国金证券 SINOLINK SECURITIES

证券研究报告

汽车行业2026年三季报总结：

出口驱动盈利高增长，高端化是内销核心看点

分析师：徐慧雄　　执业编号：S1130525110005

2026/11/2

核心要点

- **收入端：出口高增、结构优化、新车周期共同驱动Q3收入同比提升。**1）样本企业2026Q3整体营收同比增长3.3%、环比增长8.9%，拆分量利，整体销量同比增长3.0%，预计主要是出口高增长所致；整体ASP同比持平。车企间表现分化，其中收入增长车企主要受到新车周期驱动、出口高增以及结构向上拉动；收入下滑车企主要受到内需大盘承压、新车节奏以及产品结构影响。2）2026Q1-Q3：样本企业整体营收同比+1.4%，其中整体销量同比-0.5%，ASP同比+0.25万元，预计主要是出口占比提升带来的结构向好所致。

- **毛利端：出口占比提升有效对冲原材料成本上涨影响，Q3/Q1-Q3样本企业整体毛利率同比均有提升。**1）2026Q3样本企业整体毛利率为16.2%，同比+0.6pct，环比基本持平。我们预计同比增长主要系出口占比提升带动销售结构优化，有效对冲原材料成本上涨影响。2）2026Q1-Q3样本企业整体毛利率为16.4%、同比+1.2pct，预计出口占比提升带动销售结构优化是主要驱动因素。

- **净利润：还原汇兑影响Q3整体净利润同环比上升，车企间分化明显。**1）由于汇率波动产生的汇兑损益影响较大，我们对还原汇兑影响后的归母净利润进行计算，还原后26Q3合计归母净利润同比+23%、环比+26%，对应平均单车净利润0.4万元、同环比均+0.1万元。车企间表现分化，Q3还原后利润同比增长亮眼的有比亚迪、吉利、奇瑞，增长的驱动因素主要是海外业务高增，以及费用管控与产品结构优化；江淮、北汽在尊界S800、享界S9T等车型带来的增量下亏损同比收窄，其余车企利润均有不同程度同比下滑或亏损扩大。2）2026Q1-Q3样本企业合计还原后净利润同比增长21%，预计受出口增长拉动。

- **总结：1）出口成为驱动车企盈利增长的核心。**2026Q3我国乘用车出口271.4万辆，同比+80%，出口占比达38.0%；2026年Q1-Q3乘用车累计出口698.3万辆，出口销量同比+75%，出口占比达35.5%。海外市场普遍较内销具有更好的盈利性，出口的高增有效对冲内销整体大盘下滑以及原材料成本上涨的对盈利的负向影响。**2）高端化是内销实现α的有力支撑。**面对国内销量整体同比大幅下滑，部分车企仍然能够通过高端化和产品力跑赢行业增长：以吉利为例，极氪Q3销量11.0万台，同比+108%，销量占比达到14%，同比+7pct。

- **展望四季度：**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&智能驾驶有望迎来拐点、内需尤其是中高端的内需有望底部向上；看好出口销量高增长、高端化车型业绩弹性大的车企。

- **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，汇率波动风险等。

收入端：出口高增、结构优化、新车周期共同驱动Q3收入同比提升

国金证券 SINOLINK SECURITIES

- 根据SW乘用车分类，选取8家A股乘用车公司以及2家港股乘用车公司作为样本进行分析。
- 收入端：出口高增及部分车企较强的新车周期驱动Q3收入同比小幅提升。

- 2026Q3同比维度：样本企业2026Q3整体营收同比增长3.3%、预计受行业出口高增以及部分车企较强的新车周期驱动。拆分量利，整体销量同比增长3.0%，预计为出口高增对冲内销下滑所致；整体ASP同比+0.12万元，预计主要是出口占比提升所致。车企间表现分化，其中收入增长车企主要受到：1）出口高增：奇瑞/比亚迪/吉利Q3出口销量分别同比+58%/+137%/+189%，均由出口高增带动销量同环比增长；2）结构优化：奇瑞新能源车型持续放量，智界V9、风云A9L、风云T7等中高价值车型带动ASP同比增长，极氪Q3销量同比+108%，带动吉利产品结构向上；收入下滑车企主要受到内需大盘承压、新车节奏以及产品结构影响（如赛力斯销量下滑的同时问界M8/9占比下滑）。

