伯特利 20260831

伯特利 26H1 业绩分析：电控业务高增驱动毛利改善，线控底盘与机器人双轮驱动

摘要

- 26H1 营收及利润双增，剔除并表影响后原有业务营收增 16%，Q2 营收同比增 42%显著优于整车行业，主要系抓住奇瑞、吉利等核心客户出口高增机遇。
- 智能电控产品成核心驱动力，Q2 销量增 66%，收入占比升至 52%；WCBS 与 EPB 销量分别增 62%和 55%，VinFast、Stellantis 等海外及新势力客户贡献显著增量。
- 毛利率逆势同比提升 1.4%（剔除并表），得益于规模效应、智能电控占比提升及墨西哥工厂产能利用率升至 60%，预计下半年差价结算将进一步增厚利润。
- 线控底盘技术领先，EMB 于 26 年 3 月全球首发量产并获红旗、理想等定点；WCBS 2.2 全国产化版本将于 12 月量产，丝杠、电机自研自制将持续优化成本结构。
- 机器人业务确立为第二增长极，聚焦关节模组及丝杠等核心部件，计划 26Q4 小批量交付；通过直投及专项基金绑定整机厂，已获墨甲定点并制定 27 年收入指标。
- 全球化布局加速，海外收入预计 26 年达 20 亿+，摩洛哥工厂 27 年交付，东南亚产能筹划中；目标“十五五”末海外收入占比达 20%-30%，实现一体化智能底盘落地。

Q&A

请介绍一下公司 2026 年上半年的整体经营业绩，尤其是在行业面临挑战的背景下，公司在营收和利润方面取得了怎样的增长？

2026 年上半年，公司整体经营保持稳健，主要业绩指标实现持续增长。上半年实现营业收入 62.7 亿元，同比增长超过 21%。若不考虑对豫北的合并，原有业务实现的收入为 60 亿元，同比增长超过 16%。分季度看，第二季度实现营收 36

亿元，同比增长超过 42%，环比增长 34.5%。剔除万达（应指豫北万达）的影响，原有业务在第二季度的营收为 33.2 亿元，同比增长超过 31%，环比增长超过 24%。这一增长表现显著优于整车行业，上半年国内整车市场与出口合计下降 4%，其中国内市场同比下降超过 21%。公司抓住了国内整车出口的机遇，实现了快速增长。 在利润方面，上半年实现归母净利润 6.41 亿元，同比增长 22.8%。若不考虑威海(应指豫北)并表因素，上半年归母净利润为 6.45 亿元，同比增速为 23.5%。豫北自 2026 年 6 月初完成股权交割并表，6 月份其并入的归母净利润为亏损 300 余万元。这主要是由于评估增值的影响，6 月份冲回了近 1,800 万元。评估增值主要涉及存货、设备、厂房、土地及无形资产，其中对当期利润影响最大的是已交付客户的产成品存货，该部分评估增值在 6 月份确认收入时冲回了 1,000 多万元。未来，设备、房产和土地等资产的评估增值将按剩余使用年限持续摊销，但对利润的影响程度将远小于 6 月份。 第二季度扣非净利润为 3.26 亿元，同比增长超过 34%，环比增长超过 28%。扣非净利润与归母净利润的差异主要源于短期现金理财收益、投资基金收益以及政府补贴等项目未计入主营业务收益。

2026 年第二季度公司各主要产品线的销售表现和增长驱动力是怎样的？

2026 年第二季度，智能电控产品的增速显著高于机械产品。当季智能电控产品销量为 232 万套，同比增长 66%，其收入占比达到 52%，同比净增长 2.5 个百分点。 具体来看各产品线的增长驱动因素： WCBS（集成式线控制动系统）增长超出预期，第二季度销量为 51 万套，同比增长超过 62%。主要增长来自重点客户，其中奇瑞贡献的 WCBS 收入同比增长 130%，北汽同比增长 132%，越南客户 VinFast 直接贡献了超过 8,000 万元的收入。 EPB（电子驻车制动系统）增速同样超出预期，第二季度销量为 128 万套，同比增长近 55%。增长主要由吉利驱动，其 EPB 产品收入贡献同比增长 161%；Stellantis 集团增长 45%，广汽增长 50%，长安也实现了 31%的同比增长。此外，越南客户 VinFast 在第二季度贡献了近 5,000 万元的 EPB 收入。 ADAS（高级驾驶辅助系统）产品实现了约 30%的增长。 EPS（电动助力转向系统）在不考虑收购的伊顿（应指豫北）业务的情况下，第二季度销售也实现了 80%的增长。主要增长动力包括奇瑞，同比增长超过 60%，以及广汽，贡献了 2000 多万元的收入。机械产品方面，盘式制动器等产品增速也超过预期，同比增长 15.5%，其中吉利贡献的收入同比增长超过 130%。轻量化产品第二季度销售实现了 22.5%的增长，主要得益于四川建安 254%的增速，同时奇瑞也贡献了超过 4,000 万元的收入。机械转向产品在第二季度实现了近 37%的同比增长。

