仅供内部参考，请勿外传

证券研究报告

兴业证券 INDUSTRIAL SECURITIES

汽车行业　　推荐（维持）

各板块行情承压，汇兑及原材料价格影响业绩表现

——汽车板块2026年中报总结



分析师：
董晓彬　执业编号：S0190520080001
王凯丽　执业编号：S0190522070001
刘思仪　执业编号：S0190525060006
唐嘉俊　执业编号：S0190525080001

2026年9月6日

仅供内部参考，请勿外传

投资要点 INVESTMENT HIGHLIGHTS

1. 市场表现：2026年1-8月汽车板块指数-18.8%，跑输上证综指，各板块均有所承压。2026.1.1-2026.8.31 SW汽车指数-18.8%，在各板块行业中排名第29，其中乘用车/货车/客车/零部件/摩托车分别-26.2%/-37.6%/-13.2%/-15.8%/-6.9%, 同期上证综指上涨0.4%，深证综指上涨1.4%。
2. 销量表现：2026Q2乘用车销量增速承压，客车、货车销量同比提升。2026Q2汽车销量796.5万辆，同比-2.6%。其中乘用车/客车/货车分别同比-4.6%/+19.1%/+8.9%。受终端需求偏弱以及去年同期高基数影响，乘用车销量有所承压；新能源与出口带动客车销量同比实现增长；二季度置换需求释放，货车销量同比维持增长态势。
3. 经营表现： 2026Q2增收不增利，原材料压力未得到缓解。2026Q2行业营收1.1万亿元，同比+3.8%，环比+15.8%，归母净利润349亿元，同比-19.1%，环比+7.8%，行业延续增收不增利态势。乘用车收入微降但利润大幅下滑，主要系上游原材料价格上涨以及汇兑损失；客车收入与利润增速稳定；货车利润增速表现亮眼，景气度提升带动头部企业业绩改善明显；零部件收入实现增长但利润微降，下游需求偏弱叠加原材料影响利润释放；摩托车板块同样受原材料价格影响导致利润增速表现不佳。
4. 经营质量：行业整体毛利率同比提升，净利率同比下滑。二季度人民币相对美元、欧元升值产生汇兑损失，同时存储、碳酸锂等原材料价格仍在提升，2026Q2乘用车板块净利率同环比均有所下滑； 2026Q2客车头部企业持续推进出口业务，产品结构改善带动盈利能力向上，毛利率与净利率同环比均有所增长； 货车产销增长带动毛利率与净利率均实现环比提升； 2026Q2零部件板块受原材料价格上涨影响，毛利率同环比均有所下滑； 2026Q2摩托车内销好转，出口延续较快增长态势，板块毛利率与净利率环比均实现提升。
5. 投资建议：看好整车出口趋势加速，把握机器人技术创新及主线机会，关注汽零第二曲线拓展。年初以来新能源汽车出口趋势加速，自主品牌竞争力提升叠加国际能源成本波动的背景下，出口成为整车板块潜在超预期的点，建议关注整车出口带来的投资机会；机器人板块迈向大规模量产，产业投资机会从发散走向收敛，建议重点关注技术变革主线以及量产主线；零部件板块加速全球化产能布局以及第二曲线拓展；两轮车板块出海趋势持续，海外成长空间依然广阔。整车板块建议关注比亚迪、长城汽车、江淮汽车、宇通客车、潍柴动力、中国重汽、江铃汽车；机器人板块建议关注拓普集团、三花智控、银轮股份；零部件板块建议关注福耀玻璃、云意电气、富特科技、海安集团等；两轮车板块建议关注隆鑫通用、春风动力等。
6. 风险提示：行业价格战反复；原材料价格波动；汽车终端需求表现不及预期；富士达、骏创科技、开特股份为我司做市股票。

仅供内部参考，请勿外传

兴业证券 INDUSTRIAL SECURITIES

目录

CONTENTS

01 行情回顾：汽车跑输上证综指，各板块均有所承压

02 经营表现：2026Q2增收不增利，原材料压力未得到缓解

03 经营质量：乘用车盈利能力承压，客车盈利能力同环比改善

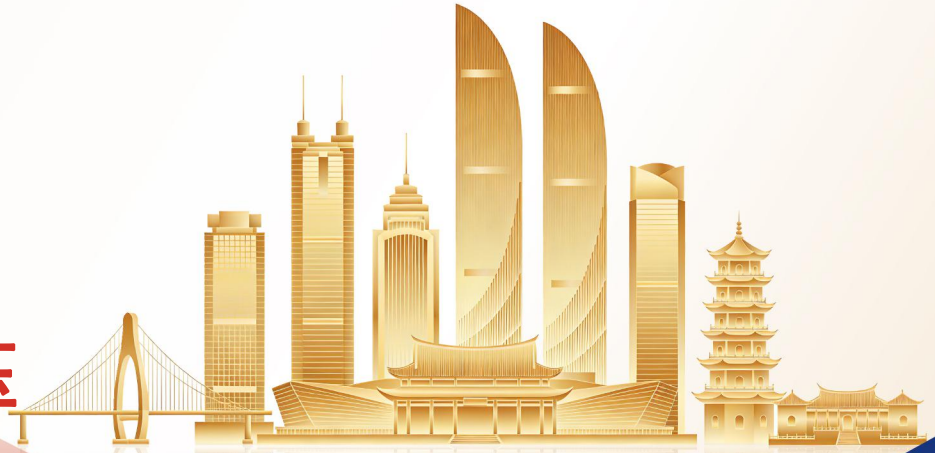
04 投资策略：关注整车出口、机器人创新及汽零第二曲线拓展

05 风险提示

仅供内部参考，请勿外传

01

行情回顾：
汽车跑输上证综指，各板块均有所承压



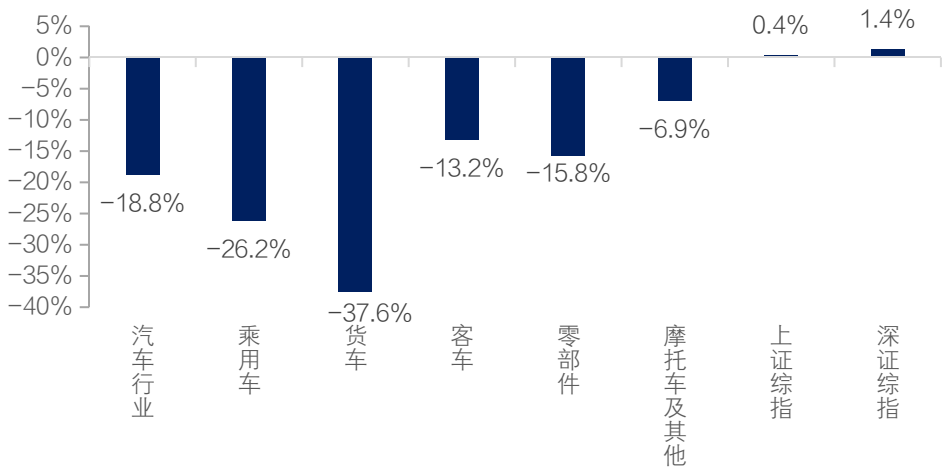
仅供内部参考，请勿外传

01 行情回顾：汽车跑输上证综指，各板块均有所承压

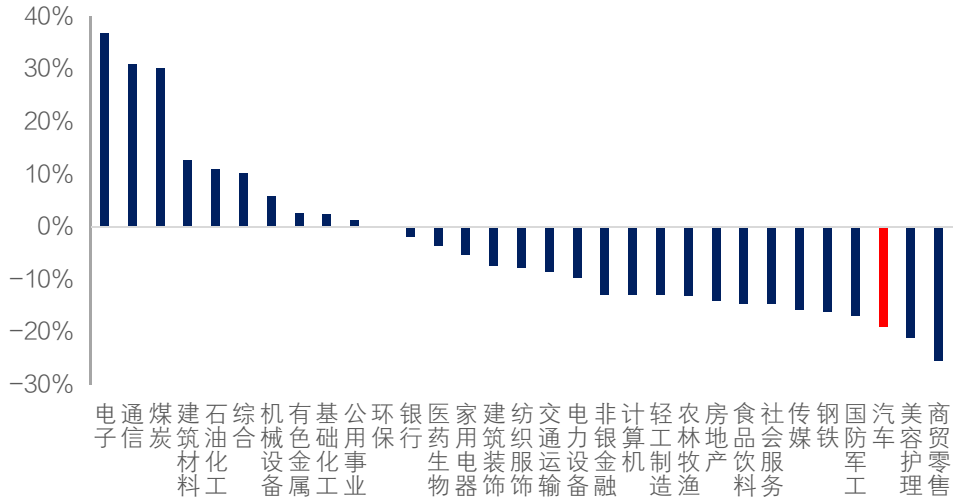
1.1、涨跌幅分析：2026年1-8月汽车跑输上证综指，各板块均有所承压

- **2026年1-8月汽车板块指数-18.8%，跑输上证综指，各板块均有所承压。**2026.1.1-2026.8.31 SW汽车指数-18.8%，在各板块行业中排名第29，其中乘用车/货车/客车/零部件/摩托车分别-26.2%/-37.6%/-13.2%/-15.8%/-6.9%, 同期上证综指上涨0.4%，深证综指上涨1.4%。

图表1、2026年1-8月申万汽车指数及细分板块涨跌幅



图表2、2026年1-8月A股各板块涨跌幅（SW行业）



资料来源：WIND，兴业证券经济与金融研究院整理

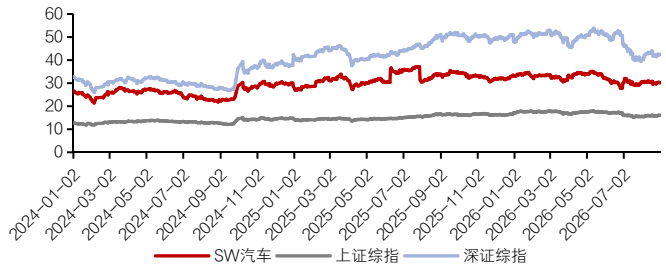
仅供内部参考，请勿外传

01 行情回顾：汽车跑输上证综指，各板块均有所承压

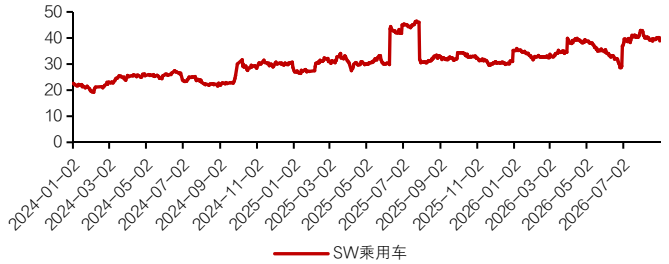
1.2、估值分析：汽车板块估值处于历史中枢位置

- **汽车板块估值较为稳定，当前处于历史中枢位置。**2025年4月受海外贸易政策影响，汽车行业估值有所下滑但快速反弹，目前汽车板块整体估值处于近3年历史中枢位置。当前乘用车估值高于历史中枢水平，主要系乘用车板块景气度下行导致业绩下滑所致，零部件、摩托车接近历史中枢水平。

