下载日志已记录，仅供内部参考



华创证券 HUA CHUANG SECURITIES

证券研究报告

汽车 2026 年 09 月 08 日

汽车行业 2Q26 财报总结

# 乘用车零部件盈利承压，但出口体现韧性

推荐（维持）

- **行业：销量同比微降，乘用商用、内需出口表现分化。**2Q26 乘用车销量 678 万辆、同比-5%、环比+14%；商用车 118 万辆、同比+11%、环比+6%。25 年以旧换新政策对内需拉动作用明显、基数较高，2Q26 内需同比下滑明显，但 26 年以来出口持续超预期，2Q 乘用车出口同比+79%、环比+31%，新能源批发依靠出口同比+13%，最终整体批发同比仅微降；商用车连续六个季度同比正增长，其中重卡批发同比+25%表现最为亮眼。
- **乘用车：盈利压力加大，但出口提升经营韧性。**2Q26 乘用车企（不含上汽）营收 3507 亿元、同比-4%、环比+26%，同比增速基本符合行业销量表现，环比恢复幅度优于行业，主要由出口贡献。毛利率 16.8%、同比+0.3PP、环比-0.4PP，出口、终端价格管控体现成效。期间费用率 14.8%、同比+1.4PP，汇兑影响较大，同时规模效应弱化。板块净利 8 亿元、同比-92%、环比-75%，净利率 0.2%、同比-2.4PP、环比-0.9PP，整体看盈利压力加大，原材料、汇兑均为负向贡献。
- **零部件：营收延续增长，中小零部件公司盈利波动较大。**2Q26 按中值法营收同比+6%、环比+16%，在乘用车产量同比下滑背景下体现份额提升与海外开拓。毛利率 17.9%、同比-1.7PP、环比-1.4PP，年降、原材料涨价等多重影响。期间费用率 12.7%、同比+1.5PP、环比-0.6PP，期间费率同比上升，主要为财务费用（汇兑）拖累；环比下降由管理、财务贡献。净利按中值法同比-12%、环比持平，净利率 4.3%、同比-2.7PP、环比-0.9PP，体现汇兑、年降、原材料、内需综合影响。
- **投资建议：**中报体现内需弱、出口强、价格稳、材料涨的特点。往 9 月看，内需有望实现季节性恢复，下半年新车逐步上市，材料涨价速度放缓，出口维持高增、可能继续超预期。投资方面，近期受“再平衡”影响，乘用车和机器人板块关注度有所提升，两者基本面也预期逐渐稳定下来。
  1）整车方面，乘用车投资应以内需弹性为主、出口成长为辅，同时市场风格影响也较大。布局角度，优先推荐比亚迪，重点推荐吉利汽车、零跑汽车。江淮汽车在豪华市场的竞争格局不变，但豪车行业逆风导致标的处于低谷、未来行业重建有赖于资产价格上涨和优质供给增加，目前底部配置等待。
  2）零部件方面，①机器人：建议珍惜当前底部布局机会，继续推荐福赛科技、拓普集团、浙江荣泰、新坐标，建议关注铁流股份。②AIDC 液冷：全年液冷订单明确，继续推荐敏实集团、银轮股份，建议关注飞龙股份、中鼎股份。③AI/智驾：国内 L3L4 强标已获批发布、准入基线明确，海外 Cybercab 于 0903 在奥斯汀开启公开载客、Robotaxi 进入专用车型商业化阶段，内外共振下技术迭代和量产节奏有望加快，继续推荐地平线、禾赛，建议关注速腾聚创、小马智行、文远知行。
  3）重卡方面，内销进入淡季，但出口景气依然较高，继续重点推荐重汽，AIDC 继续推荐潍柴、银轮，建议关注动力新科、天润工业。
- **风险提示：**宏观经济、国内消费低于预期，汽车出口低于预期，新能源车销量低于预期，原材料价格波动，特斯拉新车型低于预期等。


**华创证券研究所**

**证券分析师：张程航**

电话：021-20572543
邮箱：zhangchenghang@hcyjs.com
执业编号：S0360519070003

**证券分析师：李昊岚**

邮箱：lihaolan@hcyjs.com
执业编号：S0360524010003

**证券分析师：林栖宇**

邮箱：linxiyu@hcyjs.com
执业编号：S0360525070002

**证券分析师：于公铭**

邮箱：yugongming@hcyjs.com
执业编号：S0360526040009

**证券分析师：张睿希**

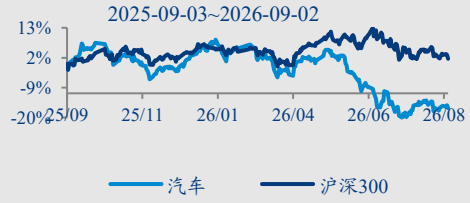
邮箱：zhangruixi@hcyjs.com
执业编号：S0360526070005


**行业基本数据**

| | | 占比% |
|---|---|---|
| 股票家数(只) | 246 | 0.03 |
| 总市值(亿元) | 39,765.88 | 3.09 |
| 流通市值(亿元) | 29,829.45 | 3.00 |

**相对指数表现**

| % | 1M | 6M | 12M |
|---|---|---|---|
| 绝对表现 | -1.1% | -20.8% | -17.5% |
| 相对表现 | -0.3% | -17.0% | -18.8% |




**相关研究报告**

《【华创汽车】汽车行业周报（20260824-20260830）：9 月内需有望实现季节性修复，出口有望继续超预期》

2026-08-30

《汽车行业周报（20260817-20260823）：汽车板块仍在磨底过程，关注个股机会》

2026-08-23

《【华创汽车】汽车行业周报（20260810-20260816）：乘用车板块仍在主动去库阶段，关注个股机会》

2026-08-16

下载日志已记录，仅供内部参考



# 目 录

1. 概述 ..... 5
2. 行业：销量同比微降，乘用商用、内需出口表现分化 ..... 7
2.1 行业基本面 ..... 7
2.2 估值及持仓 ..... 9
3. 乘用车：盈利压力加大，但出口提升经营韧性 ..... 11
3.1 营收 ..... 11
3.2 毛利率 ..... 11
3.3 费用率 ..... 13
3.4 净利 ..... 15
3.5 净现金流 ..... 16
4. 零部件：营收延续增长，中小零部件公司盈利波动较大 ..... 18
4.1 营收 ..... 18
4.2 毛利率 ..... 19
4.3 费用率 ..... 19
4.4 净利 ..... 21
4.5 净现金流 ..... 22
4.6 分企业情况 ..... 22
5. 商用车：客车盈利同比提升，卡车景气延续 ..... 24
5.1 营收 ..... 24
5.2 毛利率 ..... 24
5.3 费用 ..... 24
5.4 净利 ..... 25
5.5 净现金流 ..... 25
6. 投资建议 ..... 27
7. 风险提示 ..... 28

下载日志已记录，仅供内部参考



# 图表目录

图表 1：汽车细分行业上市公司样本构成（截至 2026 年 8 月 30 日）.....5
图表 2：2015-1H26 年汽车批发销量及增速（%）.....7
图表 3：2015-2Q26 年汽车季度销量及增速（%）.....7
图表 4：新能源车季度批发销量及增速.....7
图表 5：燃油车季度批发销量及增速.....7
图表 6：2015-2Q26 年乘用车季度销量增速（%）.....8
图表 7：2015-2Q26 年商用车季度销量增速（%）.....8
图表 8：狭义乘用车月度批发增速与 M1 增速.....8
图表 9：渠道库存月度变化（按批发-零售-出口）.....8
图表 10：2015 年起模拟月度总渠道库存（万辆）.....8
图表 11：2015 年起模拟月度燃油渠道库存（万辆）.....8
图表 12：平均折扣率中位数（%，截至 8/10）.....9
图表 13：折扣金额中位数（元，截至 8/10）.....9
图表 14：汽车行业基金季度持仓情况（截至 2Q26）.....9
图表 15：汽车行业基金季度持仓占比排名情况.....9
图表 16：汽车行业基金持仓前十大重仓股（以持股市值排序）.....9
图表 17：申万乘用车相对沪深 300（截至 9 月 7 日）.....10
图表 18：申万零部件相对创业板指（截至 9 月 7 日）.....10
图表 19：乘用车 PE（TTM）（截至 8 月 31 日）.....10
图表 20：零部件 PE（TTM）（截至 8 月 31 日）.....10
图表 21：2010-2Q26 年乘用车企季度营收增速（%，含上汽）.....11
图表 22：2010-2Q26 年乘用车企季度营收增速（%，不含上汽）.....11
图表 23：2010-2Q26 年乘用车企季度毛利率（%，含上汽）.....12
图表 24：2010-2Q26 年乘用车企季度毛利率（%，不含上汽）.....12
图表 25：汽车行业主要原材料价格情况（截至 2026 年 9 月 4 日）.....13
图表 26：2010-2Q26 年乘用车企合计费用率（%）.....14
图表 27：2010-2Q26 年乘用车企销售费用率（%）.....14
图表 28：2010-2Q26 年乘用车企管理费用率（%）.....14
图表 29：2019-2Q26 年乘用车企研发费用率（%）.....14
图表 30：2010-2Q26 乘用车企财务费用率（%）.....15
图表 31：2010-2Q26 乘用车企净利率+财务费用率（%）.....15
图表 32：2010-2Q26 年乘用车板块季度净利增速（%，不含上汽）.....16
图表 33：2010-2Q26 年乘用车板块季度净利增速（%，含上汽）.....16

下载日志已记录，仅供内部参考



图表 34：2010-2Q26 年乘用车企单季扣非净利率（%）.....16
图表 35：2010-2Q26 年乘用车企单季净利率（%）.....16
图表 36：2015-2Q26 年季度净现金流（亿元）.....17
图表 37：2015-2Q26 年季度经营性净现金流（亿元）.....17
图表 38：2010-2Q26 年乘用车季度产量及增速（4-6 月）.....18
图表 39：2010-2Q26 年乘用车季度产量及增速（3-5 月）.....18
图表 40：2010-2Q26 年零部件企业营收增速（%）.....18
图表 41：2010-2Q26 年营收增速（%，不含华均）.....18
图表 42：2010-2Q26 年零部件企业毛利率（%）.....19
图表 43：2010-2Q26 年零部件企业毛利率（%，不含华均）.....19
图表 44：2010-2Q26 年零部件企业合计费用率（%）.....20
图表 45：2010-2Q26 年零部件企业销售费用率（%）.....20
图表 46：2010-2Q26 年零部件企业管理费用率（%）.....20
图表 47：2018-2Q26 年零部件企业研发费用率（%）.....20
图表 48：2010-2Q26 零部件企业财务费用率（%）.....21
图表 49：2010-2Q26 零部件企业净利率+财务费用率（%）.....21
图表 50：2010-2Q26 年零部件板块单季净利增速（%）.....22
图表 51：2010-2Q26 年零部件板块单季净利率（%）.....22
图表 52：2015-2Q26 年零部件企业季度净现金流（亿元）.....22
图表 53：2015-2Q26 年零部件季度经营性净现金流（亿元）.....22
图表 54：2Q26 净利同比表现突出的零部件公司（亿元，%）.....23
图表 55：2Q26 净利环比表现突出的零部件公司（亿元，%）.....23
图表 56：2010-2Q26 年客车企业营收季度增速（%）.....24
图表 57：2010-2Q26 年卡车企业营收季度增速（%）.....24
图表 58：2010-2Q26 年客车企业毛利率（%）.....24
图表 59：2010-2Q26 年卡车企业毛利率（%）.....24
图表 60：2010-2Q26 年客车企业合计费用率（%）.....25
图表 61：2010-2Q26 年卡车企业合计费用率（%）.....25
图表 62：2010-2Q26 年客车企业单季净利率（%）.....25
图表 63：2010-2Q26 年卡车企业单季净利率（%）.....25
图表 64：2015-2Q26 年客车企业季度净现金流（亿元）.....26
图表 65：2015-2Q26 年客车企业季度经营性净现金流（亿元）.....26
图表 66：2015-2Q26 年卡车企业季度净现金流（亿元）.....26
图表 67：2015-2Q26 年卡车企季度经营性净现金流（亿元）.....26

下载日志已记录，仅供内部参考



## 1. 概述

我们以中信行业分类为基础，剔除成分中的摩托车子行业，共选择汽车及汽车零部件行业 A 股 266 家上市公司作为分析样本。截至 2026 年 8 月 30 日，总市值为 4.18 万亿元，占 A 股总市值 3.6%。

2Q26 乘用车、零部件在行业需求、原材料、汇兑波动下，出口提升经营韧性，商用车景气上行。销量端，2025 年以旧换新政策对内需拉动作用明显、基数较高，2Q26 乘用车内需同比接近 20%下滑；但 2026 年以来乘用车出口持续超预期，2Q 同比+79%、环比+31%，新能源批发也依靠出口亮眼表现同比+13%，最终乘用车整体批发同比仅微降。商用车连续六个季度同比正增长，景气度好于乘用车，其中重卡批发同比+25%表现最为亮眼。在财务表现上，乘用车板块盈利压力加大，但出口提升经营韧性；零部件板块营收延续增长，但中小零部件公司盈利波动较大。客车、卡车盈利同环比均实现增长。

**图表 1：汽车细分行业上市公司样本构成（截至 2026 年 8 月 30 日）**

| | 板块 | 公司数量（家） | 市值（亿元） | 相关公司 |
|---|---|---|---|---|
| 1 | 乘用车 | 9 | 13,483 | 北汽蓝谷、长安汽车、比亚迪、上汽集团、悦达投资、赛力斯、广汽集团、长城汽车、海马汽车 |
| 2 | 卡车 | 9 | 4,126 | 江铃汽车、中国重汽、一汽解放、东风股份、福田汽车、江淮汽车、东风股份、潍柴动力、中集车辆、汉马科技 |
| 3 | 客车 | 5 | 863 | 中通客车、宇通客车、曙光股份、金龙汽车、安凯客车 |
| 4 | 汽车销售及服务 | 9 | 545 | 漳州发展、国机汽车、中华控股、多伦科技、中国汽研、中汽股份、北巴传媒、阿尔特、上海物贸 |
| 5 | 汽车零部件及其他 | 234 | 22,785 | 万向钱潮、威孚高科、贵州轮胎、青岛双星、模塑科技、浩物股份、中鼎股份、ST 云动、宁波华翔、万丰奥威、银轮股份、奥特佳、天润工业、亚太股份、新朋股份、隆基机械、万里扬、中原内配、松芝股份、金固股份、天汽模、旷达科技、飞龙股份、海联金汇、南方精工、万安科技、日上集团、光启技术、峰㻋股份、信质集团、浙江世宝、光洋股份、登云股份、跃岭股份、蓝黛科技、双林股份、鸿特科技、精锻科技、云意电气、鹏翎股份、富临精工、德尔股份、苏奥传感、东风科技、长春一东、东安动力、全柴动力、风神股份、凌云股份、贵航股份、福耀玻璃、交运股份、均胜电子、华域汽车、富维股份、动力新科、渤海汽车、赛轮轮胎、骆驼股份、拓普集团、星宇股份、联明股份、北特科技、威帝股份、腾龙股份、福达股份、华懋科技、德宏股份、宁波高发、继峰股份、富奥股份、襄阳轴承、宗申动力、广东鸿图、远东传动、双环传动、今飞凯达、圣龙股份、金麒麟、常青股份、美力科技、新坐标、正裕工业、华达科技、凯众股份、新泉股份、贝斯特、天龙股份、天铁科技、常熟汽饰、浙江仙通、奥联电子、三维股份、美湖股份、川环科技、通用股份、三角轮胎、玲珑轮胎、科力远、岱美股份、华阳集团、欣锐科技、隆盛科技、旭升集团、文灿股份、金鸿顺、亚普股份、伯特利、西菱动力、兆丰股份、雷迪克、合力科技、铁流股份、万通智控、威唐工业、中马传动、科华控股、保隆科技、联诚精密、爱柯迪、豪能股份、日盈电子、朗博科技、秦安股份、迪生力、英搏尔、天成自控、德联集团、五洲新春、道明光学、锋龙股份、科博达、华培动力、泉峰汽车、通达电气、神驰机电、艾可蓝、道通科技、雪龙集团、长源东谷、冠盛股份、沪光股份、卡倍亿、天普股份、瑞鹄模具、华峰铝业、森麒麟、上海沿浦、菱电电控、无锡振华、神通科技、嵘泰股份、明新旭腾、合兴股份、中创智领、英利汽车、湖南天雁、德迈仕、宁波方正、东箭科技、恒帅股份、华安鑫创、博俊科技、凯龙高科、松原 |