公司 2026 年上半年的毛利率变化趋势如何，尤其是在面临降价压力的情况下，毛利率改善的主要原因是什么？

2026 年上半年，公司产品综合毛利率同比实现了近 1%的增长；若不考虑伊维氏（应指豫北）的合并，毛利率同比增长 1.4%。分季度看，第一季度毛利率同比增长 1.46%，第二季度毛利率在同比和环比方面均实现微增。若不含伊维氏合并影响，第二季度毛利率同比提升了 1.2 个百分点。 尽管第二季度持续面临降价压力，但毛利率仍得以改善，主要得益于多重积极因素的综合影响： 首先是规

模效应。随着收入规模持续扩大，尤其是电子产品销量的增长，摊薄了单位固定成本，对毛利率提升起到了推动作用。 其次是产品收入结构优化。第二季度智能电控产品收入占比达到 52%，同比净增长 2.5 个百分点。预计下半年随着收入规模增长及新产品量产，该比例将进一步提升。 第三是内部运营效率提升。公司持续推进生产工艺的技术改造和精细化生产管理，不断改善内部运营水平和效率，对毛利率改善有所贡献。 第四是墨西哥工厂盈利能力改善。墨西哥工厂上半年实现收入 4.6 亿元，同比增长超过 40%，产能利用率从 2025 年的 40%-50%提升至 2026 年的 60%左右。尽管上半年账面亏损数百万，但这包含了向其收取的 2000 多万元利息和管理费，以及部分与客户的差价尚未在 6 月 30 日前完成结算的因素。预计相关差价结算将在第三季度或下半年完成。 最后，公司在上游供应链方面也成功转嫁了部分原材料成本上涨的压力。这些因素共同推动了 EPB、WCBS、ADAS 等智能电控产品毛利率的增长。

公司在 2026 年上半年的客户结构、期间费用和研发投入方面有哪些具体表现和变化？

2026 年上半年，公司在客户拓展方面取得了显著进展，新增了欧洲福特、一汽大众、上汽大众、广汽丰田和一汽丰田等客户。越南客户 VinFast 上半年贡献的收入超过 2.8 亿元。通过并购威伯科，公司也拓展了比亚迪客户，目前主要销售转向产品。 从客户结构来看，2026 年第二季度，Stellantis 已跃升为第五大客户，理想汽车则成为第六大客户。主要客户的收入增长显著，其中吉利同比增长超过 31%，奇瑞增长超过 20%，零跑汽车增速达到两百多倍，Stellantis 增长 120%，广汽和理想的增长均超过 150%。在期间费用方面，销售费用率约为收入的 0.55%，上半年同比增加 0.05 个百分点，主要受合并伊顿的影响，因其销售费用率高于公司原有水平。管理费用略有下降。研发费用总额持续增长，2026 年上半年同比增长 17%，但由于收入规模快速扩大，研发费用占收入的比例从 5.5%降至 5.3%。未来，随着在研项目（目前超过 900 项）、电子电控产品以及机器人关键零部件研发的持续投入，研发费用总额预计将继续增长，但占收入的比例将稳定在 5%至 6%的区间。平台化研发项目的增加提升了研发效率，降低了单个项目的平均研发投入。 财务费用方面，2026 年上半年为 4,000 多万元，而 2025 年同期为负 3,000 万元左右，主要变化由可转债计提等因素导致。

公司在 2026 年上半年的项目获取、产品进展以及未来的市场开拓潜力如何？

2026 年上半年，公司的市场开拓实现了快速增长。截至上半年末，在研项目总数超过 900 项，同比增长超过 87%；新量产项目达 213 项，同比增长超过 62%；新增定点项目为 431 项，同比增长近 53%。这些新增定点项目预计年化收入接近 53 亿元，同比增长近 30%。此外，伊维上半年新增定点项目的预计年化收入超过 10 亿元。两者合计，公司上半年获得的新增定点项目预计年化总收入超过 63 亿元。 从产品线来看，各产品在研项目均保持高速增长。机械产品中的盘式制动器在研项目增长超过 70%，轻量化产品增长超过 47%，EPB 在研项目超过 50 个，同比增长超过 41%。ADAS 和 WCBS 的在研项目同比增长分别超过 155%和 146%。截