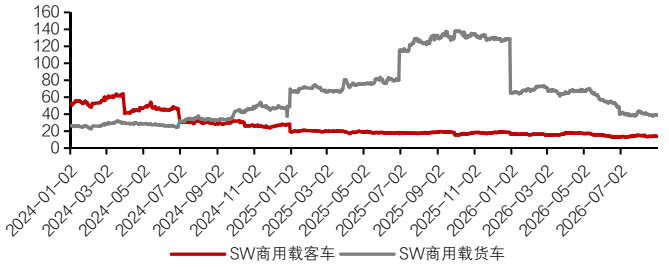
图表3、SW汽车行业估值（PE-ttm，整体法）



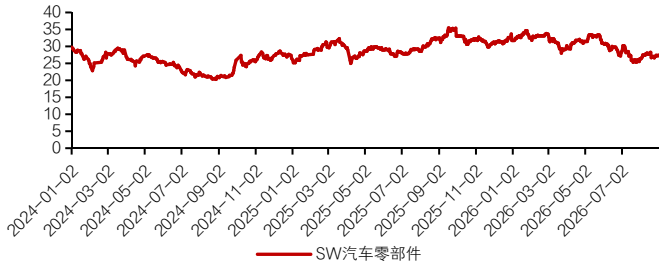
图表4、SW乘用车行业估值（PE-ttm，整体法）



图表5、SW客车及货车行业估值（PE-ttm，整体法）



图表6、SW零部件行业估值（PE-ttm，整体法）



图表7、SW摩托车与其他行业估值（PE-ttm，整体法）



资料来源：WIND，兴业证券经济与金融研究院整理

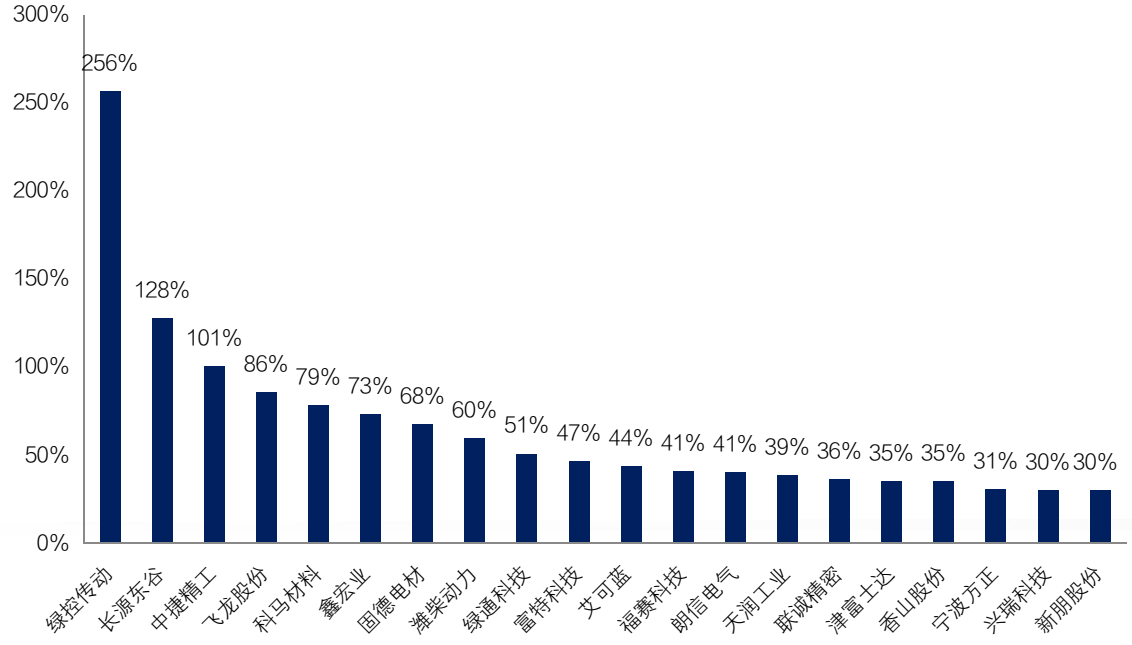
仅供内部参考，请勿外传

01 行情回顾：汽车跑输上证综指，各板块均有所承压

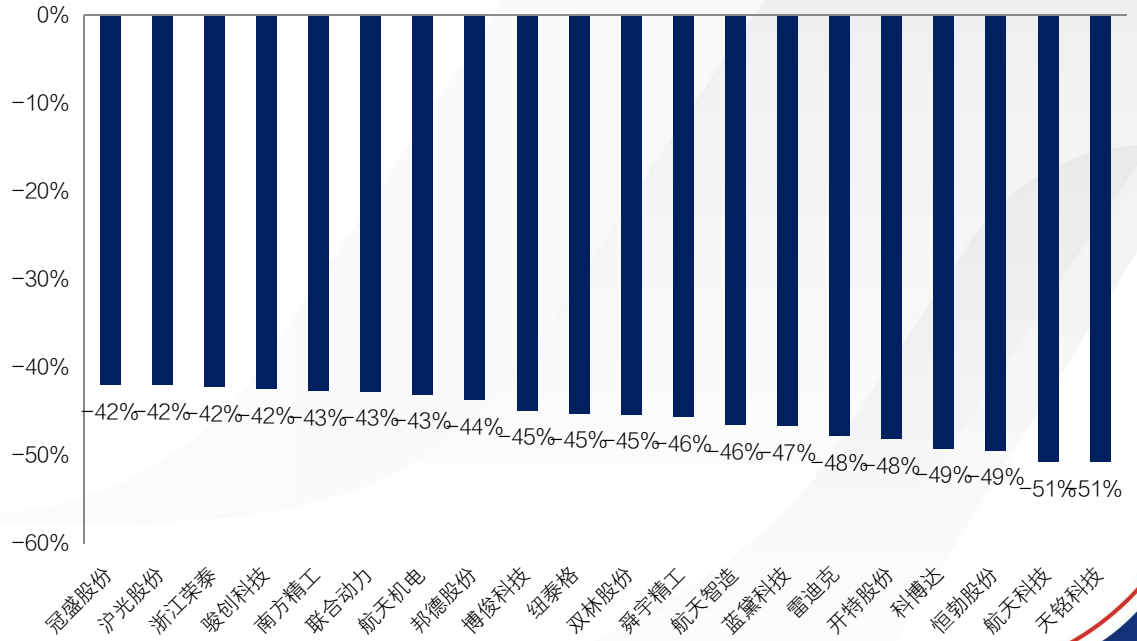
1.3、2026年1-8月液冷板块表现亮眼

- **2026年1-8月液冷相关标的涨幅居前。**2026年1-8月汽车涨幅居前的主要为液冷领域的长源东谷、飞龙股份、潍柴动力、富特科技等企业，传统汽车零部件以及机器人相关企业表现承压。

图表8、2026.1-8月汽车行业涨幅前20



图表9、2026.1-8月汽车行业跌幅前20

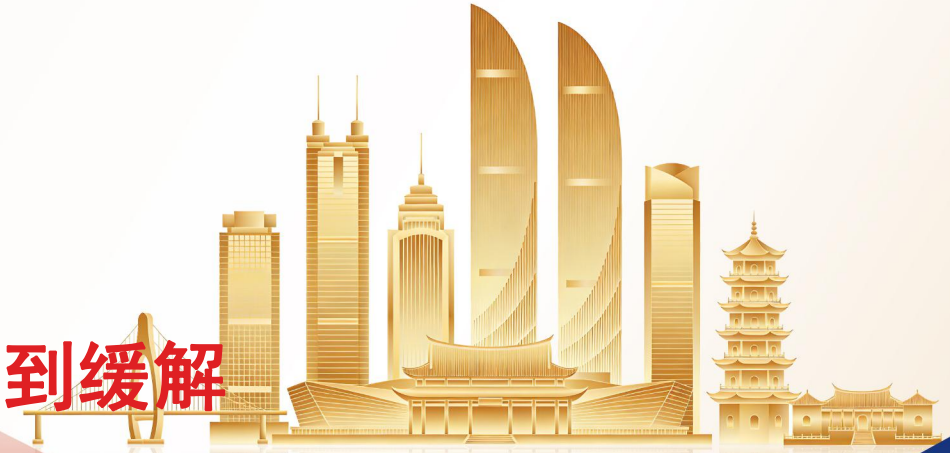


资料来源：WIND，兴业证券经济与金融研究院整理

仅供内部参考，请勿外传

02

经营表现：
2026Q2增收不增利，原材料压力未得到缓解

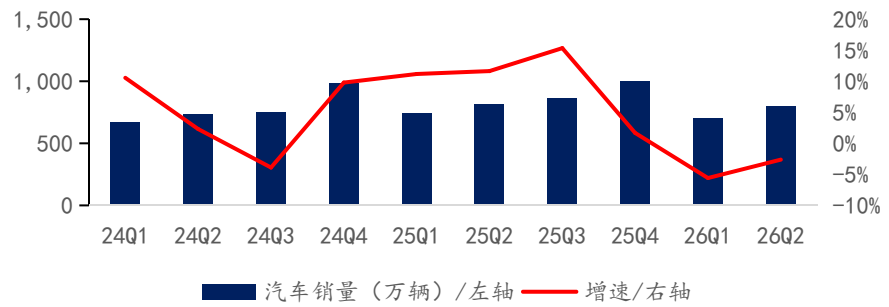


仅供内部参考，请勿外传

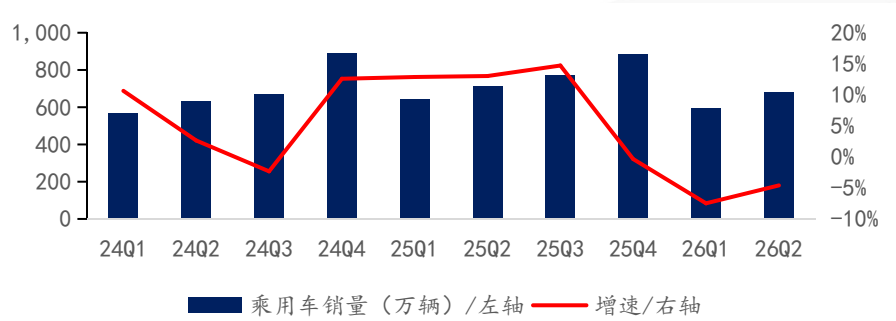
2.1、销量：2026Q2乘用车销量增速承压，客车、货车销量同比提升

- **2026Q2乘用车销量增速承压，客车、货车销量同比提升。**2026Q2汽车销量796.5万辆，同比-2.6%。其中乘用车/客车/货车分别同比-4.6%/+19.1%/+8.9%。受终端需求偏弱以及去年同期高基数影响，乘用车销量有所承压；新能源与出口带动客车销量同比实现增长；二季度置换需求释放，货车销量同比维持增长态势。

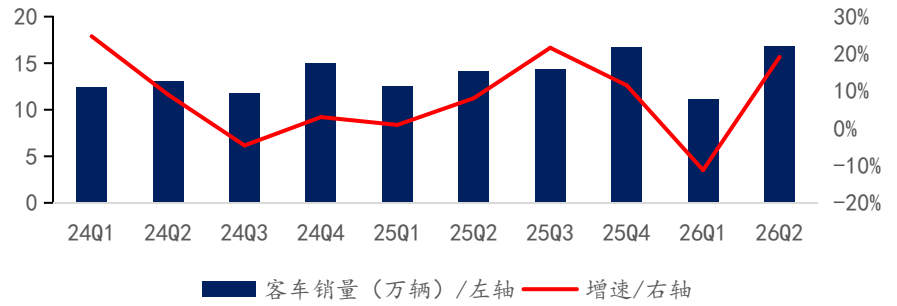
图表10、汽车历年各季度销量及同比增速



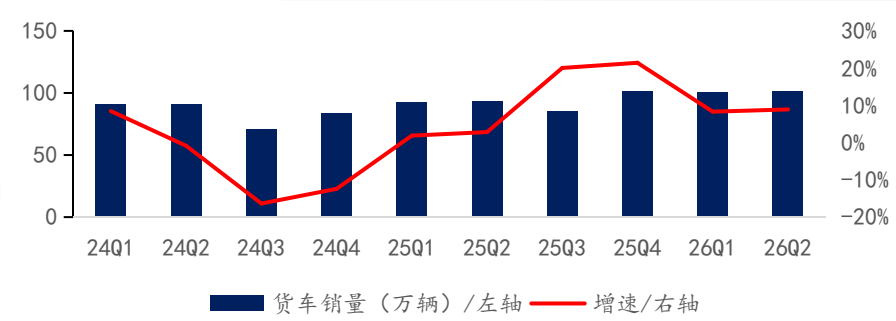
图表11、乘用车历年各季度销量及同比增速



图表12、客车历年各季度销量及同比增速



图表13、货车历年各季度销量及同比增速



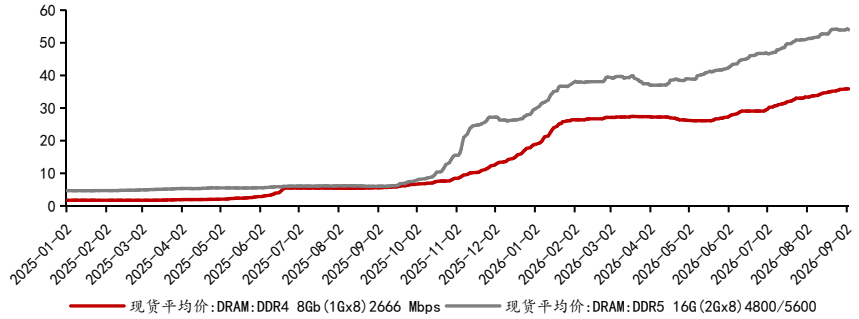
资料来源：WIND，兴业证券经济与金融研究院整理

仅供内部参考，请勿外传

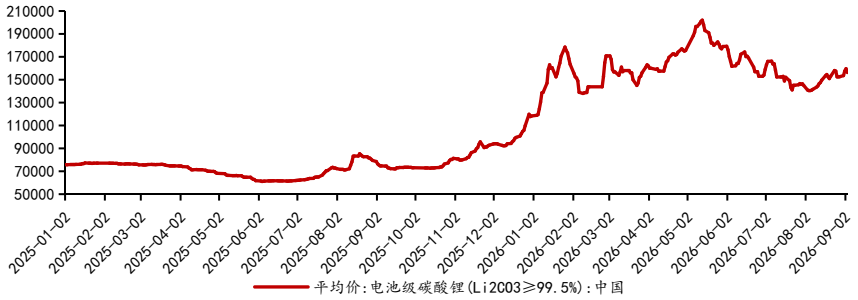
2.2、2026Q2存储、碳酸锂、铜、铝环比均延续上涨态势

- **2026Q2主要原材料依然延续普涨态势。**2026Q2 DDR4 DRAM均价27.4美元，环比+7%，DDR5 DRAM均价41.2美元，环比+11%，碳酸锂均价17.3万元/吨，环比+12%，铜均价10.3万元/吨，环比+2%，铝均价2.4万元/吨，环比+1%，原材料价格上涨影响车企及零部件企业盈利能力。

