仅供内部参考，请勿外传

二手车经销商有望迎来利润率反弹

汽车

■ 汽车行业周报（2026/9/18-2026/9/25）

评级： 增持

姓名	电话	邮箱	登记编号
刘一鸣(分析师)	021-23154145	liuyiming@gtht.com	S0880525040050
陈沆(分析师)	021-38676911	chenhang2@gtht.com	S0880526070015

本报告导读：

申万汽车指数持平，汽车整车指数下跌 1%，汽车零部件指数持平，商用车指数上涨 3%。二手车经销商有望迎来利润率反弹

投资要点：

- **投资策略与建议：**我们维持行业“增持”评级，看好：1）我们认为：汽车工业的规模化、体系化制造能力输出广泛，看好 AIDC 发电设备、商用车出海相关的景气成长机会。AIDC 发电方面：从海外相关企业 2026 年中报看，北美 AIDC 发电设备需求旺盛，相关企业营收、利润增长迅速。我们看好有交付、性能优势的往复式燃气内燃机、燃料电池在北美 AIDC 主电源中渗透率持续提升，推荐潍柴动力、德昌电机控股、银轮股份、天润工业。2）AI 应用方面：看好头部大模型企业入局后 RoboX 泛化加速，推荐地平线机器人。3）商用车方面：北美挂车景气度有望大幅修复，推荐中集车辆。4）乘用车方面：看好吉利汽车、零跑汽车、比亚迪在海外的长期布局。
- **近一周（2026/9/18-2026/9/24，下同）：**申万汽车指数持平，汽车整车指数下跌 1%，汽车零部件指数持平，商用车指数上涨 3%。近一周：申万汽车指数跑赢 1%，汽车整车指数持平，汽车零部件指数跑赢 1%，商用车指数跑赢 4%。**汽车行业近一个月（2026/8/26-2026/9/25）：**汽车行业近一个月涨幅靠前的标的为德尔股份、征和工业、光洋股份、继峰股份、中路股份等。汽车行业近一个月跌幅靠前的标的为星宇股份、九号公司-WD、长源东谷、天普股份、超捷股份等。
- **根据乘联会数据，**乘用车：9 月 1-20 日，全国乘用车市场零售 87.8 万辆，同比去年 9 月同期下降 22%，较上月同期增长 8%，今年以来累计零售 1,259.3 万辆，同比下降 21%；9 月 1-20 日,全国乘用车厂商批发 100.1 万辆，同比去年 9 月同期下降 19%，较上月同期增长 21%，今年以来累计批发 1,818.4 万辆，同比下降 6%。新能源：9 月 1-20 日，全国乘用车市场新能源零售 59.6 万辆，同比去年 9 月同期下降 9%，较上月同期增长 14%，今年以来累计零售 727 万辆，同比下降 12%；9 月 1-20 日，全国乘用车厂商新能源批发 74 万辆，同比去年 9 月同期增长 8%，较上月同期增长 25%，今年以来累计批发 1,051.8 万辆，同比增长 9%。Cybercab 正式在奥斯汀投入运营。
- 二手车经销商优信发布 2026 年中报，26Q2 公司零售交易量为 19610 辆，较 26Q1 的 16530 辆增长 18.6%，较 25Q2 的 10385 辆增长 88.8%。26Q2 优信总收入为人民币 11.5 亿元，环比增长 7.2%，同比增长 74.9%。优信 26Q2 的毛利率为-0.7%，26Q1 为 7.0%，25Q2 为 5.2%。优信认为：汽车市场价格的快速下跌，加上公司加快库存销售的决定，对盈利能力造成了压力，导致 26Q2 毛利率降至-0.7%；随着市场波动缓解和运营效率提升，公司业务已重回健康且长期增长的轨道，预计 26Q3 整体毛利率将回升至 6%以上。我们认为：二手车经销商的利润率波动较大；大型二手车经销商预计 26Q3 毛利率修复，说明国内乘用车市场的价格战有缓解迹象，乘用车产业其他环节的利润率也有望迎来修复。
- **风险提示：**经济发展不及预期，原材料价格大幅上涨。

