华龙证券 CHINA DRAGON SECURITIES

证券研究报告

汽车

报告日期：2026 年 11 月 17 日

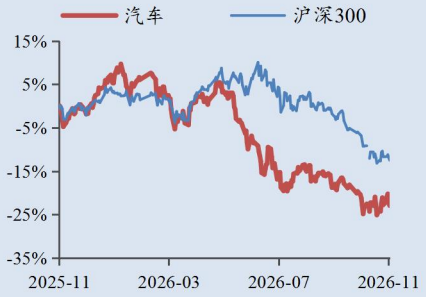
整车向出海要业绩，汽零向人形机器人要增量

——汽车行业 2026 年三季报综述

华龙证券研究所

投资评级：推荐（维持）

最近一年走势



分析师：李浩洋

执业证书编号：S0230525080001

邮箱：lihy@hlzq.com

相关阅读

《10 月乘用车出口同比+68.5%，出口销量关注政策影响—汽车行业周报》2026.11.10

《10 月国内车市仍筑底，出口成为车企主要增量来源—汽车行业周报》2026.11.02

《Robotaxi 从技术验证走向运营验证，商业化破冰进入制度红利期—Robotaxi 行业专题点评报告》2026.10.28

请认真阅读文后免责条款

摘要：

- **乘用车：全球化业绩弹性逐步显现。**2026Q3 乘用车销量承压，新能源渗透率持续走高的同时出口销量成为增长主要推动力。展望 2026Q4 及 2027 年，配额限制、出口退税调整等政策或推动年末“抢出口”行情，看好国内市场企稳，海外市场虽有政策扰动，但高油价下全球电动化趋势仍在，叠加自主产业链&生态链整体出海，海外新能源销量有望持续增长。批发销量下滑、上游原材料及芯片涨价以及汇兑损失等多重因素影响下，乘用车板块业绩承压，出口及新品周期成为盈利能力改善的关键因素，北汽蓝谷/广汽集团/江淮汽车在销量&结构改善驱动下实现单车盈利提升，乘用车龙头比亚迪以及吉利汽车则通过出口销量占比提升拉动单车盈利改善。全球化已成为车企必选项以及业绩修复的关键，看好高油价加速全球新能源渗透率提升的β+自主车企产品优势的α下自主车企业绩修复。

- **汽车零部件：业绩普遍承压，关注 Q4 新兴业务报表端体现。**2026Q3 汽车产量承压，上游铝锭、聚丙烯等原材料价格上行以及合资车企销量持续萎缩，导致汽车零部件板块业绩普遍承压。主业层面，随着国内乘用车市场企稳，整车厂供应链整体出口有望带动汽车零部件公司主业业绩逐步修复。人形机器人业务层面，我们总结了 17 家布局人形机器人赛道的汽车零部件公司报表，部分公司明确披露了 2026 年以来具身智能/人形机器人业务小规模确收，主要分析有以下两点，**一是布局不同环节、处于不同供货阶段的公司之间报表端差异明显，营收规模层面整机装配&总成环节＞规模出货零部件环节＞送样环节**，从千万元级到百万元级再到十万元级别。**二是零部件供应商订单&产能反应 2026Q4 至 2027 年人形机器人量产加速。**

- **商用车：内销磨底，看好出口景气度&空间。客车方面，**总量增速放缓但结构性机会仍存，国内大中型客车受地方财政紧张、公路客运被高铁等替代的影响，销量承压；城配新能源渗透率提升驱动新能源轻客增长，海外需求维持较高景气度。多数客车公司营收承压，龙头盈利能力韧性显现，宇通客车通过高端化&出口拉动单车均价/单车盈利能力均同比提升。重卡方面，市场亦呈现内冷外热格局，亚非拉等新兴市场出口增量明显，欧洲、澳洲等高端市场在低基数下同比快速增长，展望 2026Q4 以及 2027 年，出口销量仍然是增长的核心动力，新能源重卡渗透率有望持续提

升。中国重汽、潍柴动力等龙头盈利韧性&弹性兼具。

- **投资建议：**展望 2026Q4 及 2027 年，整车端，乘用车&商用车均呈现内冷外热格局，国内销量在政策托底下有望企稳，海外市场空间广阔，全球电动化趋势利好自主车企出海。零部件端，人形机器人等新兴赛道有望逐步放量，期待报表端显现，维持行业“推荐”评级。个股方面，建议关注：（1）全球化乘用车公司**比亚迪，小鹏汽车-W** 等；（2）布局新兴赛道的汽车零部件公司**拓普集团，三花智控，浙江荣泰，新泉股份，北特科技，均胜电子，恒勃股份，恒立液压，震裕科技，中大力德，银轮股份和伯特利**等；（3）商用车建议关注集中受益于行业景气度复苏的龙头**宇通客车，中国重汽，潍柴动力**等。
- **风险提示：**宏观经济波动风险；相关政策不及预期；原材料价格波动风险；地缘政治风险；重点车型销量不及预期；智能驾驶进展不及预期；第三方数据误差风险；港股流动性风险；重点关注公司业绩不及预期。

表：重点关注公司及盈利预测

股票代码	股票简称	2026/11/16	EPS（元）				PE				投资评级
		股价（元）	2025A	2026E	2027E	2028E	2025A	2026E	2027E	2028E	
002594.SZ	比亚迪	80.49	3.58	4.50	5.74	6.98	22.5	17.9	14.0	11.5	买入
9868.HK	小鹏集团-W	36.18	-0.60	0.20	1.53	2.69	-	180.9	23.6	13.4	未评级
600699.SH	均胜电子	20.47	0.86	0.96	1.18	1.33	23.8	21.4	17.4	15.4	未评级
603596.SH	伯特利	18.95	2.16	1.22	1.51	1.81	8.8	15.5	12.5	10.4	未评级
002126.SZ	银轮股份	26.19	1.13	1.43	1.78	2.45	23.1	18.3	14.7	10.7	买入
601689.SH	拓普集团	49.65	1.60	1.54	1.93	2.35	31.0	32.2	25.7	21.1	未评级
603119.SH	浙江荣泰	58.49	0.77	0.77	1.13	1.57	76.4	75.9	51.8	37.2	未评级
002050.SZ	三花智控	33.63	0.97	1.05	1.26	1.48	34.8	32.0	26.8	22.8	未评级
603009.SH	北特科技	49.49	0.35	0.45	0.71	1.20	140.2	110.0	69.7	41.2	增持
000338.SZ	潍柴动力	18.48	1.25	1.65	2.25	2.74	14.7	11.2	8.2	6.7	增持
600066.SH	宇通客车	31.76	2.51	2.72	2.98	3.24	12.7	11.7	10.7	9.8	买入
000951.SZ	中国重汽	18.94	1.42	1.74	2.08	2.48	13.4	10.9	9.1	7.6	未评级
603179. SH	新泉股份	46.08	1.60	1.33	1.74	2.14	28.8	34.6	26.5	21.5	未评级
301225. SZ	恒勃股份	61.29	1.32	0.97	1.29	1.59	46.5	63.2	47.4	38.6	未评级
601100. SH	恒立液压	89.17	2.04	2.40	2.96	3.40	43.7	37.2	30.1	26.2	增持
300953. SZ	震裕科技	98.90	2.96	4.11	5.82	8.71	33.4	24.1	17.0	11.4	增持

数据来源：Wind，华龙证券研究所；港股股价货币单位为港币，未评级标的 EPS 均来自 Wind 一致预测

内容目录

1 乘用车：全球化业绩弹性逐步显现 1
1.1 行业总量：销量增长依靠出口驱动，高阶智驾未来增长斜率仍陡 1
1.2 乘用车企业绩表现分化，关注出口对车企报表修复作用 5
2 零部件：业绩普遍承压，2026Q4-2027 年新兴业务报表端逐步体现 9
2.1 行业总量：乘用车产量下滑，原材料价格上行 9
2.2 汽零板块业绩承压，部分公司布局新兴赛道经历阵痛 11
2.3 Q3 小规模确收，机器人业务放量在即 12
3 商用车：内销磨底，看好出口景气度&空间 15
3.1 客车：新能源出口增长空间仍广阔 15
3.2 重卡：龙头盈利韧性&弹性兼具，关注海外市场拓展 20
4 投资建议 24
5 风险提示 25

图目录

图 1： 中国乘用车批发销量 2
图 2： 中国新能源乘用车批发销量 2
图 3： 中国乘用车出口销量 2
图 4： 乘用车市场平均批发价格与折扣率 3
图 5： 传统能源乘用车市场平均批发价格与折扣率 4
图 6： 新能源乘用车市场平均批发价格与折扣率 4
图 7： 我国搭载 L2.5 及以上功能乘用车销量及渗透率 4
图 8： 乘用车板块分季度营业收入 5
图 9： 乘用车板块分季度业绩 5
图 10： 乘用车板块分季度毛利率&期间费用率 6
图 11： 乘用车板块分季度经营性现金流量净额（亿元） 6
图 12： 乘用车板块各公司分季度并表销量 7
图 13： 乘用车板块各公司分季度单车销售均价 7
图 14： 乘用车板块各公司分季度单车归母净利润 9
图 15： 我国汽车产量 10
图 16： 我国乘用车产量 10
图 17： 我国新能源乘用车产量 10
图 18： 热轧板卷及聚丙烯价格（元/吨） 11
图 19： 铝锭及浮法平板玻璃价格（元/吨） 11
图 20： 汽车零部件板块分季度营业收入 12
图 21： 汽车零部件板块分季度业绩 12
图 22： 汽车零部件板块分季度毛利率&期间费用率 12
图 23： 汽车零部件板块分季度经营性现金流量净额 12
图 24： 我国客车市场分季度销量 15
图 25： 我国大中型客车分季度销量 15
图 26： 我国大中型客车分季度出口量 16

图 27：我国新能源客车分季度销量 16
图 28：客车板块分季度营业收入 16
图 29：客车板块分季度业绩 16
图 30：客车板块分季度毛利率&期间费用率 17
图 31：客车板块分季度经营性现金流量净额（亿元） 17
图 32：客车板块分季度单车均价 18
图 33：客车板块分季度扣非归母净利润（亿元） 18
图 34：客车板块分季度单车盈利 19
图 35：我国分季度重卡批发销量 20
图 36：我国分季度重卡出口量 20
图 37：我国天然气重卡销量 21
图 38：我国新能源重卡销量 21
图 39：重卡板块分季度营业收入 22
图 40：重卡板块分季度业绩 22
图 41：重卡板块分季度毛利率&期间费用率 22
图 42：重卡板块分季度经营性现金流量净额 22

表目录

表 1：各细分行业成分股 1
表 2：乘用车板块各公司分季度营收（亿元） 6
表 3：乘用车板块各公司分季度毛利率 8
表 4：乘用车板块各公司分季度期间费用率等 8
表 5：各车企分季度销量（万辆） 10
表 6：汽车零部件板块各公司分季度营业收入（亿元） 13
表 7：汽车零部件板块各公司分季度归母净利润 14
表 8：汽车零部件板块各公司分季度毛利率&期间费用率 14
表 9：客车板块分季度营业收入（亿元）与大中型客车销量 17
表 10：客车板块分季度毛利率和费用率 19
表 11：我国重卡出口目的地销量明细（辆） 21
表 12：重卡板块主要财务指标 23

1 乘用车：全球化业绩弹性逐步显现

本报告基于申万汽车指数（2021）所包含成分股，按汽车板块中乘用车、汽车零部件、客车和重卡四个细分板块对 2026 年三季度上市公司表现进行梳理。

表 1：各细分行业成分股

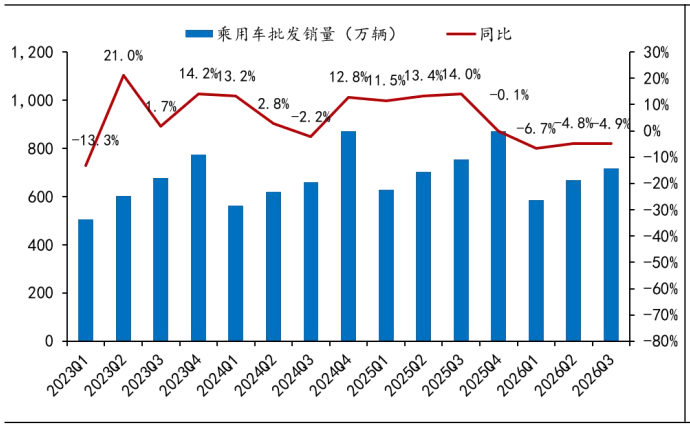
乘用车		汽车零部件		客车		重卡	
证券代码	公司简称	证券代码	公司简称	证券代码	公司简称	证券代码	公司简称
600733.SH	北汽蓝谷	601689.SH	拓普集团	600066.SH	宇通客车	600166.SH	福田汽车
002594.SZ	比亚迪	603009.SH	北特科技	000957.SZ	中通客车	000800.SZ	一汽解放
601238.SH	广汽集团	300580.SZ	贝斯特	600686.SH	金龙汽车	000951.SZ	中国重汽
600104.SH	上汽集团	603119.SH	浙江荣泰	000868.SZ	安凯客车	301039.SZ	中集车辆
600418.SH	江淮汽车	002472.SZ	双环传动			000338.SZ	潍柴动力
601127.SH	赛力斯	600933.SH	爱柯迪				
000625.SZ	长安汽车	600699.SH	均胜电子				
601633.SH	长城汽车	603305.SH	旭升集团				
2015.HK	理想汽车-W	301398.SZ	星源卓镁				
9866.HK	蔚来-SW	002126.SZ	银轮股份				
9868.HK	小鹏汽车-W	301310.SZ	鑫宏业				
9863.HK	零跑汽车	002048.SZ	宁波华翔				
0175.HK	吉利汽车	300680.SZ	隆盛科技				
9973.HK	奇瑞汽车	301000.SZ	肇民科技				
		301005.SZ	超捷股份				
		605333.SH	沪光股份				
		等 282 家公司					

数据来源：Wind，华龙证券研究所

1.1 行业总量：销量增长依靠出口驱动，高阶智驾未来增长斜率仍陡

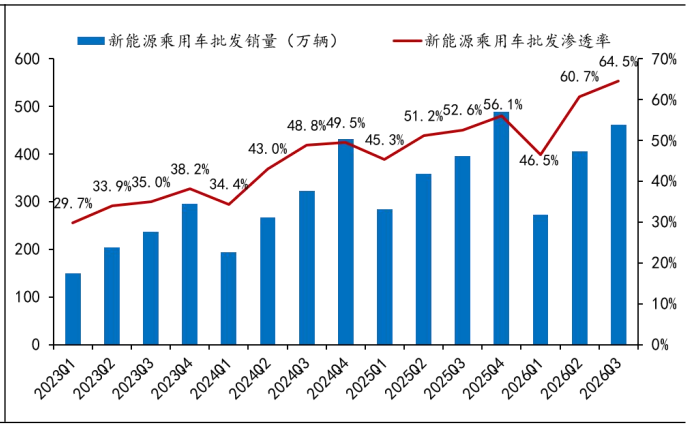
2026Q3 我国乘用车批发销量实现 716.7 万辆，同比-4.9%，环比+7.2%，相较于零售销量的同比-24.4%高 19.4pct。其中新能源乘用车批发销量 462.2 万辆，同比+16.6%，新能源批发渗透率 64.5%，同比/环比+11.9/+3.8pct，渗透率创季度新高。我们认为乘用车市场销量承压主要原因有三：一是在补贴退出、2026 年整体销量下滑的背景下，2025Q3 部分省份补贴耗尽，催生集中抢补贴行情，同比基数较高；二是高油价持续抑制燃油车消费，截至 2026 年 10 月中旬，汽油累计上调 2375 元/吨；三是受 AI 驱动的内存与芯片价格暴涨及供给紧张等因素导致新能源新品增量偏慢。