至 8 月 15 日，新增量产、在研及新增定点项目数均保持了良好的持续增长态势。目前，公司有超过 200 个潜在项目正在沟通中，涵盖 EPB、EMB、WCBS、ADAS 及转向系统等产品，涉及国内外客户。

公司在新产品和新技术方面取得了哪些具体进展，尤其是在 WCBS 和 EMB 产品上？

公司在新产品和技术研发方面持续投入，目前已拥有 468 项授权专利，覆盖所有核心产品。在 EPB、WCBS、EMB、空气悬架及 EPS 等核心产品上，已获得 11 件 PCT 授权专利。 具体产品进展如下： 固定式卡钳已实现全球量产。 WCBS 产品线方面，1.6 版本、2.1 版本和全国产化的 2.2 版本将分别于 2026 年 8 月、10 月和 12 月陆续投入量产。新架构方案的推出将有助于增加市场订单并增强成本优势。在海外市场，WCBS 已获得欧洲客户的两个项目定点，并与超过 6 家海外客户进行了技术交流。 EMB 产品在 2026 年 3 月实现全球首次量产，并完成了最高安全等级认证，获得了市场的高度关注。公司携 EMB 产品参加了德国慕尼黑的全球技术交流大会，引起了海外客户的广泛兴趣。目前，除了已为理想车型量产外，EMB 还获得了红旗、享界、智界以及东风的量产项目定点，另有十余个潜在项目正在确认过程中。

公司在线控底盘领域的战略布局是怎样的，转向、悬架等系统的业务进展如何？

公司的中期目标是整合制动、转向和悬架系统，打造一体化线控底盘。为实现这一目标，公司于 2026 年 6 月初完成了对豫北的股权交割，旨在加强转向领域的技术与服务能力，并形成规模效应，预计 2026 年公司整体转向业务规模将达到 50 亿元。此举使转向系统的技术进度与制动、悬架系统基本保持一致，为三者协同发展奠定了基础。 在具体产品进展上：转向系统方面，REDS 产品已于 2025 年实现量产，目前有 11 个项目在研。线控转向产品于 2025 年完成开发，2025 年下半年至今一直在进行试验验证，并与多家客户进行技术交流和方案对接，计划于 2027 年实现产能落地。 悬架系统方面，公司提供空气悬架加 CDC 的完整解决方案，其核心部件均为自研自制，具备成本优势。该系统将于 2026 年下半年实现量产，目前客户包括奇瑞、北汽和长安，同时与吉利、一汽、广汽及零跑的项目也正在对接中。

公司在机器人领域的产业布局、发展规划以及当前进展情况是怎样的？

公司将机器人产业作为汽车底盘业务之外的第二增长赛道，主要基于机器人产业良好的发展空间、与汽车产业的高度关联性以及公司在电子电控产品研发、生产工艺和质量控制方面积累的二十多年经验。 公司的机器人产业布局分为两个阶段：第一阶段计划用 2-3 年时间，完成关键模组的开发、量产并形成规模；第二阶段计划用 3-5 年时间，进一步探索整机机器人的研发与生产可行性。 为推进布局，公司一方面通过成立专项基金进行股权投资，以了解技术发展趋势并获取订单机会；另一方面通过上市公司直投的方式投资机器人整机厂商，以快速获得

订单。 在核心零部件方面，为降低关节模组的成本，公司于 2025 年完成了丝杠项目的落地，丝杠和电机将于 2026 年下半年实现量产。下一步将持续推进减速器、控制器和传感器的自研自制。目前，公司已组建了超过 60 人的研发团队，专注于丝杠、电机及关节模组的开发。关节模组计划在 2026 年第四季度末实现小批量交付，并已制定了 2027 年的具体收入指标。