图表14、DRAM价格走势



图表15、碳酸锂价格走势



图表16、铜价走势



图表17、铝价走势



资料来源：WIND ，兴业证券经济与金融研究院整理

仅供内部参考，请勿外传

2.3、2026Q2人民币相对美元、欧元升值、相对卢布贬值

- **2026Q2人民币相对美元、欧元升值、相对卢布贬值。**2026Q2美元兑人民币均值为6.84。同比-4.9%，环比-1.6%；欧元兑人民币均值为7.93，同比-2.8%，环比-2.2%；100俄罗斯卢布兑人民币均值为9.21，同比+2.0%，环比+3.5%。2026Q2人民币相对美元和欧元升值，相对俄罗斯卢布贬值。

图表18、美元兑人民币走势



图表19、欧元兑人民币走势



图表20、100俄罗斯卢布兑人民币走势



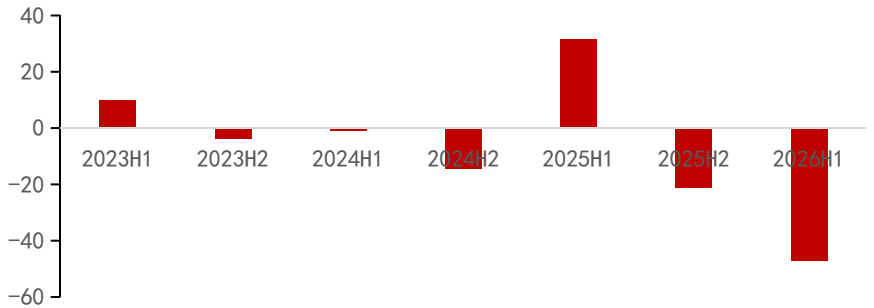
资料来源：WIND，兴业证券经济与金融研究院整理

仅供内部参考，请勿外传

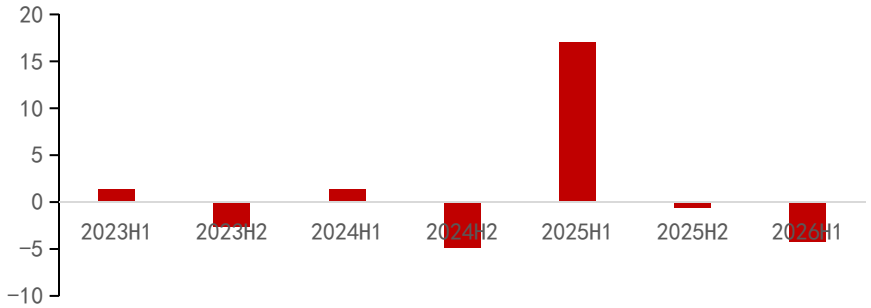
2.3、2026Q2人民币相对美元、欧元升值、相对卢布贬值

- **2026H1多企业发生汇兑亏损。**受汇率变动影响，2026H1多企业发生汇兑亏损，比亚迪、长城汽车、上汽集团、长安汽车亏损分别为47.0、4.2、19.7、2.3亿元，相较于去年同期，导致财务费用分别同比增长78.6、21.3、48.4、15.9亿元。

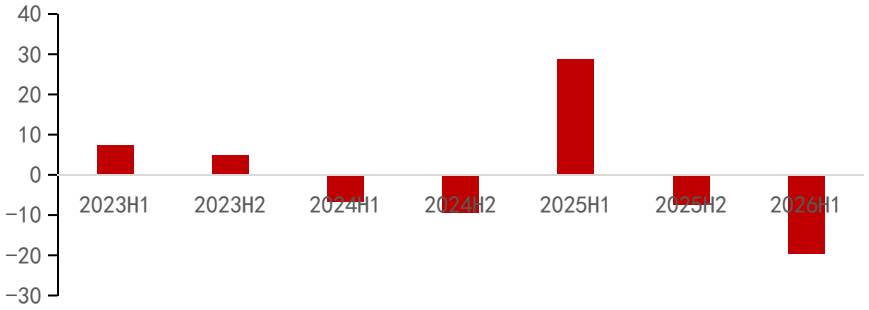
图表21、比亚迪汇兑收益走势（亿元）



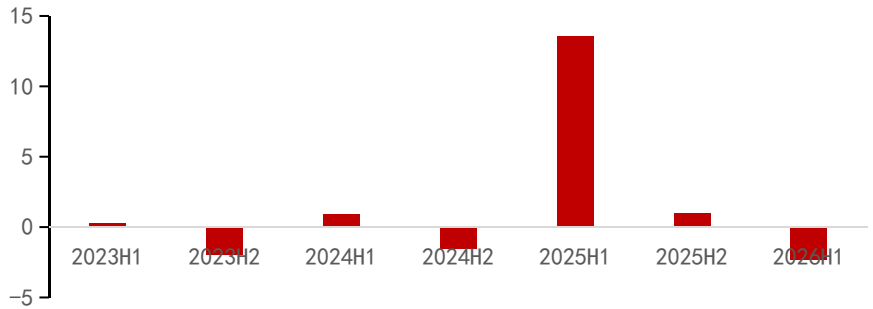
图表22、长城汽车汇兑收益走势（亿元）



图表23、上汽集团汇兑收益走势（亿元）



图表24、长安汽车汇兑收益走势（亿元）



资料来源：公司财报，WIND，兴业证券经济与金融研究院整理

仅供内部参考，请勿外传

2.4、收入利润：2026Q2汽车行业延续增收不增利，乘用车利润同比大幅下滑

- **2026Q2汽车行业延续增收不增利，乘用车利润同比大幅下滑。**2026Q2行业营收1.1万亿元，同比+3.8%，环比+15.8%，归母净利润349亿元，同比-19.1%，环比+7.8%，行业延续增收不增利态势。乘用车收入微降但利润大幅下滑，主要系上游原材料价格上涨以及汇兑损失；客车收入与利润增速稳定；货车利润增速表现亮眼，景气度提升带动头部企业业绩改善明显；零部件收入实现增长但利润微降，下游需求偏弱叠加原材料影响利润释放；摩托车板块同样受原材料价格影响导致利润增速表现不佳。

图表25、2023Q1-2026Q2汽车行业收入同比增速

收入增速	2023Q1	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2	2025Q3	2025Q4	2026Q1	2026Q2
乘用车	5%	45%	13%	13%	10%	8%	3%	19%	8%	11%	8%	-3%	-2%	-3%
客车	4%	53%	36%	-18%	50%	19%	0%	55%	10%	5%	30%	6%	2%	5%
货车	8%	45%	30%	34%	8%	-6%	-15%	-6%	-5%	2%	25%	33%	23%	23%
零部件	8%	24%	18%	19%	17%	14%	4%	12%	9%	10%	12%	10%	6%	8%
汽车服务	5%	42%	0%	-13%	-9%	-14%	-18%	24%	-14%	-12%	-11%	-13%	-17%	-6%
摩托车及其他	1%	-2%	-9%	0%	7%	25%	18%	15%	44%	31%	22%	8%	5%	16%
汽车合计	6%	36%	15%	15%	12%	9%	2%	15%	8%	10%	11%	4%	3%	4%

图表26、 2023Q1-2026Q2汽车行业归母净利润同比增速

归母净利润增速	2023Q1	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2	2025Q3	2025Q4	2026Q1	2026Q2
乘用车	3%	25%	32%	70%	-14%	47%	-23%	27%	19%	-25%	-19%	-46%	-47%	-64%
客车	扭亏	扭亏	451%	70%	1237%	264%	41%	285%	23%	23%	95%	39%	5%	11%
货车	107%	扭亏	扭亏	140%	13%	-45%	-27%	亏损	-26%	-52%	-5%	-264%	-2%	97%
零部件	13%	44%	38%	230%	67%	31%	6%	19%	6%	8%	24%	37%	-7%	-2%
汽车服务	128%	34%	-42%	亏损	-39%	-6%	73%	扭亏	35%	-17%	34%	亏损	-7%	106%
摩托车及其他	12%	3%	-13%	扭亏	25%	25%	18%	126%	65%	46%	34%	-13%	-32%	-1%
汽车合计	12%	52%	38%	124%	25%	32%	-7%	24%	12%	-6%	9%	3%	-22%	-19%

图表27、 2023Q1-2026Q2汽车行业扣非归母净利润同比增速

扣非归母净利润增速	2023Q1	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2	2025Q3	2025Q4	2026Q1	2026Q2
乘用车	-37%	65%	40%	526%	21%	14%	-26%	-6%	53%	-13%	-20%	-25%	-54%	-61%
客车	续亏	扭亏	扭亏	扭亏	扭亏	376%	57%	8774%	27%	24%	103%	49%	18%	36%
货车	475%	扭亏	扭亏	续亏	137%	-18%	亏损	续亏	-67%	-74%	续亏	续亏	60%	266%
零部件	23%	86%	36%	3014%	77%	38%	9%	15%	7%	9%	19%	0%	-7%	-15%
汽车服务	-37%	22983%	-46%	续亏	19%	-25%	-1%	扭亏	39%	-17%	18%	亏损	-13%	122%
摩托车及其他	13%	-3%	-25%	扭亏	27%	32%	26%	169%	67%	45%	29%	-71%	-34%	1%
汽车合计	-5%	105%	43%	扭亏	60%	28%	-7%	9%	19%	2%	7%	9%	-23%	-21%