下载日志已记录，仅供内部参考



| | | | | |
|---|---|---|---|---|
| | | | | 安全、蠡湖股份、德赛西威、路畅科技、长华集团、泰祥股份、晋拓股份、盛帮股份、东利机械、铭科精技、纽泰格、标榜股份、超达装备、光庭信息、金钟股份、正强股份、浙江黎明、精进电动、中自科技、中捷精工、密封科技、海泰科、超捷股份、肇民科技、上声电子、西上海、瑞玛精密、奥福科技、祥鑫科技、香山股份、索菱股份、立中集团、春兴精工、成飞集成、潍柴重机、苏常柴A、申达股份、星源卓镁、坤泰股份、亚通精工、多利科技、绿通科技、一彬科技、华纬科技、三联锻造、鑫宏业、恒勃股份、锡南科技、溯联股份、豪恩汽电、维科精密、威迈斯、浙江荣泰、福赛科技、斯菱智驱、上海汽配、宏鑫科技、科力装备、富特科技、千里科技、新铝时代、黄山谷捷、毓恬冠佳、汇通控股、浙江华远、泰鸿万立、天有为、众捷汽车、中策橡胶、金杯汽车 |
| | 汽车行业 | 266 | 41,801 | 占 A 股总市值 3.6% |

*资料来源：Wind、华创证券*

下载日志已记录，仅供内部参考

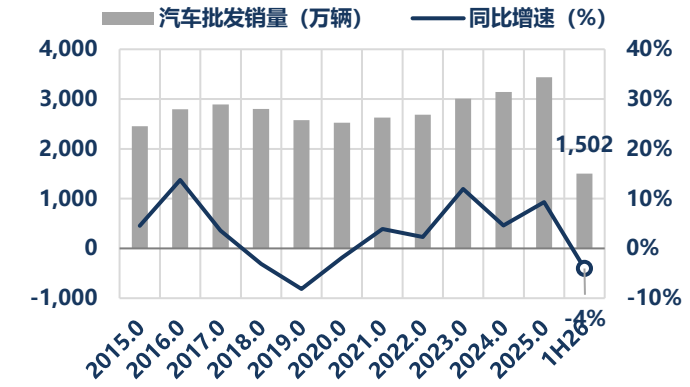


## 2. 行业：销量同比微降，乘用商用、内需出口表现分化

### 2.1 行业基本面

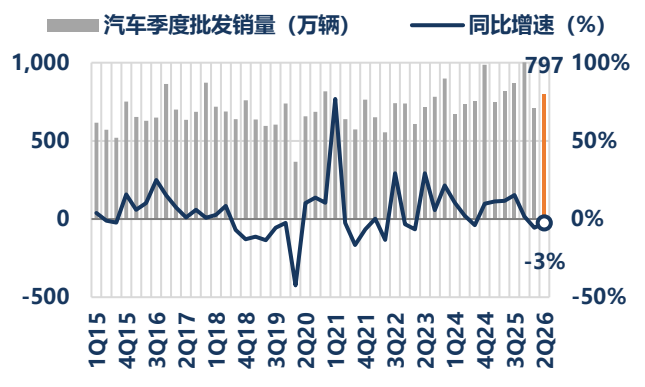
**整体：**2Q26 汽车批发同比-3%，乘用车、商用车表现分化。2Q26 汽车销量 797 万辆、同比-3%、环比+13%，25 年以旧换新政策对内需拉动作用明显、基数较高，2Q26 内需同比下滑明显；但 26 年以来出口持续超预期，最终批发同比仅微降。

**图表 2：2015-1H26 年汽车批发销量及增速（%）**




资料来源：中汽协、华创证券

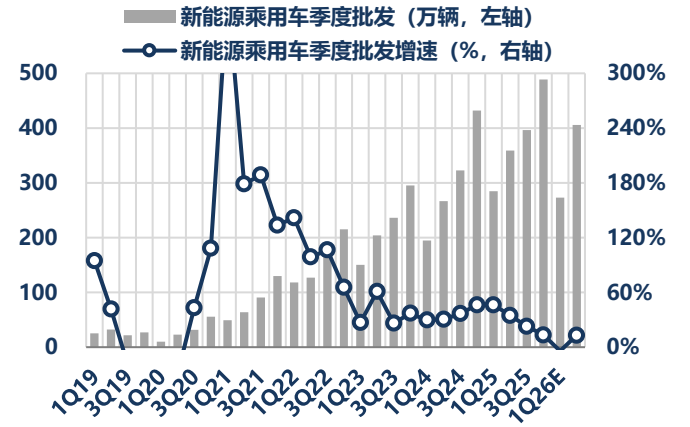
**图表 3：2015-2Q26 年汽车季度销量及增速（%）**




资料来源：中汽协、华创证券

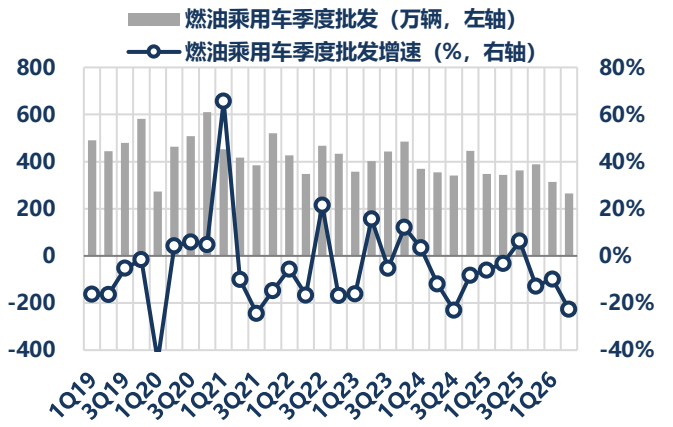
**电动 vs 燃油：**新能源依靠出口维持增长，燃油车同比继续下滑。2Q26 新能源乘用车批发销量 406 万辆、同比+13%、环比+49%，新能源渗透率 60%，同比+9PP、环比+14PP；燃油车批发销量对应 266 万辆、同比-23%、环比-15%。

**图表 4：新能源车季度批发销量及增速**




资料来源：乘联会、华创证券

**图表 5：燃油车季度批发销量及增速**



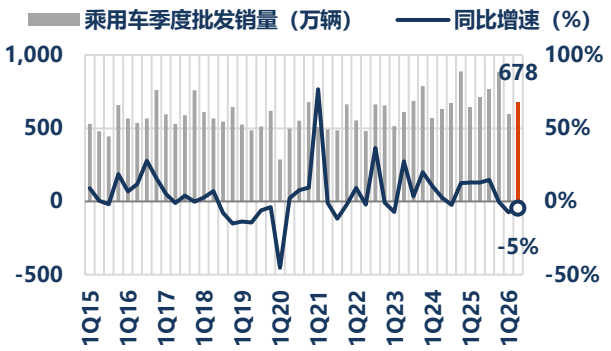

资料来源：乘联会、华创证券

**乘用 vs 商用：**乘用车同比下滑，商用车延续增长。2Q26 乘用车销量 678 万辆、同比-5%、环比+14%；商用车 118 万辆、同比+11%、环比+6%。乘用车 25 年以旧换新政策对内需拉动作用明显、基数较高，2Q26 同比接近 20%下滑，但 26 年以来出口持续超预期，2Q 同比+79%、环比+31%，新能源批发也依靠出口亮眼表现同比+13%，最终乘用车整体批发同比仅微降；商用车连续六个季度同比正增长，景气度好于乘用车，其中重卡批发同比+25%表现最为亮眼。

下载日志已记录，仅供内部参考

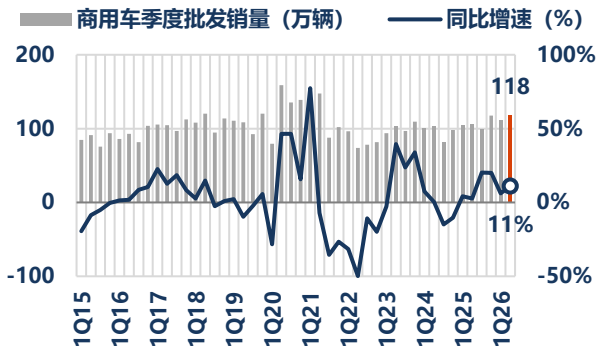


图表 6：2015-2Q26 年乘用车季度销量增速（%）



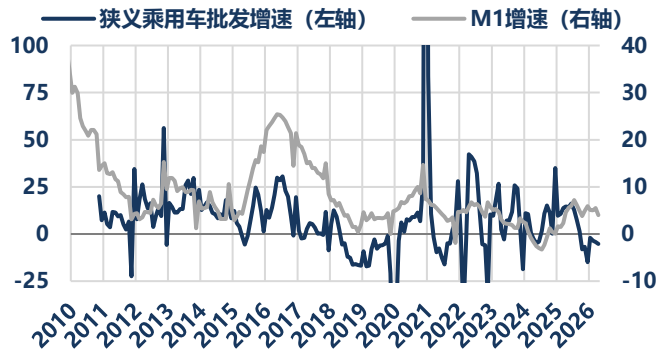

资料来源：中汽协、华创证券

图表 7：2015-2Q26 年商用车季度销量增速（%）



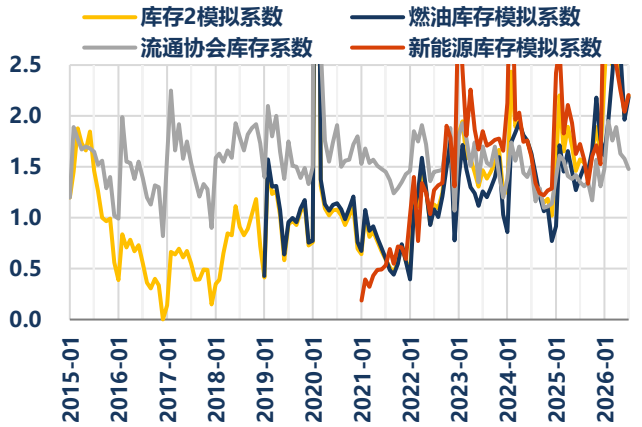

资料来源：中汽协、华创证券

图表 8：狭义乘用车月度批发增速与 M1 增速



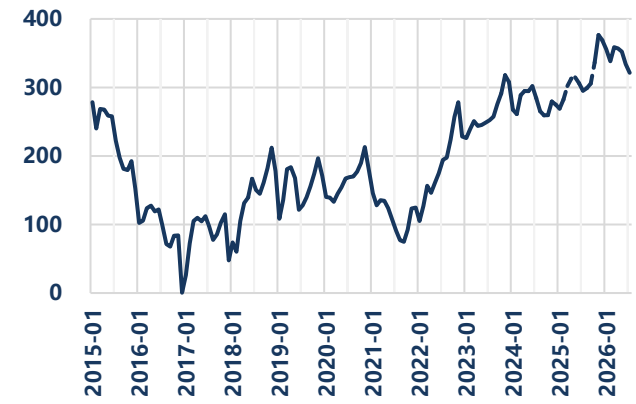

资料来源：乘联会、Wind、华创证券

图表 9：渠道库存月度变化（按批发-零售-出口）



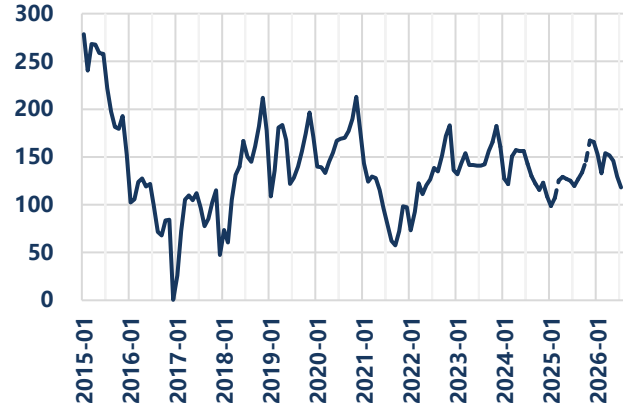

资料来源：中国汽车流通协会、乘联会、Marklines、华创证券

图表 10：2015 年起模拟月度总渠道库存（万辆）




资料来源：乘联会、Marklines、华创证券

图表 11：2015 年起模拟月度燃油渠道库存（万辆）

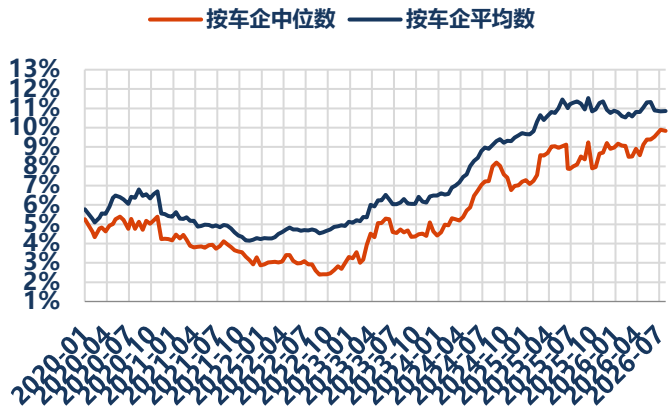



资料来源：乘联会、Marklines、华创证券

下载日志已记录，仅供内部参考

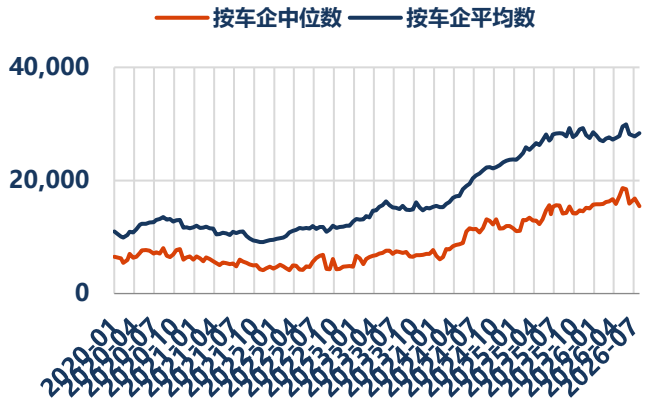


图表 12：平均折扣率中位数（%，截至 8/10）




资料来源：汽车之家、华创证券

图表 13：折扣金额中位数（元，截至 8/10）




资料来源：汽车之家、华创证券

## 2.2 估值及持仓

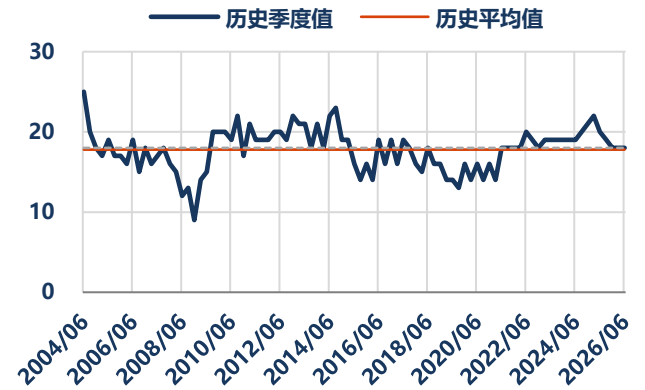
**汽车板块基金持仓比例 2Q26 环比减少 0.84PP 至 2.17%，在 29 个行业中排名第 18，为近年来低位。**分板块和个股看，截至 2026 年 6 月 30 日，乘用车由 0.73%减至 0.42%，商用车由 0.19%减至 0.15%，零部件由 1.83%减至 1.35%，汽车服务由 0.02%减至 0.01%。前十重仓股中，潍柴动力、比亚迪、福耀玻璃前三，银轮股份进入前十，上汽集团掉出前十。