- 2026Q3环比维度：样本企业2026Q3整体营收环比增长8.9%，整体销量环比增长7.9%，整体ASP环比+0.12万元，预计受产品结构影响。
- 2026Q1-Q3：样本企业整体营收同比+1.4%，其中整体销量同比-0.5%，ASP同比+0.25万元，预计主要是出口占比提升带来的结构向好。

表：2026Q3/Q1-Q3重点车企营收（亿元）、销量（万台）、ASP（万元）及同环比增速

车企	26Q3									26Q1-Q3					
	营收	YOY	QOQ	销量	YOY	QOQ	ASP	YOY	QOQ	营收	YOY	销量	YOY	ASP	YOY
比亚迪	1,763	16%	17%	132											
长城汽车	578	-6%	1%	34	-5%	7%	17.2	-0.2	-0.9	1599	4%	92	0%	17.4	0.7
长安汽车	362	-14%	10%	57	-19%	2%	6.3	0.4	0.5	1019	-11%	169	-18%	6.0	0.5
上汽集团	1,566	-8%	-1%	110	-3%	3%	14.2	-0.6	-0.5	4496	-3%	315	-1%	14.3	-0.2
赛力斯	281	-42%	-12%	9	-39%	-20%	32.4	-1.5	3.1	856	-23%	28	-17%	30.2	-2.2
广汽集团	287	18%	9%	19	16%	3%	15.4	0.3	0.9	745	12%	53	28%	13.9	-2.0
江淮汽车	123	6%	15%	8	-9%	-6%	14.8	2.2	2.7	344	11%	26	-9%	13.5	2.5
北汽蓝谷	68	15%	-10%	6	45%	-8%	10.5	-2.7	-0.3	184	19%	16	47%	11.2	-2.6
吉利汽车	990	11%	10%	81	7%	14%	12.2	0.5	-0.4	2726	14%	224	3%	12.2	1.2
奇瑞汽车	980	34%	27%	80	15%	6%	12.2	1.7	2.0	2412	12%	221	17%	10.9	-0.5
合计	6,995	3%	8%	537	3%	9%	13.0	0.0	0.1	18769	1%	1457	0%	12.9	0.2

资料来源：ifind，公司公告、国金证券研究所
注：比亚迪所有财务指标均剔除了比亚迪电子，下同

毛利率：出口占比提升有效对冲原材料成本上涨影响

国金证券 SINOLINK SECURITIES

- 毛利率：出口及高端车占比提升有效对冲原材料成本上涨影响，Q3/Q1-Q3样本企业整体毛利率同比均有提升。

- 2026Q3：样本企业整体毛利率为16.2%，同/环比分别+0.6pct/+0.0pct。我们预计同比增长主要系出口占比提升带动销售结构优化，有效对冲原材料成本上涨影响。其中毛利率同比提升幅度1pct以上的的车企有吉利、奇瑞、上汽集团、广汽集团——吉利Q3毛利率同比+1.4pct主要受益于海外销量占比提升以及极氪占比提升带动产品结构优化；奇瑞Q3毛利率同比+1.2pct，主要由于海外持续高增长；上汽集团Q3毛利率同比+3.3pct，与去年同期整体销量规模接近的情况下，出口销量占比大幅提高15pct；广汽集团Q3毛利率同比提升预计主要由于自主品牌销量增长。赛力斯毛利率同比下滑预计主要受到产品结构影响，M8/M9销售占比下降。
- 2026Q1-Q3：样本企业整体毛利率为16.4%、同比+1.2pct，主要系出口占比提升带动销售结构优化，有效对冲原材料成本上涨影响。