图 1：中国乘用车批发销量



数据来源：乘联分会，华龙证券研究所

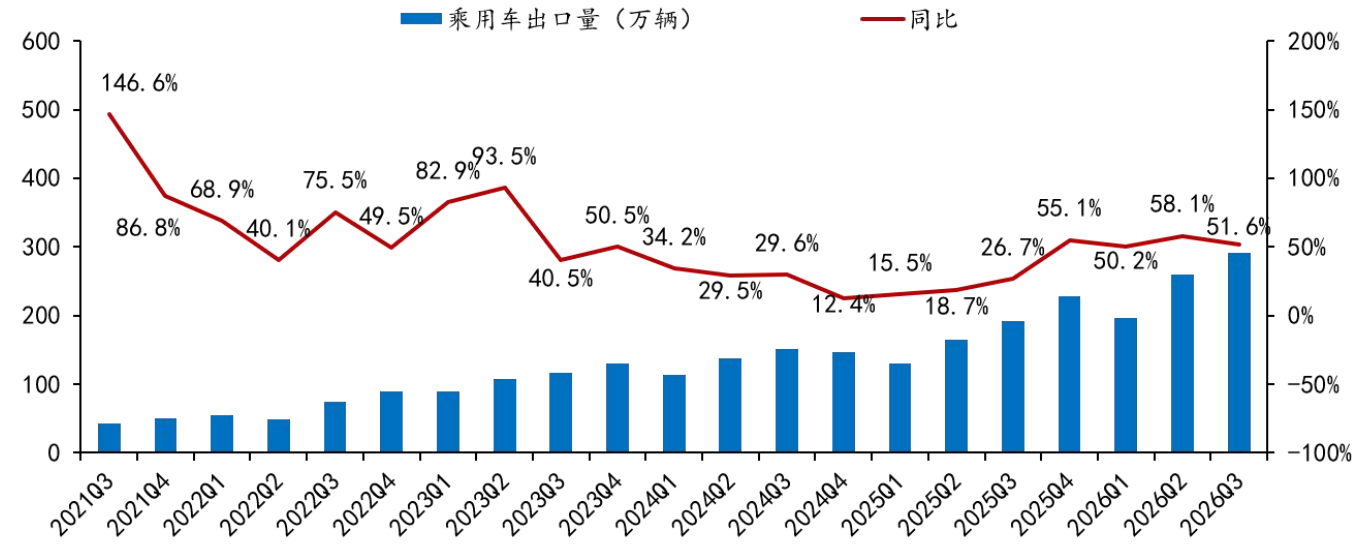
图 2：中国新能源乘用车批发销量



数据来源：乘联分会，华龙证券研究所

2026Q3 我国乘用车出口销量 291.3 万辆，同比+51.6%，自 2025Q4 以来连续 4 个季度同比增速超 50%，出口成为乘用车市场销量增长的主要动力。我们认为出口销量增长的原因主要有三：一是自主车企产品力领先优势下品牌认可度逐步建立，英国汽车市场 2026 年前三季度销量前 10 品牌中奇瑞/上汽旗下名爵分别占第 2/7 名，9 月单月奇瑞汽车/比亚迪销量 3.21/2.01 万辆，分列第 1/3 名；二是自主车企海外工厂逐步投产&爬坡，本土产能在更快满足市场需求的同时绕开部分国家关税等贸易限制；三是海外渠道建设&维护逐步完善。

图 3：中国乘用车出口销量



数据来源：乘联分会，华龙证券研究所

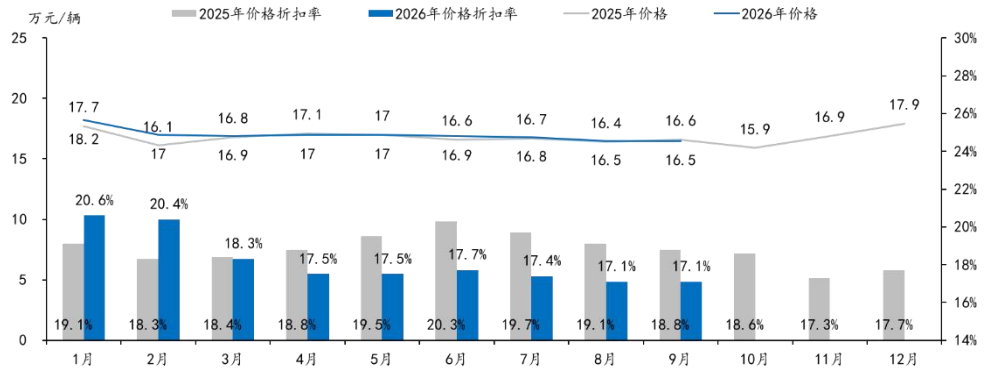
展望 2026Q4，在补贴退坡的背景下，国内零售市场销量或仍将承压。出口方面，政策变动或将促成抢出口行情。一是中欧混动汽车贸易方案，欧盟或将对从中国进口的混动汽车设置限额，配额限制最早可能于 2026 年 12 月开始实施；二是新能源汽车增值税出口退税率将于 2027 年 4 月从

13%下调至 9%，参考光伏、电池等主要出口产品的退税率政策调整，新能源汽车退税率或将逐步下调直至取消。

展望 2027 年，在经过 2026 年的磨底后，在政策支撑与新能源产品供给推动下，国内乘用车销量有望同比转正。出口方面，虽存在配额限制、出口退税率下调等不利因素，但海外市场增长在新品导入、本土产能&渠道建设以及产品力优势的支撑下仍有望保持较高同比增速。在国际环境动荡的背景下，高油价或仍将持续，燃油车消费持续抑制，国内&出口新能源渗透率有望持续提升。

反内卷号召下折扣率同比回落，成交均价企稳。乘用车整体市场来看，2026Q3 乘用车销售均价同比基本企稳，进入二季度后，折扣率同比回落明显，我们认为主要系国家反内卷政策&指引推动下，车企定价以及折扣回归合理区间。燃油车&新能源车分化明显，2026Q3 各月新能源乘用车售价均高于 2025 年同期，折扣率也明显回落，我们认为主要系新能源购置税减免退坡、新版电动车安全国标实施以及电车消费升级等多重因素驱动下，A00 级入门电车销量萎缩，电车销量结构优化，叠加车企严格执行反内卷政策，定价相对更加合理。2026Q3 各月燃油车售价同比回落的同时折扣率同比提升，燃油车试图通过进一步降价以保障份额，但在产品力差距以及高油价影响下，新能源渗透率持续提升。

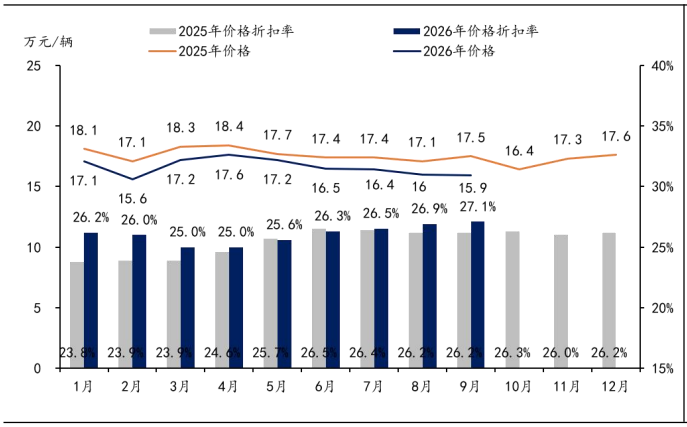
图 4：乘用车市场平均批发价格与折扣率



数据来源：大搜车智云，华龙证券研究所

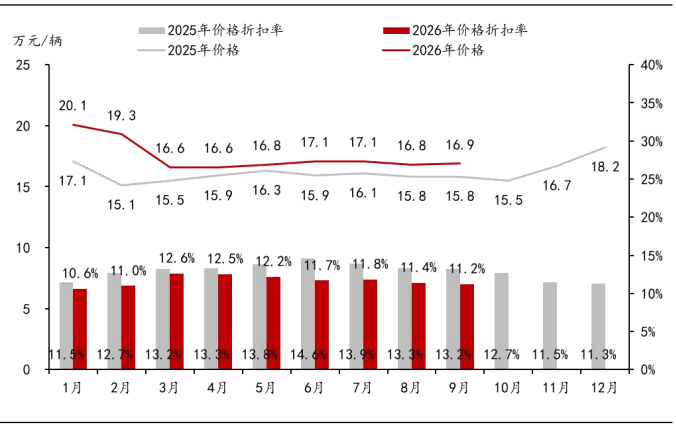
燃油车降价的措施收效较小，新能源乘用车在产品力优势以及逐渐进步的电池技术推动下渗透率有望进一步提升。

图 5：传统能源乘用车市场平均批发价格与折扣率



数据来源：大搜车智云，华龙证券研究所

图 6：新能源乘用车市场平均批发价格与折扣率

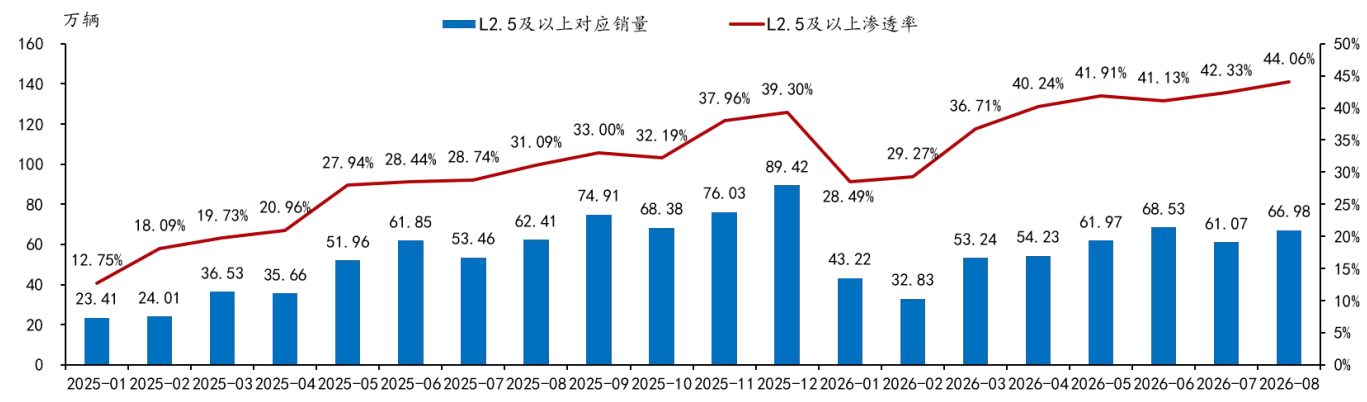


数据来源：大搜车智云，华龙证券研究所

高阶智驾持续加速渗透。据 NE 时代新能源数据，2026 年 1-8 月搭载 L2.5 及以上智驾系统乘用车（此处指标配或预埋高速 NOA 或更高阶辅助驾驶功能）累计销量 442.07 万辆，累计渗透率 38.29%，较 2025 年同期销量同比+26.56%，渗透率提升 14.40pct。2026 年 8 月单月 L2.5 及以上渗透率达 44.06%，同比+12.97pct。自 2025Q1 各自主车企推进智驾平权战略以来，高阶智驾功能持续下放，L2.5 及以上功能下放至 10 万元级车型，2026 款零跑 A10 起售价仅 8.68 万元，搭载激光雷达且能够实现高速&城市路段辅助驾驶。

我们认为软硬件两端都将支撑高阶智驾渗透率进一步上行，硬件层面，智驾套件 BOM 成本在量产规模效应作用下持续下行；软件层面，车企自研算法&第三方智驾算法供应商均已转向端到端或世界模型，软件端车型成本趋近于零。空间方面，2026 年上半年，搭载城市 NOA 功能的车型在 10-20 万元价格区间销量渗透率仅为 7.6%，随着软硬件成本下降，提升空间仍存。智能辅助驾驶作为新能源乘用车竞争中消费者感知度提升且能够形成差异化优势的重点竞争方向，预计车企将持续加码，推动高阶智驾车型销量持续增长。

图 7：我国搭载 L2.5 及以上功能乘用车销量及渗透率



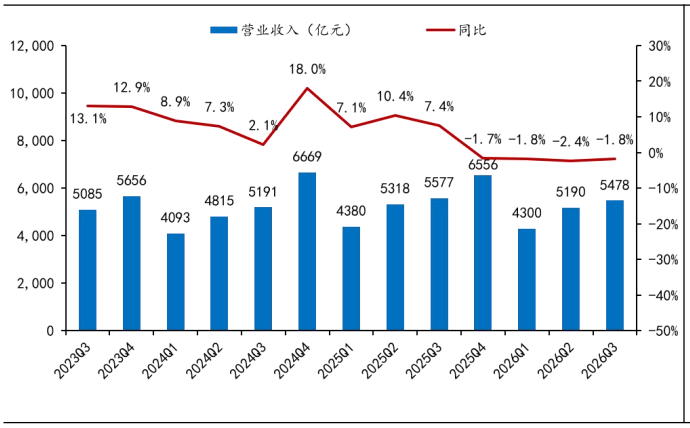
数据来源：NE 时代新能源，华龙证券研究所

1.2 乘用车企业绩表现分化，关注出口对车企报表修复作用

2026Q3 乘用车板块实现营收 5478 亿元，同比/环比-1.8%/+5.6%，对应并表销量 364.85 万辆，同比/环比+0.1%/+7.2%，营收同比增速低于销量端，单车收入 15.02 万元，同比/环比-1.9%/-1.5%。我们认为单车营收下滑主要系国内乘用车市场整体销量承压背景下竞争加剧影响，叠加部分高均价车企销量下滑导致单车营收结构性下降。