图表 14：汽车行业基金季度持仓情况（截至 2Q26）




资料来源：Wind、华创证券；注：按照申万行业划分；历史平均值从 2004Q2 开始计算

图表 15：汽车行业基金季度持仓占比排名情况




资料来源：Wind、华创证券；注：按照申万行业划分；历史平均值从 2004Q2 开始计算

图表 16：汽车行业基金持仓前十大重仓股（以持股市值排序）

| | 2026Q2 | | | 2026Q1 | |
|---|---|---|---|---|---|
| 排序 | 股票 | 持股市值（亿元） | 持股市值/总市值的变动 | 股票 | 持股市值（亿元） |
| 1 | 潍柴动力 | 139 | 1.2% | 比亚迪 | 132 |

下载日志已记录，仅供内部参考



| | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| 2 | 比亚迪 | 122 | 0.3% | 潍柴动力 | 88 |
| 3 | 福耀玻璃 | 75 | 2.7% | 斯菱智驱 | 53 |
| 4 | 春风动力 | 69 | 7.6% | 上汽集团 | 51 |
| 5 | 拓普集团 | 45 | -1.0% | 福耀玻璃 | 45 |
| 6 | 新泉股份 | 41 | 0.1% | 拓普集团 | 43 |
| 7 | 宇通客车 | 40 | 2.1% | 新泉股份 | 39 |
| 8 | 银轮股份 | 39 | 2.2% | 春风动力 | 34 |
| 9 | 斯菱智驱 | 36 | -2.6% | 宇通客车 | 34 |
| 10 | 长城汽车 | 34 | 1.0% | 长城汽车 | 29 |

*资料来源：Wind、华创证券*

**图表 17：申万乘用车相对沪深 300（截至 9 月 7 日）**




*资料来源：Wind、华创证券*

**图表 18：申万零部件相对创业板指（截至 9 月 7 日）**




*资料来源：Wind、华创证券*

**图表 19：乘用车 PE（TTM）（截至 8 月 31 日）**




*资料来源：Wind、华创证券*

**图表 20：零部件 PE（TTM）（截至 8 月 31 日）**




*资料来源：Wind、华创证券*

下载日志已记录，仅供内部参考



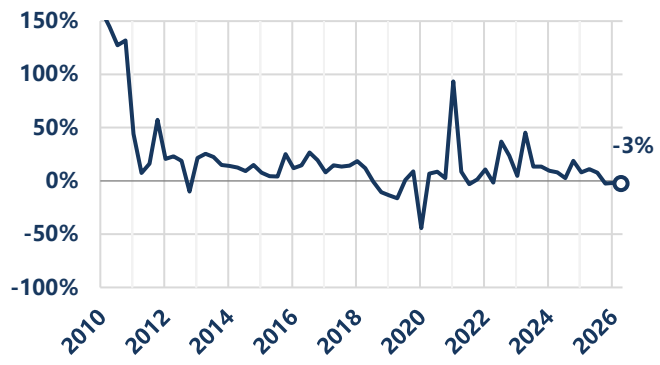
## 3. 乘用车：盈利压力加大，但出口提升经营韧性

### 3.1 营收

**2Q26 板块营收同比-3%，与行业销量表现基本一致。2Q26 乘用车企（不含上汽）营收 3507 亿元、同比-4%、环比+26%；乘用车企（含上汽）营收 5072 亿元、同比-3%、环比+22%，板块营收同比增速基本符合行业销量表现，环比恢复幅度优于行业，主要由出口贡献。**

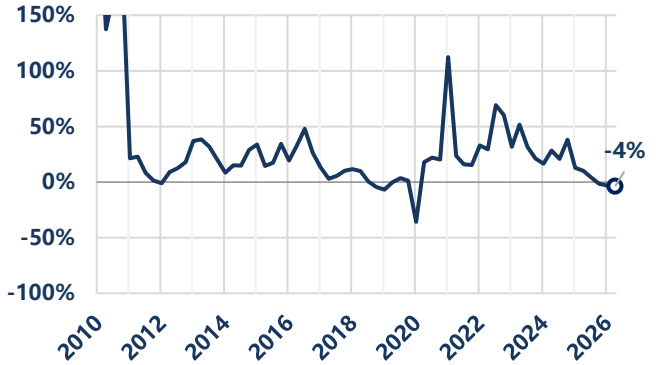
其中，广汽、长城同比增速优于行业，环比比亚迪、广汽增幅较大：比亚迪营收 1946 亿元、同比-3%、环比+30%，上汽集团 1565 亿元、同比持平、环比+13%，广汽集团 261 亿元、同比+16%、环比+30%，长安汽车 329 亿元、同比-15%、环比+1%，长城汽车 570 亿元、同比+9%、环比+26%，赛力斯 317 亿元、同比-27%、环比+23%。

**图表 21：2010-2Q26 年乘用车企季度营收增速（%，含上汽）**




*资料来源：Wind、华创证券*

**图表 22：2010-2Q26 年乘用车企季度营收增速（%，不含上汽）**




*资料来源：Wind、华创证券*

### 3.2 毛利率

**2Q26 乘用车企（不含上汽）毛利率 16.8%、同比+0.3PP、环比-0.4PP。**上汽毛利占比较大，影响因素较多，我们着重看不含上汽的板块毛利率。2Q26 毛利率同比小幅提升，在销量下滑、碳酸锂存储等原材料涨价背景下，出口、终端价格管控体现成效。

**按毛利率减去销售费用率，2Q26（不含上汽）同比持平、环比-0.6PP。**2Q26 乘用车企（不含上汽）调整毛利率 11.1%、同比持平、环比-0.6PP；销售费用率同比上行，调整毛利率同比基本持平，更多在于各车企海外渠道建设加速。

**含上汽：**

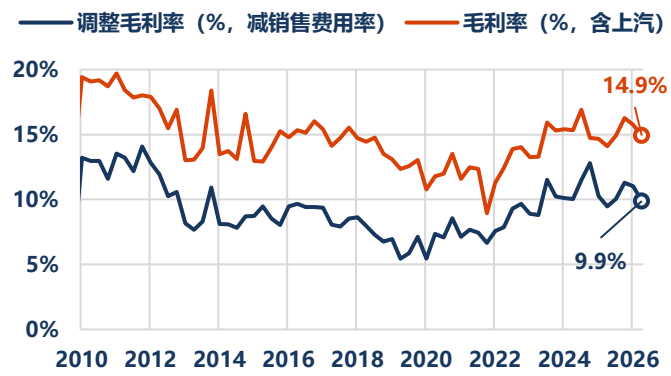
1) 2Q26 毛利率 14.9%、同比+0.8PP、环比-0.8PP；

2) 2Q26 调整毛利率 9.9%、同比+0.4PP、环比-1.1PP。

下载日志已记录，仅供内部参考

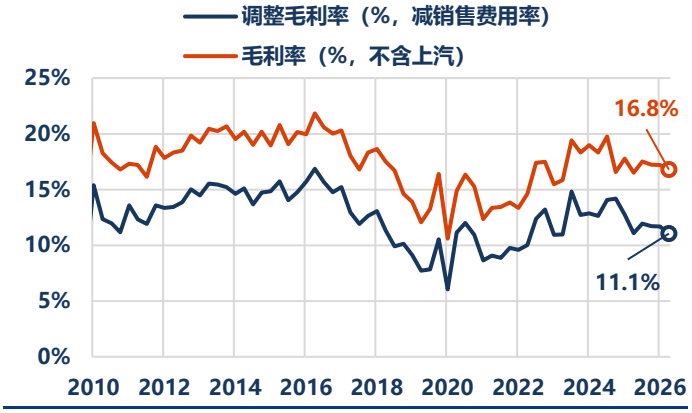


图表 23：2010-2Q26 年乘用车企季度毛利率（%，含上汽）




*资料来源：Wind、华创证券；注：部分公司于 2Q24 调整质保费用，部分于 4Q24 调整*

图表 24：2010-2Q26 年乘用车企季度毛利率（%，不含上汽）




*资料来源：Wind、华创证券；注：部分公司于 2Q24 调整质保费用，部分于 4Q24 调整*

**2Q26 主流原材料同比大多上涨，存储、碳酸锂涨幅尤为突出。主要原材料价格：**

1）碳酸锂价格同比+163%、环比+11%；

2）铝价同比+20%、环比+1%；

3）铜价同比+32%、环比+2%；

4）钢价同比-1%、环比+1%；

5）聚氯乙烯价格同比+3%、环比-1%；

6）钯价格同比+31%、环比-20%；

7）铑价格同比+61%、环比-17%；

8）橡胶价格同比+20%、环比+17%；

9）NAND Flash 价格同比+323%、环比+134%；

10）DDR5 价格同比+636%、环比+11%。



下载日志已记录，仅供内部参考



图表 25：汽车行业主要原材料价格情况（截至 2026 年 9 月 4 日）

| 原材料季度均价 | 24-03 | 24-06 | 24-09 | 24-12 | 25-03 | 25-06 | 25-09 | 25-12 | 26-03 | 26-06 | 26-09 | 最新价格 | 价格走势 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 碳酸锂（元/吨，左轴） | 101,567 | 105,868 | 79,977 | 76,236 | 75,805 | 65,237 | 73,031 | 88,346 | 154,394 | 171,867 | 151,060 | 153,120 | |
| 铝（元/吨，左轴） | 19,050 | 20,534 | 19,557 | 20,563 | 20,441 | 20,197 | 20,705 | 21,528 | 24,023 | 24,235 | 23,446 | 23,900 | |
| 铜（元/吨，左轴） | 69,363 | 79,677 | 75,120 | 75,485 | 77,329 | 77,963 | 79,646 | 89,046 | 100,575 | 103,031 | 106,182 | 109,630 | |
| 天然橡胶期货（元/吨，左轴） | 13,827 | 14,577 | 14,973 | 17,364 | 17,244 | 14,400 | 14,672 | 14,844 | 14,829 | 17,321 | 16,939 | 17,830 | |
| 钯:99.95%（元/克，左轴） | 259 | 260 | 253 | 269 | 257 | 264 | 308 | 386 | 432 | 345 | 318 | 328 | |
| 铑:99.95%（元/克，左轴） | 1,206 | 1,275 | 1,247 | 1,175 | 1,299 | 1,428 | 1,772 | 2,097 | 2,753 | 2,293 | 2,097 | 2,185 | |
| 聚氯乙烯PVC(乙烯法)（元/吨） | 5,706 | 5,827 | 5,578 | 5,284 | 5,051 | 4,857 | 4,864 | 4,554 | 5,064 | 5,013 | 4,617 | 4,572 | |
| 纯碱（元/吨） | 2,390 | 2,108 | 2,012 | 1,553 | 1,460 | 1,273 | 1,293 | 1,293 | 1,211 | 1,186 | 1,013 | 1,047 | |
| 天然气（元/吨） | 4,652 | 4,282 | 4,906 | 4,686 | 4,478 | 4,484 | 4,231 | 4,200 | 4,183 | 5,937 | 5,724 | 5,849 | |
| 汽油(95#)（元/L） | 9.35 | 9.37 | 9.22 | 8.39 | 9.02 | 8.53 | 8.51 | 8.07 | 8.76 | 9.41 | 9.17 | 9.55 | |
| DRAM:DDR5（美元/16GB） | 4.58 | 4.84 | 5.05 | 4.79 | 4.86 | 5.59 | 6.26 | 20.29 | 37.11 | 41.2 | 50.78 | 53.93 | |
| DRAM:DDR4（美元/16GB） | 3.62 | 3.68 | 3.82 | 3.78 | 3.77 | 5.07 | 9.25 | 28.72 | 68.36 | 65.3 | 74.27 | 79.50 | |
| NAND Flash（美元/64GB） | 3.88 | 3.88 | 3.96 | 4.36 | 4.44 | 5.14 | 6.18 | 6.71 | 9.29 | 21.70 | 34.08 | 36.59 | |
| **同比** | **24-03** | **24-06** | **24-09** | **24-12** | **25-03** | **25-06** | **25-09** | **25-12** | **26-03** | **26-06** | **26-09** | | |
| 碳酸锂 | -75% | -58% | -67% | -46% | -25% | -38% | -9% | 16% | 104% | 163% | 107% | | |
| 铝 | 3% | 11% | 4% | 8% | 7% | -2% | 6% | 5% | 18% | 20% | 13% | | |
| 铜 | 1% | 18% | 9% | 11% | 11% | -2% | 6% | 18% | 30% | 32% | 33% | | |
| 天然橡胶期货 | 11% | 24% | 22% | 30% | 25% | -1% | -2% | -15% | -14% | 20% | 15% | | |
| 钯:99.95% | -35% | -31% | -24% | -7% | -1% | 2% | 22% | 43% | 68% | 30% | 3% | | |
| 铑:99.95% | -54% | -30% | 21% | -2% | 8% | 12% | 42% | 78% | 112% | 61% | 18% | | |
| 聚氯乙烯PVC(乙烯法) | -10% | -1% | -9% | -10% | -11% | -17% | -13% | -14% | 0% | 3% | -5% | | |
| 重度纯碱 | -13% | -15% | -18% | -43% | -39% | -40% | -36% | -17% | -17% | -7% | -22% | | |
| 天然气 | -25% | -2% | 20% | -13% | -4% | 5% | -14% | -10% | -7% | 32% | 35% | | |
| 汽油(95#) | 3% | 1% | -4% | -10% | -3% | -9% | -8% | -4% | -3% | 10% | 8% | | |
| DRAM:DDR5 | 10% | 18% | 25% | 15% | 6% | 16% | 24% | 323% | 663% | 636% | 711% | | |
| DRAM:DDR4 | -3% | 16% | 32% | 22% | 4% | 38% | 142% | 660% | 1716% | 1187% | 703% | | |
| NAND Flash | 1% | 1% | 3% | 13% | 14% | 32% | 56% | 54% | 110% | 323% | 451% | | |
| **原材料价格季度环比** | **24-03** | **24-06** | **24-09** | **24-12** | **25-03** | **25-06** | **25-09** | **25-12** | **26-03** | **26-06** | **26-09** | | |
| 碳酸锂 | -28% | 4% | -24% | -5% | -1% | -14% | 12% | 21% | 75% | 11% | -12% | | |
| 铝 | 0% | 8% | -5% | 5% | -1% | -1% | 3% | 4% | 12% | 1% | -3% | | |
| 铜 | 2% | 15% | -6% | 0% | 2% | 1% | 2% | 12% | 13% | 2% | 3% | | |
| 天然橡胶期货 | 4% | 5% | 3% | 16% | -1% | -16% | 2% | 1% | 0% | 17% | -2% | | |
| 钯:99.95% | -10% | 0% | -3% | 6% | -5% | 3% | 17% | 25% | 12% | -20% | -8% | | |
| 铑:99.95% | 1% | 6% | -2% | -6% | 11% | 10% | 24% | 18% | 31% | -17% | -9% | | |
| 聚氯乙烯PVC(乙烯法) | -3% | 2% | -4% | -5% | -4% | -4% | 0% | -6% | 11% | -1% | -8% | | |
| 重度纯碱 | -12% | -12% | -5% | -23% | -6% | -13% | 2% | 0% | -6% | -2% | -15% | | |
| 天然气 | -14% | -8% | 15% | -4% | -4% | 0% | -6% | -1% | 0% | 42% | -4% | | |
| 汽油(95#)（元/L） | 0% | 0% | -2% | -9% | 8% | -5% | 0% | -5% | 9% | 7% | -3% | | |
| DRAM:DDR5 | 10% | 6% | 4% | -5% | 1% | 15% | 12% | 224% | 83% | 11% | 23% | | |
| DRAM:DDR4 | 17% | 2% | 4% | -1% | 0% | 35% | 82% | 211% | 138% | -5% | 14% | | |
| NAND Flash | 0% | 0% | 2% | 10% | 2% | 16% | 20% | 9% | 38% | 133% | 57% | | |

