

聚变力 拓新局

2026

中期业绩报告



目录

01 | 业绩概览

02 | 财务回顾

03 | 业务回顾

04 | 前景展望

05 | 附表





01

业绩概览

业绩概览

(百万元人民币)	2025年上半年	2026年上半年	变动
新车销量 (辆)	228,649	188,463	(17.6)%
二手车销量 (辆)	111,244	71,302	(35.9)%
售后入厂台次 (千台)	4,003	3,626	(9.4)%
品牌门店数量	439	461	22
其中：传统品牌门店	402	359	(43)
新能源品牌门店	37	102	65
维修服务中心数量	46	48	2
集团收入	77,322	63,022	(18.5)%
其中：新车销售	57,931	46,195	(20.3)%
售后服务	11,445	11,539	0.8%
集团毛利	4,209	5,053	20.0%
其中：新车销售	(2,388)	(631)	73.6%
新车毛利率	(4.1)%	(1.4)%	270bps
售后服务	5,441	5,586	2.7%
售后服务毛利率	47.5%	48.4%	90bps
佣金收益	1,845	392	(78.7)%
归属于母公司净利润	1,011	111	(89.1)%



02

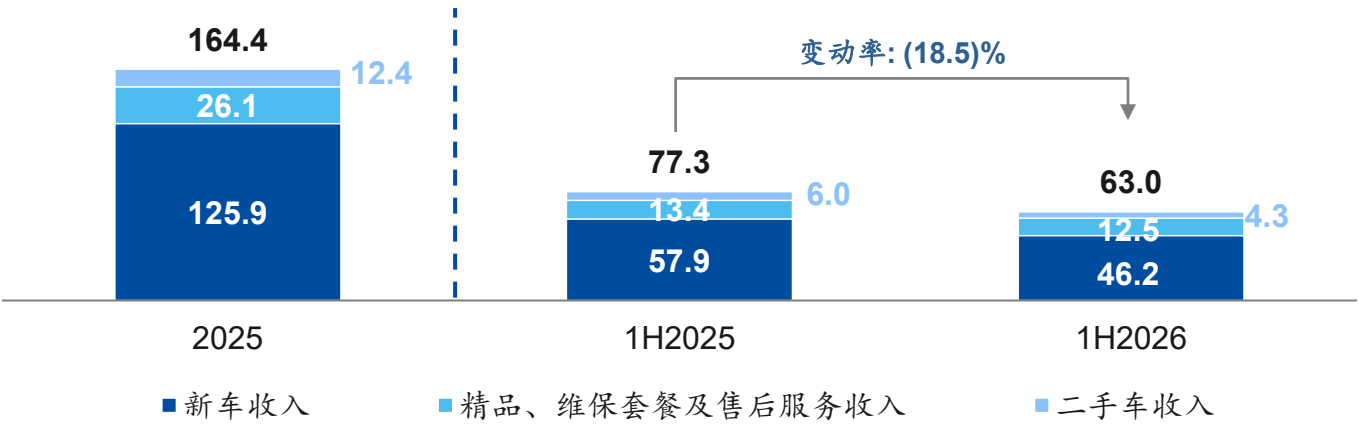
财务回顾



收入构成

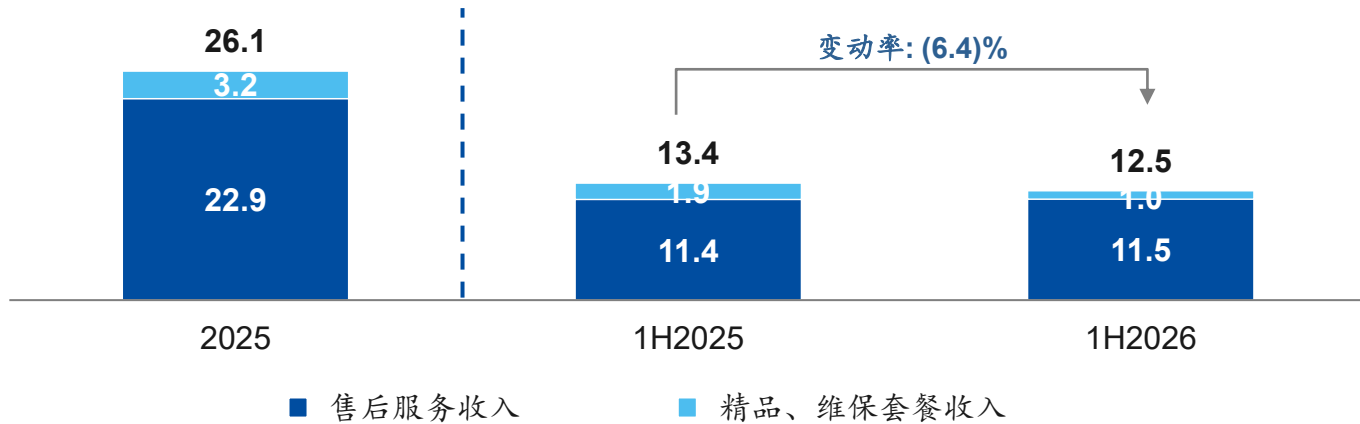
收入

(十亿元人民币)



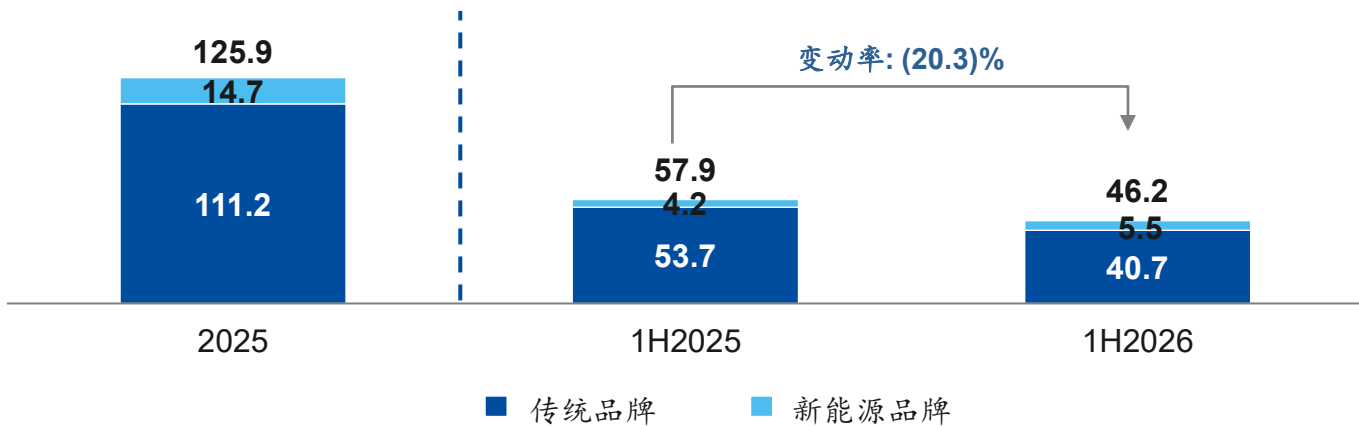
精品、维保套餐及售后服务收入

(十亿元人民币)



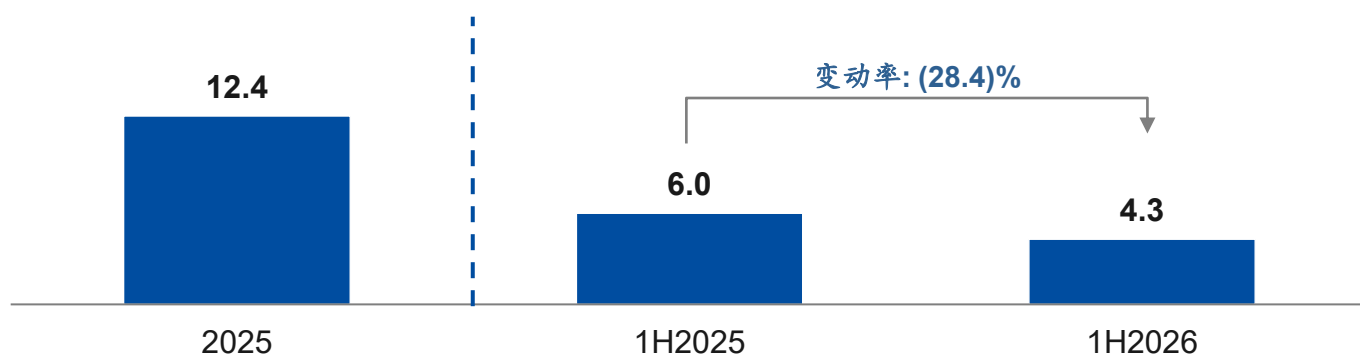
新车收入

(十亿元人民币)