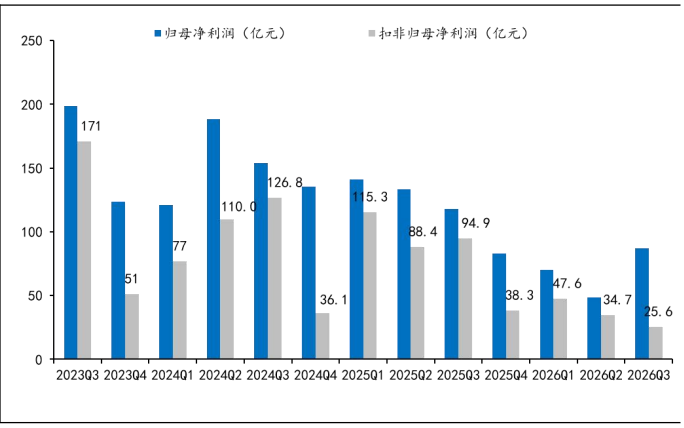
销量下滑+上游涨价+汇兑损失多重因素影响下，乘用车业绩承压。2026Q3 乘用车板块扣非归母净利润 25.6 亿元，同比-73.1%，我们认为主要原因有四：一是销量下滑，虽然板块整体销量同比基本持平，但板块内多数车企 2026Q3 销量同比下滑；二是上游原材料及零部件涨价，聚丙烯、铝材等原材料价格均同比上涨，AI 驱动的内存以及芯片涨价进一步推高整车成本；三是汇兑损失，在人民币升值的背景下，多数出海车企财务费用因汇兑损失而大幅提升；四是公允价值减值，部分持有金融资产的公司受 2026Q3 市场表现影响。多重因素影响下导致乘用车企 2026Q3 业绩承压。

图 8：乘用车板块分季度营业收入



数据来源：Wind，华龙证券研究所

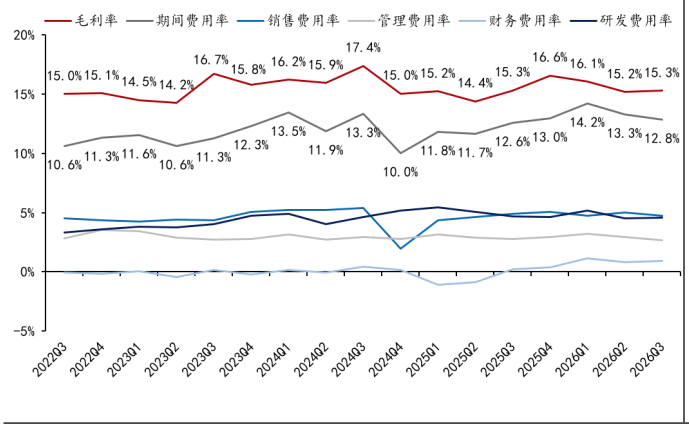
图 9：乘用车板块分季度业绩



数据来源：Wind，华龙证券研究所

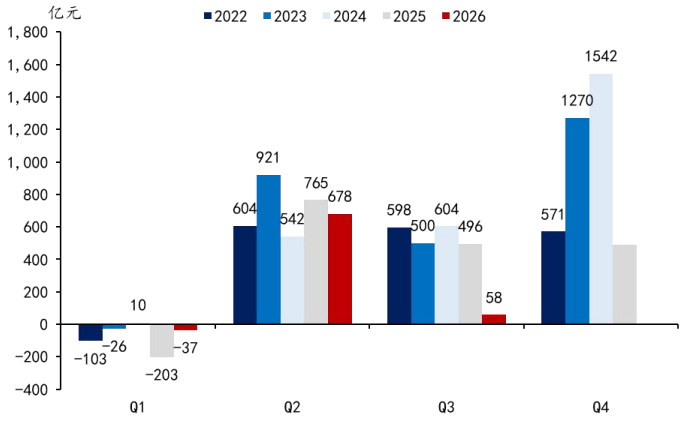
2026Q3 乘用车板块毛利率 15.3%，同比/环比-0.05/+0.1pct，在上游涨价的不利影响下仍基本持平，或系出口占比提升拉动；期间费用率 12.8%，同比/环比+0.3/-0.4pct，其中财务费用率在汇兑损失影响下同比/环比+0.7/+0.1pct，销售/管理/研发费用率同比-0.2/-0.1/-0.1pct，环比-0.3/-0.2/+0.02pct，均下降或基本持平，费用控制优秀。2026Q3 乘用车板块经营性现金净流入 58.5 亿元，2025Q3/2026Q2 分别为净流入 678.0/496.1 亿元，我们认为主要系海外市场拓展&国内市场激烈竞争下相关前置支出增加，叠加反内卷推动供应商账期缩短。

图 10：乘用车板块分季度毛利率&期间费用率



数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 11：乘用车板块分季度经营性现金流量净额（亿元）



数据来源：Wind，华龙证券研究所

出口成为营收增长核心驱动力，国内市场看车企新车周期α。2026Q3 乘用车板块车企营收增速分化，我们关注的 A 股+H 股乘用车板块 10 家车企中 6 家实现营收同比增长，在国内乘用车零售市场承压的大背景下，高单价高毛利的出口销量&占比提升以及部分车企新车周期成为驱动营收增长的核心原因。奇瑞汽车/广汽集团/北汽蓝谷/比亚迪/吉利汽车/江淮汽车 2026Q3 营收分别同比+33.8%/+17.8%/+15.2%/+13.6%/+11.0%/+6.3%，上述车企中奇瑞汽车、广汽集团和吉利汽车实现销量&单车营收双升，我们认为核心原因均是出口销量及占比提升；北汽蓝谷 2026Q3 相较于 2025 年同期，极狐贝塔 S3/阿尔法 T7/问道 V9 以及享界 G9 等新车型贡献销量增量；江淮汽车则受益于尊界系列车型放量，单车均价提升抵消销量小幅下滑的负面影响。

表 2：乘用车板块各公司分季度营收（亿元）

公司简称	2025Q3	2026Q2	2026Q3	2026Q3同比	2026Q3环比
奇瑞汽车	732.3	774.1	979.5	33.8%	26.5%
广汽集团	243.2	262.7	286.6	17.8%	9.1%
北汽蓝谷	58.7	75.0	67.6	15.2%	-9.8%
比亚迪	1949.8	1945.9	2214.9	13.6%	13.8%
吉利汽车	891.9	898.2	989.6	11.0%	10.2%
江淮汽车	115.3	107.0	122.7	6.3%	14.6%
长城汽车	612.5	569.9	577.7	-5.7%	1.4%
上汽集团	1694.0	1582.3	1565.7	-7.6%	-1.1%
长安汽车	422.4	329.3	362.5	-14.2%	10.1%
赛力斯	481.3	317.5	280.8	-41.7%	-11.6%

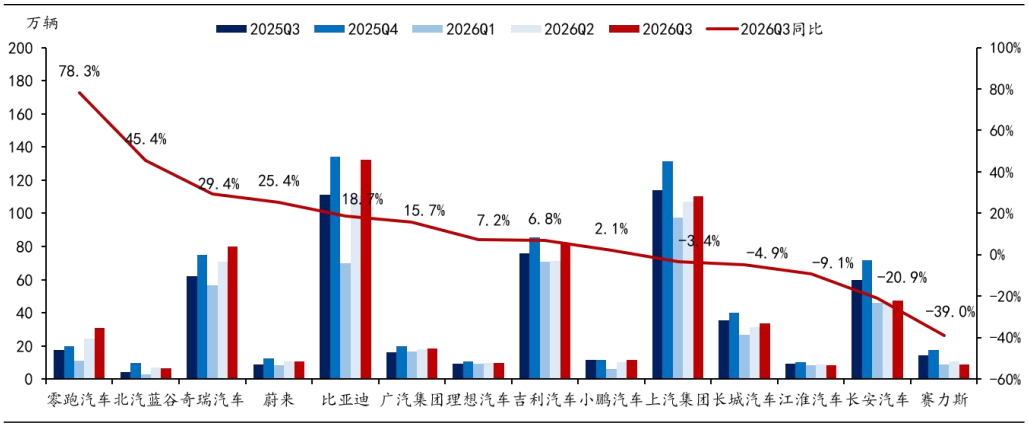
数据来源：Wind，华龙证券研究所

长城汽车/上汽集团/长安汽车/赛力斯 2026Q3 营收分别同比-5.7%/-7.6%/-14.2%/-41.7%，上述车企 2026Q3 单车营收下滑均在 5%以内或单车营收实现同比增长，销量下滑是营收萎缩主要原因，其中上汽集团主要系受合资车型拖累，排除上汽大众和上汽通用外 2026Q3 销量同比+12.5%。

出海成为车企必选项。销量层面，我们关注的 A 股+H 股的 14 家车企

中 9 家实现 2026Q3 销量同比增长，其中多数车企系出口销量推动。出口已成为车企必选项，主流车企方面，奇瑞汽车/比亚迪/上汽集团/吉利汽车/长城汽车/广汽集团 2026Q3 出口销量 58.4/55.1/43.1/32.3/18.5/7.6 万辆，同比+51.3%/+136.6%/+59.0%/+188.8%/+35.2%/+150.8%，出口销量占比同比+17.5/+20.7/+15.4/+25.1/+16.2/+22.1pct，主流车企出口销量占比已基本接近或超过 40%。

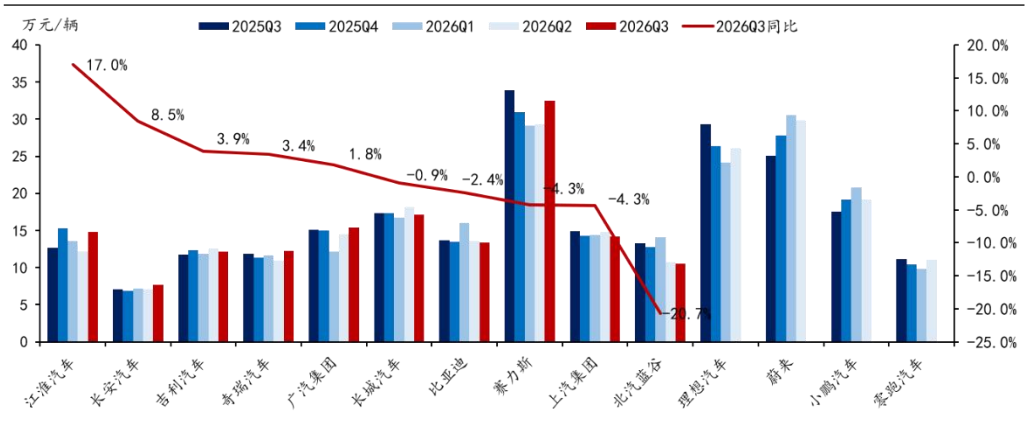
图 12：乘用车板块各公司分季度并表销量



数据来源：Wind，华龙证券研究所

新势力车企方面，零跑汽车 2026 年 1-9 月累计出口 15.3 万辆，同比+306.4%，小鹏汽车 2026 年 9 月单月出口超 1 万辆。其中零跑汽车与 Stellantis 深度合作，利用其全球工厂布局进行本地生产，除产能外，本土供应链/渠道等均能够借合作伙伴原有基建实现快速部署&拓展。小鹏汽车马来西亚工厂也已于 2026 年 6 月正式投产，理想汽车、赛力斯等新势力车企均加速布局出海，出海已成为自主车企必选项与胜负手。

图 13：乘用车板块各公司分季度单车销售均价



数据来源：Wind，华龙证券研究所

相较于销量端，出口对均价端拉动效果更小，5 家单车营收同比提升的车企中，江淮汽车/长安汽车 2026Q3 单车营收同比+17.0%/+8.5%，主要系产品结构优化，其中江淮汽车主要系尊界 V800/V680 等新车型放量；长安汽车主要系销量结构优化，长安汽车燃油系列产品主要为 5-15 万元低价入门车型，新能源渗透率提升以及新能源高价值量产品占比提升推动单车

均价提高。2026 年 9 月长安汽车 10 万元以上新能源产品占比已接近 70%，2026Q3 启源/阿维塔单车均价同比+1.26/0.21 万元。吉利汽车/奇瑞汽车/广汽集团 2026Q3 单车营收分别同比+3.9%/+3.4%/+1.8%，主要系出口占比提升拉动。

表 3：乘用车板块各公司分季度毛利率

公司简称	2025Q3	2026Q2	2026Q3	2026Q3同比	2026Q3环比
上汽集团	9.0%	10.7%	12.3%	3.3%	1.5%
广汽集团	-2.9%	-1.3%	-0.7%	2.2%	0.6%
吉利汽车	16.6%	18.4%	18.0%	1.4%	-0.4%
奇瑞汽车	15.1%	16.1%	16.3%	1.2%	0.2%
比亚迪	17.6%	18.9%	18.0%	0.4%	-0.9%
北汽蓝谷	1.8%	4.8%	2.1%	0.3%	-2.7%
江淮汽车	13.9%	10.9%	13.9%	-0.02%	3.0%
长城汽车	18.4%	18.3%	17.3%	-1.1%	-1.0%
长安汽车	15.7%	14.9%	13.9%	-1.8%	-1.0%
赛力斯	29.9%	20.9%	21.0%	-8.9%	0.1%

数据来源：Wind，华龙证券研究所

我们关注的 A 股+H 股 10 家车企中 6 家车企毛利率实现同比提升，2026Q3 上汽集团/广汽集团/吉利汽车/奇瑞汽车/比亚迪/北汽蓝谷毛利率同比+3.3/+2.2/+1.4/+1.2/+0.4/+0.3pct，主要系出口拉动抵消上游涨价以及国内市场承压的负面影响。江淮汽车/长城汽车/长安汽车/赛力斯 2026Q3 毛利率同比-0.02/-1.1/-1.8/-8.9pct，其中赛力斯毛利率大幅下滑主要系销量同比-39.0%。

表 4：乘用车板块各公司分季度期间费用率等

指标	公司简称	2025Q3	2026Q2	2026Q3	2026Q3同比	2026Q3环比
销售费用率	北汽蓝谷	11.9%	11.5%	9.9%	-2.0%	-1.6%
	赛力斯	14.6%	15.0%	13.6%	-1.1%	-1.4%
	长安汽车	7.1%	7.0%	6.1%	-1.0%	-0.9%
	江淮汽车	7.7%	4.5%	7.8%	0.1%	3.3%
	长城汽车	4.8%	5.9%	4.9%	0.2%	-1.0%
	上汽集团	3.2%	3.5%	3.5%	0.3%	0.1%
	比亚迪	3.1%	3.4%	3.5%	0.3%	0.0%
	广汽集团	5.3%	7.9%	7.4%	2.1%	-0.5%
管理费用率	北汽蓝谷	3.5%	1.9%	1.7%	-1.9%	-0.3%
	江淮汽车	5.8%	3.9%	4.0%	-1.8%	0.1%
	广汽集团	4.9%	4.5%	4.0%	-0.9%	-0.5%
	长安汽车	2.5%	2.8%	2.1%	-0.4%	-0.7%
	比亚迪	2.5%	2.7%	2.3%	-0.2%	-0.5%
	上汽集团	3.2%	3.3%	3.2%	0.003%	-0.1%
	长城汽车	1.6%	1.9%	2.0%	0.4%	0.1%
	赛力斯	2.2%	2.5%	3.3%	1.1%	0.8%
研发费用率	比亚迪	7.3%	6.1%	5.9%	-1.4%	-0.3%
	广汽集团	1.2%	1.7%	1.1%	-0.1%	-0.6%
	北汽蓝谷	8.6%	7.6%	8.4%	-0.1%	0.8%
	江淮汽车	4.5%	3.9%	4.4%	-0.1%	0.4%
	上汽集团	2.6%	2.6%	2.7%	0.1%	0.1%
	长城汽车	3.9%	4.1%	4.0%	0.1%	-0.1%
	长安汽车	4.2%	5.4%	5.8%	1.7%	0.4%
	赛力斯	4.4%	6.1%	7.0%	2.5%	0.9%
财务费用率	北汽蓝谷	0.4%	0.1%	0.2%	-0.2%	0.1%
	长城汽车	0.2%	0.3%	0.2%	-0.001%	-0.1%
	江淮汽车	0.9%	0.4%	1.1%	0.2%	0.7%
	赛力斯	-0.3%	0.2%	0.1%	0.3%	-0.1%
	上汽集团	0.4%	0.6%	0.8%	0.5%	0.2%
	比亚迪	0.2%	1.5%	1.0%	0.9%	-0.5%
	广汽集团	0.6%	1.1%	1.9%	1.26%	0.8%
	长安汽车	-0.3%	-0.7%	1.6%	1.85%	2.3%