相关报告

汽车《8 月重卡淡季持续，天然气重卡需求低迷》2026.09.21

汽车《Generac 获亚马逊大型柴发备电项目》2026.09.20

汽车《工信部支持车企兼并重组，一汽拟成广汽第二大股东》2026.09.15

汽车《工信部规划 2030 年自动驾驶实现规模应用》2026.09.13

汽车《工信部发布《智能网联新能源汽车产业发展“十五五”规划》》2026.09.12

仅供内部参考，请勿外传

目录

1. 行业一周行情回顾 3
1.1. 汽车行业板块 3
1.2. 汽车行业标的 3
1.3. 公路物流运价 5
1.4. 乘用车周度销量 5
2. 二手车经销商有望迎来利润率反弹 5
3. 投资策略与建议 5
4. 风险提示 7

仅供内部参考，请勿外传

1. 行业一周行情回顾

1.1. 汽车行业板块

近一周（2026/9/18-2026/9/25，下同）：申万汽车指数持平，汽车整车指数下跌 1%，汽车零部件指数持平，商用车指数上涨 3%。

近一月（2026/8/26-2026/9/25，下同）：申万汽车指数下跌 2%，汽车整车指数下跌 4%，汽车零部件指数下跌 1%，商用车指数下跌 3%。

近一季度（2026/6/27-2026/9/25，下同）：申万汽车指数下跌 3%，汽车整车指数上涨 3%，汽车零部件指数下跌 5%，商用车指数下跌 5%。

2026 年以来（2026/1/1-2026/9/25，下同）：申万汽车指数下跌 21%，汽车整车指数下跌 26%，汽车零部件指数下跌 18%，商用车指数下跌 32%。

表1：汽车行业主要板块近期绝对收益（截至 2026 年 9 月 25 日）

	近一周	近一月	近一季度	2026 年以来
汽车（申万）	0%	-2%	-3%	-21%
汽车整车指数	-1%	-4%	3%	-26%
汽车零部件（申万）	0%	-1%	-5%	-18%
商用车（申万）	3%	-3%	-5%	-32%

数据来源：Choice，国泰海通证券研究

相对沪深 300:

近一周：申万汽车指数跑赢 1%，汽车整车指数持平，汽车零部件指数跑赢 1%，商用车指数跑赢 4%。

近一月：申万汽车指数持平，汽车整车指数跑输 2%，汽车零部件指数跑赢 2%，商用车指数跑输 1%。

近一季度：申万汽车指数跑赢 6%，汽车整车指数跑赢 12%，汽车零部件指数跑赢 4%，商用车指数跑赢 4%。

2026 年以来：申万汽车指数跑输 17%，汽车整车指数跑输 21%，汽车零部件指数跑输 14%，商用车指数跑输 28%。

表2：汽车行业主要板块近期相对沪深 300 收益（截至 2026 年 9 月 25 日）

	近一周	近一月	近一季度	2026 年以来
汽车（申万）	1%	0%	6%	-17%
汽车整车指数	0%	-2%	12%	-21%
汽车零部件（申万）	1%	2%	4%	-14%
商用车（申万）	4%	-1%	4%	-28%

数据来源：Choice，国泰海通证券研究

1.2. 汽车行业标的

汽车行业近一个月涨幅靠前的标的为德尔股份、征和工业、光洋股份、继峰股份、中路股份等。

表3：汽车行业近一个月涨幅较大的标的（截至 2026 年 9 月 25 日）

证券代码	证券简称	近一周	近一月	近一季	今年以来
300473.SZ	德尔股份	20%	48%	22%	22%
003033.SZ	征和工业	10%	42%	60%	17%
002708.SZ	光洋股份	-5%	39%	23%	24%

仅供内部参考，请勿外传

603997.SH	继峰股份	14%	23%	21%	2%
600818.SH	中路股份	0%	23%	67%	-5%
000980.SZ	众泰汽车	-14%	23%	1%	-42%
300816.SZ	艾可蓝	1%	23%	-10%	33%
688667.SH	菱电电控	11%	21%	-21%	49%
605088.SH	冠盛股份	2%	21%	-12%	-31%
301398.SZ	星源卓镁	4%	20%	13%	-29%
301119.SZ	正强股份	6%	20%	18%	-49%
603949.SH	雪龙集团	21%	20%	-2%	-10%
600699.SH	均胜电子	14%	18%	7%	-28%
605068.SH	明新旭腾	8%	18%	21%	-19%
603319.SH	湘油泵	8%	18%	-4%	-16%
301020.SZ	密封科技	17%	17%	8%	11%
002328.SZ	新朋股份	9%	17%	19%	32%
603048.SH	浙江黎明	12%	17%	45%	22%
301322.SZ	绿通科技	9%	16%	-17%	72%
300237.SZ	美晨生态	0%	15%	33%	-12%