二手车收入

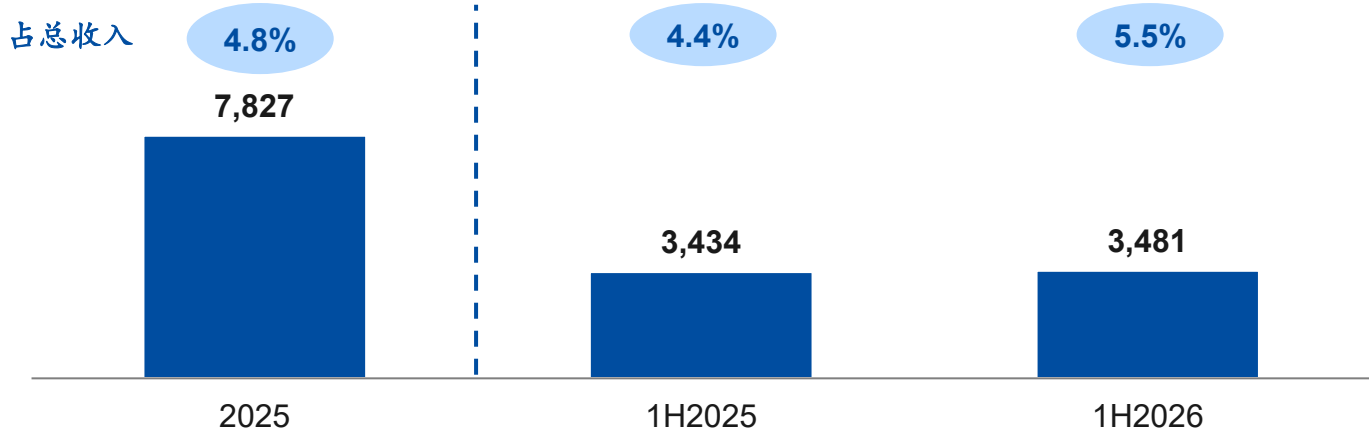
(十亿元人民币)



各项费用指标

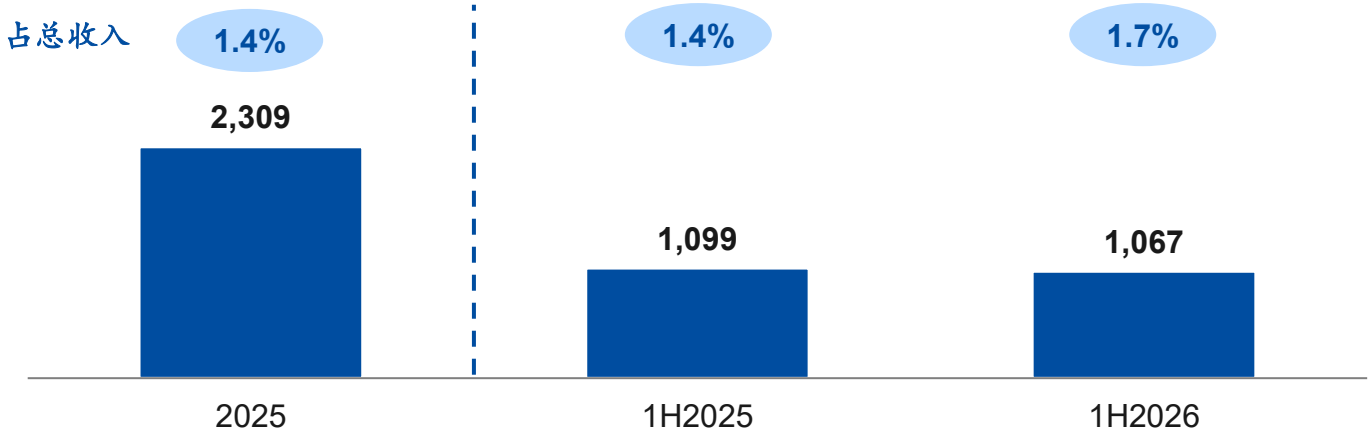
销售费用

(百万元人民币)



