	46292	-26153	38848	-28722
其他经营现金流	12018	-34408	-814	-950	-1127
投资活动现金流	-3503	-27561	14085	8460	6928
资本支出	20802	21786	215	6333	8389
长期投资	4230	-21719	-1997	-2652	-3150
其他投资现金流	13069	15945	16297	17445	18466
筹资活动现金流	-9312	-53218	-41703	-14681	-14089
短期借款	8769	-13089	0	0	0
长期借款	-22080	-21302	-7098	-5944	-5564
普通股增加	-108	-80	0	0	0
资本公积增加	-797	-1012	0	0	0
其他筹资现金流	4904	-17735	-34605	-8737	-8525
现金净增加额	56247	-46139	-30705	58637	-7445

主要财务比率	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入(%)	-15.7	4.6	-1.1	5.9	8.2
营业利润(%)	-60.0	145.1	-10.6	24.6	18.4
归属于母公司净利润(%)	-88.2	506.5	13.9	18.0	14.6
获利能力					
毛利率(%)	10.6	11.1	11.8	12.1	12.4
净利率(%)	0.3	1.5	1.8	2.0	2.1
ROE(%)	1.7	4.8	4.4	5.0	5.4
ROIC(%)	1.4	4.2	4.6	5.3	5.8
偿债能力					
资产负债率(%)	63.8	62.4	56.6	60.9	56.4
净负债比率(%)	-12.3	-11.3	-11.5	-27.5	-25.7
流动比率	1.2	1.2	1.3	1.3	1.3
速动比率	0.7	0.7	0.6	0.7	0.7
营运能力					
总资产周转率	0.6	0.7	0.7	0.7	0.8
应收账款周转率	9.1	8.7	12.0	10.9	10.4
应付账款周转率	3.3	3.5	3.8	3.7	3.6
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.14	0.88	1.00	1.18	1.35
每股经营现金流(最新摊薄)	6.03	2.98	-0.27	5.64	-0.02
每股净资产(最新摊薄)	25.04	25.99	26.73	27.65	28.75
估值比率					
P/E	71.7	11.8	10.4	8.8	7.7
P/B	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA	2.5	1.6	1.8	0.3	0.4

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