公司在产能建设和海外市场业务方面的最新动态是什么？

在产能建设方面，2026 年上半年公司实现了固定式卡钳产能的增长，并正在持续扩建 EPB 卡钳的产能。同时，墨西哥二期的轻量化产能项目也正在筹建过程中。在海外市场方面，2026 年上半年公司实现的海外收入接近 9 亿元，较 2025 年同期的 6 亿多元实现了快速增长。其中，墨西哥工厂的收入持续增长，增幅超过 40%，带动了该地区盈利能力的持续提升。 目前，公司在全球范围内已拥有 23 个生产基地和 10 个研发中心，形成了覆盖国内外的矩阵化网络，完善了生产、研发及销售能力。

请介绍一下公司 2026 年下半年的全球产能布局、业务整合、股东回报计划以及整体业绩展望？

公司在 2026 年下半年的全球化布局、业务整合及股东回报方面有以下规划： 在产能布局方面，墨西哥一期工厂的产能利用率将进一步提高，二期产能则根据订单情况持续建设。摩洛哥工厂计划于 2026 年下半年开工建设，预计 2027 年下半年完成产能交付，以配合 2028 年初的批量生产。同时，为满足奇瑞、吉利、宝腾以及比亚迪等客户的需求，公司正在筹划于 2026 年下半年在东南亚布局制动和转向系统的产能。 在业务整合与并购方面，公司将继续围绕底盘主业进行辅助产业的并购，并计划在机器人领域进行投资布局。继 2026 年 6 月完成对易德 51%股权的交割后，下半年将着手整合现有转向业务，从市场、技术、财务、运营协同及盈利能力等多维度进行提升。 在股东回报方面，公司致力于提供持续且合理的回报。2026 年上半年基本每股收益为 0.71 元，同比增长 22.4%，并已实施每股 0.38 元的现金分红及每 10 股转增 4.8 股的方案。此外，计划在半年度再安排每 10 股转增 4.2 股，并计划以 1 亿至 2 亿元的资金规模进行股票回购，用于员工持股计划或股权激励。 关于业绩展望，根据当前客户的需求计划，预计 2026 年第三、四季度营收将保持同比和环比的持续增长。随着收入规模的扩大，毛利率和净利率预计将保持相对稳定。盈利能力的改善主要得益于规模效应的显现、智能电控产品收入占比的提升、自制率的提高（如下半年丝杠和电机产量的持续增长），以及成本优化方案的持续量产，包括 WCBS 1.6、2.1 和 2.2 基础版本的量产。

公司 2026 年第二季度业绩增速远超下游主要客户（如奇瑞、吉利）的整体表现，其主要驱动因素是什么？同时，对第三、四季度的增长趋势有何展望？

第二季度业绩的快速增长主要得益于核心客户出口业务的强劲表现。尽管奇瑞、吉利等客户在国内市场的增速放缓，但其出口业务增长显著，而公司为其出口车型提供了大部分份额的 EPB、机械制动及 WCBS 等产品，从而抓住了这一增长机会。除了现有车型的销量增长，新增量产项目也是关键驱动力。2026 年上半年，公司新增量产项目数量持续快速提升，其中奇瑞、吉利、通用、Stellantis、北汽等主要客户贡献了显著份额。同时，上半年新增定点项目数同比增长 52%，奇瑞、吉利等客户在其中占据主要比例，这将为未来一到两年的持续增长奠定基础。此外，部分客户的增长尤为突出。Stellantis 上半年收入同比增速达 108%，第二季度更是达到 120%，已进入公司前五大客户之列。新近量产的越南客户 VinFast，上半年收入超过 2.8 亿元，其中第二季度接近 1.8 亿元，呈现持续增长态势。理想、广汽、东风和上汽的部分业务也实现了快速增长。 展望未来，根据现有客户的预测，第三季度预计将保持良好且稳定的增速。从目前情况看，第三、四季度的业绩相较于第二季度有望实现环比持续增长。

公司在线控制动、线控转向和智能悬架等核心技术领域的最新进展和未来量产规划是怎样的？

公司在线控底盘三大核心技术领域的进展如下： 在线控制动方面，EMB（电子机械制动系统）已于 2026 年 3 月实现全球首发量产，市场关注度高。目前国内已新增 4 个量产项目定点，并有十余个潜在项目正在对接。在海外，已有 6 家国外客户到访公司进行技术交流，主要关注 EMB、WCBS 等产品。对于 WCBS（集成式线控制动系统），预计 2026 年将实现约 40%的增长，规模达到 200 余万套，并预期未来将保持 30%-40%左右的持续增长。在线控转向方面，相关产品已于 2025 年开发完成，目前正处于试验验证阶段。公司计划于 2027 年建设相应产能，预计在 2028 年实现量产。 在智能悬架方面，公司提供的是一套集成了空气悬架与 CDC（连续减振控制系统）的双模方案，其核心部件如空气弹簧、供气单元、电子阀、电控软件及 CDC 均为自主研发生产，具备显著的成本优势。2026 年量产的是一套半主动空气悬架加 CDC 的方案。全主动悬架方案已于 2025 年下半年立项开发，预计将在 2028 年左右落地。 综合来看，公司的 EMB、线控转向及全主动悬架等关键技术预计将在 2028 年左右纷纷实现量产落地，目标是在“十五五”末实现一体化智能底盘的落地。