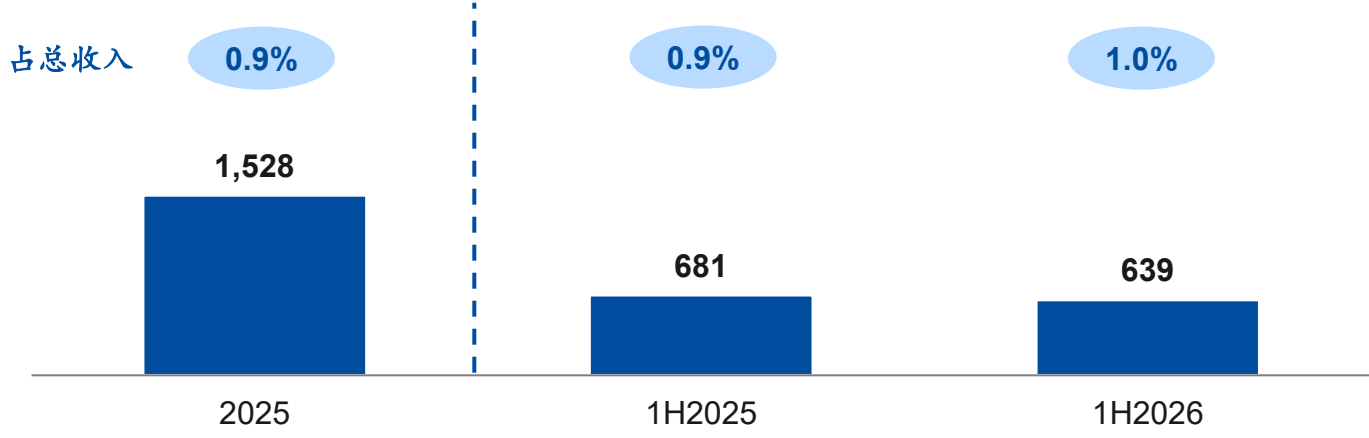
管理费用

(百万元人民币)



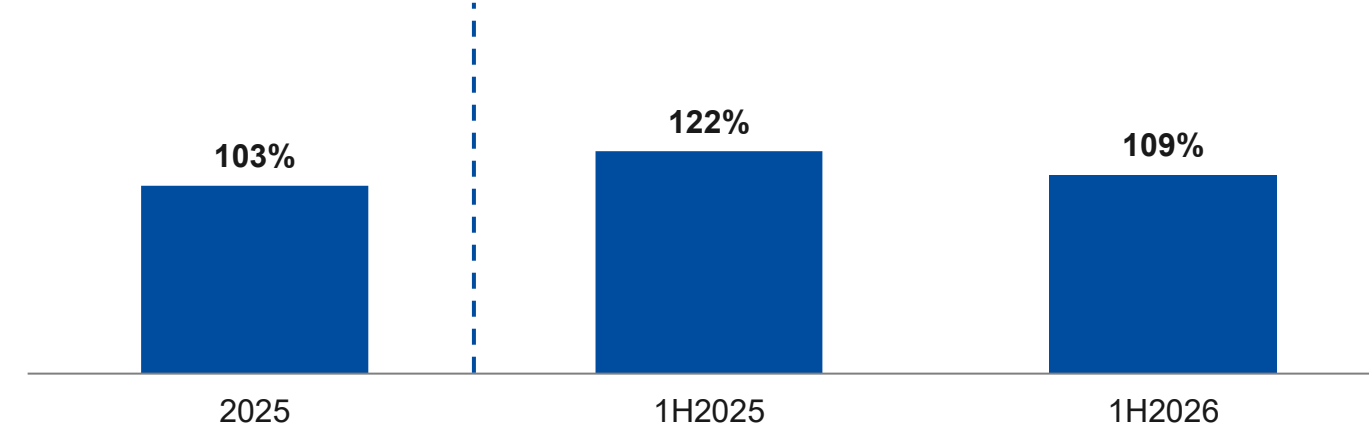
财务费用

(百万元人民币)



零服吸收率¹

(%)