*资料来源：Wind、华创证券*

### 3.3 费用率

具体数据层面，由于上汽体量较大且整体财务指标受多因素扰动，因此我们着重看板块不含上汽指标。

**2Q26（不含上汽）费用率同比+1.4PP，汇兑影响较大，同时规模效应弱化；环比-1.3PP：**

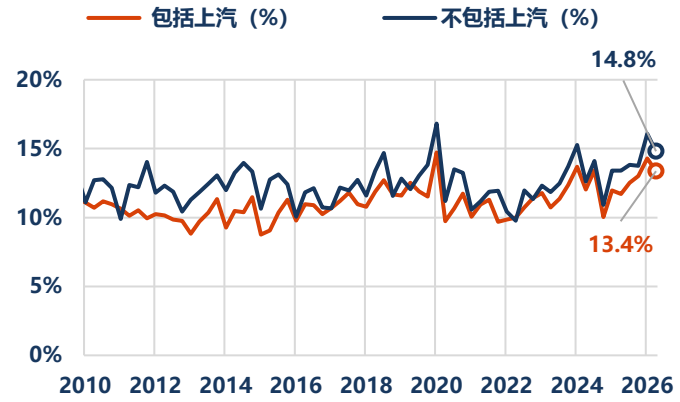
1）2Q26 不含上汽，板块合计费用率 14.8%、同比+1.4PP、环比-1.3PP;

2）2Q26 含上汽，板块合计费用率 13.4%、同比+1.7PP、环比-0.9PP。

下载日志已记录，仅供内部参考

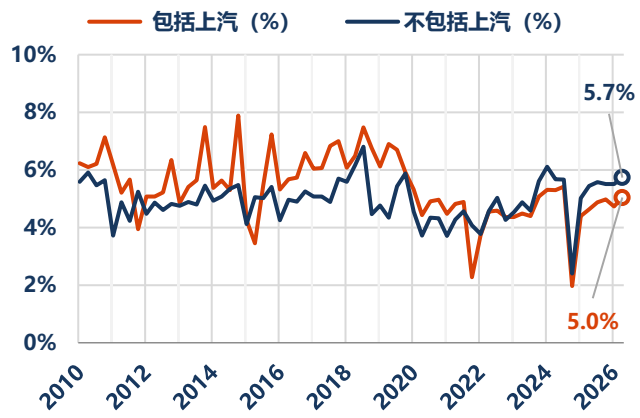


图表 26：2010-2Q26 年乘用车企合计费用率（%）




资料来源：Wind、华创证券

图表 27：2010-2Q26 年乘用车企销售费用率（%）




资料来源：Wind、华创证券

**2Q26（不含上汽）销售费用率同比+0.3PP、环比+0.2PP，同环比微增，体现海外渠道建设投入加速：**

1）2Q26 不含上汽，板块销售费用率 5.7%、同比+0.3PP、环比+0.2PP;

2）2Q26 含上汽，板块销售费用率 5.0%、同比+0.4PP、环比+0.3PP。

**2Q26 管理费用率（不含上汽）同比持平、环比-0.4PP，基本符合季节性波动：**

1）2Q26 不含上汽，板块管理费用率 2.7%、同比持平、环比-0.4PP;

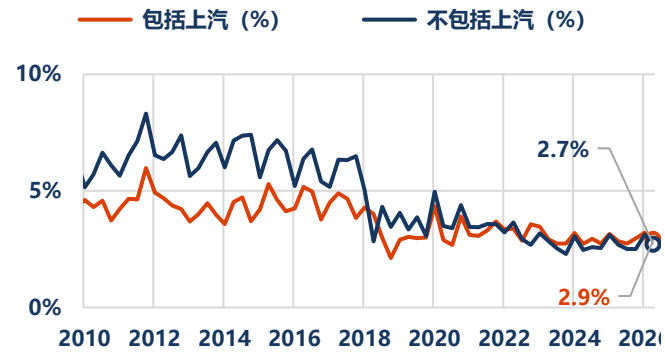
2）2Q26 含上汽，2.9%、同比+0.1PP、环比-0.3PP。

**2Q26 车企研发费用率同环比均回落，费用绝对额同比下降：**

1）2Q26 不含上汽，板块研发费用率 5.4%、同比-0.7PP、环比-1.0PP;

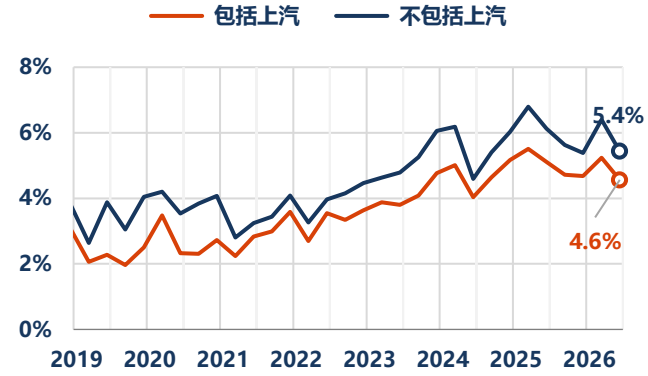
2）2Q26 含上汽 4.6%、同比-0.5PP、环比-0.7PP，其中：比亚迪-1.5PP/-1.4PP，长安+0.8PP/+1.2PP，上汽-0.1PP/-0.3PP，长城-0.4PP/-0.9PP，广汽+0.3PP/-1.0PP

图表 28：2010-2Q26 年乘用车企管理费用率（%）




资料来源：Wind、华创证券

图表 29：2019-2Q26 年乘用车企研发费用率（%）




资料来源：Wind、华创证券

**2Q26 财务费用率（不含上汽）同比大幅上行、环比小幅下降，主因欧元、美元走势逆转**

下载日志已记录，仅供内部参考



**带来汇兑损失：**

1）2Q26 不含上汽板块财务费率+0.9%，同比+1.8PP、环比-0.1PP。

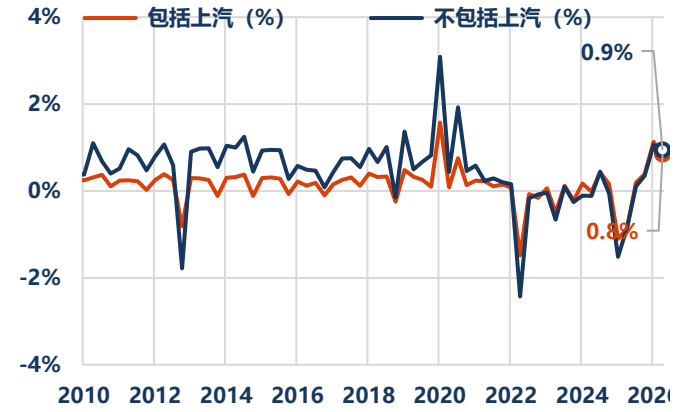
2）2Q26 包含上汽板块财务费率+0.8%，同比+1.7PP、环比-0.3PP。

**2Q26 净利率+财务费用率（不含上汽）同比-0.6PP、环比-1.1PP，剔除汇兑后净利率同比降幅小于账面净利率：**

1）2Q26 不含上汽净利率+财务费率 1.2%，同比-0.6PP、环比-1.1PP。

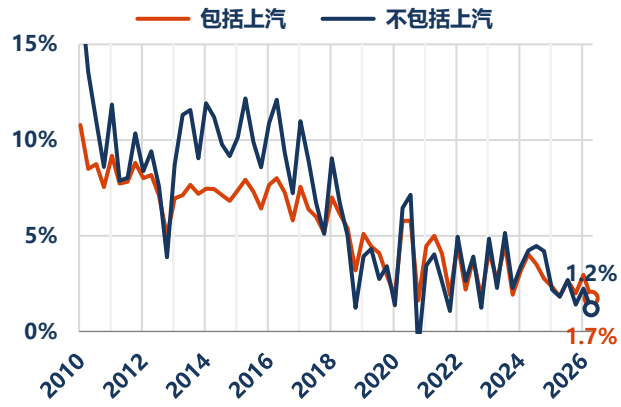
2）2Q26 包含上汽 1.7%，同比-0.1PP、环比-1.2PP。

**图表 30：2010-2Q26 乘用车企财务费用率（%）**




*资料来源：Wind、华创证券*

**图表 31：2010-2Q26 乘用车企净利率+财务费用率（%）**




*资料来源：Wind、华创证券*

### 3.4 净利

**2Q26 盈利压力加大，原材料、汇兑均为负向贡献：**

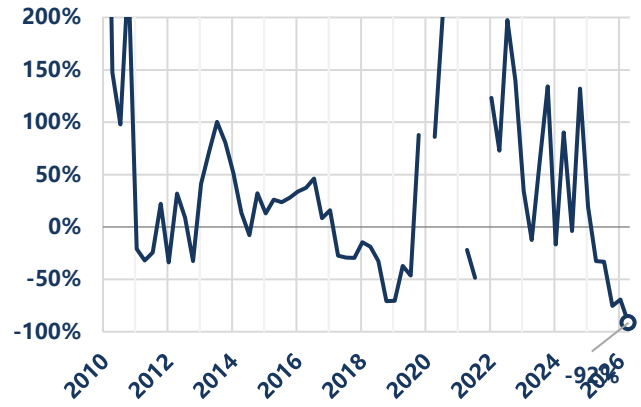
1）2Q26 不含上汽，板块净利 8 亿元、同比-92%、环比-75%。同比看，仅比亚迪实现正增长，出口展现经营韧性；上汽、长城、长安、广汽均下滑，赛力斯转亏，销量、减值、汇兑、原材料等因素均有影响。环比看，比亚迪、长城增长。另外，2Q26 财务费用率由负转正，汇兑由去年同期正向贡献转为负向。

2）2Q26 含上汽，44 亿元、同比-68%、环比-42%。2Q26 比亚迪 83 亿元、同比+26%、环比+108%；赛力斯-28 亿元、上年同期为盈利 23 亿元、上期为盈利 6 亿元；上汽 36 亿元、同比-16%、环比-16%；长城 15 亿元、同比-67%、环比+61%。

下载日志已记录，仅供内部参考

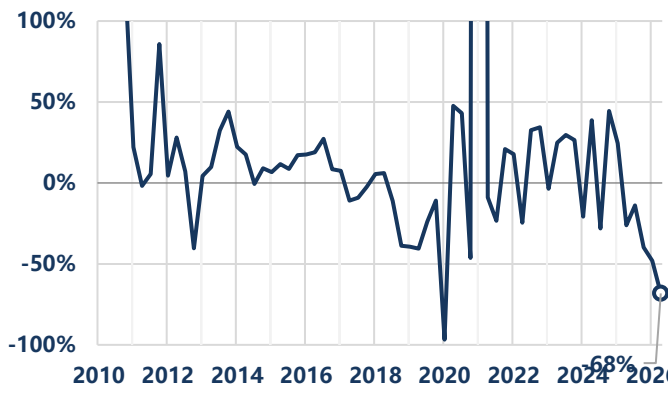


图表 32：2010-2Q26 年乘用车板块季度净利增速（%，不含上汽）




资料来源：Wind、华创证券

图表 33：2010-2Q26 年乘用车板块季度净利增速（%，含上汽）



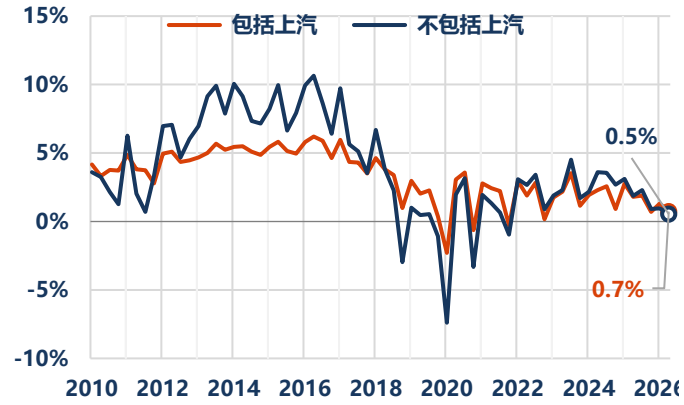

资料来源：Wind、华创证券

**2Q26 板块不含上汽净利率同比-2.4PP、环比-0.9PP：**

1）2Q26 不含上汽，板块扣非净利率 0.5%、同比-1.3PP、环比-0.4PP（注意不含上汽投资收益，但仍含广汽投资收益，数据有所失真，但较下面数据失真略小）；2Q26 含上汽，0.7%、同比-1.1PP、环比-0.6PP（注意含上汽投资收益，数据失真较大）。