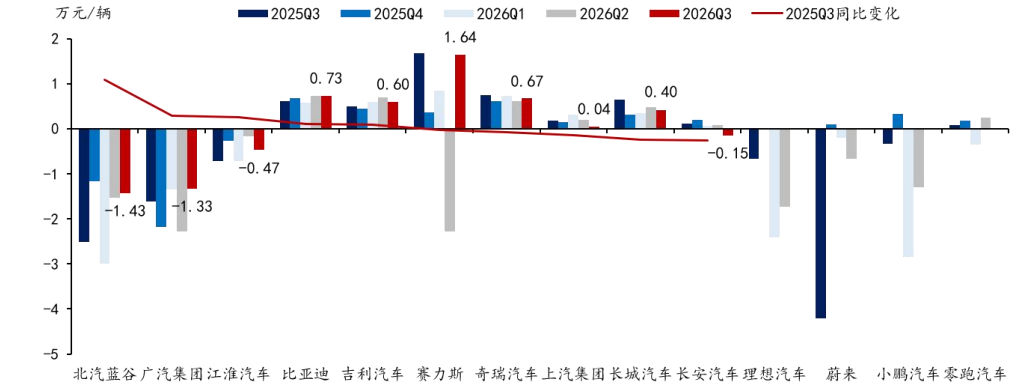
数据来源：Wind，华龙证券研究所

汇兑损失推高财务费用率。我们观察总结到，2026Q3 车企费用端变化主要受三重因素影响，一是新车推进节奏，新车密集发布将推动对应营销费用以及研发费用；二是出海节奏，渠道搭建&市场开拓期销售、管理等各项费用支出较大；三是人民币升值背景下海外业务占比较高的车企将承担较大的汇兑损失。2026Q3 乘用车板块费用端分化明显，A 股 8 家车企中 3 家期间费用率同比下降，其中比亚迪主要系新品推出节奏放缓下研发

费用率同比-1.4pct。汇兑损失影响下，6 家车企 2026Q3 财务费用率同比增长。

乘用车企单车盈利分化，头部车企展现盈利韧性。2026Q3 乘用车板块单车盈利分化明显，我们关注的 10 家 A+H 股车企中 5 家单车盈利同比提升，其中比亚迪/吉利汽车 2026Q3 单车盈利同比+0.11/+0.09 万元/辆，其中比亚迪在出口高增&主动放缓国内新品投放的策略下，实现毛利率同比提升，期间费用率同比下降，龙头盈利韧性显现。北汽蓝谷/广汽集团/江淮汽车 2026Q3 单车盈利分别同比+1.09/+0.29/+0.25 万元/辆，三家车企国内零售市场销量均实现结构优化，叠加 2025 年同期基数较低，驱动盈利情况同比改善。

图 14：乘用车板块各公司分季度单车归母净利润



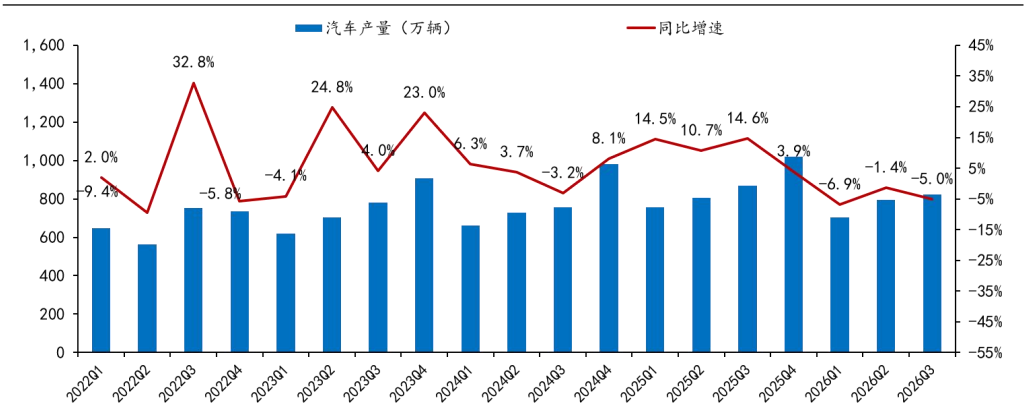
数据来源：Wind，华龙证券研究所

2 零部件：业绩普遍承压，2026Q4-2027 年新兴业务报表端逐步体现

2.1 行业总量：乘用车产量下滑，原材料价格上行

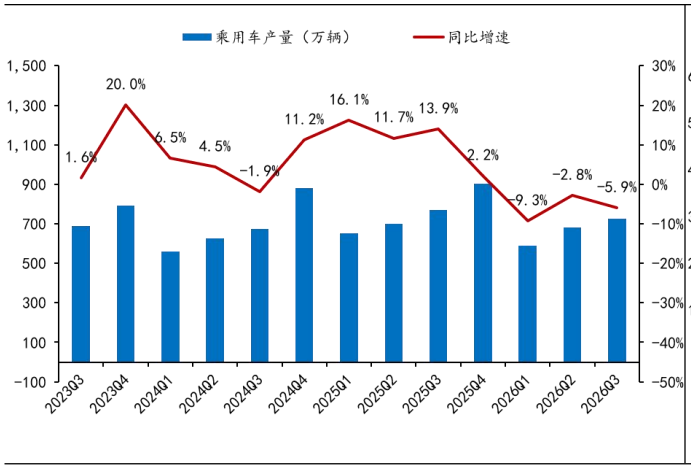
2026Q3 我国汽车产量实现 824.7 万辆，同比/环比-5.0%/+3.7%；2026Q3 乘用车实现产量 724.0 万辆，同比/环比-5.9%/+6.3%；新能源乘用车实现产量 469.7 万辆，同比/环比+16.7%/+13.6%，季度新能源渗透率 64.9%，同比/环比+12.6/+4.2pct。国内零售市场磨底背景下汽车及乘用车产量整体承压，新能源乘用车产量在强劲的海外需求拉动下仍实现两位数同比/环比增速。

图 15：我国汽车产量



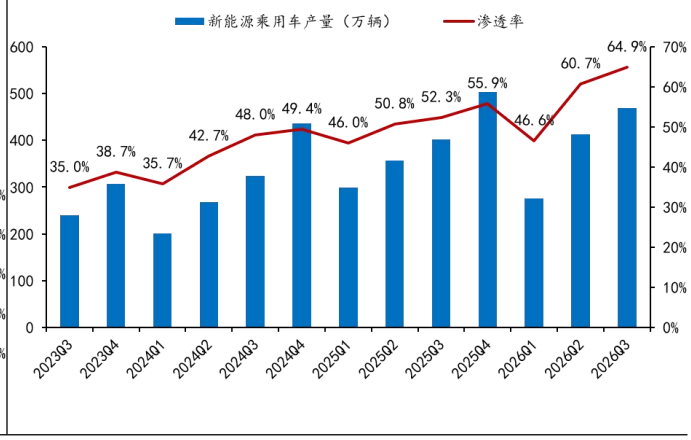
数据来源：中国汽车工业协会，华龙证券研究所

图 16：我国乘用车产量



数据来源：乘联分会，华龙证券研究所

图 17：我国新能源乘用车产量



数据来源：乘联分会，华龙证券研究所

车企销量分化明显。我们统计的 20 家车企/品牌中，10 家 2026Q3 销量实现同比增长，其中 9 家为自主车企/品牌，其中零跑汽车/奇瑞汽车/蔚来/比亚迪/上汽集团自主品牌/广汽集团自主品牌销量同比增速在 10%以上。销量同比下滑的 10 家车企/品牌中 6 家为合资，均录得超 20%跌幅，自主市占率进一步提升。

表 5：各车企分季度销量（万辆）

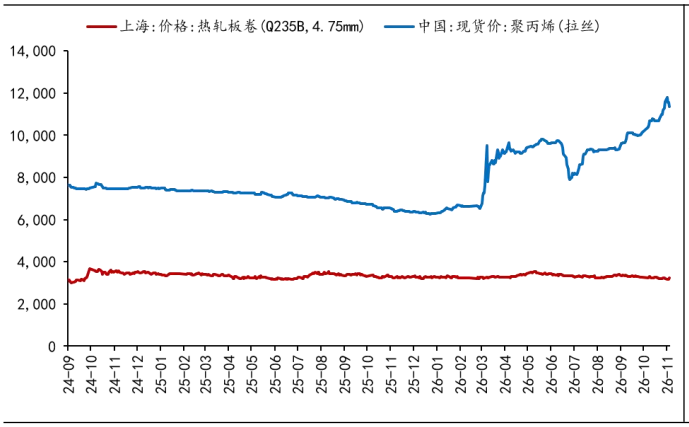
车企	2025Q2	2025Q3	2025Q4	2026Q1	2026Q2	2026Q3	2026Q3 同比	2026Q3 环比
零跑汽车	13.4	17.4	20.1	11.0	24.6	31.0	78.3%	25.9%
奇瑞汽车	64.0	62.0	75.2	56.6	70.9	80.2	29.4%	13.1%
蔚来	7.2	8.7	12.5	8.3	10.8	10.9	25.4%	1.4%
比亚迪	114.5	111.4	134.2	70.0	110.8	132.3	18.7%	19.4%
特斯拉	19.2	24.2	24.5	21.3	25.5	27.5	13.7%	8.1%
上汽自主	70.8	74.5	88.8	66.2	81.4	83.8	12.5%	2.9%
广汽自主	13.9	16.0	19.5	16.6	18.0	17.9	12.2%	-0.4%
理想汽车	11.1	9.3	10.9	9.5	9.8	10.0	7.2%	1.7%

吉利汽车	70.5	76.1	85.4	70.9	71.4	81.3	6.8%	13.9%
小鹏汽车	10.3	11.6	11.6	6.3	10.3	11.8	2.1%	14.6%
长城汽车	31.3	35.4	40.0	26.9	31.5	33.6	-4.9%	6.9%
小米汽车	8.2	10.9	14.5	8.1	10.4	10.1	-6.8%	-2.7%
大众	39.9	41.2	42.3	32.6	28.8	32.7	-20.6%	13.5%
长安自主	54.0	60.0	71.8	45.8	46.3	47.5	-20.9%	2.4%
本田	32.1	31.0	32.8	24.3	19.6	23.9	-22.7%	21.8%
宝马	15.6	14.4	15.0	12.5	10.9	10.3	-28.2%	-5.9%
丰田	12.1	10.6	11.5	9.0	7.9	7.4	-29.9%	-6.6%
奥迪	13.4	13.7	16.8	12.1	9.7	8.6	-37.2%	-11.0%
赛力斯	13.0	14.2	17.6	8.8	10.8	8.7	-39.0%	-19.9%
奔驰	1.5	1.4	1.7	0.9	0.7	0.6	-57.9%	-17.3%

数据来源：Wind，华龙证券研究所；注大众、丰田等合资车企销量数据均指其中国销量

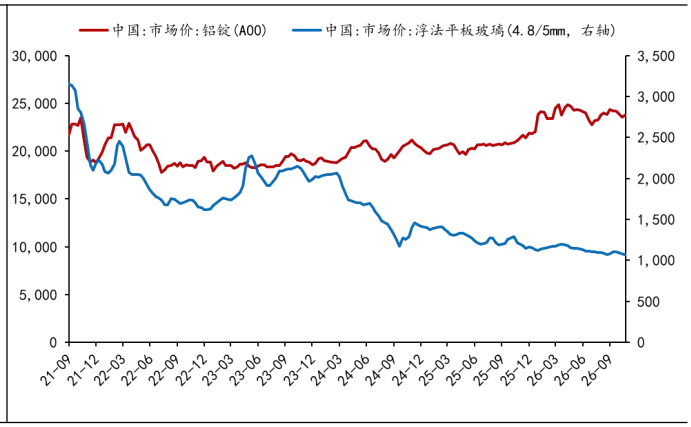
聚丙烯、铝锭等原材料价格同比提升明显。原材料方面，2026Q3 热轧板卷/聚丙烯/铝锭/浮法平板玻璃季度均价分别同比-2.2%/+34.3%/+14.6%/-10.7%，聚丙烯、铝锭等原材料价格同比提升明显。

图 18：热轧板卷及聚丙烯价格（元/吨）



数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 19：铝锭及浮法平板玻璃价格（元/吨）

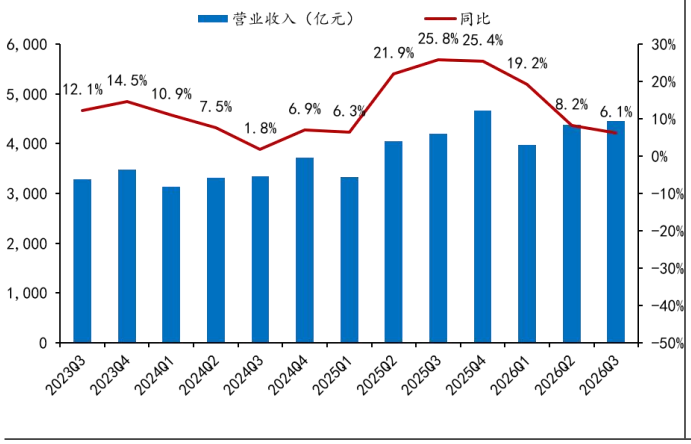


数据来源：Wind，华龙证券研究所

2.2 汽零板块业绩承压，部分公司布局新兴赛道经历阵痛

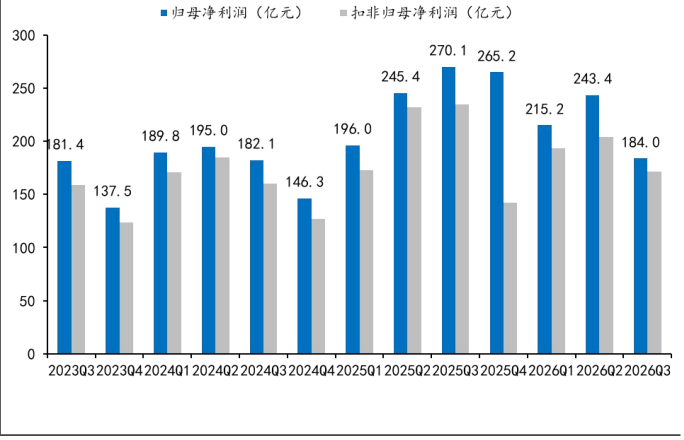
2026Q3 汽车零部件板块实现营收 4456.2 亿元，同比/环比+6.1%/+1.8%，同比增速高于汽车产量的-5%，我们认为原因或系商用车端景气度较高、供应商价值量提升，配套出口车型占比提升以及非车端收入提升；环比增速低于汽车产量的+3.7%，或系年降影响。