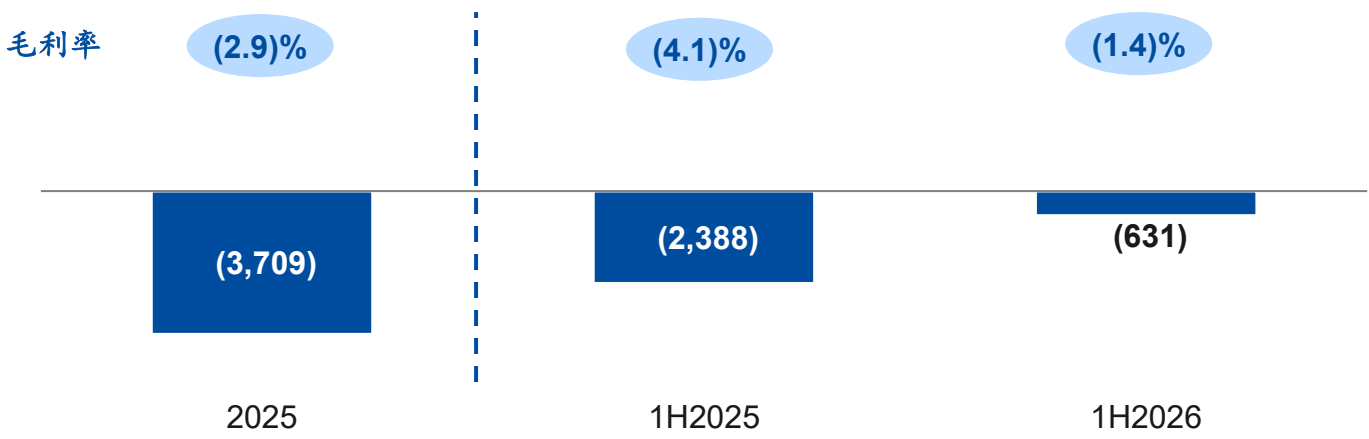


¹ 零服吸收率=精品、维保套餐及售后服务毛利/(销售费用+管理费用+财务费用)

综合利润构成

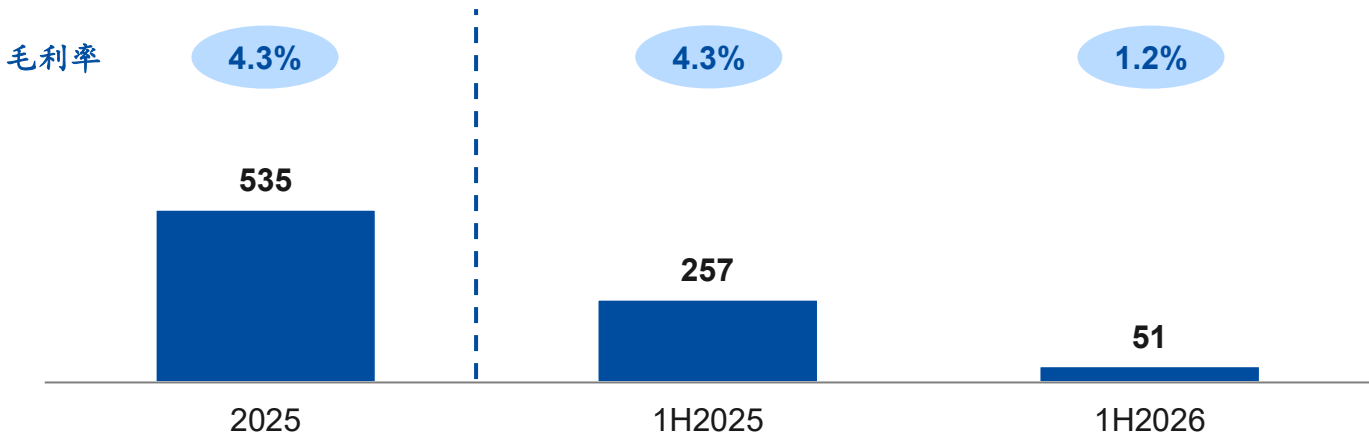
新车毛利

(百万元人民币)