公司海外业务的收入增长情况如何？未来两到三年的发展前景是怎样的？

公司海外业务增长迅速。2025 年，海外市场收入超过 14 亿元。预计到 2026 年，海外收入将增长至 20 多亿元。其中，墨西哥工厂的收入预计将从 2025 年的 6.9 亿元增长到约 10 亿元的规模。需要明确的是，此处统计的海外收入仅指直接销往海外客户的部分，不包括在国内交付给主机厂再用于其出口车型的收入。

公司对海外市场的收入规模有何展望？预计何时能在北美和欧洲市场获得 EMB 项目定点？

基于当前通用、Stellantis、特斯拉、雷诺及 VinFast 等客户新项目的持续投入和量产计划，预计到“十五五”末期，海外市场的收入规模能达到公司总收入的 20%至 30%，约在 60 亿至 90 亿元人民币之间。具体产品方面，轻量化产品、EPB、WCBS 等均在海外市场持续获得新项目增长。根据目前与国际客户的反馈，预计最迟于 2028 年获得北美和欧洲市场的 EMB 项目定点，且进程有可能加快。

WCBS 新版本（如 1.6 和 2.0）的推出将如何影响成本及智能电控板块的毛利率？当前线控制动市场的竞争格局如何，以及公司未来的重点客户拓展方向是什么？

新版本 WCBS 的推出将带来可观的成本结构优化和成本下降，对盈利能力有积极提升作用。尽管 2026 年上半年线控制动产品价格面临较大降价压力，但整体毛利率仍保持了相对稳定。 在市场格局与客户拓展方面，目前国内主要客户包括吉利、奇瑞、北汽、东风、长安、理想和广汽，已在这些客户中获得大部分份额。未来国内市场的重点拓展目标包括华为系客户、小米以及寻求在 WCBS 产品上有所突破的上汽集团。通过近期的并购，比亚迪已成为公司的主要客户之一，后续将加强与其在线控制动新产品研发和招标方面的合作。 国际市场上，WCBS 产品已获得两家海外客户的三个项目定点，初步打开了局面。未来将加快与海外客户的技术交流，推动 One-Box 方案在海外市场份额的增长。

公司在线控制动关键零部件（丝杠、电机）垂直整合方面的规划进度如何？预计何时能在新产品中实现自制件的替换，这对毛利率有何展望？

在垂直整合方面，公司计划在 2026 年下半年推出的 WCBS 2.1 和 2.2 版本中开始使用自研自产的丝杠，同时 EMB 产品也将全面采用自制丝杠。下一步将推动 REPS、线控转向以及前主动转向用丝杠的开发工作，并已于 2026 年初立项开发机器人关节模组中的丝杠。 电机方面，自研自产的电机已在 2026 年上半年于 WCBS 1.6 版本上实现量产交付。后续计划将自制电机拓展至 2.0 版本及 EMB 产品，并加快转向 EPS 电机的开发和量产工作。由于技术同源，过去在底盘产品上积累的技术经验也将应用于转向系统和机器人领域。

公司在机器人执行器（关节模组）业务上的开发进度、客户端开拓情况及市场策略是怎样的？

目前，机器人关节模组业务的第一阶段重点是推动关键零部件的开发和量产，并同步完成上游丝杠、电机及减速器的自制工作，以增强成本竞争力。产品预计在 2026 年年底左右开始小批量交付。 在客户端方面，当前已获得一个定点，即为墨甲开发和量产关节模组。为拓展订单，公司计划通过旗下基金投资整机项目，同时上市公司也将在墨甲之外，进一步投资其他机器人整机公

人在草木间

场开拓策略初期将聚焦于国内客户，以利用服务效率高、沟通成本低的优势。待产品技术成熟、质量稳定并形成一定规模后，再加快开拓海外市场。