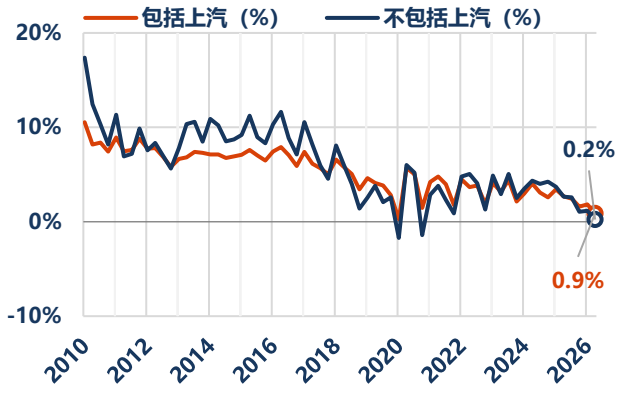
2）2Q26 不含上汽，板块净利率 0.2%、同比-2.4PP、环比-0.9PP；2Q26 含上汽，板块净利率 0.9%、同比-1.8PP、环比-0.9PP。

图表 34：2010-2Q26 年乘用车企单季扣非净利率（%）




资料来源：Wind、华创证券

图表 35：2010-2Q26 年乘用车企单季净利率（%）




资料来源：Wind、华创证券

### 3.5 净现金流

**2Q26 长城、广汽单季净现金流入较多，比亚迪、赛力斯流出较多：2Q26 不含上汽，板块净现金流-231 亿元、同比-176 亿元、环比+15 亿元；2Q26 含上汽，-238 亿元、同比-161 亿元、环比+65 亿元，其中，**

下载日志已记录，仅供内部参考



1）长安-7 亿元、同比+64 亿元、环比+132 亿元；

2）比亚迪-178 亿元、同比-113 亿元、环比-228 亿元；

3）上汽-7 亿元、同比+15 亿元、环比+50 亿元；

4）赛力斯-77 亿元、同比-196 亿元、环比+185 亿元；

5）长城+18 亿元、同比+82 亿元、环比+13 亿元。

2Q26 不含上汽，板块经营性净现金流+471 亿元、同比-142 亿元、环比+790 亿元；
2Q26 含上汽，+694 亿元、同比-89 亿元、环比+693 亿元，其中，

1）长安+2 亿元、同比+53 亿元、环比+119 亿元；

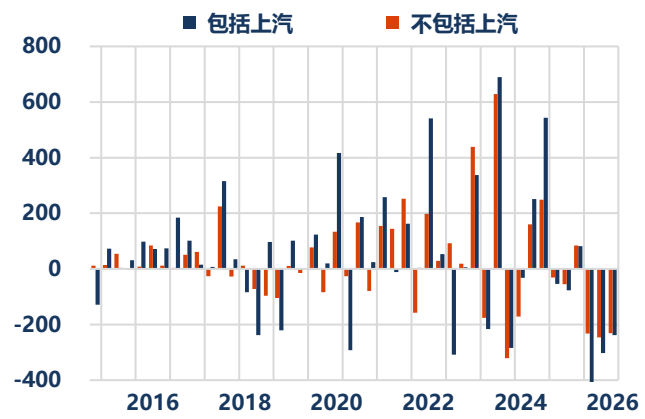
2）比亚迪+345 亿元、同比+113 亿元、环比+318 亿元；

3）上汽+223 亿元、同比+53 亿元、环比-97 亿元；

4）赛力斯+86 亿元、同比-135 亿元、环比+295 亿元；

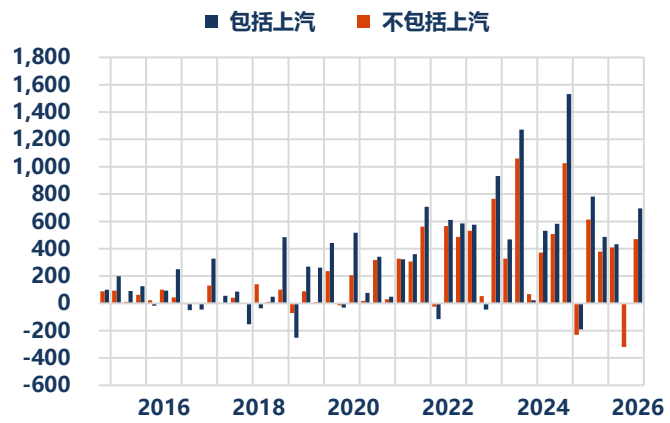
5）长城+72 亿元、同比-110 亿元、环比+39 亿元。

**图表 36：2015-2Q26 年季度净现金流（亿元）**




*资料来源：Wind、华创证券*

**图表 37：2015-2Q26 年季度经营性净现金流（亿元）**




*资料来源：Wind、华创证券*

下载日志已记录，仅供内部参考

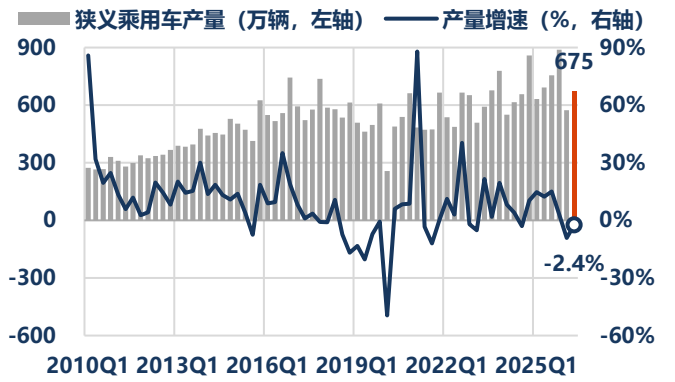


## 4. 零部件：营收延续增长，中小零部件公司盈利波动较大

### 4.1 营收

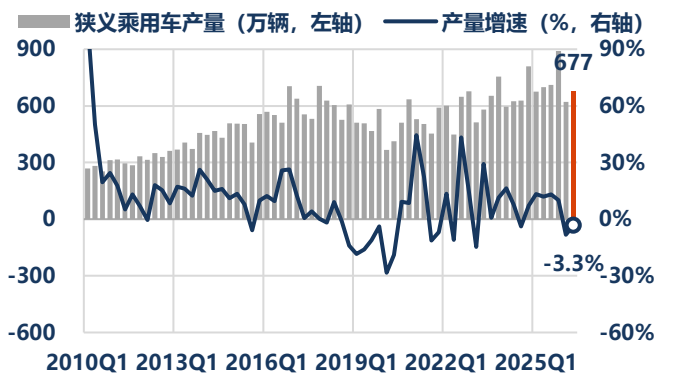
**2Q26 估计零部件销售所对应的乘用车产量同比-3%、环比+13%。**2Q26 狭义乘用车产量 675 万辆，同比-2%、环比+18%；按 T-1，则为 677 万辆，同比-3%、环比+9%。考虑部分零部件公司销售收入确认与对应车企产量有时滞，我们取正常季度与 T-1 增速的均值为零部件对应的乘用车产量变化。

**图表 38：2010-2Q26 年乘用车季度产量及增速（4-6 月）**




*资料来源：乘联会、华创证券*

**图表 39：2010-2Q26 年乘用车季度产量及增速（3-5 月）**




*资料来源：乘联会、华创证券*

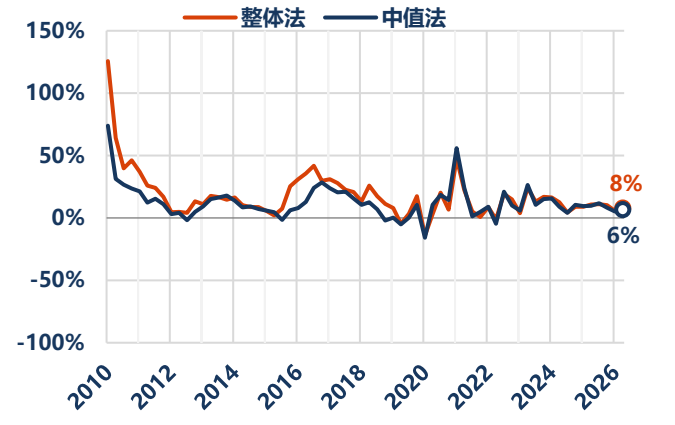
**零部件板块 2Q26 营收增速中值法同比+6%、环比+16%，三个口径同环比均实现增长，在乘用车产量同比下滑背景下体现份额提升与海外开拓：**

1) 中值法，同比+6%、环比+16%；

2) 整体法，板块营收 3773 亿元、同比+8%、环比+12%；

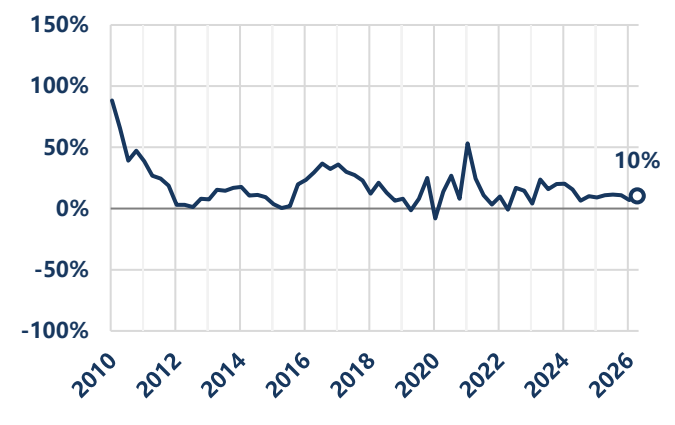
3) 整体法剔除华均，3192 亿元，同比+10%、环比+13%。

**图表 40：2010-2Q26 年零部件企业营收增速（%）**




*资料来源：Wind、华创证券*

**图表 41：2010-2Q26 年营收增速（%，不含华均）**




*资料来源：Wind、华创证券*

下载日志已记录，仅供内部参考



### 4.2 毛利率

**2Q26 整体毛利率同环比均下降，年降、原材料涨价等多重影响：**

1) 中值法，17.9%、同比-1.7PP、环比-1.4PP；

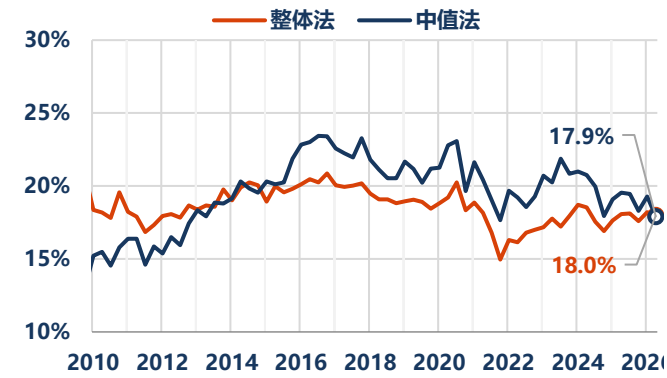
2) 整体法，18.0%、同比-0.1PP、环比-0.2PP；

3) 剔除华均，18.8%、同比-0.2PP、环比-0.3PP。

**对应汽车主要原材料价格同比变动为：**碳酸锂+163%、铝+20%、铜+32%、钢-1%、聚氯乙烯+3%、橡胶+20%、钯+31%、铑+61%、DDR5+636%、NAND Flash+323%。

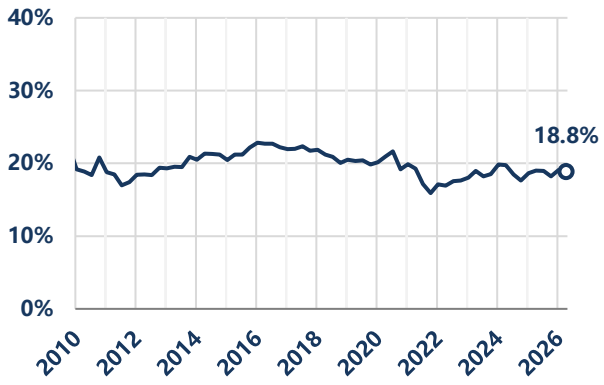
**环比变动为：**碳酸锂+11%、铝+1%、铜+2%、钢+1%、聚氯乙烯-1%、橡胶+17%、钯-20%、铑-17%、DDR5+11%、NAND Flash+133%。