图 20：汽车零部件板块分季度营业收入



数据来源：Wind，华龙证券研究所

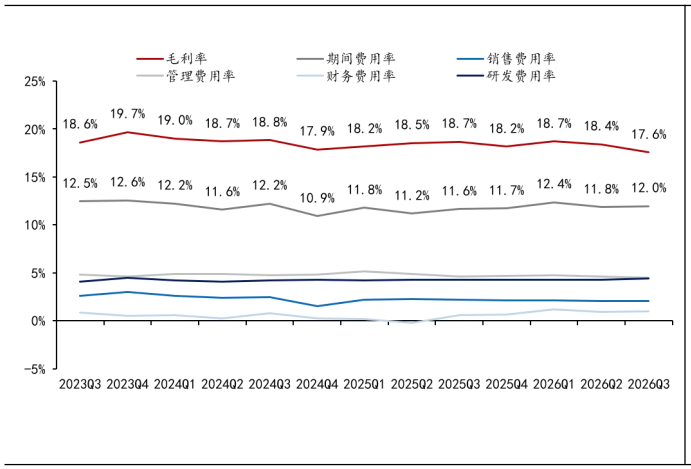
图 21：汽车零部件板块分季度业绩



数据来源：Wind，华龙证券研究所

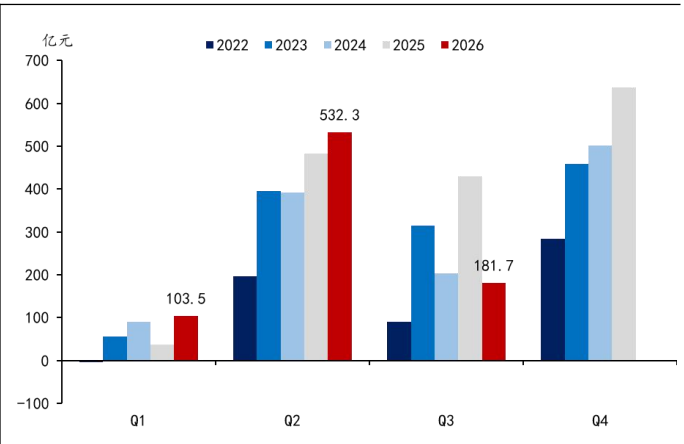
2026Q3 汽车零部件板块实现归母净利润 184.0 亿元，同比/环比-31.9%/-24.4%，我们认为上游原材料涨价、下游国内乘用车市场景气度下行传导以及汇兑损失是核心原因。2026Q3 汽车零部件板块毛利率 17.6%，同比/环比-1.1/-0.8pct，除上述原因外，部分汽车零部件公司开拓 AIDC 液冷、发电以及人形机器人等新兴赛道处于产能、研发投入期；期间费用率 12.0%，同比/环比+0.3/+0.1pct，其中财务费用率同比/环比+0.4/+0.1pct，主要系汇兑损失影响，排除财务费用外期间费用率同比-0.1pct，环比基本持平，下游需求收紧的背景下汽车零部件板块费用端控制优秀。2026Q3 经营性现金净流入 181.7 亿元，同比/环比-57.7%/-65.9%，我们认为主要系客户销量缩量的同时部分汽车零部件公司布局新业务、建设产能等需要大量资金投入。

图 22：汽车零部件板块分季度毛利率&期间费用率



数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 23：汽车零部件板块分季度经营性现金流量净额



数据来源：Wind，华龙证券研究所

2.3 Q3 小规模确收，机器人业务放量在即

部分汽零公司机器人业务 Q3 小规模确收。2026 年-2027 年是人形机器人终端场景应用以及出货量快速增长的关键时期，我们选取 17 家布局人

形机器人/具身智能赛道的汽车零部件公司，关注上述公司机器人业务经营情况以及报表端表现。我们认为主要特征有二：

一是布局不同环节、处于不同供货阶段的公司之间报表端差异明显。从确收规模来说，整机装配及执行器总成等环节最大，**配套头部具身智能主机厂的装配商确收规模已达到千万元级别**，宁波华翔/浙江仙通分别配套智元机器人/七腾机器人，2026H1 相关业务收入分别达 2999/1466 万元，拓普集团 2026H1 机器人执行器业务实现营收 1405 万元。**已形成批量供货的零部件供应商对应营收在百万元级别**，其中沪光股份 2026 年 1-10 月机器人专用线束收入 961 万元，超捷股份 2026 年前三季度人形机器人业务实现营收 280 万元，星源卓镁 2026H1 机器人轻量化零部件业务实现营收 341 万元。**仍处于送样环节的厂商相关收入在十万元级别。**贝斯特 2026H1 人形机器人行星滚柱丝杠样品业务实现营收 22.3 万元。

表 6：汽车零部件板块各公司分季度营业收入（亿元）

公司简称	2026Q3	2026Q3同比	2026Q3环比	布局环节	人形机器人相关经营情况和收入
星源卓镁	2.0	85.7%	47.6%	轻量化	2026H1公司机器人轻量化零部件业务实现营收340.6万元，主要客户包括智元、小鹏机器人、优必选和珞石等。
鑫宏业	16.0	55.6%	14.9%	灵巧手线缆	具身智能线缆产品配套星动纪元。
浙江荣泰	5.6	45.3%	7.8%	执行器、丝杠等	公司拟投资3890万美元在泰国投资建设年产700万套工业丝杠生产项目，计划购置约500台生产机器设备，预计2026年底前正式运营。
爱柯迪	25.3	35.7%	6.6%	结构件	2026H1公司获取具身智能铝合金结构件对应全生命周期业务规模约5.3亿元。
银轮股份	49.3	26.7%	3.1%	热管理、关节模组等	关节电机、关节模组、大小脑热管理产品等已实现小批量生产；具身智能热管理产品顺利量产，正式配套国内头部机器人厂商。
双环传动	25.6	14.4%	3.9%	谐波减速器	公司2026H1减速器及其他业务（包含非机器人）营收4.40亿元，同比+26.2%。
北特科技	6.8	13.5%	9.8%	丝杠	丝杠已具备规模化量产条件，昆山行星滚柱丝杠研发生产基地厂房主体已完工；泰国基地工厂主体施工中。
旭升集团	12.3	9.2%	1.9%	执行器壳体、结构件	截至2026H1，公司具身智能相关业务在客户开拓、产品验证、样件交付及小批量、量产项目推进等方面取得积极进展。
贝斯特	4.4	7.7%	7.1%	丝杠	公司2026H1人形机器人用行星滚柱丝杠相关样品实现营收22.30万元。
超捷股份	2.2	5.7%	-5.3%	紧固件	公司2026年前三季度人形机器人业务营收279.6万元，2025年同期为15.9万元。
拓普集团	84.2	5.3%	11.2%	执行器	公司2026H1机器人执行器业务实现营收0.14亿元，同比+83.43%。
肇民科技	2.2	-0.8%	0.5%	轻量化	截至2026H1，公司与客户共同成功开发多个人形机器人精密零部件新品。
隆盛科技	5.8	-1.4%	-11.7%	减速器	截至2026H1，公司减速器，已对接多家头部整机厂，完成产品测试并获取定点；预计2026年形成20万台谐波减速器年产能，2027年达成50万台年产能。
浙江仙通	3.4	-4.6%	-6.6%	整机装配	公司为七腾机器人生产、检测防爆巡检机器人，2026H1公司机器人业务进入小批量生产阶段，实现营收1465.69万元。
均胜电子	138.0	-11.0%	-3.4%	域控、头部总成等	公司机器人高算力控制器累计交付超2000套。国内客户：公司已为智元等客户批量供应定制化主控板；海外客户：已为某头部机器人公司批量交付机器人后脑勺、颈部等部件，正在探讨下一代头部显示方案和头部总成供货。
沪光股份	18.4	-16.6%	-2.6%	线束、整机装配	2026年1-10月，公司机器人专用线束业务实现营业收入约961万元；2026年1-10月，公司实现上纬新材代加工营业收入约220万元。
宁波华翔	49.8	-21.4%	-1.9%	轻量化、整机装配	2026H1公司机器人相关业务实现营收0.30亿元；公司作为智元关节模组总成生产和整机装配商，2026H1机器人出货量950台；自研PEEK化行星关节模组已经应用于量产项目。

数据来源：Wind，各公司公告，均胜电子官微，鑫宏业官网，证券时报，华龙证券研究所

二是零部件供应商订单&产能反应 2026Q4 至 2027 年人形机器人量产加速。订单端，爱柯迪 2026 年上半年获取的具身智能铝合金结构件订单对应全生命周期订单约 5.3 亿元，远高于其他公司已披露的 2026 年（非全年，上半年至 1-10 月不等）人形机器人相关业务收入，反应 2026Q4 至 2027 年下游主机厂量产规划较 2026 年前三季度产量将有大幅提升。产能端，虽然存在前置规划的可能性，汽车零部件公司在建产能规模远超当前订单水平，隆盛科技预计 2027 年形成 50 万台减速器产能，浙江荣泰 2026 年底前预计建成 700 万套丝杠产能，反应出产业链企业对人形机器人出货量快速增长的乐观预期。

受国内乘用车零售销量承压影响，我们关注的 17 家布局人形机器人赛道的公司中仅 3 家 2026Q3 归母净利润实现同比增长，排除汇兑损失等非经常性损益外，扣非口径也仅 3 家实现业绩同比增长，其中浙江荣泰/北特科技/双环传动 2026Q3 归母净利润同比+18.8%/+6.0%/+3.8%。

表 7：汽车零部件板块各公司分季度归母净利润

指标	公司简称	2025Q3	2026Q2	2026Q3	2026Q3同比	2026Q3环比
归母净利润（亿元）	浙江荣泰	0.80	0.78	0.95	18.8%	21.1%
	北特科技	0.38	0.36	0.40	6.0%	11.1%
	双环传动	3.21	3.03	3.33	3.8%	10.2%
	拓普集团	6.72	4.71	6.40	-4.8%	35.8%
	贝斯特	0.88	0.73	0.76	-13.8%	3.4%
	鑫宏业	0.38	0.20	0.32	-15.3%	63.5%
	银轮股份	2.30	2.38	1.86	-19.4%	-22.0%
	旭升集团	0.99	1.13	0.77	-22.5%	-31.7%
	浙江仙通	0.45	0.32	0.33	-25.4%	5.4%
	爱柯迪	3.22	2.58	2.28	-29.2%	-11.7%
	肇民科技	0.37	0.34	0.20	-45.1%	-40.9%
	均胜电子	4.13	3.37	2.19	-47.0%	-35.1%
	宁波华翔	4.62	4.50	2.15	-53.5%	-52.3%
	沪光股份	1.48	0.23	0.30	-79.6%	29.7%
	隆盛科技	1.06	0.27	0.18	-83.0%	-33.4%
	星源卓镁	0.14	-0.54	-0.07	-149.3%	-
	超捷股份	0.07	-0.03	-0.10	-250.4%	-

数据来源：Wind，华龙证券研究所

毛利率端，仅超捷股份 2026Q3 毛利率同比+1.2pct 至 17.0%，或系 2025Q3 同期低基数以及新兴业务逐步放量下毛利率同比改善影响。星源卓镁 2026Q3 毛利率同比-14.3%至 15.2%，主要系销售规模扩大、新项目量产爬坡费用投入增加及人员储备等因素综合影响所致，环比已实现大幅改善。费用端表现相对优秀，5 家公司 2026Q3 期间费用率实现同比下降。

表 8：汽车零部件板块各公司分季度毛利率&期间费用率

指标	公司简称	2025Q3	2026Q2	2026Q3	2026Q3同比	2026Q3环比
毛利率	超捷股份	15.8%	21.3%	17.0%	1.2%	-4.3%
	双环传动	26.8%	26.1%	26.8%	-0.1%	0.7%
	鑫宏业	10.0%	10.0%	9.8%	-0.2%	-0.2%
	拓普集团	18.6%	18.4%	18.1%	-0.6%	-0.3%
	北特科技	21.2%	21.4%	20.4%	-0.8%	-1.0%
	隆盛科技	15.2%	18.4%	13.9%	-1.3%	-4.5%
	均胜电子	18.6%	17.8%	17.1%	-1.6%	-0.7%
	银轮股份	19.4%	17.7%	17.6%	-1.8%	-0.1%
	沪光股份	15.4%	10.7%	12.5%	-3.0%	1.8%
	肇民科技	31.3%	32.0%	28.0%	-3.3%	-4.0%
	浙江仙通	26.2%	24.5%	22.9%	-3.3%	-1.6%
	宁波华翔	18.1%	19.0%	14.6%	-3.4%	-4.4%
	贝斯特	34.4%	32.4%	30.6%	-3.8%	-1.8%
	旭升集团	21.5%	22.5%	17.1%	-4.4%	-5.4%
	浙江荣泰	38.5%	37.0%	33.5%	-4.9%	-3.5%
	爱柯迪	32.6%	26.5%	24.1%	-8.5%	-2.4%
	星源卓镁	29.6%	-23.5%	15.2%	-14.3%	38.7%

指标	公司简称	2025Q3	2026Q2	2026Q3	2026Q3同比	2026Q3环比
期间费用率	旭升集团	12.4%	11.9%	11.0%	-1.4%	-1.0%
	浙江仙通	13.1%	12.0%	12.1%	-1.0%	0.0%
	爱柯迪	12.6%	12.8%	11.9%	-0.6%	-0.8%
	贝斯特	13.2%	13.0%	12.8%	-0.5%	-0.2%
	银轮股份	11.1%	10.3%	10.7%	-0.4%	0.4%
	北特科技	13.0%	13.3%	13.0%	0.02%	-0.3%
	双环传动	11.8%	12.6%	11.9%	0.1%	-0.8%
	鑫宏业	5.6%	5.9%	5.7%	0.1%	-0.2%
	浙江荣泰	13.0%	15.0%	13.2%	0.2%	-1.8%
	隆盛科技	9.8%	9.5%	10.1%	0.3%	0.6%
	均胜电子	14.1%	14.5%	14.6%	0.5%	0.1%
	拓普集团	9.3%	10.5%	10.1%	0.7%	-0.4%
	宁波华翔	8.7%	9.0%	10.1%	1.5%	1.1%
	沪光股份	7.3%	9.8%	10.3%	3.0%	0.5%
	肇民科技	13.9%	15.3%	17.9%	4.1%	2.6%
	超捷股份	14.6%	17.4%	19.0%	4.3%	1.6%
	星源卓镁	14.5%	22.7%	19.3%	4.8%	-3.4%