数据来源：Choice，国泰海通证券研究

汽车行业近一个月跌幅靠前的标的为星宇股份、九号公司-WD、长源东谷、天普股份、超捷股份等。

表4：汽车行业近一个月跌幅较大的标的（截至 2026 年 9 月 25 日）

证券代码	证券简称	近一周	近一月	近一季	今年以来
601799.SH	星宇股份	-1%	-16%	-28%	-43%
689009.SH	九号公司-WD	0%	-15%	-1%	-33%
603950.SH	长源东谷	1%	-14%	-20%	94%
605255.SH	天普股份	-4%	-14%	-23%	-73%
301005.SZ	超捷股份	-2%	-14%	-45%	-61%
002448.SZ	中原内配	-3%	-14%	-11%	-16%
301039.SZ	中集车辆	-3%	-13%	6%	-21%
605319.SH	无锡振华	0%	-13%	-2%	6%
600066.SH	宇通客车	-1%	-13%	-3%	-20%
603089.SH	正裕工业	2%	-13%	15%	-24%
603013.SH	亚普股份	0%	-13%	-10%	-42%
301133.SZ	金钟股份	-2%	-13%	-30%	-30%
603922.SH	金鸿顺	-6%	-12%	-19%	-42%
002126.SZ	银轮股份	-6%	-12%	-27%	-4%
605133.SH	嵘泰股份	4%	-12%	-25%	-28%
603211.SH	晋拓股份	-1%	-11%	-42%	-12%
002537.SZ	海联金汇	-2%	-10%	5%	-38%
688280.SH	精进电动-UW	-3%	-10%	-9%	-44%
002984.SZ	森麒麟	0%	-10%	-4%	-39%
603758.SH	秦安股份	1%	-10%	20%	-37%

数据来源：Choice，国泰海通证券研究

仅供内部参考，请勿外传

1.3. 公路物流运价

本周(2026 年 9 月 14 日-2026 年 9 月 18 日)，由中国物流与采购联合会和林安物流集团联合调查的中国公路物流运价指数为 1048.29 点，比上周回落 0.08%。分车型看，各车型指数环比有所回落。其中，整车指数为 1053.95 点，比上周回落 0.10%；零担轻货指数为 1024.21 点，比上周回落 0.03%；零担重货指数为 1053.92 点，比上周回落 0.09%。

1.4. 乘用车周度销量

根据乘联会数据：

乘用车：9 月 1-20 日，全国乘用车市场零售 87.8 万辆，同比去年 9 月同期下降 22%，较上月同期增长 8%，今年以来累计零售 1,259.3 万辆，同比下降 21%；9 月 1-20 日,全国乘用车厂商批发 100.1 万辆，同比去年 9 月同期下降 19%，较上月同期增长 21%，今年以来累计批发 1,818.4 万辆，同比下降 6%。

新能源：9 月 1-20 日，全国乘用车市场新能源零售 59.6 万辆，同比去年 9 月同期下降 9%，较上月同期增长 14%，今年以来累计零售 727 万辆，同比下降 12%；9 月 1-20 日，全国乘用车厂商新能源批发 74 万辆，同比去年 9 月同期增长 8%，较上月同期增长 25%，今年以来累计批发 1,051.8 万辆，同比增长 9%。

2. 二手车经销商有望迎来利润率反弹

二手车经销商有望迎来利润率反弹。二手车经销商优信发布 2026 年中报，26Q2 公司零售交易量为 19610 辆,较 26Q1 的 16530 辆增长 18.6%,较 25Q2 的 10385 辆增长 88.8%。26Q2 优信总收入为人民币 11.5 亿元，环比增长 7.2%，同比增长 74.9%。优信 26Q2 的毛利率为-0.7%，26Q1 为 7.0%，25Q2 为 5.2%。优信认为：汽车市场价格的快速下跌，加上公司加快库存销售的决定，对盈利能力造成了压力，导致 26Q2 毛利率降至-0.7%；随着市场波动缓解和运营效率提升,公司业务已重回健康且长期增长的轨道,预计 26Q3 整体毛利率将回升至 6%以上。我们认为：二手车经销商的利润率波动较大；大型二手车经销商预计 26Q3 毛利率修复，说明国内乘用车市场的价格战有缓解迹象，乘用车产业其他环节的利润率也有望迎来修复。



