下载日志已记录，仅供内部参考

公募持仓低配，内需有望边际改善，部分公司将迎估值修复

行业评级 中性（维持）
国家/地区 中国
行业 汽车与零部件行业
报告发布日期 2026 年 07 月 30 日



核心观点

- **2026Q2 汽车行业主动基金重仓比例大幅降低。**2026Q2 主动基金前十大重仓股中，汽车行业配置比例降至 1.9%，环比下滑 2.2 个百分点，为近五年新低；2015Q1 至今汽车行业主动基金重仓均值为 3.6%，2026Q2 持仓低于均值 1.7%；2026Q2 汽车市值/全 A 市值占比为 3.3%，汽车板块超配比例为-1.3%，环比下降 1.4 个百分点。我们认为当前汽车行业处于低配，且 2026Q2 单季配置比例下降较快，预计随着下半年乘用车内需边际改善，汽车板块配置有望提升。
- **2026Q2 乘用车板块主动基金重仓比例降至历史底部，汽零板块重仓比例亦环比下降。**受新能源补贴退坡、行业竞争加剧、上游原材料价格增长等因素影响，2025Q3 起主动基金大幅减配乘用车板块，2025Q2 至 2026Q2 持仓比例分别为 1.1%、0.3%、0.2%、0.4%、0.1%，2026Q2 主动基金对乘用车板块配置比例已降至历史新低；2026Q2 汽零板块主动基金重仓比例 1.3%，环比下降 1.4 个百分点。我们认为当前市场已充分反映对乘用车板块的悲观预期，预计下半年乘用车基本面将有望迎来边际改善，当前乘用车板块处于主动基金配置低点叠加行业基本面预期触底反弹拐点，具备配置价值。
- **预计下半年内销不会更差，有望边际改善，出口仍将维持较快增长。**据中汽协数据，上半年国内乘用车内销销量 828.70 万辆，同比下滑 24.3%，政策切换下需求被透支、消费动能走弱、国际油价边际上涨等因素共同导致国内乘用车内需疲软、内销销量承压。上半年国内乘用车出口销量 443.24 万辆，同比增长 72.0%，车企全力布局海外市场、油价上行带动海外新能源车替代需求提升，共同促进乘用车出口实现强劲增长。我们认为在基数相对较低、政策切换透支减弱、新车上市放量等因素支撑下，下半年乘用车内需将有望迎来边际改善，内销销量同比跌幅有望逐步收窄；与此同时，随着车企出口区域多元化布局逐步完善、本地化产能落地，下半年乘用车出口销量仍有望维持较快增长。

投资建议与投资标的

从投资策略上看，2 季度汽车板块经历长时间调整后已充分反应市场对汽车行业内需走弱、盈利下行的预期，预计下半年汽车内销将迎来边际改善、出口有望继续向好，部分公司将迎来估值修复，建议关注出海链整车、汽零公司以及部分超跌的整车标的。

整车相关标的：比亚迪、吉利汽车、上汽集团、江淮汽车等；汽零相关标的：银轮股份、新泉股份、拓普集团、中原内配、岱美股份、星宇股份、飞龙股份、川环科技、潍柴动力、科达利、三花智控、华域汽车、模塑科技、嵘泰股份、福耀玻璃、爱柯迪、经纬恒润、伯特利、德赛西威等。

风险提示

宏观经济下行影响汽车需求、上游原材料价格波动影响、车企价格战压力。

证券分析师
姜雪晴 执业证书编号：S0860512060001
香港证监会牌照：BYB951
jiangxueqing@orientsec.com.cn
021-63326320
袁俊轩 执业证书编号：S0860523070005
香港证监会牌照：BXO330
yuanjunxuan@orientsec.com.cn
021-63326320

联系人
刘宇浩 执业证书编号：S0860124070026
liuyuhao@orientsec.com.cn
021-63326320

相关报告

海外算力资本开支上调及燃机订单旺盛，产业链将继续受益：——燃机发电链系列报告之二	2026-07-26
WAIC 展示机器人多场景落地，关注机器人及出海链公司	2026-07-19
国内外机器人技术及量产进展多点推进，继续关注机器人及液冷链公司	2026-07-12