**图表 42：2010-2Q26 年零部件企业毛利率（%）**




*资料来源：Wind、华创证券*

**图表 43：2010-2Q26 年零部件企业毛利率（%，不含华均）**




*资料来源：Wind、华创证券*

### 4.3 费用率

**2Q26 期间费率同比上升，主要为财务费用（汇兑）拖累；环比下降由管理、财务贡献：**

1) 中值法，12.7%、同比+1.5PP、环比-0.6PP；

2) 整体法，11.5%、同比+1.3PP、环比-0.7PP；

3) 剔除华均，11.6%、同比+1.4PP、环比-0.8PP。

**2Q26 销售费用率同环比基本持平：**

1) 中值法，1.5%、同比持平、环比持平；

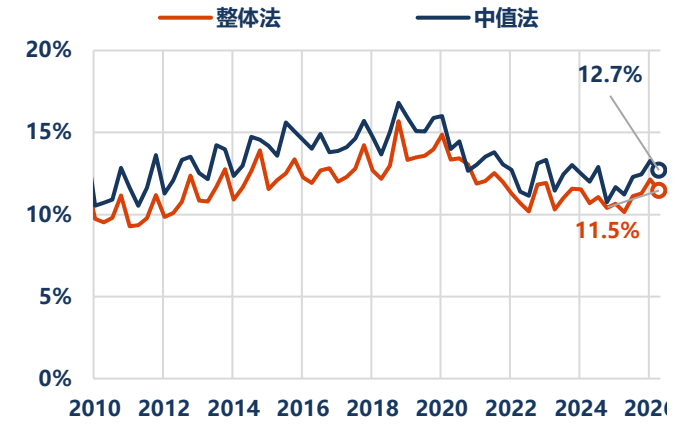
2) 整体法，1.7%、同比持平、环比-0.1PP；

3) 剔除华均，1.8%、同比-0.1PP、环比-0.1PP。

下载日志已记录，仅供内部参考

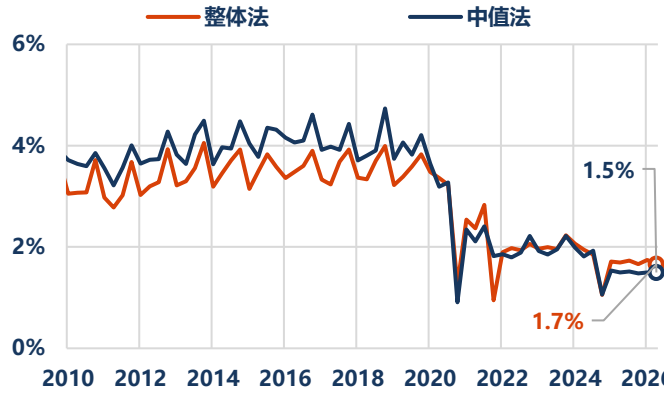


图表 44：2010-2Q26 年零部件企业合计费用率（%）




资料来源：Wind、华创证券

图表 45：2010-2Q26 年零部件企业销售费用率（%）




资料来源：Wind、华创证券

**2Q26 管理费用率同比+0.2PP、环比-0.3PP，符合季节性变化：**

1) 中值法，5.1%、同比+0.2PP、环比-0.3PP；

2) 整体法，4.4%、同比+0.1PP、环比-0.2PP；

3) 剔除华均，4.3%、同比+0.1PP、环比-0.3PP。

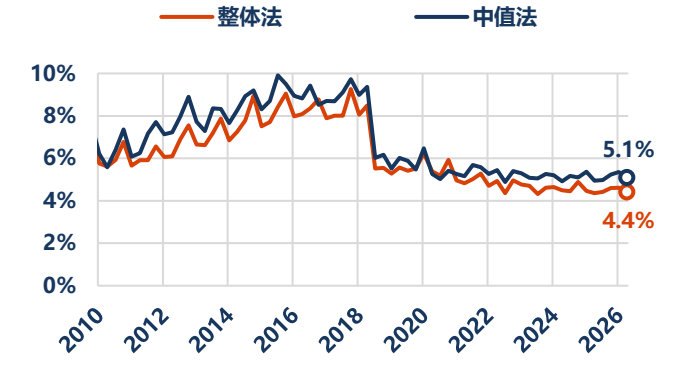
**2Q26 研发费用率同比+0.33P、环比+0.1PP：**

1) 中值法，4.6%、同比+0.3PP、环比+0.1PP；

2) 整体法，4.4%、同比+0.1PP、环比-0.1PP；

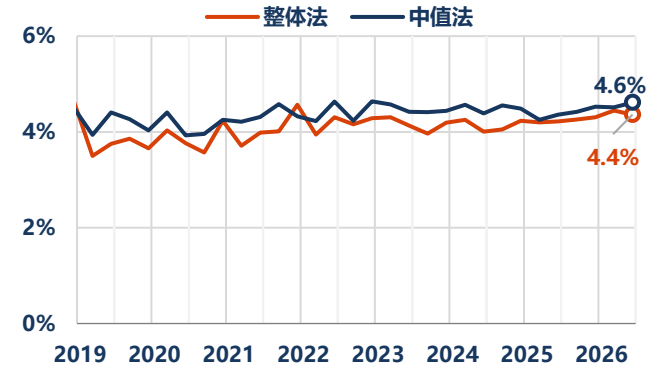
3) 剔除华均，4.4%、同比+0.1PP、环比-0.1PP。

图表 46：2010-2Q26 年零部件企业管理费用率（%）




资料来源：Wind、华创证券

图表 47：2018-2Q26 年零部件企业研发费用率（%）




资料来源：Wind、华创证券

**2Q26 财务费用率同比+1.0PP、环比-0.2PP，主要受汇兑由收益转为损失影响：**

1) 中值法，+0.9%、同比+1.0PP、环比-0.2PP；

2) 整体法，+1.0%、同比+1.1PP、环比-0.3PP；

3) 剔除华均，+1.1%、同比+1.3PP、环比-0.3PP。

下载日志已记录，仅供内部参考



整体法的毛利、费用波动远小于中值法，体现大型企业在销量、原材料、汇兑、年降等因素波动下的经营韧性，但广大中小企业则受到不小冲击。

**2Q26 净利率+财务费用率同比-1.3PP、环比-1.8PP:**

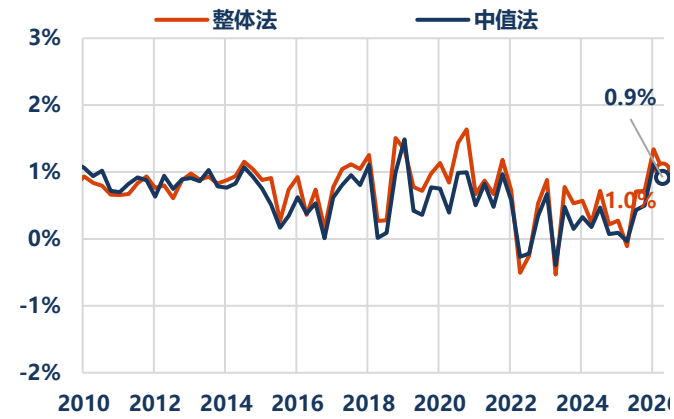
4) 中值法，5.0%，同比-1.3PP、环比-1.8PP;

5) 整体法，6.7%，同比持平、环比-0.6PP;

6) 剔除华均，7.1%，同比-0.1PP、环比-0.7PP。

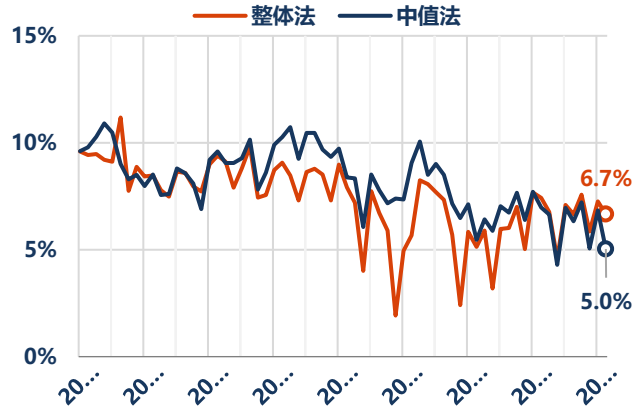
剔除汇兑后零部件公司净利率同比基本持平，本季盈利下滑主因汇兑。

**图表 48：2010-2Q26 零部件企业财务费用率（%）**




*资料来源：Wind、华创证券*

**图表 49：2010-2Q26 零部件企业净利率+财务费用率（%）**




*资料来源：Wind、华创证券*

### 4.4 净利

**2Q26 净利同比下滑、环比基本持平，增速显著低于营收:**

1) 中值法，板块增速同比-12%、环比持平;

2) 整体法，213 亿元，同比-10%、环比+7%;

3) 剔除华均，192 亿元，同比-10%、环比+7%。

**2Q26 净利率三个口径同环比均下降，中值法降幅大于整体法，或体现中小零部件公司盈利承压更明显；净利率下滑可体现：①汇兑由正向贡献转为负向；②年降压力；③原材料涨价；④内需下滑:**

1) 中值法，4.3%、同比-2.7PP、环比-0.9PP;

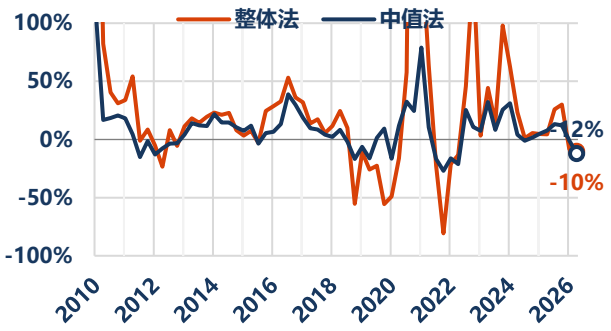
2) 整体法，5.6%、同比-1.1PP、环比-0.3PP;

3) 剔除华均，6.0%，同比-1.3PP、环比-0.4PP。

下载日志已记录，仅供内部参考

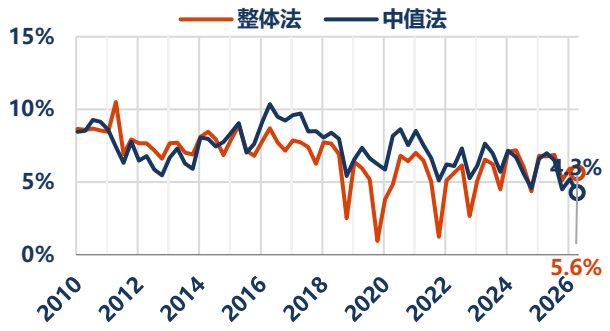


图表 50：2010-2Q26 年零部件板块单季净利增速（%）




资料来源：Wind、华创证券

图表 51：2010-2Q26 年零部件板块单季净利率（%）




资料来源：Wind、华创证券

### 4.5 净现金流

**2Q26 净现金（剔除华均）同环比分别+6 亿、+45 亿元：**

1) 整体法，-13 亿元，同比-76 亿元、环比-23 亿元；

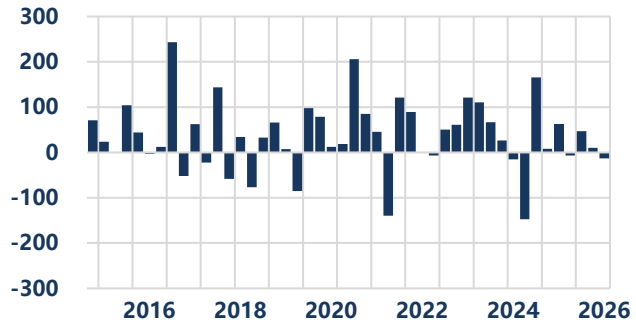
2) 剔除华均，+24 亿元，同比+6 亿、环比+45 亿元。

**2Q26 经营净现金（剔除华均）同环比分别+47 亿、+260 亿元：**

1) 整体法，+387 亿元，同比+27 亿元、环比+236 亿元；

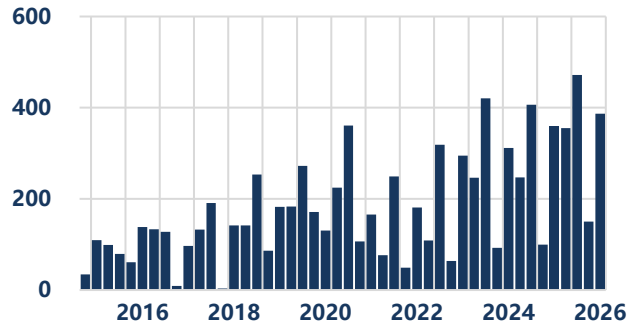
2) 剔除华均，+349 亿元，同比+47 亿元、环比+260 亿元。

图表 52：2015-2Q26 年零部件企业季度净现金流（亿元）




料来源：Wind、华创证券；注：整体法

图表 53：2015-2Q26 年零部件季度经营性净现金流（亿元）




资料来源：Wind、华创证券

### 4.6 分企业情况

**2Q26 同比业绩增幅明显公司：**东安动力、交运股份、天成自控、青岛双星、岱美股份、继峰股份、奥福科技、申达股份、东风科技、保隆科技等。

下载日志已记录，仅供内部参考



**2Q26 环比业绩增幅明显公司：**南方精工、申达股份、联诚精密、美力科技、玲珑轮胎、鹏翎股份、广东鸿图、兆丰股份、西菱动力、东安动力等。

**图表 54：2Q26 净利同比表现突出的零部件公司（亿元，%）**

| 上市公司 | 1Q23 | 2Q23 | 3Q23 | 4Q23 | 1Q24 | 2Q24 | 3Q24 | 4Q24 | 1Q25 | 2Q25 | 3Q25 | 4Q25 | 1Q26 | 2Q26 | 2Q26同比 | 2Q26环比 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 东安动力 | 0.0 | 0.3 | 0.1 | -0.3 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.1 | 0.0 | -0.1 | 0.1 | -0.2 | 0.3 | 1539% | 240% |
| 交运股份 | -0.3 | -0.2 | -0.3 | 1.2 | -0.7 | -0.6 | -1.0 | -1.6 | -0.6 | -0.1 | 0.3 | -3.0 | -0.7 | 0.8 | 1184% | 227% |
| 天成自控 | 0.0 | 0.1 | 0.1 | 0.0 | 0.1 | 0.1 | 0.1 | -0.4 | 0.2 | 0.0 | 0.3 | 0.3 | 0.3 | 0.3 | 984% | 1% |
| 青岛双星 | -1.2 | -0.4 | -0.6 | -0.2 | -0.4 | -0.4 | -1.3 | -1.8 | -1.0 | -0.8 | -0.7 | -1.0 | 3.6 | 4.3 | 643% | 20% |
| 岱美股份 | 1.5 | 1.8 | 2.0 | 1.1 | 2.0 | 2.3 | 2.0 | 1.8 | 2.1 | 0.3 | 2.0 | 2.2 | 1.9 | 2.3 | 623% | 25% |
| 继峰股份 | 0.7 | 0.2 | 0.8 | 0.5 | 0.1 | 0.3 | -6.9 | -0.3 | 1.1 | 0.4 | 1.1 | 2.0 | 1.4 | 2.6 | 622% | 86% |
| 奥福科技 | 0.1 | 0.1 | -0.1 | -0.2 | -0.1 | 0.0 | -0.2 | -0.2 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.1 | 0.1 | 0.1 | 563% | -37% |
| 申达股份 | -1.4 | -0.7 | -0.9 | -1.0 | 0.0 | 0.8 | -1.0 | 1.0 | -0.5 | 0.1 | 0.4 | 0.4 | -0.1 | 0.5 | 535% | 724% |
| 东风科技 | 0.3 | 0.5 | 0.7 | 1.3 | 0.4 | 0.6 | 0.5 | 0.7 | 0.6 | 0.2 | 0.2 | 0.5 | 0.7 | 0.9 | 322% | 20% |
| 保隆科技 | 1.0 | 0.9 | 1.5 | 0.4 | 0.7 | 0.9 | 1.1 | 0.7 | 1.1 | 0.5 | 0.7 | 0.3 | 0.8 | 2.1 | 314% | 160% |
| 科力远 | 0.2 | 0.0 | -0.2 | -1.3 | 0.2 | -0.2 | -0.1 | 0.6 | 0.3 | 0.0 | 0.7 | -0.4 | 0.4 | 0.1 | 272% | -82% |
| 鹏翎股份 | 0.2 | -0.1 | 0.3 | -0.2 | 0.3 | 0.3 | 0.1 | 0.0 | 0.2 | 0.0 | 0.2 | -2.4 | 0.0 | 0.1 | 265% | 322% |
| 新朋股份 | 0.7 | 1.4 | 0.5 | 0.3 | 0.8 | 0.7 | 0.8 | 0.2 | 0.6 | 0.7 | 0.7 | 0.1 | 1.1 | 2.5 | 246% | 120% |
| 联诚精密 | 0.0 | 0.0 | 0.1 | 0.0 | -0.1 | -0.1 | -0.1 | -0.1 | -0.1 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.1 | 232% | 647% |
| 宁波华翔 | 2.8 | 4.3 | 4.3 | 3.0 | 3.0 | 4.1 | 2.7 | 2.8 | 3.3 | -6.1 | 5.3 | 4.5 | 3.4 | 5.1 | 183% | 47% |
| 西上海 | 0.3 | 0.3 | 0.4 | 0.3 | 0.3 | 0.3 | 0.1 | -0.1 | 0.0 | 0.1 | 0.2 | 0.0 | 0.3 | 0.2 | 178% | -29% |
| 欣锐科技 | 0.4 | 0.2 | -0.7 | -1.5 | 0.0 | -0.3 | -0.4 | -0.5 | -0.3 | -0.3 | 0.0 | -0.6 | 0.1 | 0.2 | 156% | 235% |
| 动力新科 | -4.8 | -4.4 | -1.5 | -13.9 | -2.8 | -4.0 | -5.7 | -7.4 | -2.1 | -0.9 | -0.5 | 32.2 | 0.4 | 0.4 | 148% | 20% |
| 常青股份 | 0.5 | 0.4 | 0.3 | 0.2 | 0.3 | 0.1 | 0.3 | 0.0 | 0.1 | -0.3 | -0.5 | -1.4 | 0.1 | 0.1 | 144% | 68% |
| 通用股份 | 0.1 | 0.5 | 1.0 | 0.6 | 1.5 | 1.3 | 0.9 | -0.1 | 1.0 | -0.4 | 0.5 | 0.9 | 1.3 | 0.1 | 130% | -90% |