表：2026Q3/Q1-Q3重点车企毛利、毛利率及同比增速

车企	26Q3				26Q1-Q3		
	毛利（亿元）	毛利率	毛利率同比（pct）	毛利率环比（pct）	毛利（亿元）	毛利率	毛利率同比（pct）
比亚迪	379	21.5%	0.9	-1.6	988	22.5%	1.6
长城汽车	100	17.3%	-1.1	-1.0	287	18.0%	-0.4
长安汽车	51	13.9%	-1.8	-1.0	146	14.3%	-0.7
上汽集团	190	12.1%	3.3	1.5	536	11.9%	3.4
赛力斯	59	21.0%	-8.9	0.1	193	22.5%	-6.8
广汽集团	-2	-0.7%	2.2	0.6	-7	-1.0%	1.2
江淮汽车	17	13.9%	0.0	3.0	42	12.1%	1.3
北汽蓝谷	1	2.1%	0.3	-2.7	6	3.4%	6.1
吉利汽车	178	18.0%	1.4	-0.4	489	18.0%	1.5
奇瑞汽车	160	16.3%	1.2	0.2	390	16.2%	2.5
合计	**1132**	**16.2%**	**0.6**	**0.0**	**3070**	**16.4%**	**1.2**

资料来源：公司公告、国金证券研究所

净利润：还原汇兑影响Q3整体净利润同环比上升

国金证券 SINOLINK SECURITIES

- 净利润：还原汇兑损益影响26Q3样本企业整体净利润同比同环比上升，车企间分化明显。

- 2026Q3：表观利润来看，样本企业合计归母净利润同比-4%/环比+26%，平均单车净利润0.3万、同比基本持平、环比+0.1万元；**但由于汇率波动产生的汇兑损益影响较大，我们对汇兑影响进行还原后进行计算，还原后合计归母净利润同比+23%、环比+31%，**对应平均单车净利润0.4万元，同环比均+0.1万元。车企间表现分化，1）Q3还原后利润同比增长亮眼的有比亚迪、吉利、奇瑞，增长的驱动因素主要是海外业务高增，以及费用管控与产品结构优化；2）江淮、北汽在尊界S800、享界S9T等车型带来的增量下亏损同比收窄；3）其余车企利润均有不同程度同比下滑或亏损扩大。

表：2026Q3重点车企归母净利润、还原后归母净利润、单车净利及同环比增速

车企	归母净利润（亿元）	YOY	QOQ	归母净利率	单车净利（万元）	YOY	QOQ	还原汇兑后归母净利润（亿元）	YOY	QOQ	还原后单车净利（万元）	YOY	QOQ
比亚迪	97	40%	21%	5.5%	0.7	0.1	0.0	114	58%	7%	0.9	0.2	-0.1
长城汽车	14	-41%	-10%	2.4%	0.4	-0.2	-0.1	16	-34%	-6%	0.5	-0.2	-0.1
长安汽车	-8	转盈为亏	转盈为亏	-2.1%	-0.1	-0.2	-0.2	-3	亏损扩大	转盈为亏	0.0	0.0	-0.1
上汽集团	5	-77%	-77%	0.3%	0.0	-0.1	-0.2	11	-54%	-60%	0.1	-0.1	-0.2
赛力斯	14	-40%	扭亏为盈	5.1%	1.6	0.0	3.9	16	-35%	扭亏为盈	1.8	0.1	3.9
广汽集团	-25	亏损扩大	亏损收窄	-8.8%	-1.4	-0.3	-0.4	-21	亏损扩大	亏损收窄	-1.1	-0.1	0.9
江淮汽车	-4	亏损收窄	亏损扩大	-3.2%	-0.5	0.3	-0.3	-3	亏损收窄	亏损扩大	-0.3	0.3	-0.2
北汽蓝谷	-9	亏损收窄	亏损收窄	-13.6%	-1.4	1.1	0.1	-9	亏损收窄	亏损收窄	-1.4	1.1	0.1
吉利汽车	48	27%	-2%	4.9%	0.6	0.1	-0.1	53	62%	4%	0.7	0.2	-0.1
奇瑞汽车	54	16%	23%	5.5%	0.7	0.0	0.1	63	25%	18%	0.8	0.1	0.1
合计	**186**	**-4%**	**34%**	**2.7%**	**0.3**	**0.0**	**0.1**	**236**	**23%**	**26%**	**0.4**	**0.1**	**0.1**