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

下载日志已记录，仅供内部参考

目 录

1 2 季度汽车行业主动基金重仓比例大幅降低，处于低配状态 4

2 预计下半年乘用车内销有望边际改善 7

3 主要投资策略 7

风险提示 8

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

下载日志已记录，仅供内部参考

图表目录

图 1：2026Q2 主动基金汽车行业重仓比例 1.9%，环比下降 2.2 个百分点，超配比例-1.3%.....4
图 2：2026Q2 主动基金乘用车板块重仓比例仅为 0.1%.....4
图 3：2026Q2 主动基金汽车零部件板块重仓比例 1.3%，环比下降 1.4 个百分点.....5
图 4：2026Q2 主动基金商用车板块重仓比例 0.1%，环比下滑 0.3 个百分点.....5
图 5：2026Q2 主动基金摩托车及其他板块重仓比例 0.4%.....5
图 7：2026 年上半年乘用车出口销量同比持续高速增长.....7
图 8：2026 年上半年乘用车内销销量同比承压较大.....7

表 1：比亚迪、吉利汽车、潍柴动力等部分主动基金 2026Q1 重仓股在 Q2 被大幅减配.....6

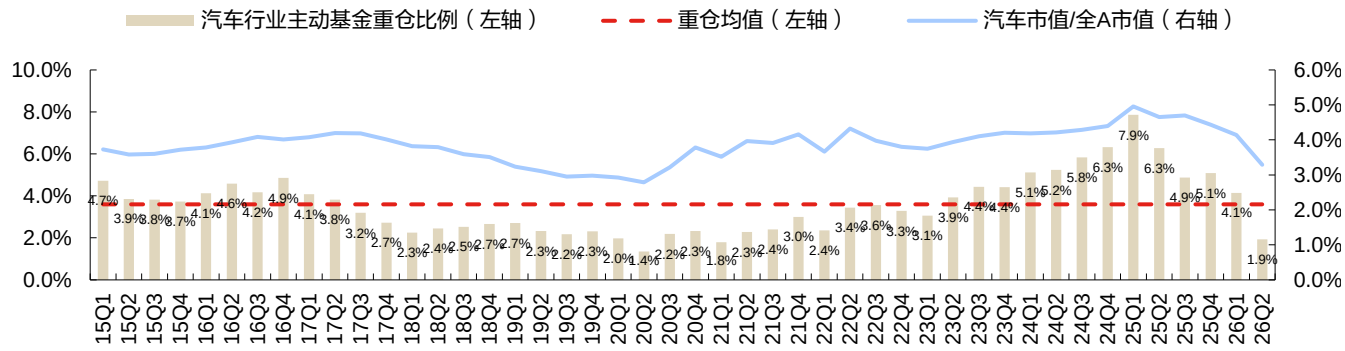
有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

下载日志已记录，仅供内部参考

1 2 季度汽车行业主动基金重仓比例大幅降低，处于低配状态

2026Q2 汽车行业主动基金重仓比例大幅降低。我们选取普通股票型基金、偏股混合型基金、股债平衡型基金和灵活配置型基金作为主动基金的统计口径。根据计算 2026Q2 主动基金前十大重仓股中，汽车行业配置比例降至 1.9%，环比下滑 2.2 个百分点，为近五年新低；2015Q1 至今汽车行业主动基金重仓均值为 3.6%，2026Q2 持仓低于均值 1.7%；2026Q2 汽车市值/全 A 市值占比为 3.3%，汽车板块超配比例为-1.3%，环比下降 1.4 个百分点。我们认为当前汽车行业处于低配，且 2026Q2 单季配置比例下降较快，科技板块回调后有望迎来配置风格再平衡。

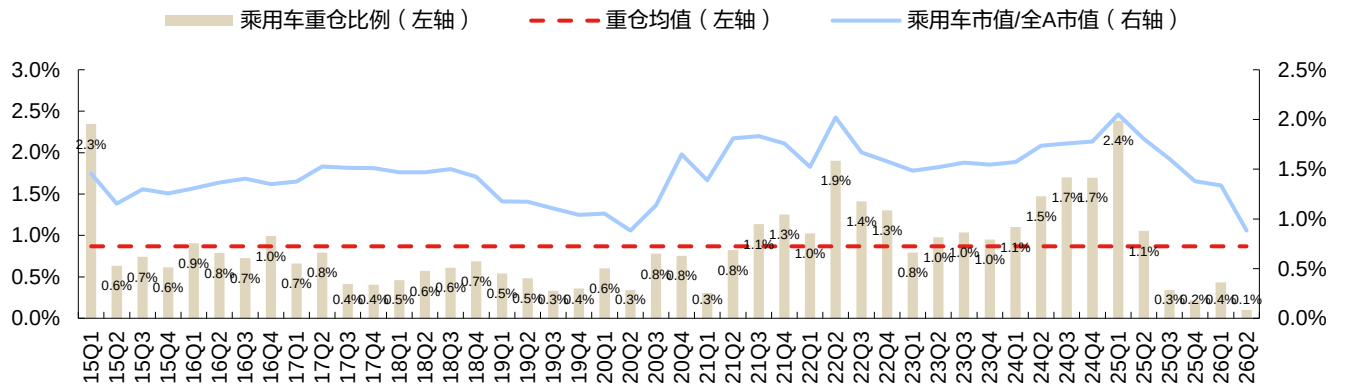
图 1：2026Q2 主动基金汽车行业重仓比例 1.9%，环比下降 2.2 个百分点，超配比例-1.3%