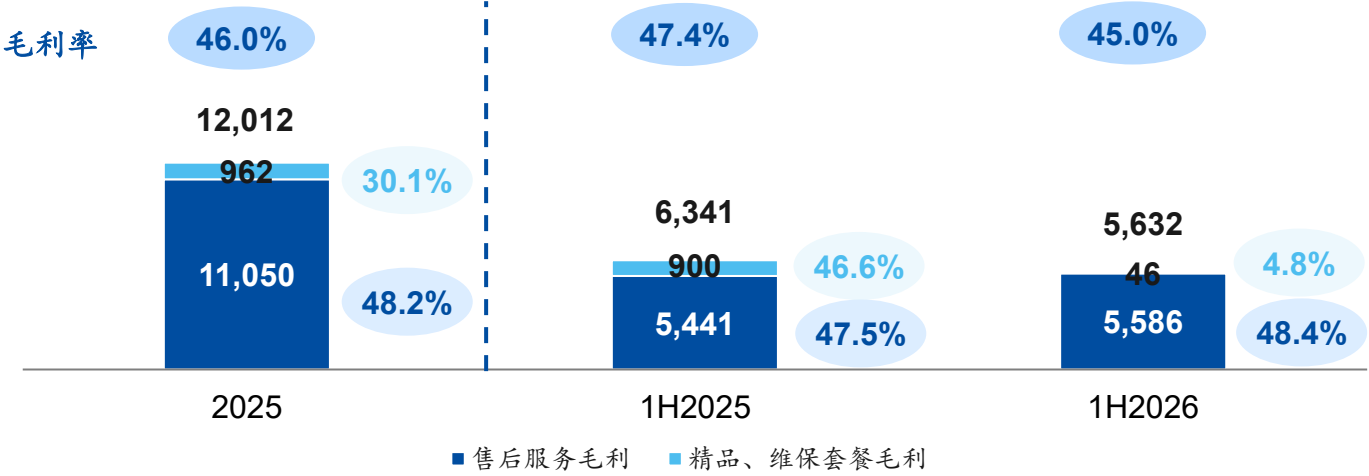
二手车毛利

(百万元人民币)



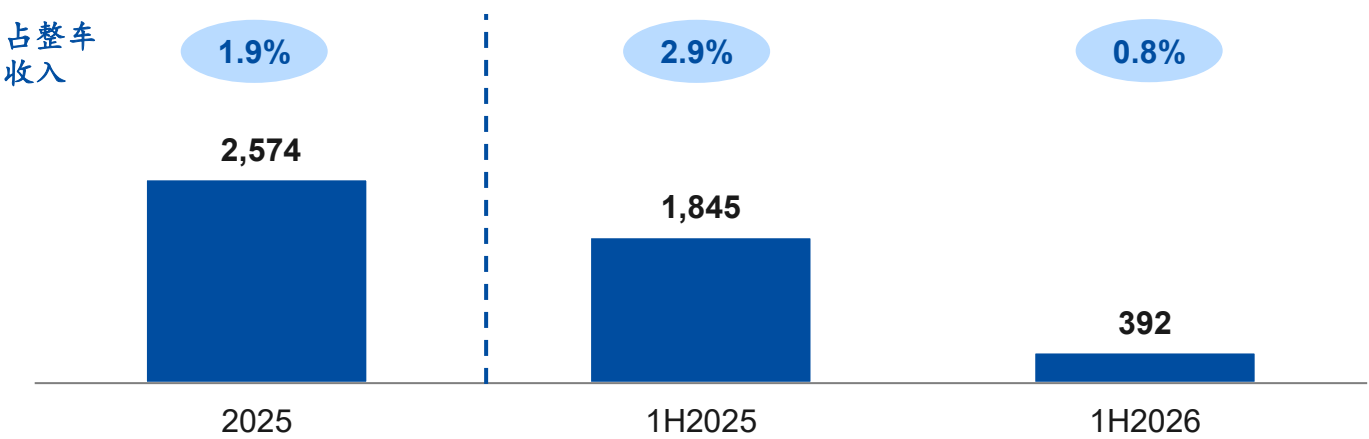
精品、维保套餐及售后服务毛利

(百万元人民币)