3. 投资策略与建议

我们维持行业“增持”评级，投资策略与建议如下：

1）我们认为：汽车工业的规模化、体系化制造能力输出广泛，看好 AIDC 发电设备、商用车出海相关的景气成长机会。AIDC 发电方面：从海外相关企业 2026 年中报看，北美 AIDC 发电设备需求旺盛，相关企业营收、利润增长迅速。我们看好有交付、性能优势的往复式燃气内燃机、燃料电池在北美 AIDC 主电源中渗透率持续提升，推荐潍柴动力、德昌电机控股、银轮股份、天润工业。

2）AI 应用方面：看好头部大模型企业入局后 RoboX 泛化加速，推荐地平

仅供内部参考，请勿外传

线机器人。

3）商用车方面：北美挂车景气度有望大幅修复，推荐中集车辆。

4）乘用车方面：看好吉利汽车、零跑汽车、比亚迪在海外的长期布局。

表4：重点公司业绩预测及财务估值

股票代码	股票简称	股价（元）	EPS（元）			PE			评级
		2026/9/26	2025A	2026E	2027E	2025A	2026E	2027E	
00175.HK	吉利汽车	15.60	1.67	1.98	2.69	8.0	6.8	5.0	增持
002594.SZ	比亚迪	84.34	3.58	4.27	5.70	23.6	19.8	14.8	增持
09863.HK	零跑汽车	35.40	0.39	2.15	4.27	78.1	14.2	7.1	增持
002283.SZ	天润工业	8.01	0.33	0.45	0.55	24.3	17.8	14.6	增持
00179.HK	德昌电机控股	18.17	0.29	0.27	0.33	8.1	8.6	7.0	增持
09660.HK	地平线机器人-W	4.03	-0.81	-0.21	-0.18	-	-	-	增持
000338.SZ	潍柴动力	25.30	1.27	1.79	2.21	19.9	14.1	11.4	增持
301039.SZ	中集车辆	7.19	0.48	0.54	0.77	15.0	13.3	9.3	增持
002126.SZ	银轮股份	36.11	1.15	1.50	1.99	31.4	24.1	18.1	增持

数据来源：Wind，国泰海通证券研究

注：

（1）收盘价中，吉利汽车、零跑汽车、地平线机器人和德昌电机控股单位为港元，其余为人民币元；

（2）EPS 单位德昌电机控股、耐世特为美元，其余为人民币元；

（3）计算 PE 时，吉利汽车、零跑汽车、地平线机器人按 1 港元=0.86 人民币元汇率换算，德昌电机控股按 1 美元=7.84 港元汇率换算；

（4）德昌电机控股表中 2025A/2026E/2027E 数据对应的是 FY2025A、FY2026E、FY2027E。

仅供内部参考，请勿外传

4. 风险提示

经济发展不及预期，原材料价格大幅上涨。

仅供内部参考，请勿外传

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

本报告仅供国泰海通证券股份有限公司（以下简称“本公司”）授权客户使用。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。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。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。

本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“国泰海通证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息或进而交易本报告中提及的证券。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议，本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

评级说明

投资建议的比较标准

投资评级分为股票评级和行业评级。

以报告发布后的 12 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的 12 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。

	评级	说明
股票投资评级	增持	相对沪深 300 指数涨幅 10%以上
	谨慎增持	相对沪深 300 指数涨幅介于 5%～10%之间
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于-5%～5%
	减持	相对沪深 300 指数下跌 5%以上
行业投资评级	增持	明显强于沪深 300 指数
	中性	基本与沪深 300 指数持平
	减持	明显弱于沪深 300 指数

国泰海通证券研究所

地址 上海市黄浦区中山南路 888 号 邮编 200011 电话 （021）38676666

仅供内部参考，请勿外传

本公司是本报告所述九号公司(689009)的做市券商。本报告系本公司分析师根据九号公司(689009)公开信息所做的独立判断。