数据来源：ifind、东方证券研究
注：统计 A 股重仓和超配情况，下同

分子行业看，乘用车板块主动基金重仓比例仅为 0.1%。受新能源补贴退坡、行业竞争加剧、上游原材料价格增长等因素影响，2025Q3 起主动基金大幅减配乘用车板块，2025Q2 至 2026Q2 持仓比例分别为 1.1%、0.3%、0.2%、0.4%、0.1%。我们认为 2026Q2 主动基金对乘用车板块配置比例已降至历史新低，当前市场已充分反映对乘用车板块的悲观预期，预计下半年乘用车基本面将有望迎来边际改善，当前乘用车板块处于主动基金配置低点叠加行业基本面预期触底反弹拐点，具备较高配置价值。

图 2：2026Q2 主动基金乘用车板块重仓比例仅为 0.1%



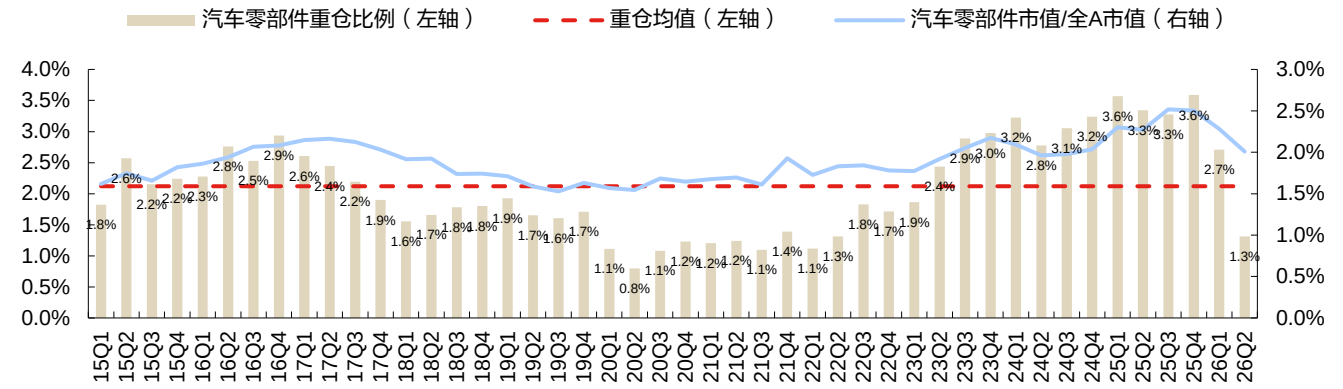
数据来源：ifind、东方证券研究

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

下载日志已记录，仅供内部参考

2026Q2 主动基金汽车零部件板块重仓比例 1.3%，环比下跌 1.4 个百分点，比重仓均值低 0.8 个百分点，持仓情况优于乘用车板块。我们认为国内优秀的汽零公司在全球范围内具备较强竞争优势，后续还有出海、人形机器人等积极因素催化，2026Q2 板块重仓快速下滑后存在回补需求。