*资料来源：Wind、华创证券*

**图表 55：2Q26 净利环比表现突出的零部件公司（亿元，%）**

| 上市公司 | 1Q23 | 2Q23 | 3Q23 | 4Q23 | 1Q24 | 2Q24 | 3Q24 | 4Q24 | 1Q25 | 2Q25 | 3Q25 | 4Q25 | 1Q26 | 2Q26 | 2Q26同比 | 2Q26环比 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 南方精工 | -0.3 | 0.1 | 0.2 | 0.1 | -0.2 | 0.1 | 0.4 | -0.3 | 0.9 | 1.3 | 1.3 | -0.3 | 0.0 | 0.6 | -55% | 6299% |
| 申达股份 | -1.4 | -0.7 | -0.9 | -1.0 | 0.0 | 0.8 | -1.0 | 1.0 | -0.5 | 0.1 | 0.4 | 0.4 | -0.1 | 0.5 | 535% | 724% |
| 联诚精密 | 0.0 | 0.0 | 0.1 | 0.0 | -0.1 | -0.1 | -0.1 | -0.1 | -0.1 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.1 | 232% | 647% |
| 美力科技 | 0.0 | 0.0 | 0.1 | 0.1 | 0.2 | 0.3 | 0.3 | 0.3 | 0.4 | 0.5 | 0.4 | 0.3 | 0.2 | 1.0 | 118% | 432% |
| 玲珑轮胎 | 2.1 | 3.5 | 4.0 | 4.3 | 4.4 | 4.8 | 7.9 | 0.4 | 3.4 | 5.1 | 3.1 | 2.0 | 0.2 | 0.8 | -84% | 401% |
| 鹏翎股份 | 0.2 | -0.1 | 0.3 | -0.2 | 0.3 | 0.3 | 0.1 | 0.0 | 0.2 | 0.0 | 0.2 | -2.4 | 0.0 | 0.1 | 265% | 322% |
| 广东鸿图 | 0.8 | 1.0 | 1.4 | 1.3 | 0.6 | 1.1 | 0.9 | 1.7 | 0.4 | 0.6 | 0.9 | 1.7 | -0.2 | 0.4 | -34% | 302% |
| 兆丰股份 | 0.2 | 0.5 | 0.5 | 0.5 | 0.2 | 0.4 | 0.3 | 0.4 | 0.3 | 0.4 | 2.3 | 0.5 | -0.2 | 0.3 | -24% | 291% |
| 西菱动力 | 0.1 | -0.4 | 0.0 | -1.0 | 0.1 | 0.2 | 0.1 | 0.1 | 0.3 | 0.4 | 0.2 | 0.1 | 0.1 | 0.5 | 36% | 268% |
| 东安动力 | 0.0 | 0.3 | 0.1 | -0.3 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.1 | 0.0 | -0.1 | 0.1 | -0.2 | 0.3 | 1539% | 240% |
| 欣锐科技 | 0.4 | 0.2 | -0.7 | -1.5 | 0.0 | -0.3 | -0.4 | -0.5 | -0.3 | -0.3 | 0.0 | -0.6 | 0.1 | 0.2 | 156% | 235% |
| 交运股份 | -0.3 | -0.2 | -0.3 | 1.2 | -0.7 | -0.6 | -1.0 | -1.6 | -0.6 | -0.1 | 0.3 | -3.0 | -0.7 | 0.8 | 1184% | 227% |
| 众捷汽车 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.1 | 0.3 | 0.2 | 0.3 | 0.2 | 0.2 | 0.2 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | -81% | 183% |
| 保隆科技 | 1.0 | 0.9 | 1.5 | 0.4 | 0.7 | 0.9 | 1.1 | 0.7 | 1.1 | 0.5 | 0.7 | 0.3 | 0.8 | 2.1 | 314% | 160% |
| 渤海汽车 | 0.0 | -0.5 | -0.5 | -0.9 | -0.4 | -0.7 | -0.8 | -10.7 | 0.0 | 3.0 | -0.9 | -0.4 | -0.1 | 0.0 | -99% | 143% |
| 凯众股份 | 0.1 | 0.2 | 0.2 | 0.4 | 0.1 | 0.3 | 0.2 | 0.3 | 0.1 | 0.2 | 0.2 | 0.1 | 0.1 | 0.2 | -13% | 138% |
| 合力科技 | 0.1 | 0.2 | 0.1 | 0.0 | 0.1 | 0.0 | 0.0 | -0.1 | 0.0 | 0.1 | 0.1 | 0.0 | -0.1 | 0.0 | -72% | 134% |
| 鹤恒冠佳 | 0.0 | 0.0 | 0.5 | 0.7 | 0.5 | 0.3 | 0.5 | 0.5 | 0.2 | 0.4 | 0.6 | 0.6 | 0.2 | 0.4 | 3% | 121% |
| 新朋股份 | 0.7 | 1.4 | 0.5 | 0.3 | 0.8 | 0.7 | 0.8 | 0.2 | 0.6 | 0.7 | 0.7 | 0.1 | 1.1 | 2.5 | 246% | 120% |
| 潍柴重机 | 0.2 | 0.7 | 0.5 | 0.3 | 0.2 | 0.7 | 0.5 | 0.4 | 0.3 | 1.1 | 0.4 | 0.5 | 0.5 | 1.2 | 7% | 120% |

*资料来源：Wind、华创证券*

下载日志已记录，仅供内部参考

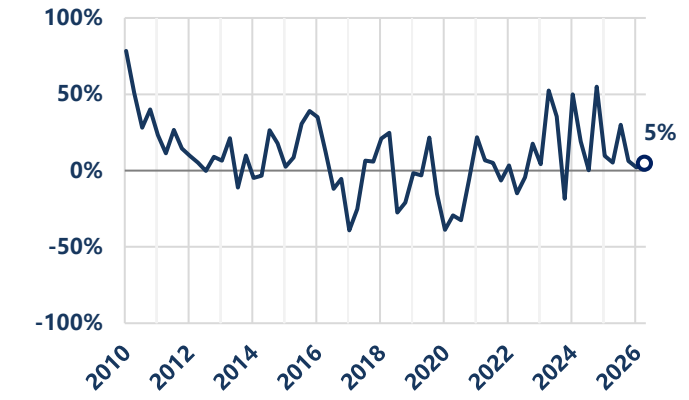


## 5. 商用车：客车盈利同比提升，卡车景气延续

### 5.1 营收

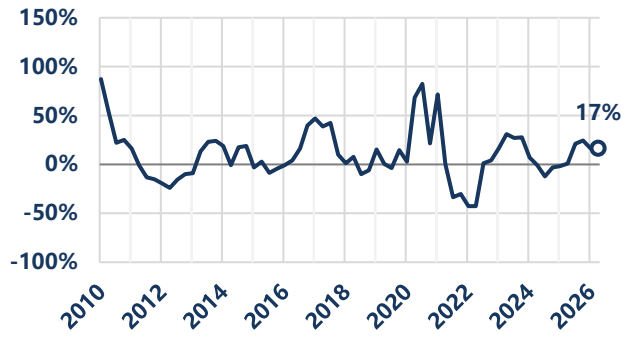
**2Q26 客车企业营收同比+5%，卡车企业同比+17%。**2Q26 客车企业营收 197 亿元、同比+5%、环比+37%，其中宇通客车 108 亿元、同比+11%、环比+83%，金龙汽车 53 亿元、同比-1%、环比-8%；2Q26 卡车企业营收 1480 亿元，同比+17%、环比+1%，其中一汽解放 188 亿元、同比+37%、环比持平。

**图表 56：2010-2Q26 年客车企业营收季度增速（%）**




*资料来源：Wind、华创证券*

**图表 57：2010-2Q26 年卡车企业营收季度增速（%）**

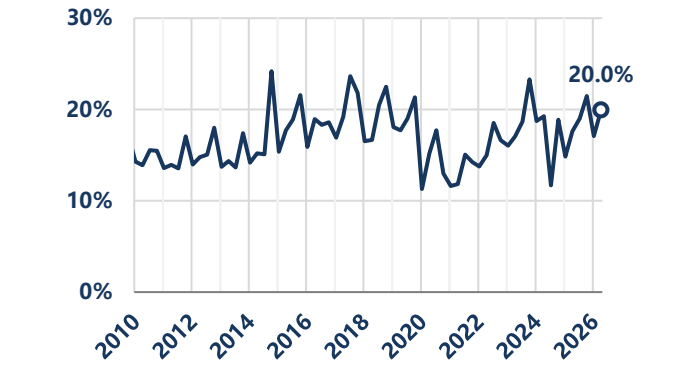



*资料来源：Wind、华创证券*

### 5.2 毛利率

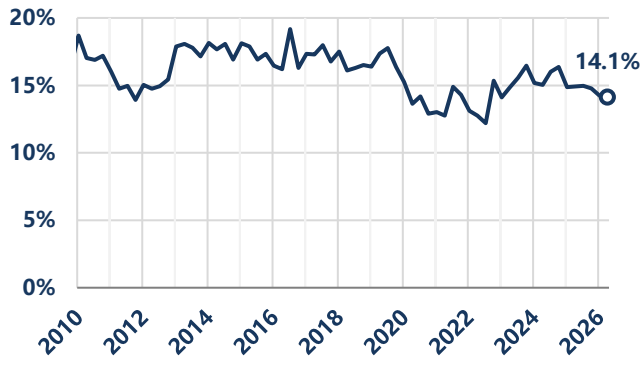
**2Q26 客车毛利率同环比均提升，卡车同比小幅下降。**2Q26 客车企业毛利率 20.0%，同比+2.3PP、环比+2.9PP；2Q26 卡车企业毛利率 14.1%，同比-0.8PP、环比-0.1PP。

**图表 58：2010-2Q26 年客车企业毛利率（%）**




*资料来源：Wind、华创证券*

**图表 59：2010-2Q26 年卡车企业毛利率（%）**




*资料来源：Wind、华创证券*

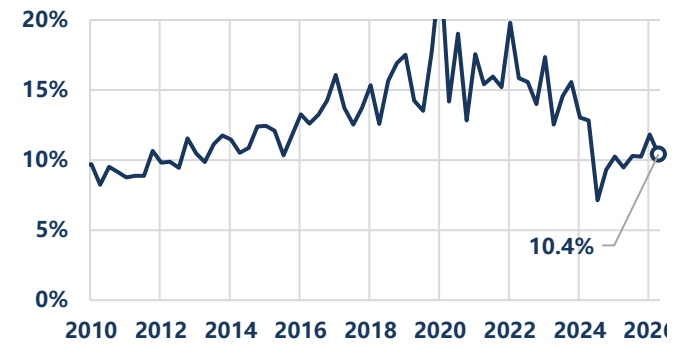
### 5.3 费用

**2Q26 客车企业合计费用率 10.4%，卡车企业 9.3%。**2Q26 客车企业合计费用率 10.4%、同比+0.9PP、环比-1.4PP；2Q26 卡车企业合计费用率 9.3%、同比-1.3PP、环比-0.3PP。

下载日志已记录，仅供内部参考

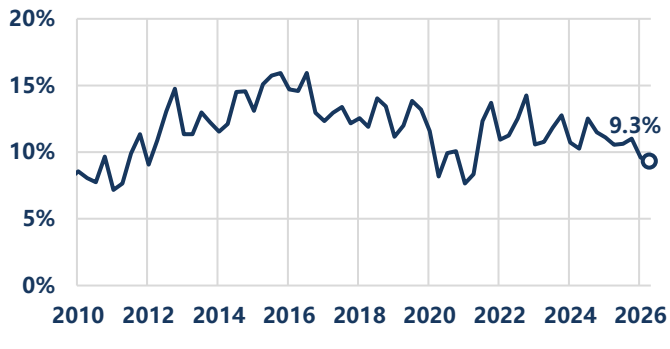


图表 60：2010-2Q26 年客车企业合计费用率（%）




资料来源：Wind、华创证券

图表 61：2010-2Q26 年卡车企业合计费用率（%）

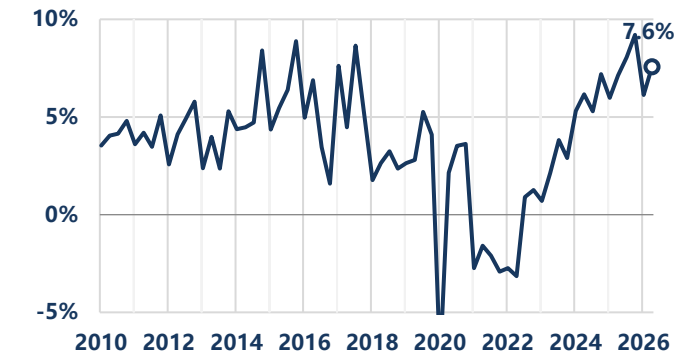



资料来源：Wind、华创证券

### 5.4 净利

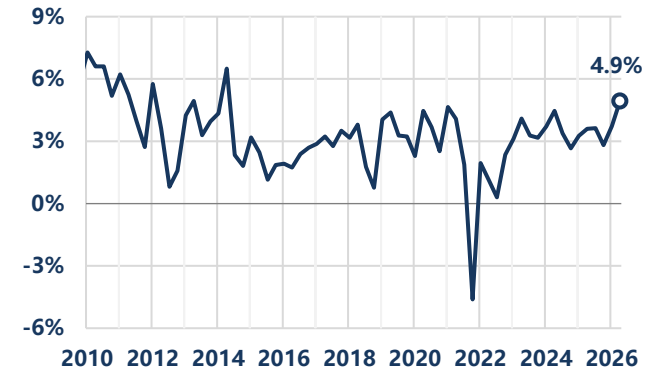
**客车企业净利率同环比均提升，卡车企业景气延续。**2Q26 客车企业净利率 7.6%、同比+0.4PP、环比+1.4PP；2Q26 卡车企业净利率 4.9%、同比+1.3PP、环比+1.2PP。