资料来源：公司公告、国金证券研究所

净利润：还原汇兑影响Q1-Q3整体净利润同比增长，车企间分化明显

国金证券 SINOLINK SECURITIES

- 净利润：还原汇兑损益影响26Q1-Q3样本企业整体净利润同比小幅增长，车企间分化明显。

- 2026Q1-Q3：样本企业合计表观归母净利润同比下滑26%，平均单车净利润0.3万元、同比-0.1万；还原后净利润同比增长8%，对应平均单车净利润0.4万元、同比基本持平，还原后净利润同比增长预计受出口增长拉动。Q1-Q3还原汇兑后利润同比增长较好的车企有比亚迪、吉利、奇瑞。

表：2026Q1-Q3重点车企归母净利润、还原后归母净利润、单车净利及同环比增速

车企	归母净利润（亿元）	YOY	归母净利率	YOY	单车净利（万元）	YOY	还原汇兑后归母净利润（亿元）	YOY	还原后单车净利（万元）	YOY
比亚迪	217	2%	4.9%	0.1	0.7	0.0	275	46%	0.9	0.3
长城汽车	38	-56%	2.4%	-3.2	0.4	-0.5	44	-40%	0.5	-0.3
长安汽车	1	-98%	0.1%	-2.6	0.0	-0.1	11	-14%	0.1	0.0
上汽集团	56	-30%	1.3%	-0.5	0.2	-0.1	79	24%	0.3	0.1
赛力斯	-3	转盈为亏	-0.3%	-5.2	-0.1	-1.7	2	-96%	0.1	-1.5
广汽集团	-70	亏损扩大	-9.4%	-2.9	-1.3	-0.3	-63	35%	-1.2	-0.1
江淮汽车	-11	亏损收窄	-3.3%	1.3	-0.4	0.1	-9	-45%	-0.4	0.2
北汽蓝谷	-29	亏损收窄	-15.6%	6.7	-1.8	1.3	-28	-17%	-1.7	1.3
吉利汽车	139	6%	5.1%	-0.4	0.6	0.0	149	44%	0.7	0.2
奇瑞汽车	140	-3%	5.8%	-0.9	0.6	-0.1	165	39%	0.7	0.1
合计	**478**	**-26%**	**2.5%**	**-0.9**	**0.3**	**-0.1**	**625**	**21%**	**0.4**	**0.1**

注（上一页表同此注释）：按照财务费用、利息收入、利息支出、所得税率对汇兑损益税后影响进行估算；

资料来源：公司公告、国金证券研究所

净利润：还原汇兑影响Q1-Q3整体净利润同比增长，车企间分化明显

国金证券 SINOLINK SECURITIES

- 净利润：还原汇兑损益影响26Q1-Q3样本企业整体净利润同比小幅增长，车企间分化明显。
- 2026Q1-Q3：样本企业合计表观归母净利润同比下滑26%，平均单车净利润0.3万元、同比-0.1万；还原后净利润同比增长8%，对应平均单车净利润0.4万元、同比基本持平，还原后净利润同比增长预计受出口增长拉动。Q1-Q3还原汇兑后利润同比增长较好的车企有比亚迪、吉利、奇瑞。