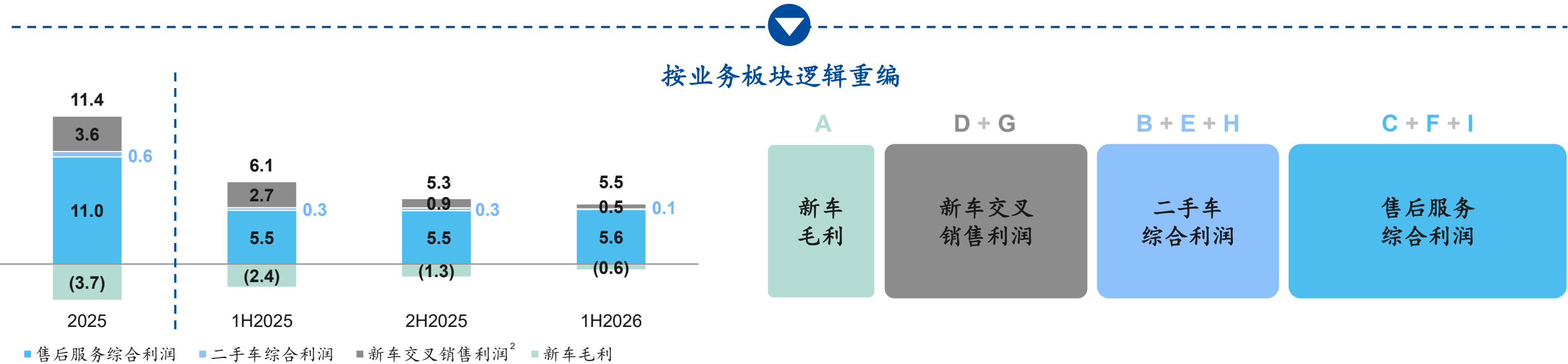
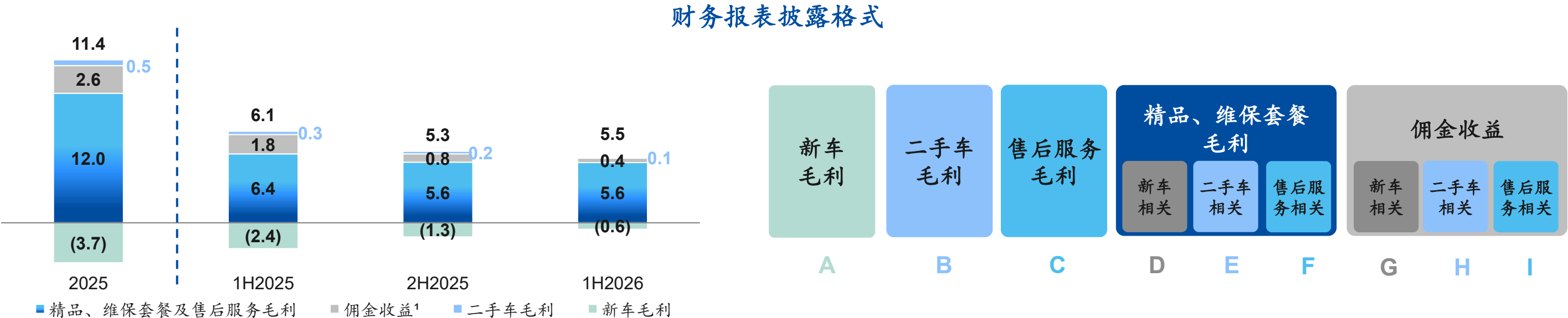
佣金收益

(百万元人民币)



综合利润（毛利+佣金收益）重编

(十亿元人民币)