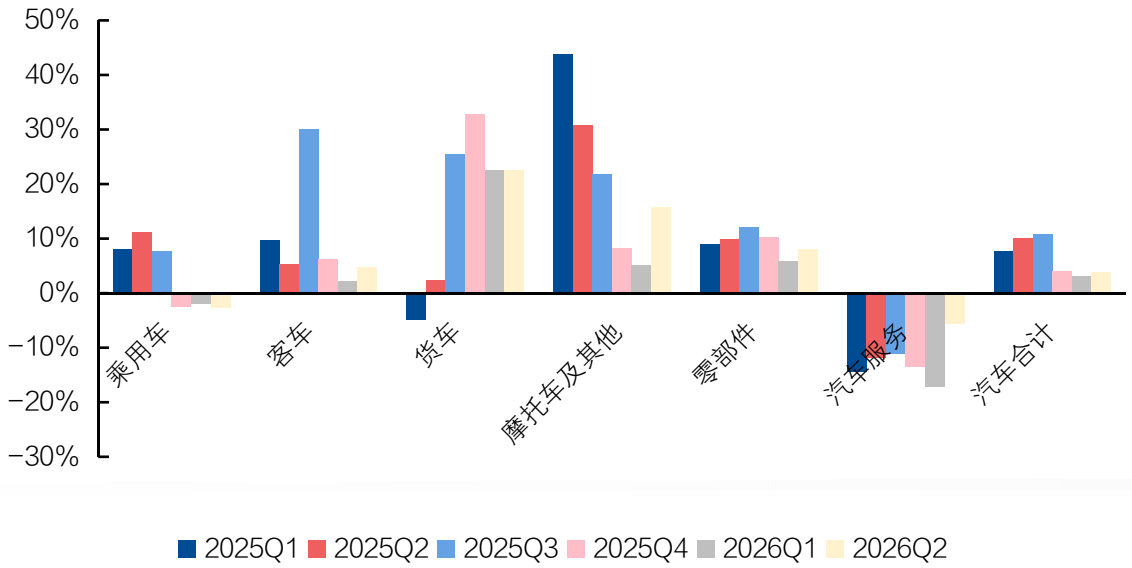
资料来源：WIND，兴业证券经济与金融研究院整理

仅供内部参考，请勿外传

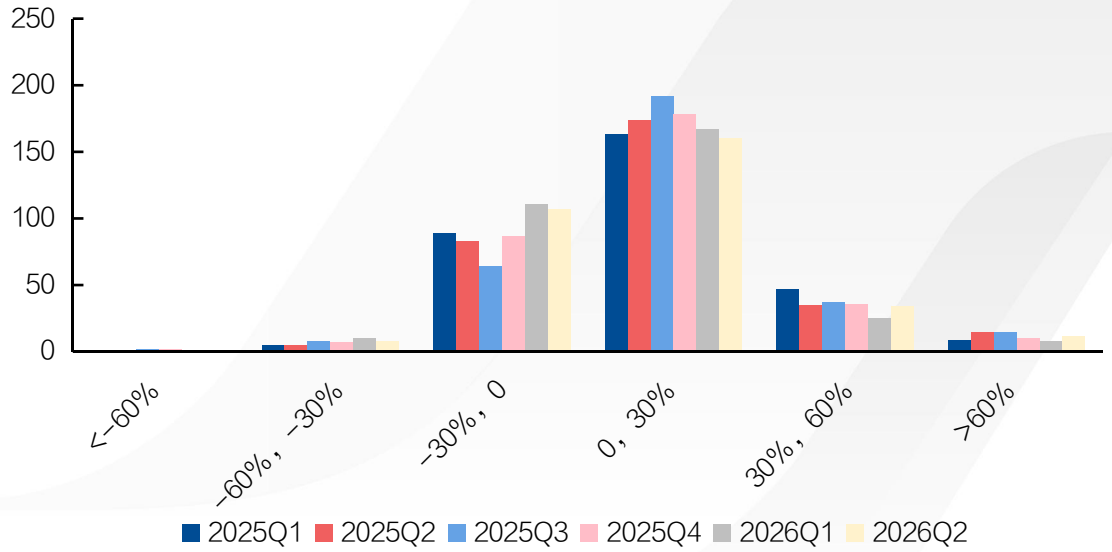
2.5、经营分化：2026Q2收入正增长公司环比增加，但利润正增长公司环比减少

- **2026Q2收入正增长公司206家，环比增长6家，利润正增长公司121家，环比减少18家。**我们统计了相关汽车标的收入与利润的增长情况，并按照增速区间分类。发现2026Q2营收同比正增长的汽车行业公司数量增长，但利润正增长公司数量减少。2026Q2营收同比增长的公司206家，环比增长6家，归母净利润同比正增长的企业数量为121家，环比减少18家。

图表28、2025Q1-2026Q2各板块收入同比增速对比



图表29、 2025Q1-2026Q2汽车上市公司收入同比增速分布（单位：个）



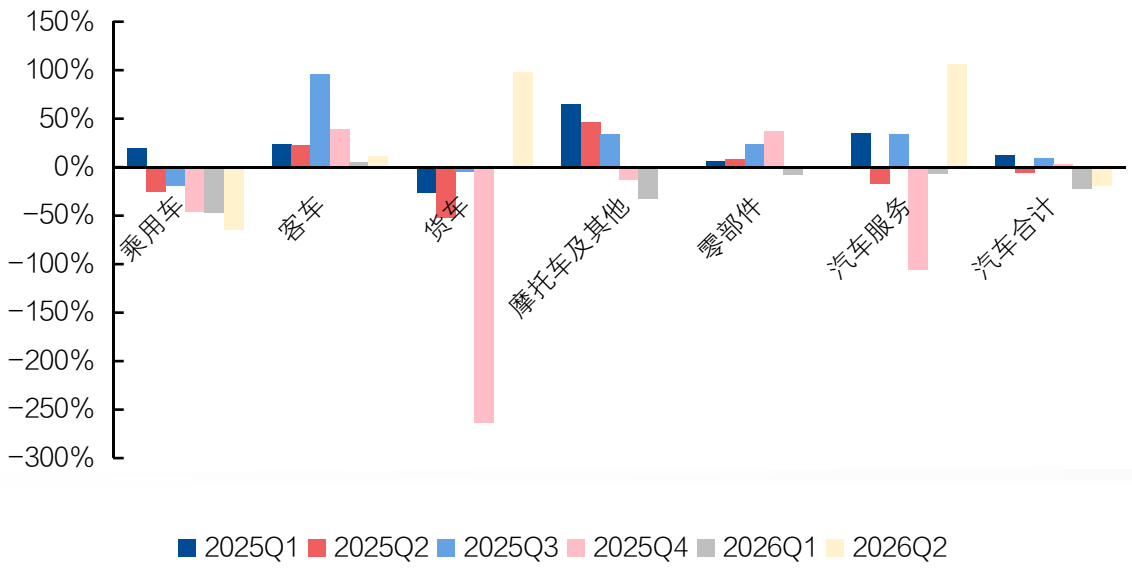
资料来源：WIND，兴业证券经济与金融研究院整理

仅供内部参考，请勿外传

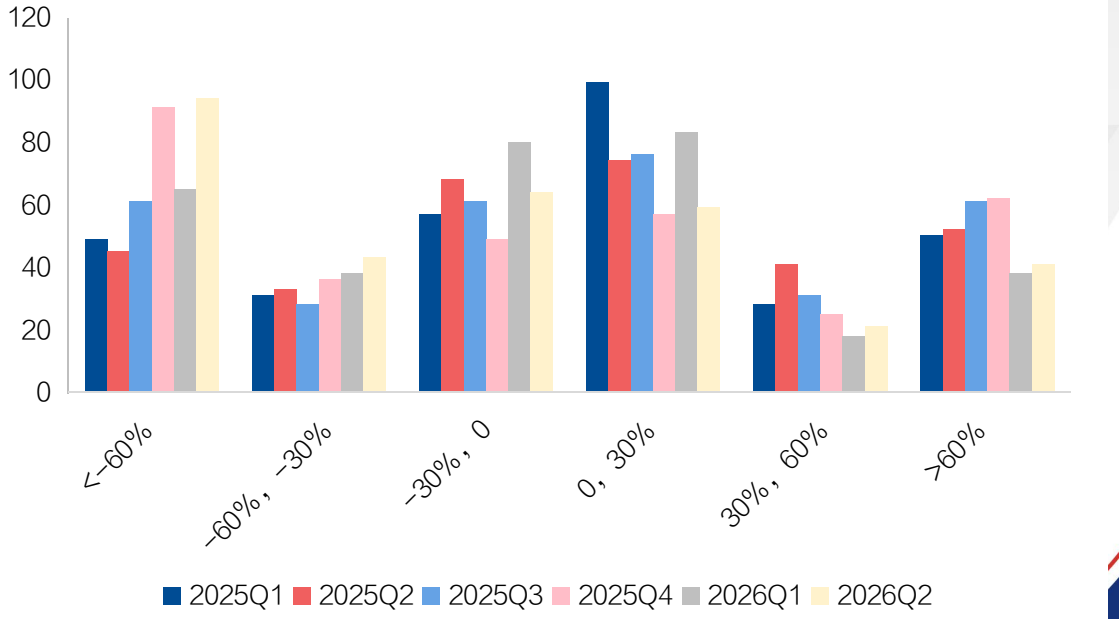
2.5、经营分化：2026Q2收入正增长公司环比增加，但利润正增长公司环比减少

- **2026Q2收入正增长公司206家，环比增长6家，利润正增长公司121家，环比减少18家。**我们统计了相关汽车标的收入与利润的增长情况，并按照增速区间分类。发现2026Q2营收同比正增长的汽车行业公司数量增长，但利润正增长公司数量减少。2026Q2营收同比增长的公司206家，环比增长6家，归母净利润同比正增长的企业数量为121家，环比减少18家。

图表30、2025Q1-2026Q2各板块归母净利润同比增速对比



图表31、2025Q1-2026Q2汽车上市公司归母净利润同比增速分布（单位：个）



资料来源：WIND，兴业证券经济与金融研究院整理

仅供内部参考，请勿外传

2.5、经营分化：2026Q2收入正增长公司环比增加，但利润正增长公司环比减少

图表32、汽车重点公司收入及归母净利润同比增速情况

收入增速												归母净利润增速										
		2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2	2025Q3	2025Q4	2026Q1	2026Q2			2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2	2025Q3	2025Q4	2026Q1	2026Q2
乘用车	比亚迪	4%	26%	24%	53%	36%	14%	-3%	-14%	-12%	-3%	乘用车	比亚迪	11%	33%	11%	73%	100%	-30%	-33%	-38%	-55%	30%
	长安汽车	7%	28%	-20%	13%	-8%	-3%	23%	1%	-4%	-15%		长安汽车	-83%	145%	-66%	159%	17%	-44%	2%	-73%	-74%	-50%
	长城汽车	48%	19%	3%	12%	-7%	8%	21%	16%	13%	9%		长城汽车	1753%	224%	-8%	12%	-46%	19%	-31%	-46%	-46%	-67%
	上汽集团	-1%	-21%	-26%	-11%	-1%	13%	17%	-5%	1%	0%		上汽集团	-2%	-9%	-94%	-294%	11%	-23%	645%	-138%	0%	-29%
	广汽集团	-19%	-30%	-22%	5%	-8%	-8%	-15%	-10%	2%	16%		广汽集团	-21%	-79%	-190%	-959%	-160%	-710%	27%	-736%	-10%	111%
	赛力斯	422%	548%	636%	101%	-28%	12%	16%	41%	34%	-27%		赛力斯	-135%	-295%	-354%	-1326%	241%	56%	-2%	-66%	1%	-213%
	北汽蓝谷	-40%	-32%	72%	-6%	151%	157%	-3%	168%	9%	31%		北汽蓝谷	14%	43%	51%	14%	-6%	-13%	-42%	-54%	-9%	-21%
客车	宇通客车	85%	29%	-1%	62%	-3%	0%	32%	15%	-8%	11%	客车	宇通客车	445%	191%	31%	120%	15%	16%	79%	34%	-13%	2%
	中通客车	85%	53%	31%	3%	32%	53%	16%	12%	5%	-1%		中通客车	105%	121%	283%	-1438%	81%	66%	2%	53%	30%	61%
	金龙客车	6%	3%	-2%	61%	24%	-7%	29%	-4%	17%	-1%		金龙客车	65%	35%	2%	342%	165%	43%	1211%	172%	221%	82%
货车	中国重汽	24%	18%	-13%	0%	13%	2%	56%	52%	52%	41%	货车	中国重汽	22%	27%	98%	28%	13%	4%	21%	13%	46%	45%
	潍柴动力	6%	6%	-9%	0%	2%	-1%	16%	14%	9%	9%		潍柴动力	40%	62%	-4%	19%	4%	-11%	29%	-32%	14%	57%
	江淮汽车	5%	-14%	-6%	-10%	-13%	-5%	6%	57%	17%	12%		江淮汽车	-29%	2617%	1028%	7331%	-311%	-381%	-304%	-89%	172%	-74%
	江铃汽车	6%	26%	21%	10%	0%	2%	-6%	12%	13%	2%		江铃汽车	164%	-24%	-3%	-20%	-37%	3%	-94%	18%	11%	-7%
零部件蓝筹	福耀玻璃	25%	19%	13%	17%	12%	21%	19%	14%	5%	0%	零部件蓝筹	福耀玻璃	52%	10%	54%	34%	46%	31%	14%	11%	-16%	-19%
	星宇股份	25%	32%	25%	34%	28%	11%	13%	13%	11%	-6%		星宇股份	19%	34%	22%	34%	33%	9%	13%	12%	10%	-18%
	华域汽车	1%	0%	-5%	5%	9%	10%	9%	8%	0%	-1%		华域汽车	-12%	14%	-15%	-10%	1%	1%	12%	14%	-2%	-13%
零部件成长	拓普集团	27%	39%	43%	31%	1%	10%	12%	19%	15%	6%	零部件成长	拓普集团	43%	26%	55%	38%	-12%	-10%	-14%	6%	-2%	-35%
	科博达	55%	26%	24%	18%	-3%	26%	27%	14%	11%	-7%		科博达	66%	6%	31%	8%	-6%	61%	-17%	11%	-27%	-36%
	伯特利	24%	32%	30%	42%	42%	20%	22%	9%	1%	42%		伯特利	22%	35%	34%	45%	29%	2%	15%	-3%	-1%	48%
	银轮股份	16%	18%	12%	16%	15%	18%	27%	32%	24%	27%		银轮股份	51%	33%	27%	6%	11%	8%	14%	59%	1%	4%
	保隆科技	25%	19%	20%	15%	28%	20%	14%	35%	18%	20%		保隆科技	-27%	-11%	-35%	35%	40%	-51%	-37%	-73%	-25%	386%
	中鼎股份	22%	15%	5%	-2%	3%	0%	-2%	20%	-10%	14%		中鼎股份	38%	32%	-3%	-22%	12%	17%	46%	41%	-20%	-14%
摩托车	春风动力	6%	23%	36%	32%	39%	25%	29%	35%	26%	43%	摩托车	春风动力	32%	26%	49%	90%	50%	36%	11%	-33%	2%	9%
	隆鑫通用	20%	35%	34%	24%	41%	17%	6%	-1%	-3%	3%		隆鑫通用	39%	5%	7%	-207%	97%	71%	62%	-68%	-7%	-8%
	涛涛车业	49%	100%	48%	-5%	23%	23%	28%	54%	66%	58%		涛涛车业	46%	32%	71%	71%	69%	95%	121%	61%	105%	42%