指标	公司简称	2025Q3	2026Q2	2026Q3	2026Q3同比	2026Q3环比
财务费用率	鑫宏业	2.7%	1.5%	0.9%	-1.8%	-0.6%
	宁波华翔	1.4%	1.0%	1.2%	-0.2%	0.2%
	浙江仙通	1.2%	1.4%	1.0%	-0.2%	-0.4%
	爱柯迪	0.4%	0.6%	0.2%	-0.2%	-0.4%
	银轮股份	1.0%	1.5%	1.0%	-0.1%	-0.6%
	肇民科技	0.8%	0.8%	0.7%	-0.1%	-0.1%
	均胜电子	0.5%	0.6%	0.5%	-0.02%	-0.2%
	双环传动	2.0%	2.0%	2.0%	-0.01%	0.0%
	北特科技	1.1%	1.6%	1.1%	0.04%	-0.4%
	星源卓镁	-0.1%	0.0%	0.1%	0.2%	0.0%
	超捷股份	0.5%	0.6%	0.9%	0.3%	0.3%
	贝斯特	1.0%	1.4%	1.5%	0.4%	0.1%
	拓普集团	0.2%	0.1%	0.6%	0.5%	0.5%
	旭升集团	0.5%	1.0%	1.1%	0.6%	0.1%
	隆盛科技	0.6%	0.8%	1.3%	0.6%	0.4%
	浙江荣泰	-0.3%	2.9%	2.0%	2.3%	-0.8%
	沪光股份	0.0%	0.5%	2.5%	2.4%	2.0%

数据来源：Wind，华龙证券研究所

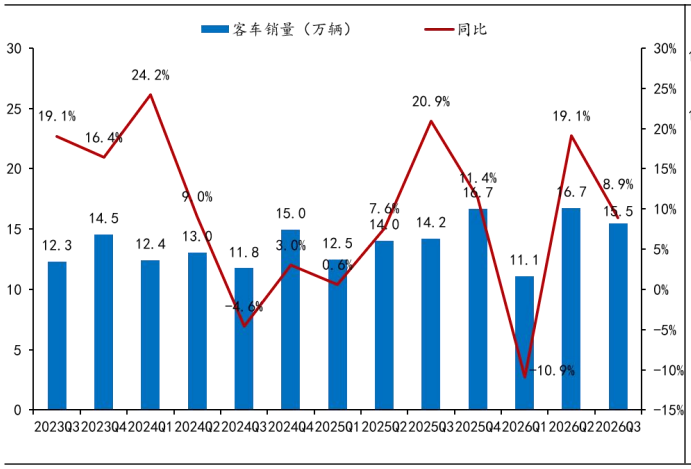
展望 2026Q4 以及 2027 年，随着国内乘用车市场企稳，整车厂供应链整体出口有望带动汽车零部件公司主业业绩逐步修复；人形机器人&AIDC 发电、液冷等新兴业务逐步放量，汽车零部件板块业绩有望实现修复。

3 商用车：内销磨底，看好出口景气度&空间

3.1 客车：新能源出口增长空间仍广阔

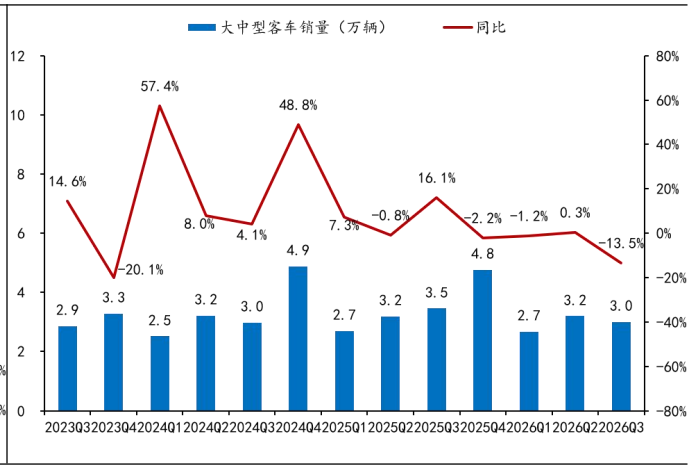
2026Q3 我国客车市场实现销量 15.5 万辆，同比/环比+8.9%/-7.4%，其中大中型客车实现销量 3.0 万辆，同比/环比-13.5%/-6.5%，新能源客车实现销量 9.1 万辆，同比/环比+68.9%/+9.9%。其中大中型客车销量同比/环比均下滑，国内大中型客车属于存量更新市场，需求主要来自公交、旅游和客运车辆的到期置换，新增采购空间有限，在地方财政收紧的背景下，公交批量更新计划放缓。新能源客车销量同比高增主要系轻型客车拉动，城市配送电动化提速，物流客户批量更新需求驱动新能源轻客销量增长。大中型客车方面，2026 年前三季度新能源大中型客车销量同比+3.5%。

图 24：我国客车市场分季度销量



数据来源：Wind，华龙证券研究所

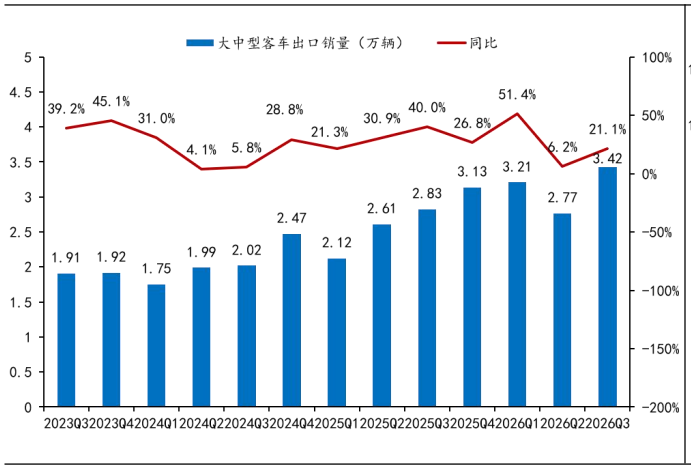
图 25：我国大中型客车分季度销量



数据来源：Wind，华龙证券研究所

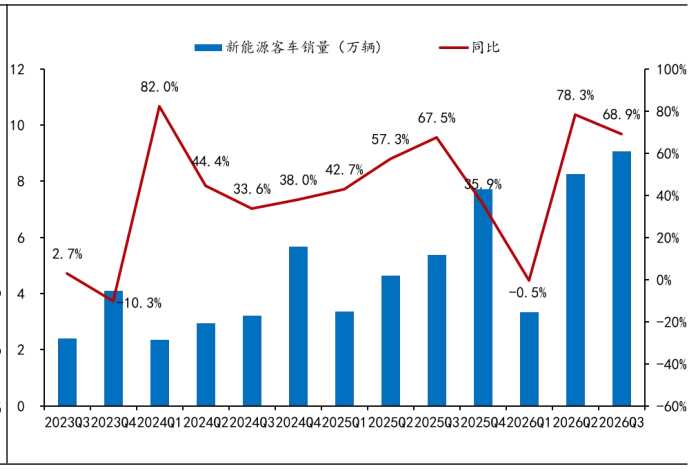
2026Q3 大中型客车出口销量 3.42 万辆，同比/环比+21.1%/+23.8%，出口销量保持较快增长，其中新能源客车 2026 年 1-9 月出口销量 1.60 万辆，同比+27.0%，出口新能源渗透率 17.0%，随着亚非拉、中东和独联体国家等核心出海市场长途客运、旅游包车、城际接送等客车采购电动化进程加速，出口新能源渗透率有望进一步提升。

图 26：我国大中型客车分季度出口量



数据来源：海关总署，华龙证券研究所

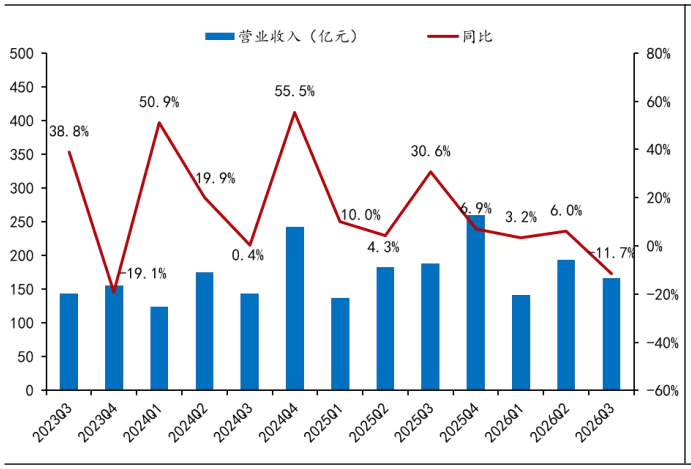
图 27：我国新能源客车分季度销量



数据来源：Wind，华龙证券研究所

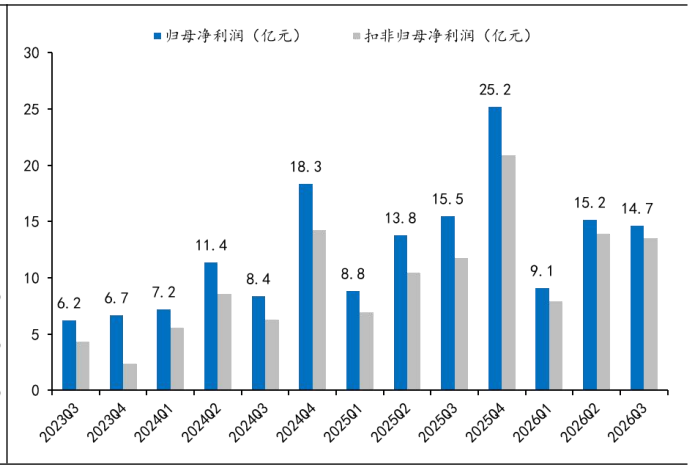
国内市场疲软&销量结构变化拖累营收增长。2026Q3 客车板块实现营收 166.1 亿元，同比-11.7%。拆分并表销量和单车营收，2026Q3 分别同比-5.9%/-6.1%，其中并表销量下滑主要系国内市场疲软影响；单车营收主要受到销量结构变化影响，在大中型客车增长受限的背景下，轻型客车销量占比提升，单车营收同比下降，以金龙汽车为例，2026Q3 轻型车占比同比+8.6pct 至 53.6%，拉低单车营收-16.0%至 40.8 万元/辆。

图 28：客车板块分季度营业收入



数据来源：Wind，华龙证券研究所

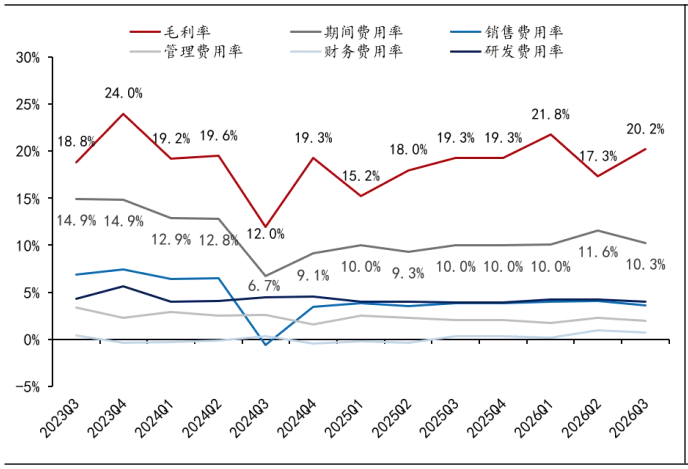
图 29：客车板块分季度业绩



数据来源：Wind，华龙证券研究所

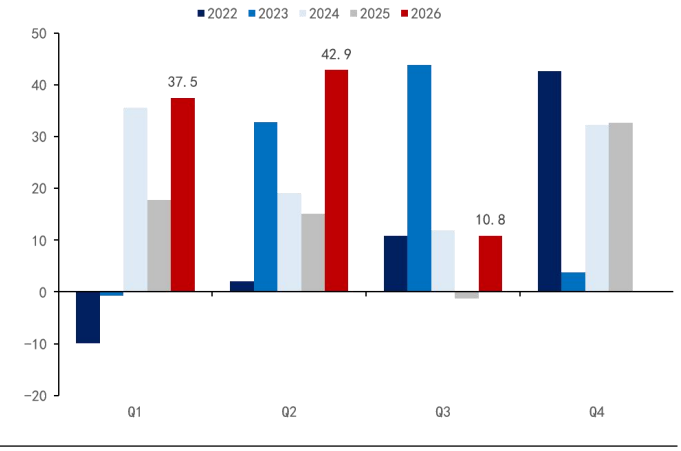
2026Q3 客车板块实现扣非归母净利润 13.6 亿元，同比/环比+15.0%/-2.8%，其中毛利率同比/环比+0.9/+2.9pct 至 20.2%，我们认为主要系出口销量占比拉动。2026Q3 期间费用率同比/环比+0.2/-1.3pct 至 10.3%，其中销售/管理/研发/财务费用率同比-0.2/-0.01/+0.1/+0.4pct。2026Q3 客车板块实现经营性现金流量净流入 10.8 亿元，2025Q3/2026Q2 分别为净流出 1.3 亿元/净流入 42.9 亿元，经营情况同比改善明显。

图 30：客车板块分季度毛利率&期间费用率



数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 31：客车板块分季度经营性现金流量净额（亿元）



数据来源：Wind，华龙证券研究所

国内销量下滑致多数客车公司营收同比下滑。2026Q3 客车板块 4 家上市公司中 3 家营收同比下滑，与销量同比保持同向变化。中通客车 2026Q3 销量同比+13.8%，拆分来看，大/中/轻型客车销量分别同比+0.1%/+45.2%/-9.7%，宇通客车/金龙汽车/安凯客车大型客车 2026Q3 分别同比-12.6%/-31.8%/-82.6%，相较于其他车企，中通销量增长主要贡献来自于大型客车销量水平维持以及中型客车，我们认为出口是销量增长的核心驱动力，2026Q3 中通客车出口销量同比+39.2%。

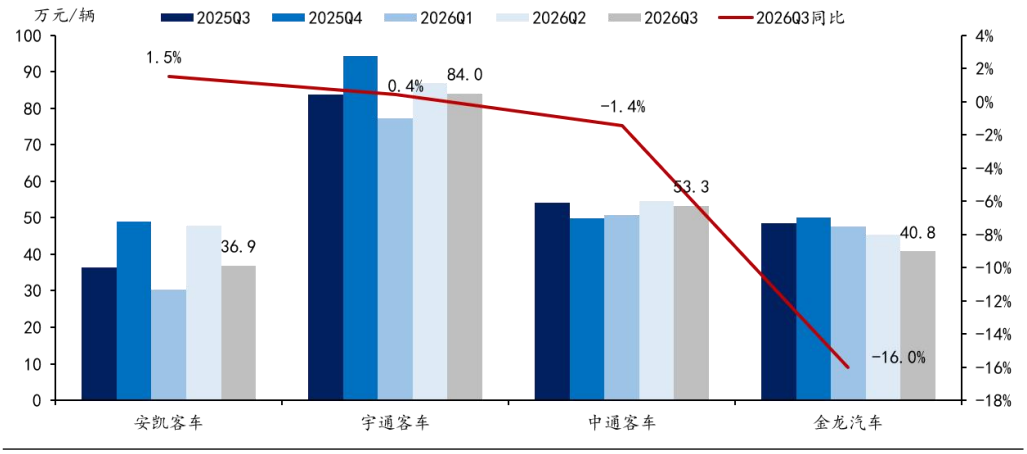
表 9：客车板块分季度营业收入（亿元）与大中型客车销量

指标	公司简称	2025Q3	2026Q2	2026Q3	2026Q3同比	2026Q3环比
营业收入（亿元）	中通客车	17.1	22.3	19.2	12.2%	-13.8%
	安凯客车	8.5	10.4	7.6	-10.9%	-26.7%
	宇通客车	102.4	108.1	91.0	-11.1%	-15.8%
	金龙汽车	60.0	53.2	48.2	-19.6%	-9.4%
客车销量(辆)	中通客车	3171	4087	3609	13.8%	-11.7%
	金龙汽车	12352	11728	11825	-4.3%	0.8%
	宇通客车	12235	12448	10829	-11.5%	-13.0%
	安凯客车	2350	2169	2063	-12.2%	-4.9%