表：2026Q1-Q3重点车企归母净利润、还原后归母净利润、单车净利及同环比增速

车企	归母净利润（亿元）	YOY	归母净利率	YOY	单车净利（万元）	YOY	还原汇兑后归母净利润（亿元）	YOY	还原后单车净利（万元）	YOY
比亚迪	217	2%	4.9%	0.1	0.7	0.0	275	46%	0.9	0.3
长城汽车	38	-56%	2.4%	-3.2	0.4	-0.5	44	-40%	0.5	-0.3
长安汽车	1	-98%	0.1%	-2.6	0.0	-0.1	11	-14%	0.1	0.0
上汽集团	56	-30%	1.3%	-0.5	0.2	-0.1	79	24%	0.3	0.1
赛力斯	-3	转盈为亏	-0.3%	-5.2	-0.1	-1.7	2	-96%	0.1	-1.5
广汽集团	-70	亏损扩大	-9.4%	-2.9	-1.3	-0.3	-63	35%	-1.2	-0.1
江淮汽车	-11	亏损收窄	-3.3%	1.3	-0.4	0.1	-9	-45%	-0.4	0.2
北汽蓝谷	-29	亏损收窄	-15.6%	6.7	-1.8	1.3	-28	-17%	-1.7	1.3
吉利汽车	139	6%	5.1%	-0.4	0.6	0.0	149	44%	0.7	0.2
奇瑞汽车	140	-3%	5.8%	-0.9	0.6	-0.1	165	39%	0.7	0.1
合计	**478**	**-26%**	**2.5%**	**-0.9**	**0.3**	**-0.1**	**625**	**21%**	**0.4**	**0.1**

注（上一页表同此注释）：按照财务费用、利息收入、利息支出、所得税率对汇兑损益税后影响进行估算；

资料来源：公司公告、国金证券研究所

总结&展望：出口成为驱动盈利增长核心，高端化是内销实现α的有力支撑

国金证券 SINOLINK SECURITIES

➢ 总结：

- 1）**出口成为驱动车企盈利增长的核心。**2026Q3我国乘用车内销459.1万辆，同比-23%，出口271.4万辆，同比+80%，出口占比38.0%；2026年前三季度乘用车累计内销1312.0万辆，同比-20%，出口698.3万辆，出口销量同比+75%，出口占比35.5%，海外市场贡献进一步提升，且海外市场普遍较内销具有更好的盈利性，出口的高增有效对冲内销整体大盘下滑以及原材料成本上涨的对盈利的负向影响。
- 2）**高端化是内销实现α的有力支撑。**面对国内销量整体同比大幅下滑，部分车企仍然能够通过高端化和产品力跑赢行业增长：以吉利为例，极氪Q3销量11.0万台，同比+108%，销量占比达到14%，同比+7pct。

➢ 展望：

- 展望四季度，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&智能驾驶有望迎来拐点、内需尤其是中高端的内需有望底部向上；看好出口销量高增长、高端化车型业绩弹性大的车企。

表：头部车企分内外销销量、ASP及毛利率

车企		销量（万台）			单车ASP（万元）			毛利率（%）		
		25Q3	26Q2	26Q3	25Q3	26Q2	26Q3	25Q3	26Q2	26Q3
比亚迪	内销	88	64	77	13.7	13.6	13.3	17.60%	18.90%	18.00%
	外销	23	47	55						
长城	内销	21.7	15.3	15.2	17.3	18.1	17.2	18.40%	18.30%	17.30%
	外销	13.7	16.1	18.5						
吉利	内销	64.9	44.2	48.9	11.7	12.6	12.2	16.60%	18.40%	18.00%
	外销	11.2	27.1	32.3						
奇瑞	内销	32.6	17.4	21.7	10.5	10.9	12.2	15.20%	16.10%	16.30%
	外销	37.0	53.5	57.0						

资料来源：公司公告、国金证券研究所

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

国金证券 SINOLINK SECURITIES



国金证券 SINOLINK SECURITIES

最新研报

会议路演

研究专题