资料来源：WIND，兴业证券经济与金融研究院整理

仅供内部参考，请勿外传

03

经营质量：
乘用车盈利能力承压，客车盈利能力同环比改善



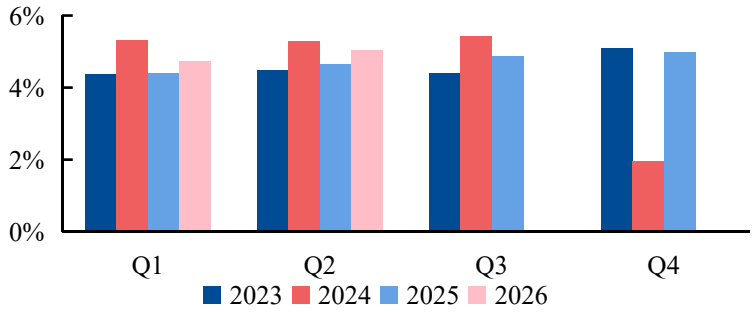
仅供内部参考，请勿外传

兴业证券 INDUSTRIAL SECURITIES

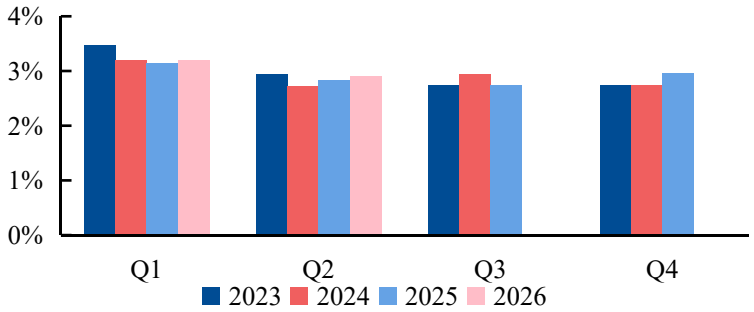
3.1、乘用车：汇兑及原材料价格上涨导致2026Q2乘用车盈利能力下滑

- **汇兑及原材料价格上涨导致2026Q2乘用车盈利能力下滑。**2026Q2乘用车毛利率14.9%，同环比分别+0.8pct/-0.8pct，净利率1.0%，同环比分别-1.7pct/-0.8pct，二季度人民币相对美元、欧元升值产生汇兑损失，同时存储、碳酸锂等原材料价格仍在提升，2026Q2乘用车板块净利率同环比均有所下滑。乘用车销售费用率、财务费用率同比提升，研发费用率开始下滑，管理费用率较为稳定。

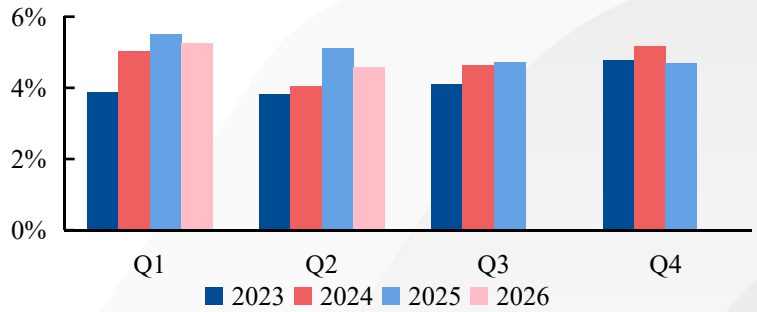
图表33、2023Q1至2026Q2乘用车销售费用率



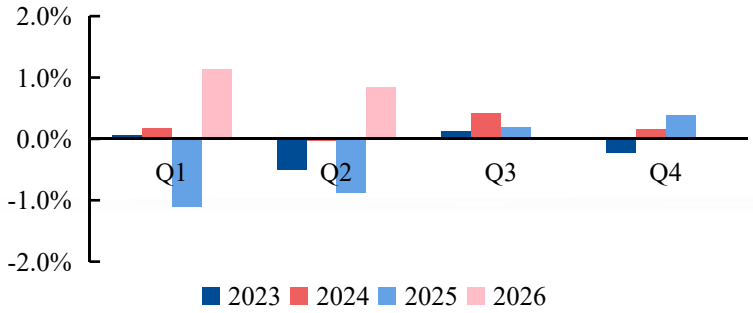
图表34、2023Q1至2026Q2乘用车管理费用率



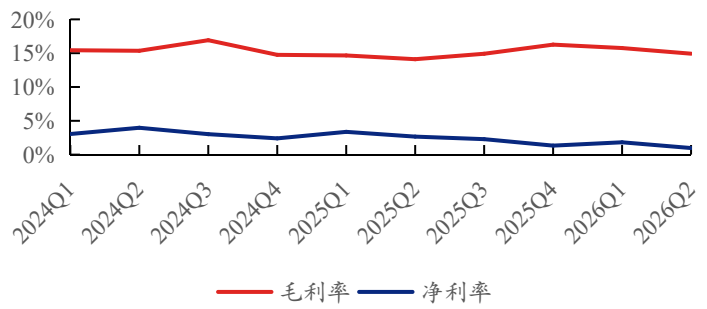
图表35、2023Q1至2026Q2乘用车研发费用率



图表36、2023Q1至2026Q2乘用车财务费用率



图表37、2024Q1至2026Q2乘用车毛利率与净利率



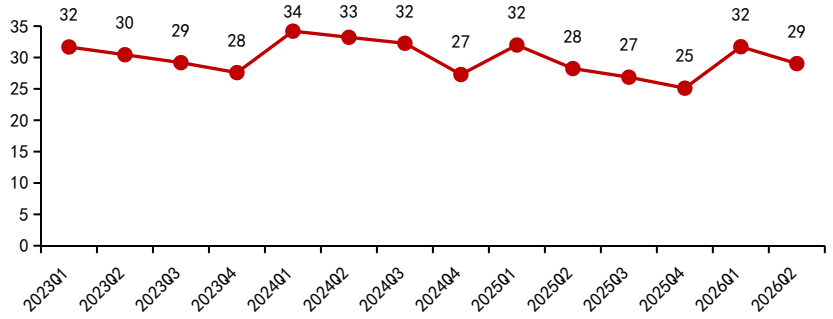
资料来源：WIND，兴业证券经济与金融研究院整理

仅供内部参考，请勿外传

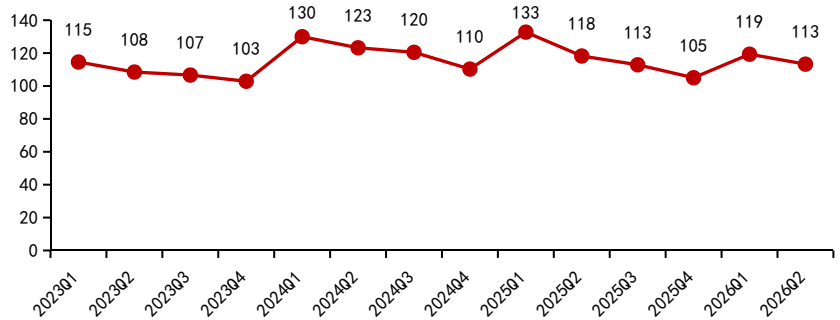
3.1、乘用车： 2026Q2乘用车存货周转天数处于高位，资产负债率维持平稳

- **2026Q2乘用车存货周转天数处于高位，资产负债率维持平稳。**2026Q2乘用车应收账款、应付账款、存货周转天数分别为29天、113天、75天，存货周转天数处于近年来高位，应付账款自2025Q1起呈现趋势下行，行业反内卷效果逐步显现。2026Q2乘用车资产负债率65%，维持平稳。

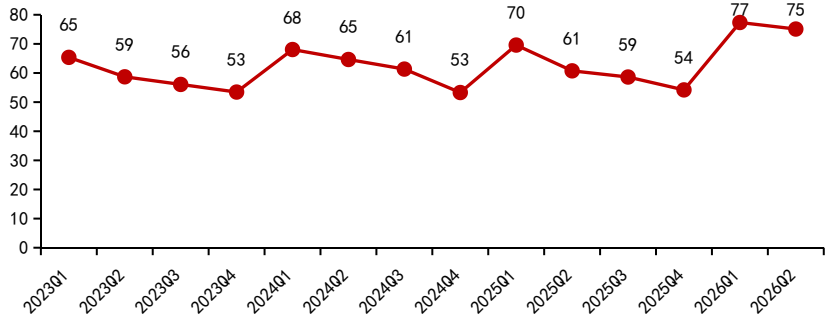
图表38、 2023Q1至2026Q2乘用车应收账款周转天数



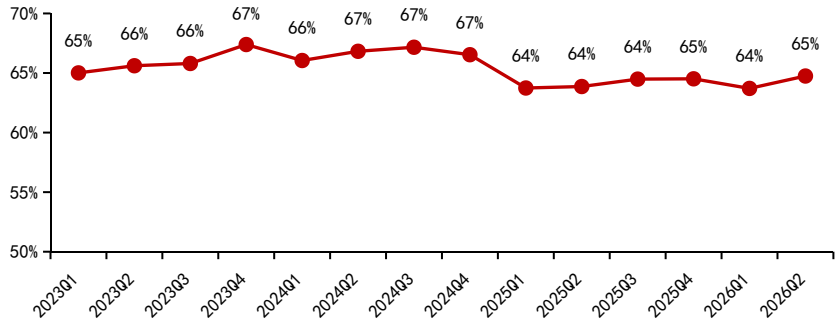
图表39、 2023Q1至2026Q2乘用车应付账款周转天数



图表40、 2023Q1至2026Q2乘用车存货周转天数



图表41、 2023Q1至2026Q2乘用车资产负债率



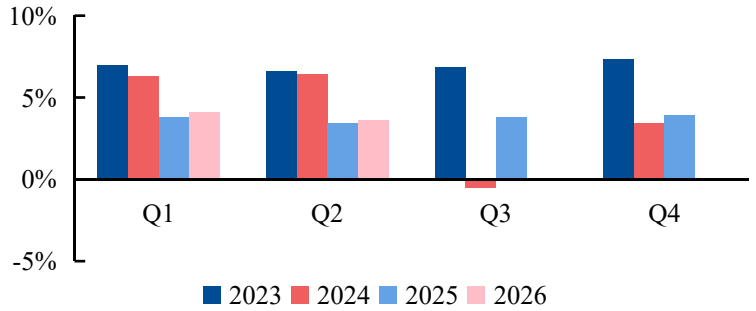
资料来源：WIND，兴业证券经济与金融研究院整理

仅供内部参考，请勿外传

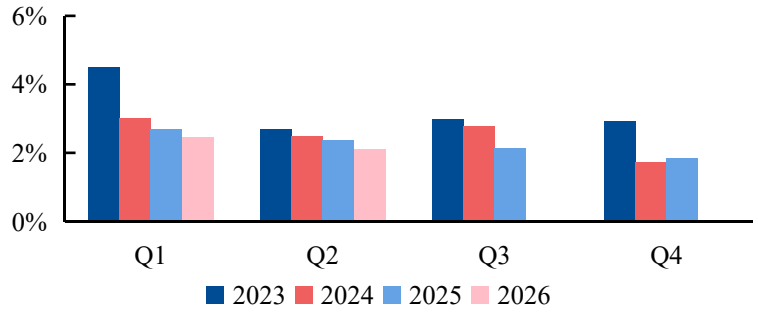
3.2、客车：2026Q2客车板块毛利率与净利率均实现同环比提升

- **2026Q2客车板块毛利率与净利率均实现同环比提升。** 2026Q2客车毛利率20.0%，同环比分别+2.3pct/+2.9pct，净利率7.4%，同环比分别+0.4pct/+1.4pct，得益于头部企业持续推进出口业务，产品结构改善带动盈利能力向上，2026Q2客车毛利率与净利率同环比均有所增长。客车销售与研发费用率平稳，管理费用率同比下降，财务费用率受汇率波动同比有所提升。