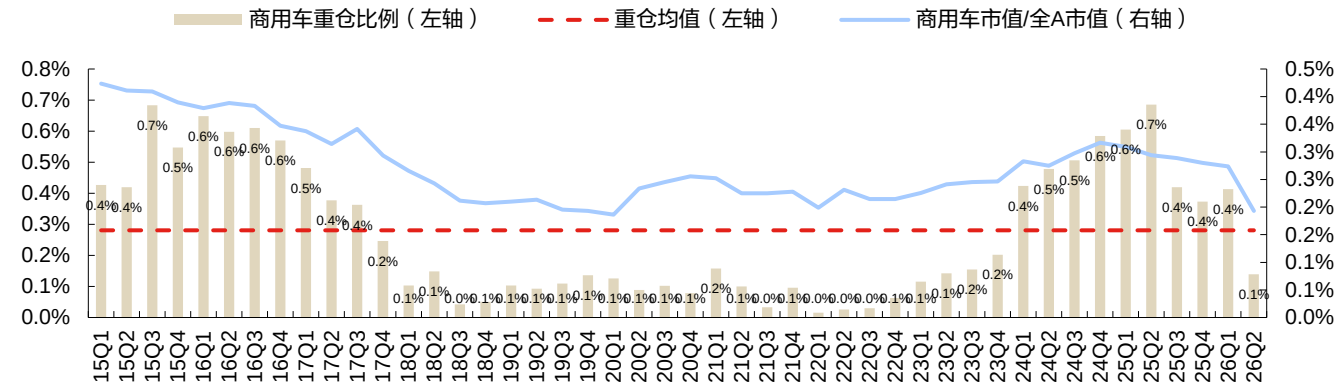
图 3：2026Q2 主动基金汽车零部件板块重仓比例 1.3%，环比下降 1.4 个百分点



数据来源：ifind、东方证券研究

2026Q2 主动基金商用车板块重仓比例 0.1%，环比下滑 0.3 个百分点。整体来看商用车板块景气度较高，出海贡献主要增量，板块整体处于低估值高分红状态，判断 2026Q2 配置比例环比下滑更多因为市场风格因素。

图 4：2026Q2 主动基金商用车板块重仓比例 0.1%，环比下滑 0.3 个百分点



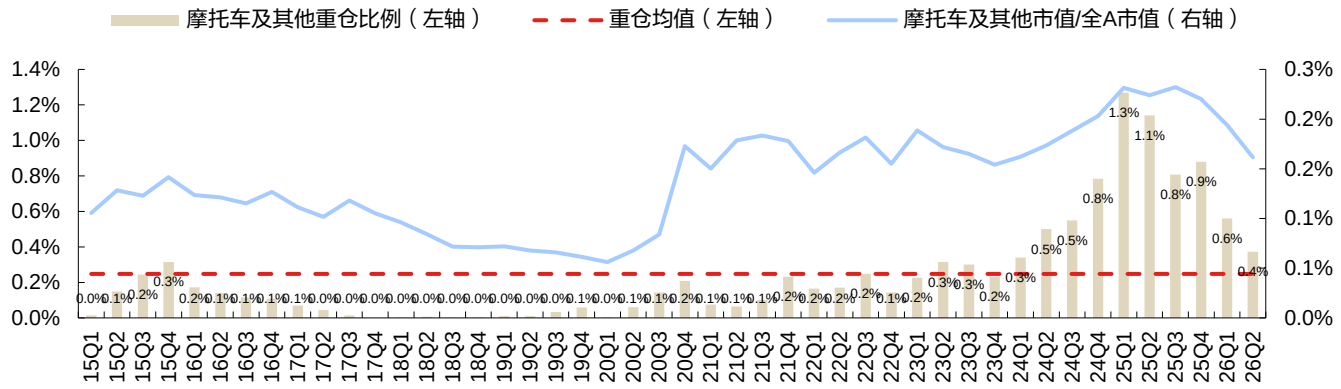
数据来源：ifind、东方证券研究

2026Q2 主动基金摩托车及其他板块重仓比例 0.4%，环比下降 0.2 个百分点，主动基金主要持仓春风动力、九号公司、涛涛车业和隆鑫通用。我们认为板块整体呈现内需分化、出口高景气和高端化加速转型的局面，张雪机车 WSBK 夺冠证明了国产摩托车（两轮车）具备全球化竞争力，建议积极跟踪行业出口情况。

图 5：2026Q2 主动基金摩托车及其他板块重仓比例 0.4%

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

下载日志已记录，仅供内部参考



数据来源：ifind、东方证券研究

2026Q2 主动基金配置的汽车行业重仓股（含 A 股和 H 股）共 124 只，较 Q1 减少 32 只；124 只汽车重仓股中 69 只在 Q2 被减配，37 只增配，18 只新进。整车方面，2026Q2 比亚迪、吉利汽车的主动基金重仓持股量分别环比 Q1 下滑 51.1%、54.4%，在汽车行业重仓股持仓市值排名由 2026Q1 的第二、第三下滑至 Q2 的第九、第十一，江淮汽车、小鹏集团、长城汽车、上汽集团等其他乘用车公司的机构重仓持股量亦呈现环比大幅下滑，反映了市场对于乘用车行业的预期走弱，而春风动力、涛涛车业两大四轮车龙头企业的机构重仓持股量提升较大。汽零方面，2026Q2 潍柴动力、斯菱智驱、继峰股份、银轮股份、拓普集团等公司的主动基金重仓持股量环比 Q1 下滑幅度较大，而福耀玻璃、浙江荣泰、华懋科技、恒帅股份、福赛科技等公司在 Q2 被主动基金逆势增配。