数据来源：Wind，华龙证券研究所

单车均价方面，安凯客车/宇通客车 2026Q3 单车营收同比+1.5%/+0.4%至 36.9/84.0 万元/辆，其中宇通客车主要系高端化推动。中通客车/金龙汽车 2026Q3 单车营收同比-1.4%/-16.0%。

图 32：客车板块分季度单车均价

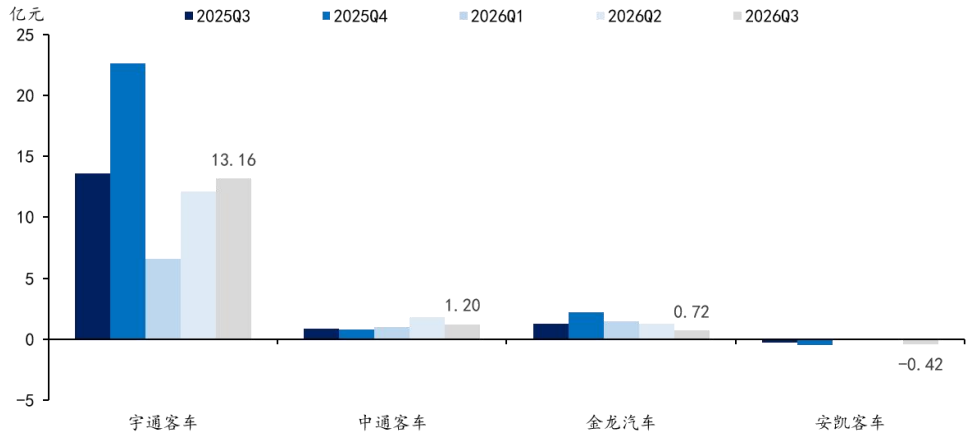


数据来源：Wind，华龙证券研究所

客车板块 2026Q3 业绩分化，龙头盈利能力韧性显现。2026Q3 客车板块 4 家车企业绩分化明显，宇通客车/中通客车/金龙汽车/安凯客车 2026Q3 实现扣非归母净利润 13.0/1.1/-0.1/-0.5 亿元，其中宇通客车/中通客车扣非归母净利润同比+22.3%/+45.7%，中通客车主要系销量增长、规模效应释放驱动，宇通客车在高端化&出口占比提升驱动下业绩逆势提升，龙头盈利能力韧性尽显。金龙汽车/安凯客车业绩下滑或系销量下滑/规模相对较小背景下上游原材料涨价等拖累。

毛利率端，宇通客车/中通客车/金龙汽车/安凯客车 2026Q3 毛利率分别同比+2.7%/+0.3%/-1.6%/-4.3%，宇通客车作为龙头，营收&销量小幅下滑，但在海外&高端产品占比提升的拉动下毛利率实现较大幅同比增长。费用端，宇通客车/中通客车/金龙汽车/安凯客车 2026Q3 期间费用率分别同比+1.0/+0.6/+1.6/+0.1pct，我们认为主要系营收下滑、新品开发以及海外市场拓展所致，其中研发费用率分别同比+1.0/+1.1/+1.5/-0.1pct。

图 33：客车板块分季度扣非归母净利润（亿元）



数据来源：Wind，华龙证券研究所

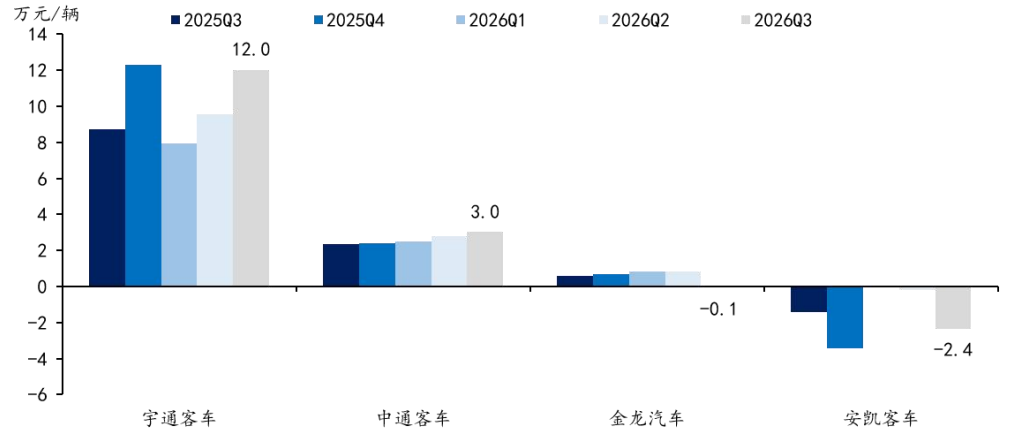
表 10：客车板块分季度毛利率和费用率

指标	公司简称	2025Q3	2026Q2	2026Q3	2026Q3同比	2026Q3环比
毛利率	宇通客车	24.0%	25.0%	26.7%	2.7%	1.8%
	中通客车	17.4%	16.7%	17.8%	0.3%	1.0%
	金龙汽车	13.6%	14.5%	12.0%	-1.6%	-2.5%
	安凯客车	7.3%	7.7%	3.0%	-4.3%	-4.7%
期间费用率	宇通客车	9.4%	10.2%	10.4%	1.0%	0.1%
	中通客车	11.2%	10.3%	11.9%	0.6%	1.5%
	金龙汽车	10.8%	10.7%	12.3%	1.6%	1.6%
	安凯客车	10.6%	7.9%	10.8%	0.1%	2.9%
销售费用率	宇通客车	3.3%	3.5%	2.8%	-0.6%	-0.7%
	中通客车	4.9%	4.4%	4.9%	0.0%	0.5%
	金龙汽车	4.2%	3.7%	4.7%	0.4%	0.9%
	安凯客车	4.6%	2.5%	4.0%	-0.7%	1.4%
管理费用率	宇通客车	1.7%	2.1%	2.0%	0.4%	0.0%
	中通客车	1.7%	1.2%	1.6%	0.0%	0.4%
	金龙汽车	2.6%	2.1%	2.7%	0.1%	0.6%
	安凯客车	2.6%	2.4%	3.6%	1.0%	1.2%
研发费用率	宇通客车	4.2%	4.3%	5.2%	1.0%	0.9%
	中通客车	4.0%	3.3%	5.1%	1.1%	1.8%
	金龙汽车	3.4%	3.7%	4.8%	1.5%	1.1%
	安凯客车	3.5%	2.4%	3.4%	-0.1%	1.0%
财务费用率	宇通客车	0.1%	0.3%	0.3%	0.2%	0.0%
	中通客车	0.7%	1.5%	0.3%	-0.5%	-1.2%
	金龙汽车	0.5%	1.1%	0.1%	-0.4%	-1.0%
	安凯客车	-0.1%	0.5%	-0.3%	-0.1%	-0.8%

数据来源：Wind，华龙证券研究所

2026Q3 客车板块单车盈利与扣非归母净利润变化方向保持一致。宇通客车/中通客车实现单车盈利上行，分别同比+38.1%/+28.0%，值得注意的是，宇通客车单车盈利同比增速远高于扣非归母净利润同比增速的+22.3%，进一步验证其产品高端化、全球化&新能源化策略对盈利能力的提升。

图 34：客车板块分季度单车盈利



数据来源：Wind，华龙证券研究所

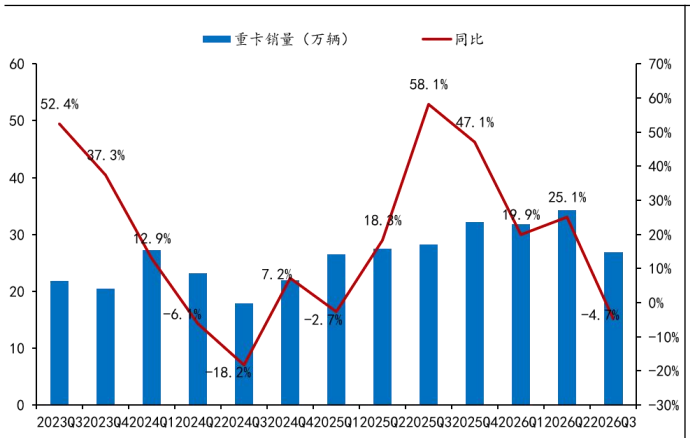
展望 2026Q4 以及 2027 年，四季度作为客车海外旺季，车企销量&业绩同比数据有望进一步改善，看好 2027 年全球公路客运市场电动化趋势下国内车企凭借电动化产品优势以及逐步建立的品牌效应进一步提升市场份

额。

3.2 重卡：龙头盈利韧性&弹性兼具，关注海外市场拓展

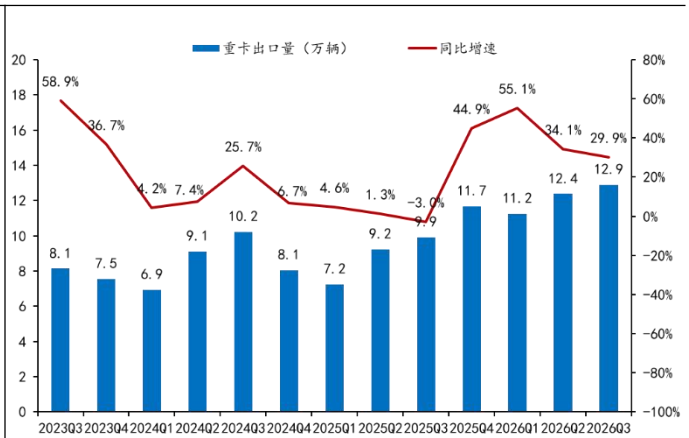
2026Q3 重卡批发销量 26.9 万辆，同比-4.7%，分能源类型看，天然气重卡实现销量 2.0 万辆，同比-63.3%，主要系燃气价格维持高位，2026Q3 国内液化天然气市场均价同比+41.9%至 5800.3 元/吨且仍在上行区间，抑制燃气重卡需求；新能源重卡实现销量 8.6 万辆，同比+47.4%，新能源渗透率同比/环比+11.4/+4.1pct 至 32.2%。

图 35：我国分季度重卡批发销量



数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 36：我国分季度重卡出口量

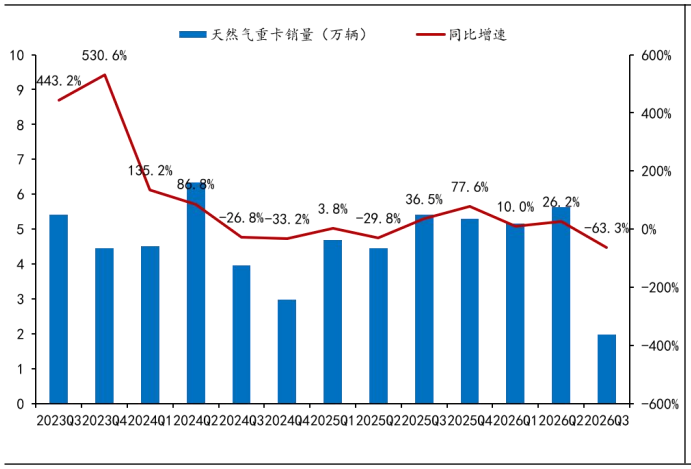


数据来源：海关总署，华龙证券研究所

新能源重卡销量持续增长来自政策&成本优势双重推动。政策层面，国三、国四排放标准重卡加速淘汰，部分省市已将国五车型纳入地方淘汰补贴范围，老旧营运货车报废更新补贴在三季度释放。同时，2026 年安排的 220 亿元超长期特别国债支持老旧营运货车报废更新，重点支持更新为新能源重卡。

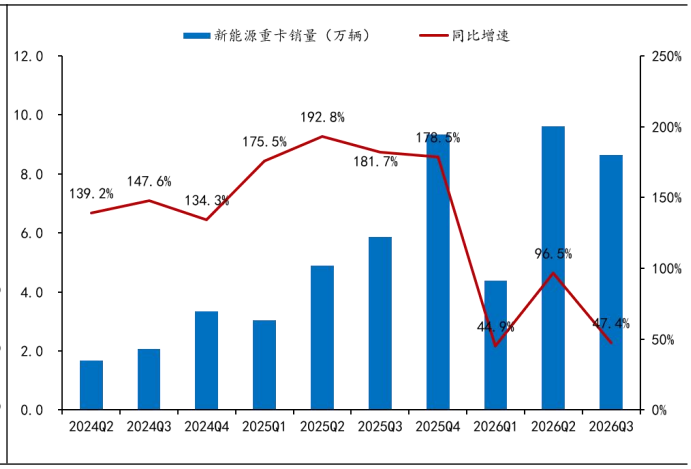
运营成本方面，油气价格维持高位，天然气重卡的价格优势被抹平，很多原本在柴油和天然气车型之间犹豫的用户转而选购电动车型。电池租赁模式逐步成形之后，占整车采购成本大头的电池从车价中剥离，月付租金替代一次性付清，购买新能源重卡的现金压力随之后移。

图 37：我国天然气重卡销量



数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 38：我国新能源重卡销量



数据来源：Wind，华龙证券研究所

2026Q3 我国重卡出口实现销量 12.9 万辆，同比+29.9%，亚非拉等发展中地区基建、物流等高景气度+中国重卡品牌&产品力逐步建立，带动新兴市场销量增长迅速。分地区来看，非洲/东南亚/拉丁美洲 2026 年 1-9 月实现销量 16.9/8.4/3.4 万辆，分别同比+68.2%/+28.0%/+71.7%。此外，欧美等高端市场虽然出口量绝对数较小，但增速较快，大洋洲/西欧/北美洲 2026 年 1-9 月实现销量 3340/578/466 辆，同比+65.5%/+183.3%/+70.7%，重卡企业有望逐步提高高端市场占有率。