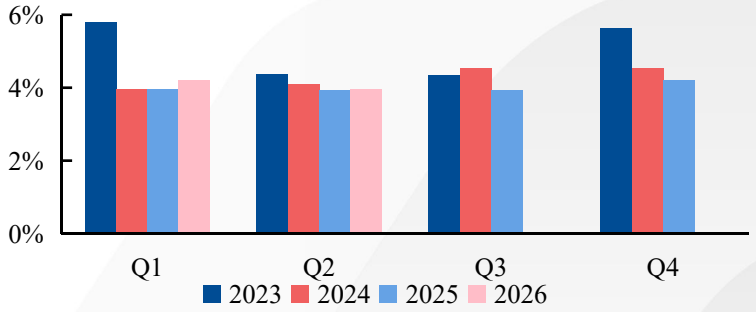
图表42、2023Q1至2026Q2客车销售费用率



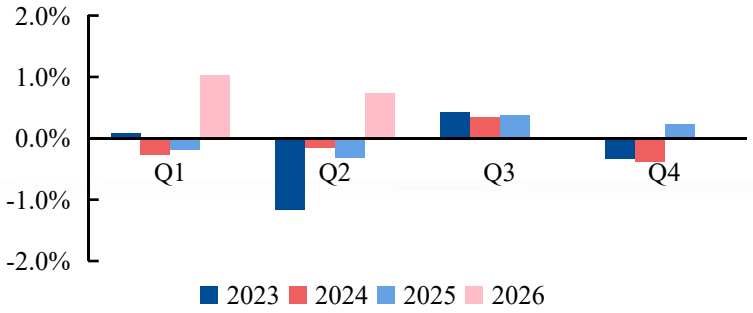
图表43、2023Q1至2026Q2客车管理费用率



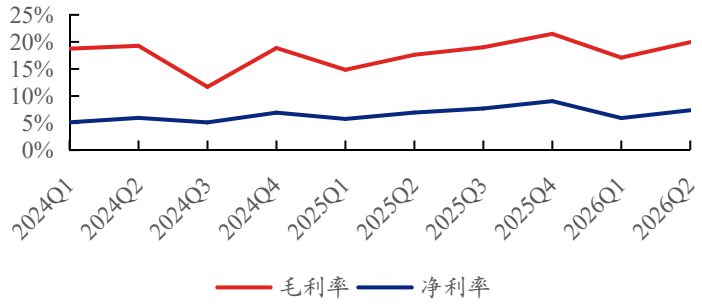
图表44、2023Q1至2026Q2客车研发费用率



图表45、2023Q1至2026Q2客车财务费用率



图表46、2024Q1至2026Q2客车毛利率与净利率



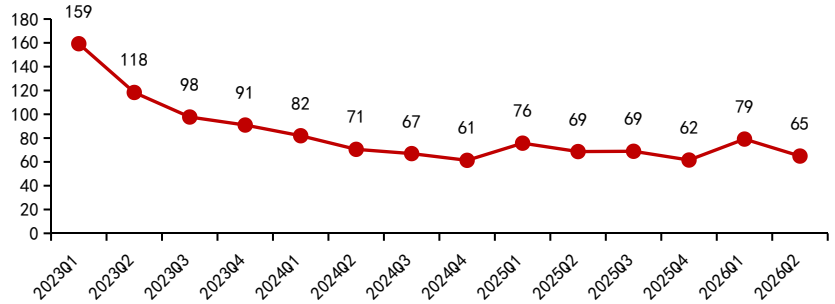
资料来源：WIND，兴业证券经济与金融研究院整理

仅供内部参考，请勿外传

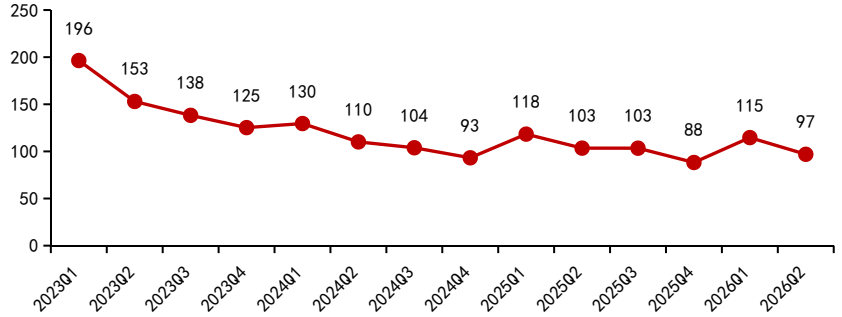
3.2、客车： 2026Q2客车应收、应付、存货周转天数环比下降，资产负债率有所提升

- **2026Q2客车应收、应付、存货周转天数环比下降，资产负债率有所提升。**2026Q2客车应收账款、应付账款、存货周转天数分别为65天、97天、54天，环比2026Q1均有所下降。2026Q2客车资产负债率70%，环比2026Q1增长3pct。

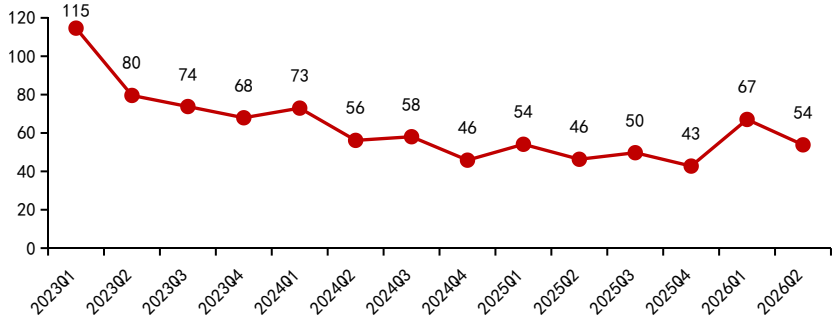
图表47、2023Q1至2026Q2客车应收账款周转天数



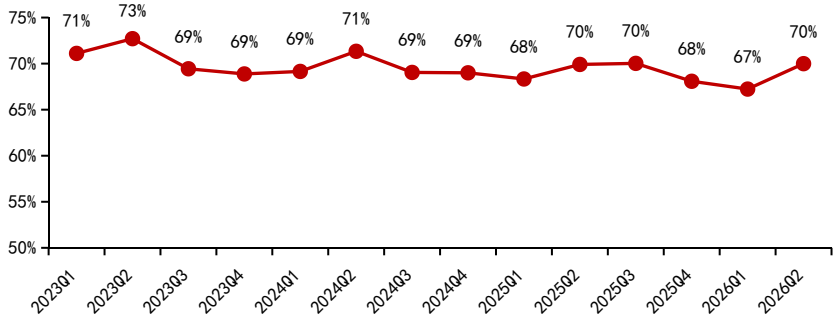
图表48、2023Q1至2026Q2客车应付账款周转天数



图表49、2023Q1至2026Q2客车存货周转天数



图表50、2023Q1至2026Q2客车资产负债率



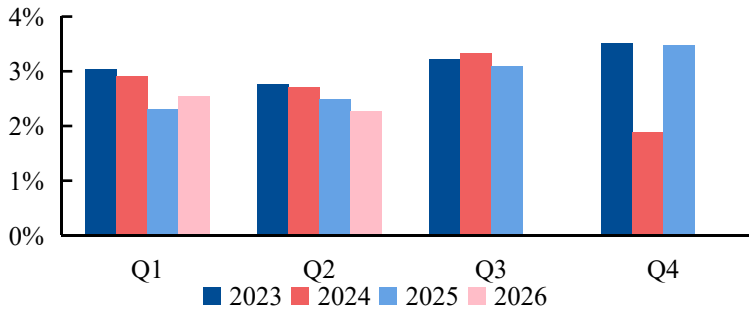
资料来源：WIND，兴业证券经济与金融研究院整理

仅供内部参考，请勿外传

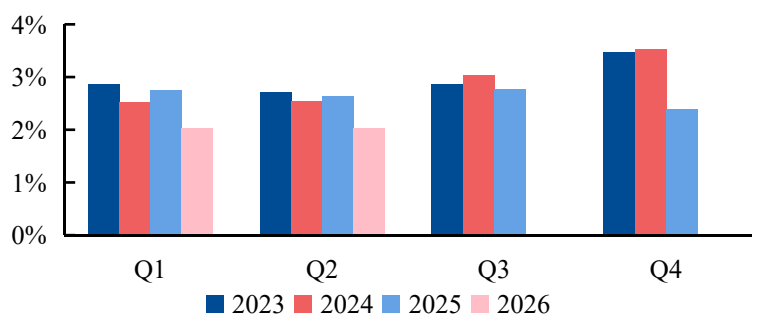
3.3、货车： 2026Q2货车板块产销提升带动毛利率与净利率环比均实现提升

- **2026Q2货车板块产销提升带动毛利率与净利率环比均实现提升。**2026Q2货车毛利率9.0%，同环比分别-0.3pct/+0.1pct，净利率1.7%，同环比分别+0.6pct/+0.3pct， 产销增长带动货车板块毛利率与净利率环比均实现环比提升。2026Q2货车板块管理、研发费用率同比有所改善。

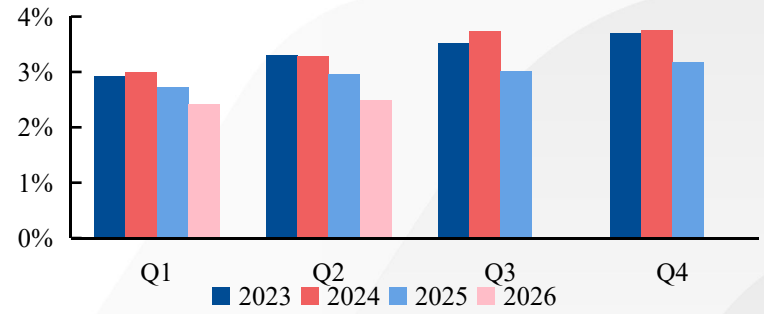
图表51、2023Q1至2026Q2货车销售费用率



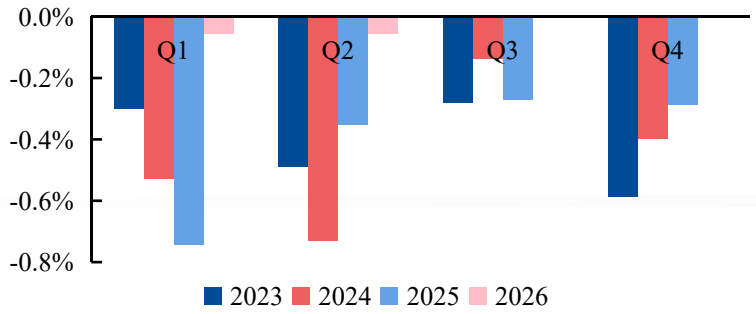
图表52、2023Q1至2026Q2货车管理费用率



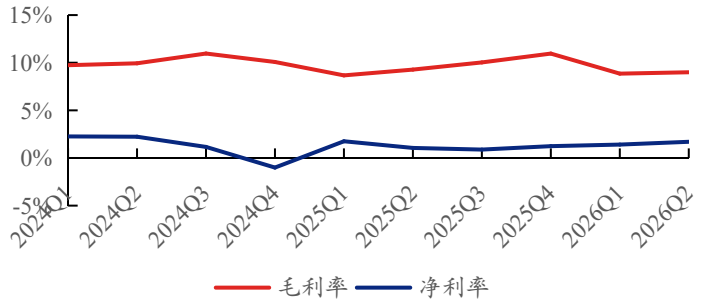
图表53、2023Q1至2026Q2货车研发费用率



图表54、2023Q1至2026Q2货车财务费用率



图表55、2024Q1至2026Q2货车毛利率与净利率



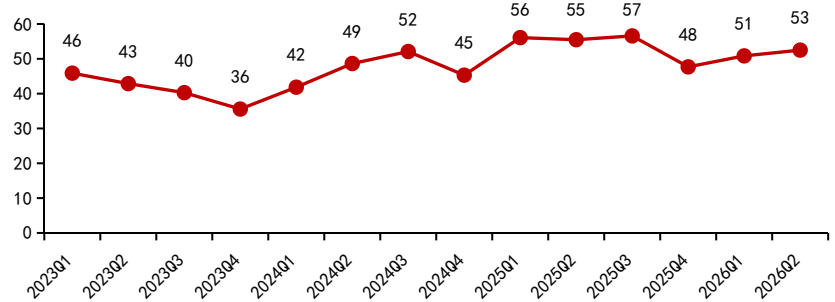
资料来源：WIND，兴业证券经济与金融研究院整理

仅供内部参考，请勿外传

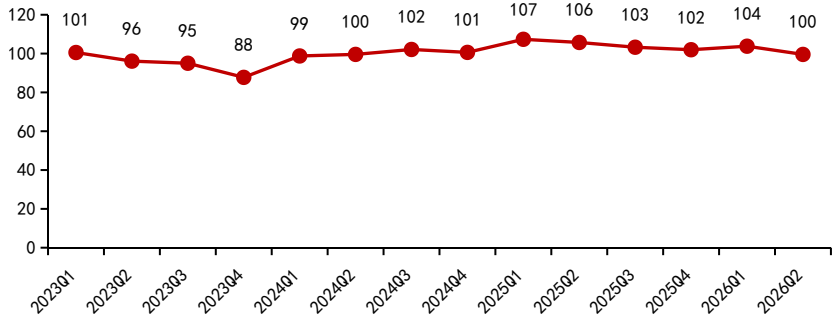
3.3、货车： 2026Q2货车存货周转天数环比下降，资产负债率延续提升态势

- **2026Q2货车存货周转天数环比下降，资产负债率延续提升态势。**2026Q2货车应收账款、应付账款、存货周转天数分别为53天、100天、46天，应收账款周转天数环比提升，应付账款、存货周转天数环比下降。2026Q2货车资产负债率66%，延续此前提升态势。