图表 62：2010-2Q26 年客车企业单季净利率（%）




资料来源：Wind、华创证券

图表 63：2010-2Q26 年卡车企业单季净利率（%）




资料来源：Wind、华创证券

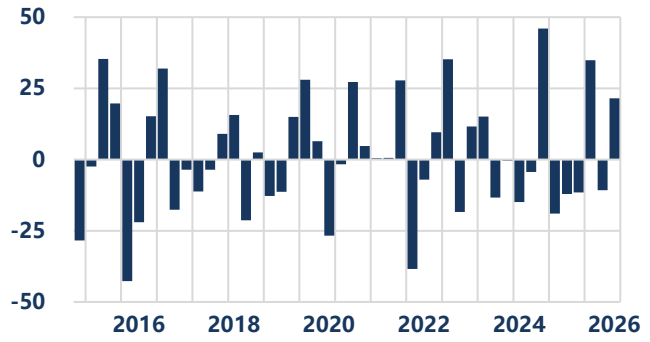
### 5.5 净现金流

**2Q26 客车、卡车企业经营净现金均为净流入。**2Q26 客车企业经营净现金+43 亿元、同比+27 亿元、环比+6 亿元；2Q26 卡车企业经营净现金+268 亿元、同比+44 亿元、环比+355 亿元。

下载日志已记录，仅供内部参考

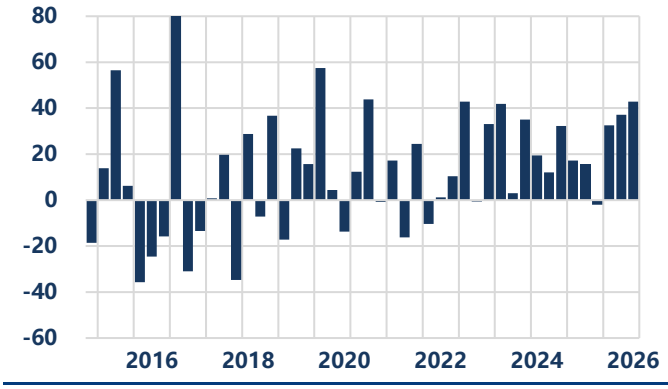


图表 64：2015-2Q26 年客车企业季度净现金流（亿元）



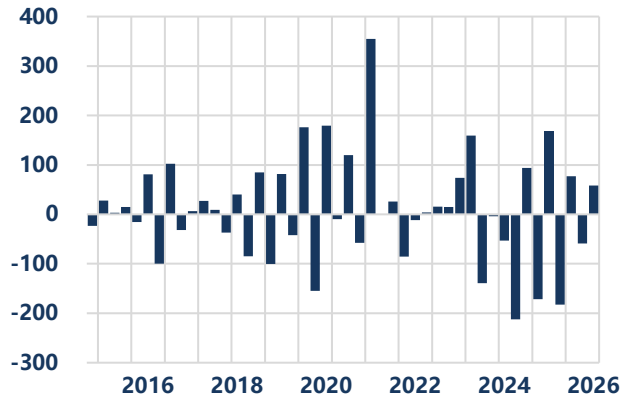

资料来源：Wind、华创证券

图表 65：2015-2Q26 年客车企业季度经营性净现金流（亿元）



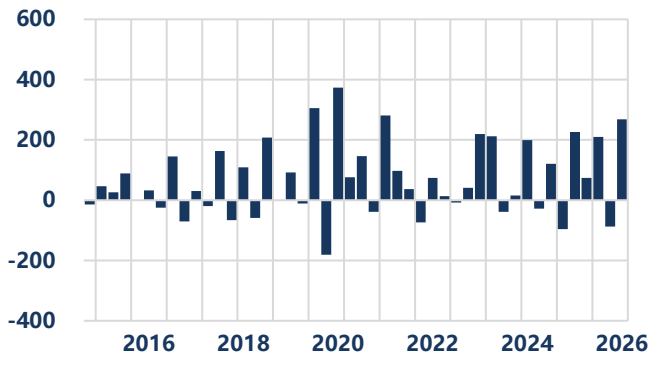

资料来源：Wind、华创证券

图表 66：2015-2Q26 年卡车企业季度净现金流（亿元）




资料来源：Wind、华创证券

图表 67：2015-2Q26 年卡车企季度经营性净现金流（亿元）




资料来源：Wind、华创证券

下载日志已记录，仅供内部参考



## 6. 投资建议

中报概览：1）乘用车：净利同环比-68%/-42%，扣非净利同环比-61%/-33%，原材料涨价、汇兑损失影响较大；2）零部件：净利中值法同环比-12%/持平，净利率同环比-2.7PP/-0.9PP，同样有原材料、汇兑影响，同时年降的压力依然有体现；3）卡车：净利同环比+59%/+34%，净利率同环比+1.3PP/+1.2PP，景气持续上行。

中报体现内需弱、出口强、价格稳、材料涨的特点。往 9 月看，内需有望实现季节性恢复，下半年新车逐步上市，材料涨价速度放缓，出口维持高增、可能继续超预期。投资方面，近期受“再平衡”影响，乘用车和机器人板块关注度有所提升，两者基本面也预期逐渐稳定下来。

**投资建议：**

1）整车方面，乘用车投资应以内需弹性为主、出口成长为辅，同时市场风格影响也较大。布局角度，优先推荐比亚迪，重点推荐吉利汽车、零跑汽车。江淮汽车在豪华市场的竞争格局不变，但豪车行业逆风导致标的处于低谷、未来行业重建有赖于资产价格上涨和优质供给增加，目前底部配置等待。

2）零部件方面，①机器人：建议珍惜当前底部布局机会，继续推荐福赛科技、拓普集团、浙江荣泰、新坐标，建议关注铁流股份。②AIDC 液冷：全年液冷订单明确，继续推荐敏实集团、银轮股份，建议关注飞龙股份、中鼎股份。③AI/智驾：国内 L3L4 强标已获批发布、准入基线明确，海外 Cybercab 于 0903 在奥斯汀开启公开载客、Robotaxi 进入专用车型商业化阶段，内外共振下技术迭代和量产节奏有望加快，继续推荐地平线、禾赛，建议关注速腾聚创、小马智行、文远知行。

3）重卡方面，内销进入淡季，但出口景气依然较高，继续重点推荐重汽，AIDC 继续推荐潍柴、银轮，建议关注动力新科、天润工业。

下载日志已记录，仅供内部参考



## 7. 风险提示

宏观经济、国内消费低于预期，汽车销量低于预期，折扣率上行高于预期，原材料价格波动等。

下载日志已记录，仅供内部参考



# 汽车组团队介绍

**组长、首席分析师：张程航**

美国哥伦比亚大学公共管理硕士。曾任职于天风证券，2019 年加入华创证券研究所。

**分析师：李昊岚**

伦敦大学学院金融硕士。2022 年加入华创证券研究所。

**分析师：林栖宇**

上海财经大学金融硕士。2023 年加入华创证券研究所。

**助理研究员：于公铭**

英国拉夫堡大学金融硕士。2024 年加入华创证券研究所。

**助理研究员：张睿希**

上海交通大学金融硕士。2024 年加入华创证券研究所。

下载日志已记录，仅供内部参考



# 华创证券机构销售通讯录

| 地区 | 姓名 | 职务 | 办公电话 | 企业邮箱 |
|---|---|---|---|---|
| 北京机构销售部 | 张昱洁 | 副总经理、北京机构销售总监 | 010-63214682 | zhangyujie@hcyjs.com |
| | 张婷 | 北京机构销售副总监 | | zhangting3@hcyjs.com |
| | 刘懿 | 公募机构销售总监 | 010-63214682 | liuyi@hcyjs.com |
| | 侯春钰 | 资深销售经理 | 010-63214682 | houchunyu@hcyjs.com |
| | 顾翎蓝 | 资深销售经理 | 010-63214682 | gulinglan@hcyjs.com |
| | 刘颖 | 资深销售经理 | 010-66500821 | liuying5@hcyjs.com |
| | 阎星宇 | 销售经理 | | yanxingyu@hcyjs.com |
| | 车一哲 | 销售经理 | | cheyizhe@hcyjs.com |
| | 张羽驰 | 销售经理 | | zhangyuchi@hcyjs.com |
| | 骆振琳 | 高级销售经理 | | luozhenlin@hcyjs.com |
| | 刘亚东 | 销售经理 | | liuyadong@hcyjs.com |
| | 白嘉琪 | 销售助理 | | baijiaqi@hcyjs.com |
| | 吴昱颖 | 销售经理 | | wuyuying@hcyjs.com |
| | 龚佳宁 | 机构销售 | | gongjianing@hcyjs.com |
| | 周怡圆 | 资深销售经理 | | zhouyiyuan@hcyjs.com |
| 深圳机构销售部 | 张娟 | 副总经理、深圳机构销售总监 | 0755-82828570 | zhangjuan@hcyjs.com |
| | 张嘉慧 | 资深销售经理 | 0755-82756804 | zhangjiahui1@hcyjs.com |
| | 王春丽 | 资深销售经理 | 0755-82871425 | wangchunli@hcyjs.com |
| | 王越 | 高级销售经理 | | wangyue5@hcyjs.com |
| | 汪丽燕 | 销售经理 | 0755-83715428 | wangliyan@hcyjs.com |
| | 温雅迪 | 销售经理 | | wenyadi@hcyjs.com |
| | 胡丁琳 | 销售经理 | | hudinglin@hcyjs.com |
| | 付雅琦 | 销售经理 | | fuyaqi@hcyjs.com |
| | 王艺嘉 | 销售助理 | | wangyijia1@hcyjs.com |
| 上海机构销售部 | 许彩霞 | 总经理助理、上海机构销售总监 | 021-20572536 | xucaixia@hcyjs.com |
| | 祁继春 | 上海机构销售副总监 | | qijichun@hcyjs.com |
| | 黄畅 | 保险机构销售总监 | 021-20572257-2552 | huangchang@hcyjs.com |
| | 吴俊 | 资深销售经理 | 021-20572506 | wujun1@hcyjs.com |
| | 张佳妮 | 资深销售经理 | 021-20572585 | zhangjiani@hcyjs.com |
| | 郭静怡 | 高级销售经理 | | guojingyi@hcyjs.com |
| | 蒋瑜 | 高级销售经理 | 021-20572509 | jiangyu@hcyjs.com |
| | 吴菲阳 | 资深销售经理 | | wufeiyang@hcyjs.com |
| | 朱涨雨 | 高级销售经理 | 021-20572573 | zhuzhangyu@hcyjs.com |
| | 许馨匀 | 销售助理 | | xuxinyun@hcyjs.com |
| | 李凯月 | 高级销售经理 | | likaiyue@hcyjs.com |
| | 张豫蜀 | 销售经理 | 15301633144 | zhangyushu@hcyjs.com |
| | 刘雯 | 销售经理 | | liuwen@hcyjs.com |
| | 金可依 | 销售经理 | | jinkeyi@hcyjs.com |
| | 武君书 | 销售经理 | | wujunshu@hcyjs.com |
| | 姜茜 | 销售助理 | | jiangxi@hcyjs.com |
| | 罗兰丹波 | 资深销售经理 | | luolandanbo@hcyjs.com |
| | 谢玮颖 | 资深销售经理 | | xieweiying@hcyjs.com |
| 广州机构销售部 | 段佳音 | 广州机构销售总监 | 0755-82756805 | duanjiayin@hcyjs.com |
| | 王世韬 | 高级销售经理 | | wangshitao1@hcyjs.com |

下载日志已记录，仅供内部参考



| | | | | |
|---|---|---|---|---|
| | 古舞 | 销售助理 | | guwu@hcyjs.com |
| | 曹雅博 | 高级销售经理 | | caoyabo@hcyjs.com |
| 私募销售组 | 潘亚琪 | 机构服务部总经理助理 | 021-20572559 | panyaqi@hcyjs.com |
| | 汪子阳 | 副总监 | 021-20572559 | wangziyang@hcyjs.com |
| | 江赛专 | 副总监 | 0755-82756805 | jiangsaizhuan@hcyjs.com |
| | 汪戈 | 副总监 | 021-20572559 | wangge@hcyjs.com |
| | 宋丹玙 | 高级销售经理 | 021-25072549 | songdanyu@hcyjs.com |
| | 赵毅 | 销售经理 | | zhaoyi@hcyjs.com |
| | 陈孟昕 | 销售经理 | | chenmengxin@hcyjs.com |
| | 文焱艺 | 销售经理 | | wenyanyi@hcyjs.com |
| | 王秋晓 | 销售经理 | | wangqiuxiao@hcyjs.com |
| | 谭雯欣 | 销售经理 | | tanwenxin@hcyjs.com |
| | 陈蕾 | 销售助理 | | chenlei1@hcyjs.com |
| | 赵方圆 | 销售经理 | | zhaofangyuan@hcyjs.com |

下载日志已记录，仅供内部参考



# 华创行业公司投资评级体系

**基准指数说明：**

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/纳斯达克指数。

**公司投资评级说明：**

强推：预期未来 6 个月内超越基准指数 20%以上；
推荐：预期未来 6 个月内超越基准指数 10%－20%；
中性：预期未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在-10%－10%之间；
回避：预期未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10%－20%之间。

**行业投资评级说明：**

推荐：预期未来 3-6 个月内该行业指数涨幅超过基准指数 5%以上；
中性：预期未来 3-6 个月内该行业指数变动幅度相对基准指数-5%－5%；
回避：预期未来 3-6 个月内该行业指数跌幅超过基准指数 5%以上。

# 分析师声明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的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；分析师对任何其他券商发布的所有可能存在雷同的研究报告不负有任何直接或者间接的可能责任。

# 免责声明

本报告仅供华创证券有限责任公司（以下简称“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客户。

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。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。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。本公司在知晓范围内履行披露义务。

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成本公司对具体证券买卖的出价或询价。本报告所载信息不构成对所涉及证券的个人投资建议，也未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，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。本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的预期收入可能会波动。

本报告版权仅为本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司许可进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华创证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

证券市场是一个风险无时不在的市场，请您务必对盈亏风险有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

# 华创证券研究所



| 北京总部 | 广深分部 | 上海分部 |
| --- | --- | --- |
| 地址：北京市西城区锦什坊街 26 号恒奥中心 C 座 3A | 地址：深圳市福田区香梅路 1061 号 中投国际商务中心 A 座 19 楼 | 地址：上海市浦东新区花园石桥路 33 号花旗大厦 12 层 |
| 邮编：100033 | 邮编：518034 | 邮编：200120 |
| 传真：010-66500801 | 传真：0755-82027731 | 传真：021-20572500 |
| 会议室：010-66500900 | 会议室：0755-82828562 | 会议室：021-20572522 |