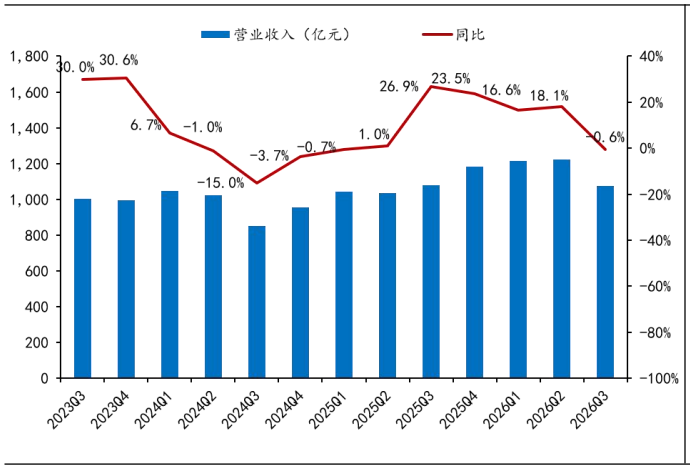
表 11：我国重卡出口目的地销量明细（辆）

目的地	2026 年 1-9 月销量	同比	出口占比	占比提升
非洲	168581	68.2%	46.2%	7.6%
东南亚	83588	28.0%	22.9%	-2.2%
拉丁美洲	34205	71.7%	9.4%	1.7%
中东	27667	-22.1%	7.6%	-6.1%
中亚	24722	27.8%	6.8%	-0.7%
中欧与东欧	8963	13.3%	2.5%	-0.6%
南亚	8125	108.8%	2.2%	0.7%
东亚	4724	-10.1%	1.3%	-0.7%
大洋洲	3340	65.5%	0.9%	0.1%
西欧	578	183.3%	0.2%	0.1%
北美洲	466	70.7%	0.1%	0.0%

数据来源：海关总署，华龙证券研究所

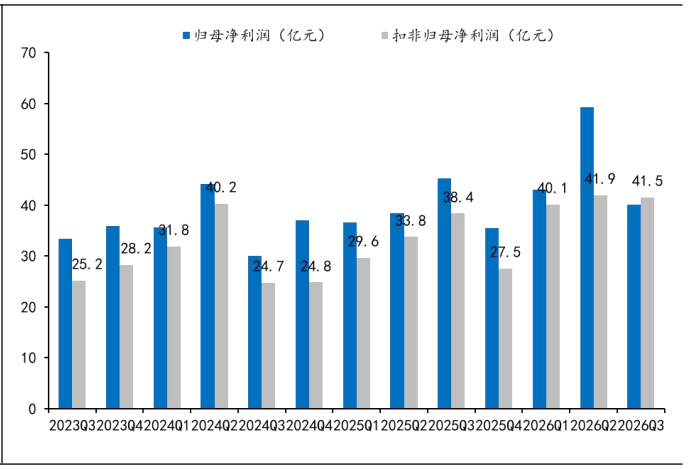
2026Q3 重卡板块实现营收 1074.0 亿元，同比微降 0.6%，跌幅小于重卡批发销量的-4.7%，或系出口占比提升推动均价提高。2026Q3 重卡板块实现扣非归母净利润 41.5 亿元，同比+8.1%，核心盈利能力强化，我们认为主要系出口带来的盈利弹性。

图 39：重卡板块分季度营业收入



数据来源：Wind，华龙证券研究所

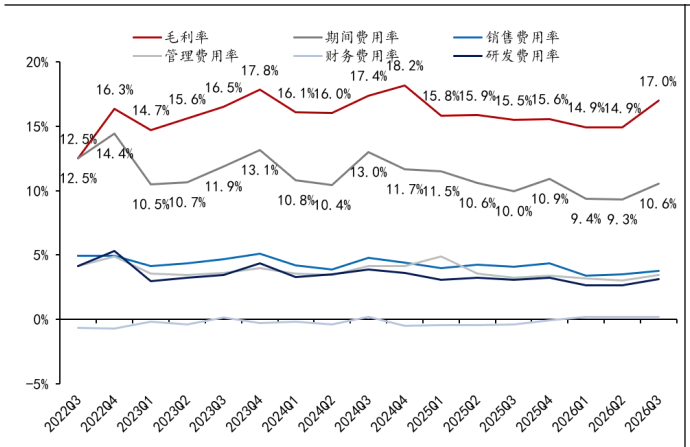
图 40：重卡板块分季度业绩



数据来源：Wind，华龙证券研究所

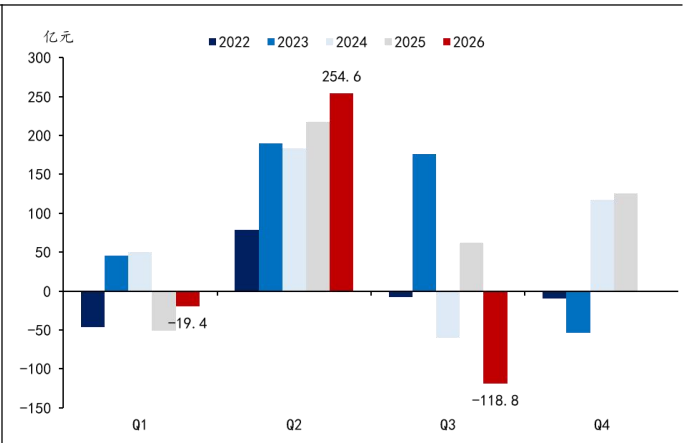
重卡板块 2026Q3 实现毛利率 17.0%，同比/环比+1.5/+2.1pct；期间费用率 10.6%，同比/环比+0.6/+1.3pct，其中销售/管理/研发/财务费用率分别同比-0.3/+0.2/+0.1/+0.6pct，汇兑损失推高的财务费用率是费用端上升的主要原因，排除财务费用影响，重卡板块费用控制优秀。现金流端，重卡板块 2026Q3 经营性现金净流出 118.8 亿元，2025Q3/2026Q2 分别为净流入 61.6/254.6 亿元。

图 41：重卡板块分季度毛利率&期间费用率



数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 42：重卡板块分季度经营性现金流量净额



数据来源：Wind，华龙证券研究所

龙头盈利韧性&弹性兼具。虽国内销售仍承压，但高景气海外市场带动多数重卡板块公司营收&扣非归母净利润双增。中国重汽/中集车辆/福田汽车/潍柴动力/一汽解放 2026Q3 营收同比+5.3%/+3.1%/+1.2%/+1.0%/-14.5%，扣非归母净利润同比+28.0%/-29.5%/+1.6%/+13.9%/-54.2%。中国重汽作为重卡出口龙头，业绩增速远超营收增速，我们认为主要系出口占比提升，截至 2026 年 10 月底，公司出口销量占比已超过 50%，2026Q3 出口占比进一步提升。潍柴动力营收&业绩增速受到国内重卡销量以及天然气重卡销量承压影响，但其电力能源相关业务逐步起量，有望逐步贡献业绩增量&弹性。

表 12：重卡板块主要财务指标

指标	公司简称	2025Q3	2026Q2	2026Q3	2026Q3同比	2026Q3环比
营业收入（亿元）	中国重汽	143.3	187.5	150.9	5.3%	-19.5%
	中集车辆	52.6	60.9	54.2	3.1%	-11.0%
	福田汽车	150.8	178.9	152.6	1.2%	-14.7%
	潍柴动力	574.2	606.0	580.1	1.0%	-4.3%
	一汽解放	159.2	188.0	136.1	-14.5%	-27.6%
归母净利润（亿元）	中国重汽	3.8	5.2	4.7	22.8%	-9.6%
	潍柴动力	32.3	46.2	29.6	-8.6%	-35.9%
	福田汽车	3.4	4.0	2.4	-28.1%	-40.2%
	中集车辆	2.2	1.8	1.5	-30.6%	-14.1%
	一汽解放	3.5	2.1	2.0	-44.3%	-5.3%
毛利率	中国重汽	7.1%	7.1%	8.8%	1.7%	1.7%
	福田汽车	9.9%	10.8%	11.4%	1.5%	0.6%
	潍柴动力	21.4%	21.5%	22.9%	1.5%	1.4%
	一汽解放	7.1%	5.6%	8.7%	1.5%	3.0%
	中集车辆	15.5%	14.0%	13.5%	-2.0%	-0.5%
期间费用率	一汽解放	5.8%	5.4%	8.2%	2.4%	2.8%
	福田汽车	9.4%	9.1%	10.3%	0.9%	1.2%
	中集车辆	8.6%	8.9%	9.1%	0.5%	0.2%
	中国重汽	2.4%	1.6%	2.5%	0.2%	1.0%
	潍柴动力	13.3%	13.0%	13.4%	0.1%	0.4%

数据来源：Wind，华龙证券研究所

展望 2026Q4 以及 2027 年，出口销量仍然是增长的核心动力，新能源重卡渗透率有望持续提升。在油气价格上行且预计维持高位的预期下，叠加国产厂商电动化产品力以及渠道网络等优势，海外市场电动重卡销量有望迎来快速增长，细分市场方面，非洲等核心市场有望带来最大增量绝对值，欧洲等高端市场有望保持高增速，为企业带来盈利弹性。国内市场关注“国七”标准出台预期下“国五”重卡进入淘汰期，叠加电池技术、轻量化设计等进步下，电动重卡逐步进入中长途干线市场，国内新能源重卡渗透率有望持续上行。

4 投资建议

展望 2026Q4 及 2027 年，整车端，乘用车&商用车均呈现内冷外热格局，国内销量在政策托底下有望企稳，海外市场空间广阔，全球电动化趋势利好自主车企出海。零部件端，人形机器人等新兴赛道有望逐步放量，期待报表端显现，维持行业“推荐”评级。个股方面，建议关注：（1）全球化乘用车公司**比亚迪，小鹏汽车-W** 等；（2）布局新兴赛道的汽车零部件公司**拓普集团，三花智控，浙江荣泰，新泉股份，北特科技，均胜电子，恒勃股份，恒立液压，震裕科技，中大力德，银轮股份和伯特利**等；（3）商用车建议关注集中受益于行业景气度复苏的龙头**宇通客车，中国重汽，潍柴动力**等。

表：重点关注公司及盈利预测

股票代码	股票简称	2026/11/16	EPS（元）				PE				投资评级
		股价（元）	2025A	2026E	2027E	2028E	2025A	2026E	2027E	2028E	
002594.SZ	比亚迪	80.49	3.58	4.50	5.74	6.98	22.5	17.9	14.0	11.5	买入
9868.HK	小鹏集团-W	36.18	-0.60	0.20	1.53	2.69	-	180.9	23.6	13.4	未评级
600699.SH	均胜电子	20.47	0.86	0.96	1.18	1.33	23.8	21.4	17.4	15.4	未评级
603596.SH	伯特利	18.95	2.16	1.22	1.51	1.81	8.8	15.5	12.5	10.4	未评级
002126.SZ	银轮股份	26.19	1.13	1.43	1.78	2.45	23.1	18.3	14.7	10.7	买入
601689.SH	拓普集团	49.65	1.60	1.54	1.93	2.35	31.0	32.2	25.7	21.1	未评级
603119.SH	浙江荣泰	58.49	0.77	0.77	1.13	1.57	76.4	75.9	51.8	37.2	未评级
002050.SZ	三花智控	33.63	0.97	1.05	1.26	1.48	34.8	32.0	26.8	22.8	未评级
603009.SH	北特科技	49.49	0.35	0.45	0.71	1.20	140.2	110.0	69.7	41.2	增持
000338.SZ	潍柴动力	18.48	1.25	1.65	2.25	2.74	14.7	11.2	8.2	6.7	增持
600066.SH	宇通客车	31.76	2.51	2.72	2.98	3.24	12.7	11.7	10.7	9.8	买入
000951.SZ	中国重汽	18.94	1.42	1.74	2.08	2.48	13.4	10.9	9.1	7.6	未评级
603179. SH	新泉股份	46.08	1.60	1.33	1.74	2.14	28.8	34.6	26.5	21.5	未评级
301225. SZ	恒勃股份	61.29	1.32	0.97	1.29	1.59	46.5	63.2	47.4	38.6	未评级
601100. SH	恒立液压	89.17	2.04	2.40	2.96	3.40	43.7	37.2	30.1	26.2	增持
300953. SZ	震裕科技	98.90	2.96	4.11	5.82	8.71	33.4	24.1	17.0	11.4	增持

数据来源：Wind，华龙证券研究所；港股股价货币单位为港币，未评级标的 EPS 均来自 Wind 一致预测

5 风险提示

（1）宏观经济波动风险。宏观经济恢复不及预期可能导致消费者可支配收入不足，影响市场规模及行业盈利能力；

（2）相关政策不及预期。汽车登记、补贴和智驾等相关政策的出台、力度等不及预期可能影响行业整体发展；

（3）原材料价格波动风险。上游原材料价格上涨则将影响汽车产业链整体盈利能力以及相关公司盈利增长；

（4）地缘政治风险。我国与汽车出口目的地及相关国家地缘政治关系影响汽车出海的准入、关税等环节，进而影响行业出口销量及盈利能力；

（5）重点车型销量不及预期。重点车型销量不及预期将影响车企整体销量增长，固定成本难以摊薄，对企业盈利能力产生不利影响；

（6）智能驾驶进展不及预期。若智能驾驶技术迭代、商业化落地等不及预期，车企销量增长或受阻，进而影响车企销量与盈利能力；

（7）第三方数据误差风险。本报告使用数据资料均来自公开来源，其准确性对分析结果造成影响；

（8）港股流动性风险。港股市场相较于 A 股等市场流动性较差，港股相关标的需要关注流动性风险；

（9）重点关注公司业绩不及预期。推荐关注公司可能因行业或公司原因业绩低于预测值。

免责及评级说明部分

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注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观、公正地出具本报告。不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人在预测证券品种的走势或对投资证券的可行性提出建议时，已按要求进行相应的信息披露，在自己所知情的范围内本公司、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。本人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。据此入市，风险自担。

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 6-12 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：A 股市场以沪深 300 指数为基准。	股票评级	买入	股票价格变动相对沪深 300 指数涨幅在 10%以上
		增持	股票价格变动相对沪深 300 指数涨幅在 5%至 10%之间
		中性	股票价格变动相对沪深 300 指数涨跌幅在-5%至 5%之间
		减持	股票价格变动相对沪深 300 指数跌幅在-10%至-5%之间
		卖出	股票价格变动相对沪深 300 指数跌幅在-10%以上
	行业评级	推荐	基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数
		中性	基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数
		回避	基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数

免责声明：

华龙证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告的风险等级评定为 R4，仅供符合本公司投资者适当性管理要求的客户（C4 及以上风险等级）参考使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到报告而视其为当然客户。

本报告信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。以往表现并不能指引未来，未来回报并不能得到保证，并存在损失本金的可能。

本报告仅为参考之用，并不构成对具体证券或金融工具在具体价位、具体时点、具体市场表现的投资建议，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。据此投资所造成的任何一切后果或损失，本公司及相关研究人员均不承担任何形式的法律责任。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行证券交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。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。本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

版权声明：

本报告版权归华龙证券股份有限公司所有，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。

华龙证券研究所

北京	兰州	上海	深圳
地址：北京市东城区安定门外大街 189 号天鸿宝景大厦西配楼 F4 层	地址：兰州市城关区东岗西路 638 号文化大厦 21 楼	地址：上海市浦东新区浦东大道 720 号 11 楼	地址：深圳市福田区民田路 178 号华融大厦辅楼 2 层
邮编：100033	邮编：730030	邮编：200000	邮编：518046
	电话：0931-4635761		