表 1：比亚迪、吉利汽车、潍柴动力等部分主动基金 2026Q1 重仓股在 Q2 被大幅减配

公司	所属子行业	持股总市值（亿元）	持仓总量（万股）		
			2026Q1	2026Q2	2026Q2 变动比例
春风动力	摩托车及其他	47.30	1485.32	1849.12	24.5%
福耀玻璃	汽车零部件	41.95	7180.65	8316.11	15.8%
潍柴动力	汽车零部件	29.49	25701.77	10821.75	-57.9%
新泉股份	汽车零部件	27.30	5924.74	5499.24	-7.2%
九号公司	摩托车及其他	27.26	10026.61	7145.17	-28.7%
斯菱智驱	汽车零部件	24.39	3154.34	2667.70	-15.4%
比亚迪	乘用车	22.59	5800.92	2834.15	-51.1%
浙江荣泰	汽车零部件	18.40	2302.73	2774.02	20.5%
北特科技	汽车零部件	18.27	4304.67	3812.89	-11.4%
吉利汽车	乘用车	18.14	27134.86	12386.88	-54.4%
华懋科技	汽车零部件	14.92	1097.09	1439.30	31.2%
继峰股份	汽车零部件	13.23	14629.75	11183.60	-23.6%
银轮股份	汽车零部件	12.70	5420.02	2550.70	-52.9%
中国重汽	商用车	12.63	6400.27	6475.94	1.2%
恒帅股份	汽车零部件	12.08	298.02	1288.75	332.4%
福赛科技	汽车零部件	12.08	530.00	1253.90	136.6%
长源东谷	汽车零部件	10.73	1529.07	1271.11	-16.9%
赛轮轮胎	汽车零部件	10.46	8509.14	9069.97	6.6%
宇通客车	商用车	8.27	8735.33	3082.94	-64.7%

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

下载日志已记录，仅供内部参考

涛涛车业	摩托车及其他	8.21	241.20	355.59	47.4%

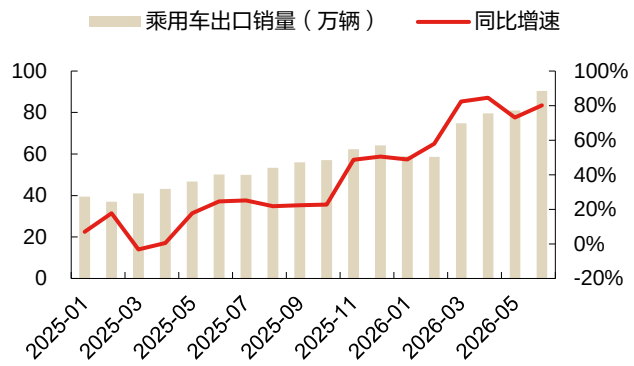
数据来源：ifind、东方证券研究

2 预计下半年乘用车内销有望边际改善

上半年乘用车整体销量呈现内需疲软、出口高增。据中汽协数据，2026 年上半年国内乘用车内销销量 828.70 万辆，同比下滑 24.3%，2025 年在以旧换新政策刺激下销量基数较高，2026 年上半年政策切换下需求被透支、消费动能走弱、国际油价边际上涨等因素共同导致国内乘用车内需疲软、内销销量承压。2026 年上半年国内乘用车出口销量 443.24 万辆，同比增长 72.0%，其中 3-6 月出口销量同比增速持续处于 82.4%、84.6%、73.0%、80.2%的高位，2026 年上半年国内需求走弱、竞争加剧背景下各家车企全力布局海外市场，叠加油价上行带动海外新能源车替代需求提升，共同促进上半年乘用车出口实现强劲增长。