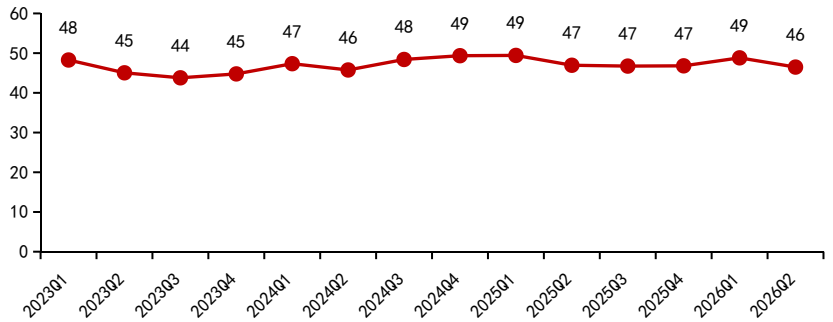
图表56、 2023Q1至2026Q2货车应收账款周转天数



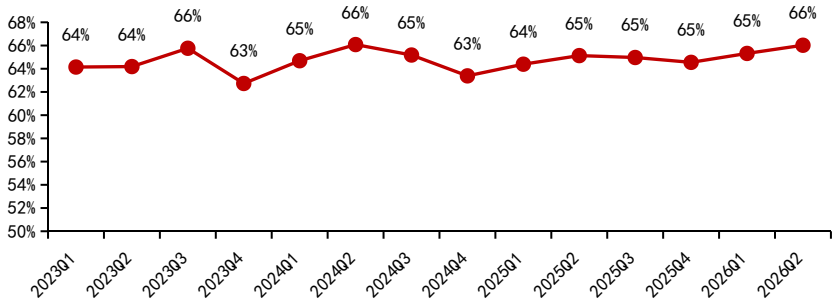
图表57、 2023Q1至2026Q2货车应付账款周转天数



图表58、 2023Q1至2026Q2货车存货周转天数



图表59、 2023Q1至2026Q2货车资产负债率



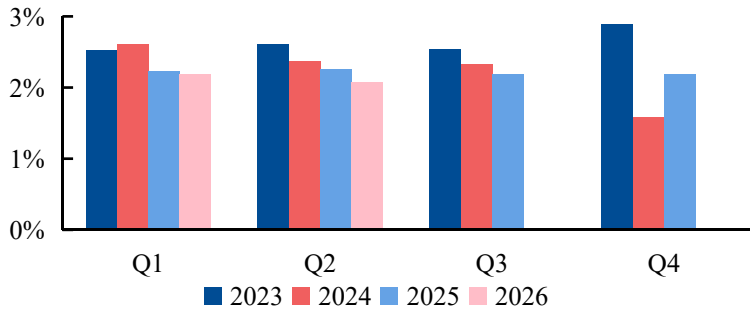
资料来源：WIND，兴业证券经济与金融研究院整理

仅供内部参考，请勿外传

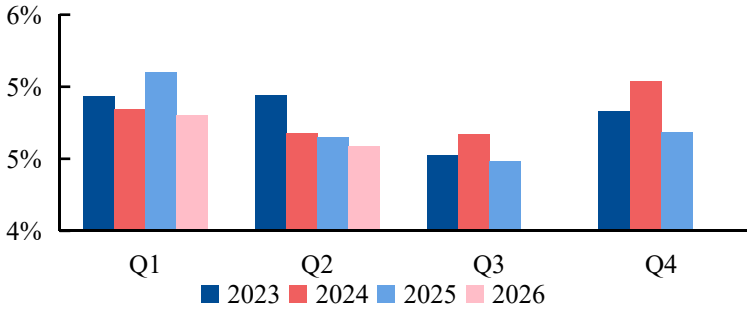
3.4、零部件：2026Q2毛利率同环比下滑，财务费用受汇兑影响同比提升

- **2026Q2零部件板块毛利率同环比下滑，财务费用受汇兑影响同比提升。** 2026Q2零部件毛利率18.5%，同环比分别-0.3pct/-0.3pct，净利率5.5%，同环比分别-0.6pct/+0.1pct。受原材料价格上涨影响，2026Q2零部件板块毛利率同环比均有所下滑。2026Q2零部件销售、管理费用率同比有所改善，研发费用率维持平稳，财务费用率受汇兑影响同比提升。

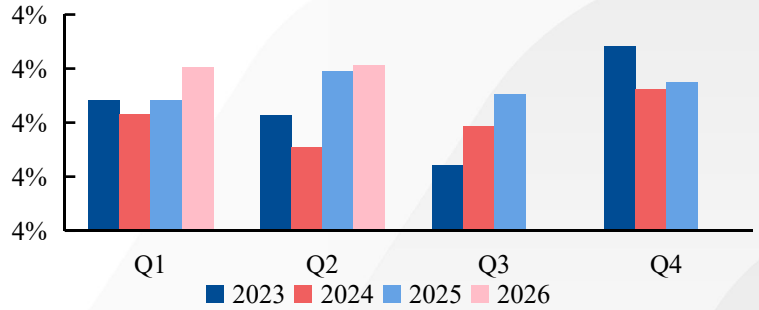
图表60、2023Q1至2026Q2零部件销售费用率



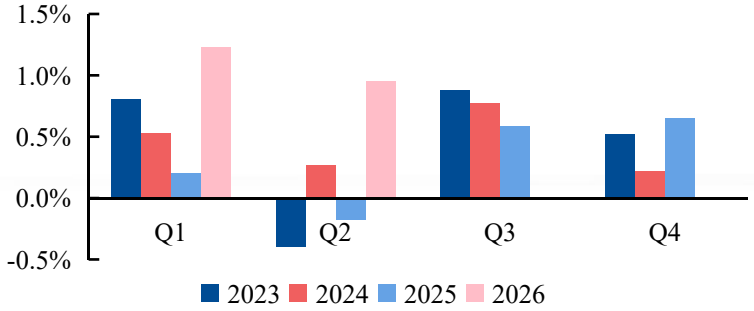
图表61、2023Q1至2026Q2零部件管理费用率



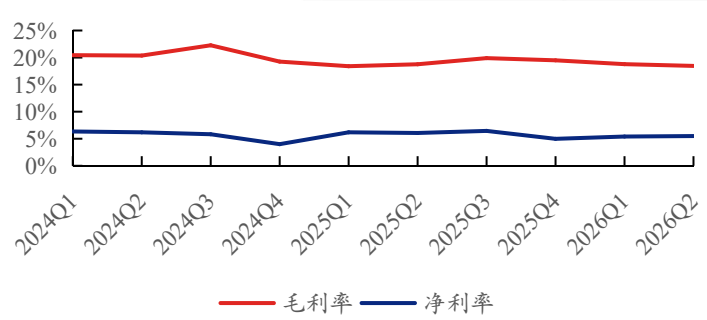
图表62、2023Q1至2026Q2零部件研发费用率



图表63、2023Q1至2026Q2零部件财务费用率



图表64、2024Q1至2026Q2零部件毛利率与净利率



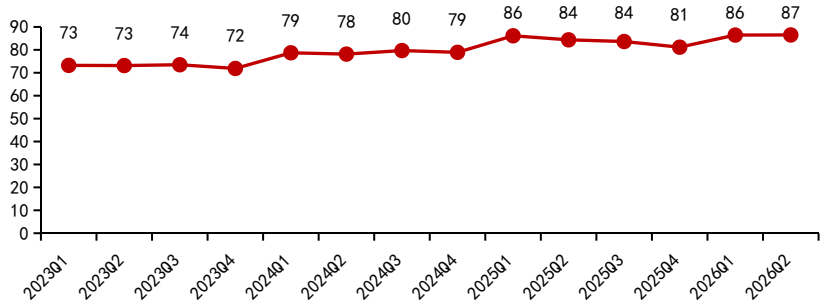
资料来源：WIND，兴业证券经济与金融研究院整理

仅供内部参考，请勿外传

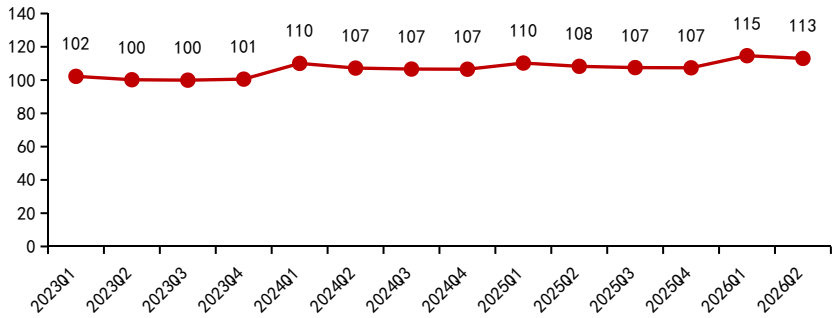
3.4、零部件： 2026Q2应收、应付、存货周转天数，资产负债率基本维持平稳

- **2026Q2零部件应收、应付、存货周转天数，资产负债率维持平稳。**2026Q2零部件应收账款、应付账款、存货周转天数分别为87天、113天、80天，应收账款周转天数环比提升，应付账款、存货周转天数环比下降。2026Q2零部件资产负债率53%，环比基本维持平稳。

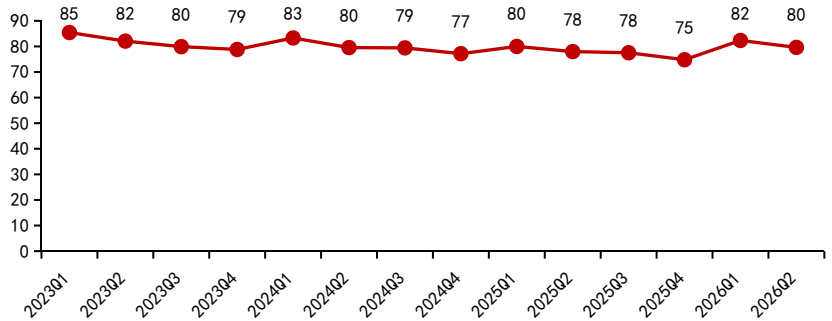
图表65、 2023Q1至2026Q2零部件应收账款周转天数



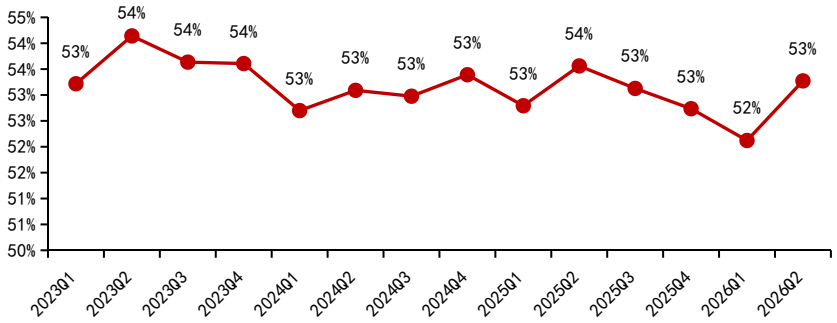
图表66、 2023Q1至2026Q2零部件应付账款周转天数



图表67、 2023Q1至2026Q2零部件存货周转天数



图表68、 2023Q1至2026Q2零部件资产负债率



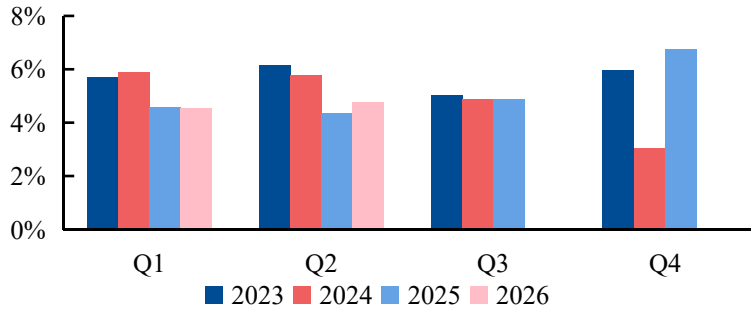
资料来源：WIND，兴业证券经济与金融研究院整理

仅供内部参考，请勿外传

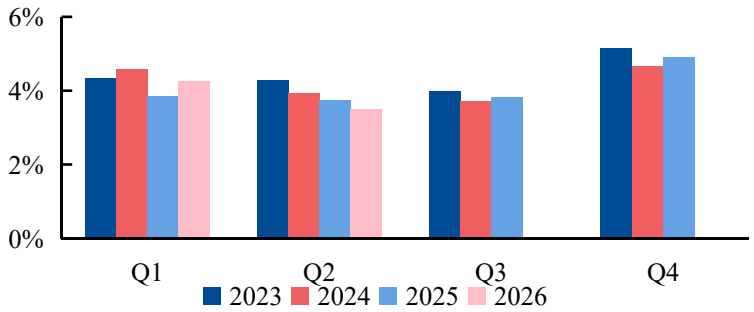
3.5、摩托车： 2026Q2摩托车内外销好转，板块毛利率与净利率环比均实现提升

