

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)	14.09
总股本/流通股本(亿股)	10.03 / 9.98
总市值/流通市值(亿元)	141 / 141
52周内最高/最低价	20.24 / 11.66
资产负债率(%)	31.3%
市盈率	13.29
第一大股东	中国检验认证(集团)有限公司

研究所

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

中国汽研(601965)

强标落地叠加车型迭代提速，汽车检测景气度高企

● 投资要点

事件：公司发布 2026 年半年报，2026H1 实现营收 20.43 亿元，同比+6.91%；归母净利润 4.27 亿元，同比+4.56%。其中，2026Q2 单季度实现营收 12.33 亿元，同比+20.60%，环比+52.35%；归母净利润 2.63 亿元，同比+11.13%，环比+59.60%，二季度经营动能显著释放。

一、收入提速、回款改善，盈利能力维持高位。

2026H1 公司综合毛利率 45.02%，同比小幅回落 0.35pct，净利率 21.97%，其中 Q2 单季毛利率 44.39%，净利率 22.43%，环比+1.17pct。规模效应下费用管控良好，26Q2 期间费用率为 16.23%，同比-0.33pct，其中销售/管理/研发/财务费用率分别为 2.44%/5.72%/7.30%/0.78%，研发费用率同比+1.43pct，公司持续加码智能网联测评能力建设。报告期内，公司经营性现金流净额 0.90 亿元，较上年同期-0.41 亿元大幅转正，销售收现比由 75.66%提升至 90.42%，回款质量显著改善。整体看，在整车厂研发投入加大背景下，汽车技术服务主业量质齐升。

二、同业验证行业高景气，智驾强标催化逻辑强化。

横向对比看，同属机动车技术服务领域的中汽股份 Q2 单季营收 1.88 亿元，同比+18.57%、环比+33.31%，归母净利润同比+50.54%；中机认检 Q2 营收 2.47 亿元，同比+13.78%、环比+29.95%，归母净利润同比+24.94%——汽车检测认证板块三家上市公司二季度营收均实现同环比快速增长，交叉印证行业需求旺盛，实物工作量饱满。

我们认为，行业景气背后有两重驱动：一是新能源与智能化竞争加剧，车企车型迭代明显提速，开发周期压缩带来研发测试、公告认证、场地试验需求持续放量；二是智能网联强标逐步落地，L2 组合驾驶辅助系统强制性国标已发布并将于 2027 年 1 月实施，叠加 L3 准入试点推进，智驾检测从“可选”走向“必选”，检测单价与覆盖面有望双升。公司作为国内汽车测评龙头，在智能网联测评、场地试验、法规认证等环节布局齐全，是强标周期直接受益者。

● 投资策略：

预计公司 2026-2028 年营收为 56.50/64.68/75.05 亿元，归母净利润为 11.70/13.67/16.34 亿元，EPS 分别为 1.17/1.36/1.63 元/股，当前股价对应 PE 为 12.1/10.3/8.6 倍。维持“买入”评级。

● 风险提示：

检测认证资质准入放宽，行业竞争加剧；新车型数量增量不及预期；智能化检测需求不及预期。

■ 盈利预测和财务指标

项目\年度	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	4967	5650	6468	7505
增长率(%)	4.96	13.76	14.48	16.02
EBITDA（百万元）	1818.63	2063.55	2429.37	2813.02
归属母公司净利润（百万元）	1057.68	1170.34	1366.76	1634.34
增长率(%)	17.58	10.65	16.78	19.58
EPS（元/股）	1.05	1.17	1.36	1.63
市盈率（P/E）	13.36	12.07	10.34	8.64
市净率（P/B）	1.80	1.57	1.36	1.18
EV/EBITDA	8.55	6.69	6.27	5.31

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	4967	5650	6468	7505	营业收入	5.0%	13.8%	14.5%	16.0%
营业成本	2688	3107	3529	4078	营业利润	18.4%	9.6%	16.6%	20.0%
税金及附加	54	67	83	98	归属于母公司净利润	17.6%	10.7%	16.8%	19.6%
销售费用	189	231	270	317	获利能力				
管理费用	400	515	588	663	毛利率	45.9%	45.0%	45.4%	45.7%
研发费用	347	389	435	501	净利率	21.3%	20.7%	21.1%	21.8%
财务费用	18	-6	-9	-9	ROE	13.5%	13.0%	13.2%	13.6%
资产减值损失	-3	0	0	0	ROIC	9.9%	9.7%	10.3%	10.8%
营业利润	1342	1471	1715	2058	偿债能力				
营业外收入	4	2	2	2	资产负债率	31.3%	26.7%	30.6%	25.2%
营业外支出	4	5	2	2	流动比率	2.63	2.30	1.67	1.70
利润总额	1342	1468	1716	2058	营运能力				
所得税	212	221	258	315	应收账款周转率	2.54	3.73	3.16	3.07
净利润	1130	1246	1458	1743	存货周转率	8.08	10.09	8.85	8.93
归母净利润	1058	1170	1367	1634	总资产周转率	0.41	0.39	0.40	0.41
每股收益(元)	1.05	1.17	1.36	1.63	每股指标(元)				
资产负债表					每股收益	1.05	1.17	1.36	1.63
货币资金	2827	2070	632	955	每股净资产	7.81	8.98	10.34	11.97
交易性金融资产	22	22	22	22	估值比率				
应收票据及应收账款	2927	1433	4315	2461	PE	13.36	12.07	10.34	8.64
预付款项	55	85	99	103	PB	1.80	1.57	1.36	1.18
存货	320	296	502	411	现金流量表				
流动资产合计	6409	4592	5790	4746	净利润	1130	1246	1458	1743
固定资产	3767	5397	5986	6727	折旧和摊销	473	615	724	788
在建工程	2259	2801	3558	4428	营运资本变动	-487	611	-1167	672
无形资产	770	1026	1218	1481	其他	112	-13	-1	-24
非流动资产合计	7663	10282	12019	14121	经营活动现金流净额	1227	2460	1013	3179
资产总计	14072	14874	17809	18867	资本开支	-972	-3214	-2470	-2877
短期借款	22	30	38	48	其他	256	-7	10	12
应付票据及应付账款	1485	808	2215	1336	投资活动现金流净额	-716	-3221	-2460	-2865
其他流动负债	933	1161	1223	1406	股权融资	23	-4	0	0
流动负债合计	2439	1999	3476	2791	债务融资	1139	8	8	10
其他	1971	1971	1971	1971	其他	-581	0	0	0
非流动负债合计	1971	1971	1971	1971	筹资活动现金流净额	580	4	8	10
负债合计	4410	3970	5447	4761	现金及现金等价物净增加额	1092	-757	-1438	324
股本	1003	1003	1003	1003					
资本公积金	1808	1804	1804	1804					
未分配利润	4576	5571	6732	8121					
少数股东权益	1827	1903	1994	2103					
其他	448	624	829	1074					
所有者权益合计	9663	10905	12363	14106					
负债和所有者权益总计	14072	14874	17809	18867					

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