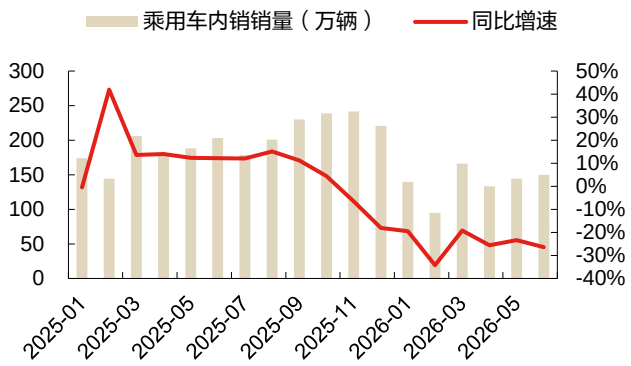
预计下半年乘用车内销有望边际改善，出口仍将维持较快增长。根据乘联会预估，7 月乘用车零售销量预计同比下滑 16.8%，跌幅较 6 月收窄 6.4 个百分点。我们认为在多因素支撑下，下半年乘用车内需将有望迎来边际改善，内销销量同比跌幅有望逐步收窄：（1）2025 年乘用车内销增速呈现“前高后低”，下半年尤其是四季度内销销量基数相对较低；（2）2026 年上半年乘用车内需受政策切换影响较大，下半年政策切换透支效应减弱，消费者观望情绪逐步消退，汽车消费信心有望边际回升；（3）年中重点新车密集上市，下半年销量爬坡将贡献增量。与此同时，随着车企出口区域多元化布局逐步完善、本地化产能落地，下半年乘用车出口销量有望维持较快增长。

图 6：2026 年上半年乘用车出口销量同比持续高速增长



数据来源：中汽协、东方证券研究

图 7：2026 年上半年乘用车内销销量同比承压较大



数据来源：中汽协、东方证券研究

3 主要投资策略

从投资策略上看，2 季度汽车板块经历长时间调整后已充分反应市场对汽车行业内需走弱、盈利下行的预期，预计下半年汽车内销将迎来边际改善、出口有望继续向好，部分公司将迎来估值修复，建议关注出海链整车、汽零公司以及部分超跌的整车标的。

整车相关标的：比亚迪(002594，买入)、吉利汽车(00175，买入)、上汽集团(600104，买入)、江淮汽车(600418，未评级)等；汽零相关标的：银轮股份(002126，买入)、新泉股份(603179，买入)、拓普集团(601689，买入)、中原内配(002448，未评级)、岱美股份(603730，买入)、星宇

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

下载日志已记录，仅供内部参考

股份(601799，买入)、飞龙股份(002536，未评级)、川环科技(300547，未评级)、潍柴动力(000338，未评级)、科达利(002850，未评级)、三花智控(002050，买入)、华域汽车(600741，买入)、模塑科技(000700，未评级)、嵘泰股份(605133，买入)、福耀玻璃(600660，未评级)、爱柯迪(600933，买入)、经纬恒润-W(688326，买入)、伯特利(603596，买入)、德赛西威(002920，买入) 等。

风险提示

宏观经济下行影响汽车需求。若 2026 年宏观经济低于预期，消费者推迟购车，则将影响乘用车需求，进而影响行业整体盈利能力。

上游原材料价格波动影响。若 2026 年上游原材料价格波动，则将影响汽车行业产业链整体盈利能力，进而影响到相关公司盈利增长。

车企价格战压力。若 2026 年车企降价持续且降价幅度超预期，则将影响行业整体盈利。

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

下载日志已记录，仅供内部参考

分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内行业或公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数）；

公司投资评级的量化标准

买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；

增持：相对强于市场基准指数收益率 5%～15%；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5%～+5%之间波动；

减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级 —— 由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

行业投资评级的量化标准：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5%～+5%之间波动；

看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

免责声明

本证券研究报告（以下简称“本报告”）由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告的全体接收人应当采取必要措施防止本报告被转发给他人。

本报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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证券研究报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的证券研究报告之外，绝大多数证券研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

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，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。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投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

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，投资者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。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面协议授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容。不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

经本公司事先书面协议授权刊载或转发的，被授权机构承担相关刊载或者转发责任。不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

提示客户及公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告，慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

东方证券研究所

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

电话：021-63325888

传真：021-63326786

网址：www.dfzq.com.cn

东方证券股份有限公司经相关主管机关核准具备证券投资咨询业务资格，据此开展发布证券研究报告业务。
东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的范围内正在或将要与本研究报告所分析的企业发展业务关系。因此，投资者应当考虑到本公司可能存在对报告的客观性产生影响的利益冲突，不应视本证券研究报告为作出投资决策的唯一因素。