- **2026Q2摩托车内外销好转，板块毛利率与净利率环比均实现提升。** 2026Q2摩托车毛利率23.9%，同环比分别+1.5pct/+1.7pct，净利率7.8%，同环比分别-1.3pct/+2.4pct。2026Q2摩托车内销好转，出口延续较快增长态势，板块毛利率与净利率环比均实现提升。2026Q2摩托车销售、研发、财务费用率同比均有所提升，管理费用率略有改善。

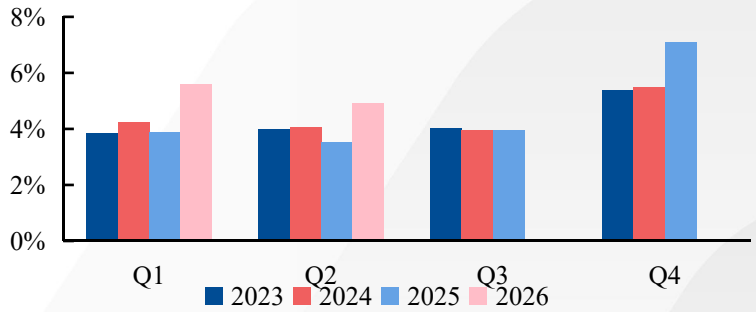
图表69、2023Q1至2026Q2摩托车销售费用率



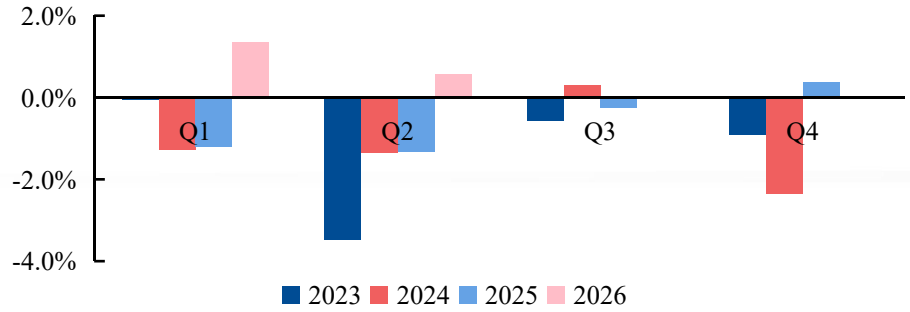
图表70、2023Q1至2026Q2摩托车管理费用率



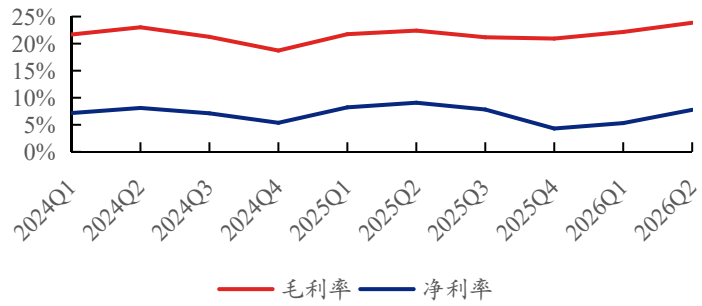
图表71、2023Q1至2026Q2摩托车研发费用率



图表72、2023Q1至2026Q2摩托车财务费用率



图表73、2024Q1至2026Q2摩托车毛利率与净利率



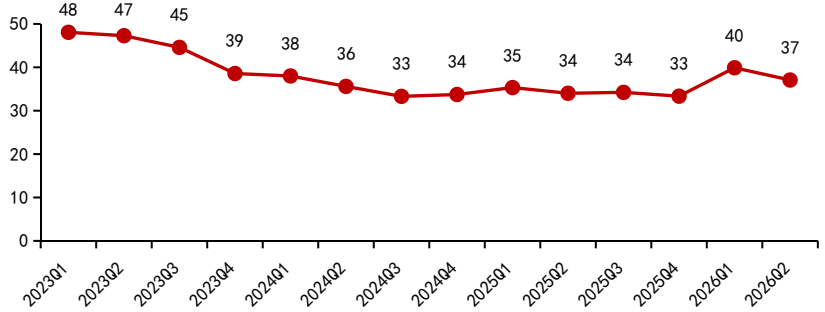
资料来源：WIND，兴业证券经济与金融研究院整理

仅供内部参考，请勿外传

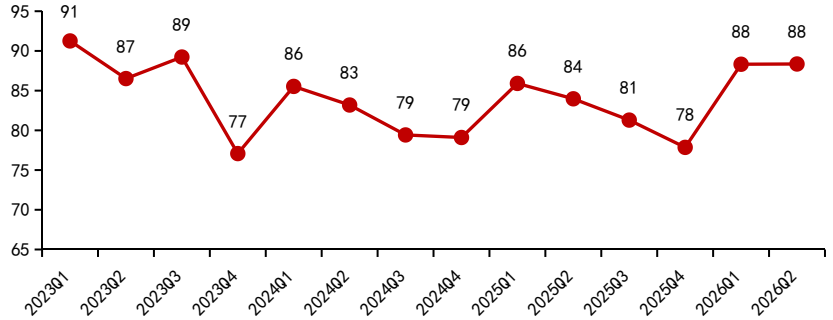
3.5、摩托车： 2026Q2摩托车营运能力改善，资产负债率提升

- **2026Q2摩托车营运能力改善，资产负债率提升。**2026Q2摩托车应收账款、应付账款、存货周转天数分别为37天、88天、54天，应收账款、存货周转天数环比下降，应付账款周转天数维持平稳。2026Q2摩托车资产负债率50%，环比+4pct。

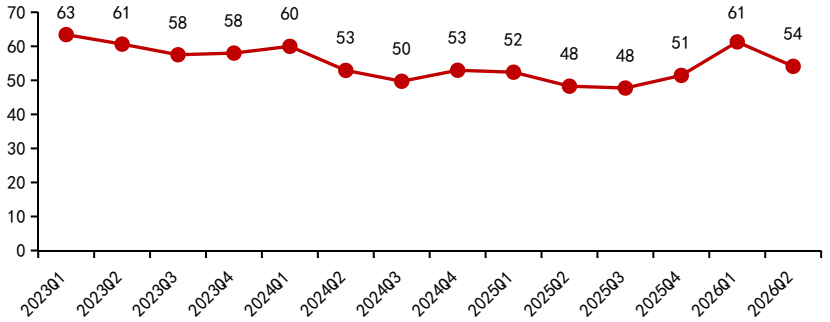
图表74、 2023Q1至2026Q2摩托车应收账款周转天数



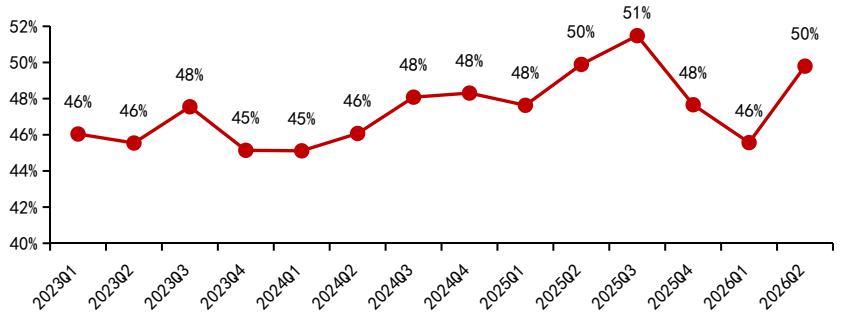
图表75、 2023Q1至2026Q2摩托车应付账款周转天数



图表76、 2023Q1至2026Q2摩托车存货周转天数



图表77、 2023Q1至2026Q2摩托车资产负债率



资料来源：WIND，兴业证券经济与金融研究院整理

仅供内部参考，请勿外传

04

投资策略：
关注整车出口、机器人创新及汽零第二曲线拓展



仅供内部参考，请勿外传

04 投资策略：关注整车出口、机器人创新及汽零第二曲线拓展

看好整车出口趋势加速，把握机器人技术创新及主线机会，关注汽零第二曲线拓展。年初以来新能源汽车出口趋势加速，自主品牌竞争力提升叠加国际能源成本波动的背景下，出口成为整车板块潜在超预期的点，建议关注整车出口带来的投资机会；机器人板块迈向大规模量产，产业投资机会从发散走向收敛，建议重点关注技术变革主线以及量产主线；零部件板块加速全球化产能布局以及第二曲线拓展；两轮车板块出海趋势持续，海外成长空间依然广阔。整车板块建议关注比亚迪、长城汽车、江淮汽车、宇通客车、潍柴动力、中国重汽、江铃汽车；机器人板块建议关注拓普集团、三花智控、银轮股份；零部件板块建议关注福耀玻璃、云意电气、富特科技、海安集团等；两轮车板块建议关注隆鑫通用、春风动力等。

仅供内部参考，请勿外传

风险提示 RISKS

- **1、行业价格战反复：**行业价格战影响整车企业的盈利能力，同时会向零部件企业传导。
- **2、原材料价格波动：**大宗品价格波动影响相关企业盈利能力。若大宗品价格回升，会对板块盈利能力造成影响。
- **3、汽车终端需求表现不及预期：**汽车终端需求情况不及预期导致终端销量下滑，进而对板块销量以及盈利表现造成影响。
- **注：富士达、骏创科技、开特股份为我司做市股票。**

仅供内部参考，请勿外传

联系我们 CONTACT US

兴业证券 INDUSTRIAL SECURITIES

最新研报

调研地图

“兴证研究”小程序

线上会议

热门合集

电脑端请访问 http://research.xyzq.cn/

扫描上方二维码进入“兴证研究”小程序，查看更多报告及活动

上 海	北 京	深 圳
地址：上海浦东新区长柳路36号兴业证券大厦15层	地址：北京市朝阳区建国门外大街甲 6 号世界财富大厦 32 层 01-08 单元	地址：深圳福田区皇岗路5001号深业上城T2座52楼
邮编：200135	邮编：100020	邮编：518035
邮箱：research@xyzq.com.cn	邮箱：research@xyzq.com.cn	邮箱：research@xyzq.com.cn

仅供内部参考，请勿外传

兴业证券 INDUSTRIAL SECURITIES

投资评级说明

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的12个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：沪深两市以沪深300指数为基准；北交所市场以北证50指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；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	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于15%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在5%～15%之间
		中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%～5%之间
		减持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
		无评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级
	行业评级	推荐	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
		中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
		回避	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

仅供内部参考，请勿外传

免责声明 DISCLAIMER

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

信息披露

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录www.xyzq.com.cn内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

使用本研究报告的风险提示及法律声明

兴业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。

，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约，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，任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性或完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司并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相关的其他任何损失承担任何责任。

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、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；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；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。分析中所做的回报预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告并非针对或意图发送予或为任何就发送、发布、可得到或使用此报告而使兴业证券股份有限公司及其关联子公司等违反当地的法律或法规或可致使兴业证券股份有限公司受制于相关法律或法规的任何地区、国家或其他管辖区域的公民或居民，包括但不限于美国及美国公民（1934年美国《证券交易所》第15a-6条例定义为本「主要美国机构投资者」除外）。

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。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。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。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

在法律许可的情况下，兴业证券股份有限公司可能会持有本报告中提及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争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

仅供内部参考，请勿外传

兴业证券
INDUSTRIAL SECURITIES

THANKS

研究发现价值　研究创造价值