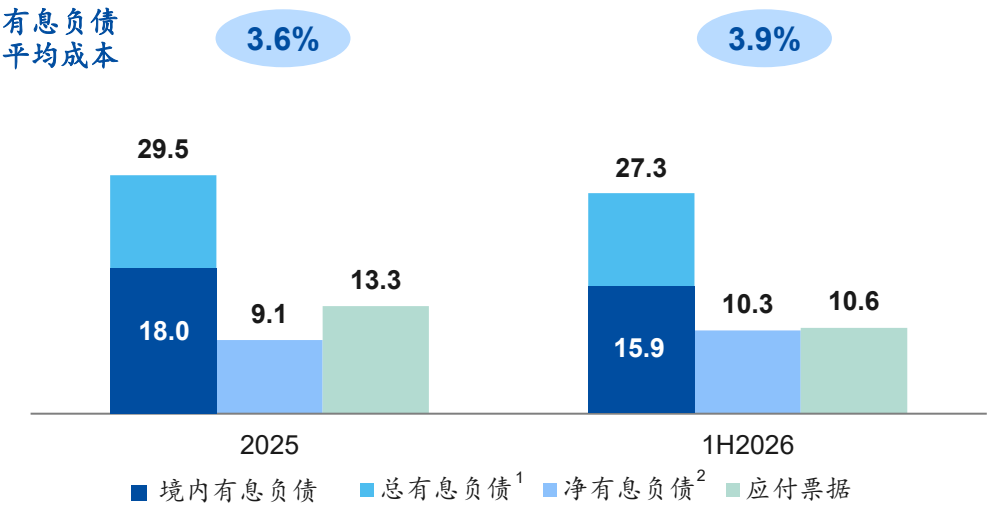


¹ 包括来自汽车保险、汽车金融及汽车注册登记服务等佣金；² 随同新车交易交叉销售产生的精品和维保套餐毛利及佣金收益之和

有息负债及流动性

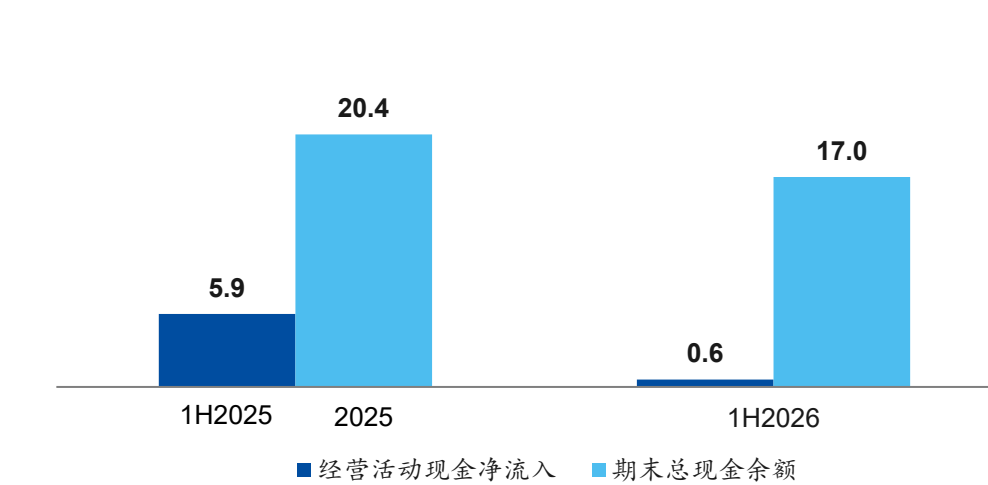
有息负债及应付票据

(十亿元人民币)



经营活动现金流及现金储备

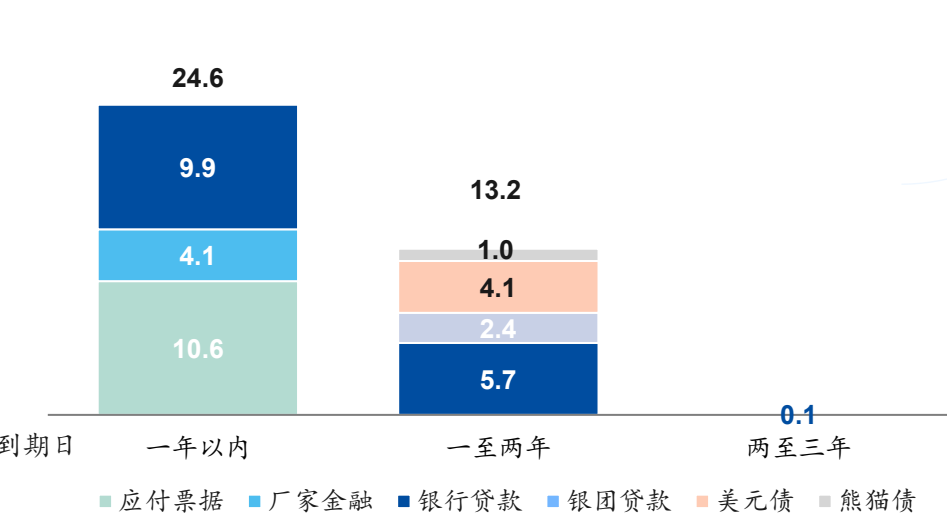
(十亿元人民币)



¹ 总有息债务包括银行贷款及其他借贷，即银行贷款、厂家金融、银团贷款、美元债和熊猫债；² 净有息负债=总有息负债-期末总现金余额。期末总现金余额包括现金及现金等价物、在途现金、定期存款及已抵押银行存款；³ 整车库存=整车库存（含增值税）+支付给主机厂预付款项；⁴ 整车库存融资=应付票据+厂家金融+一年以内到期的银行贷款

有息负债及应付票据到期情况

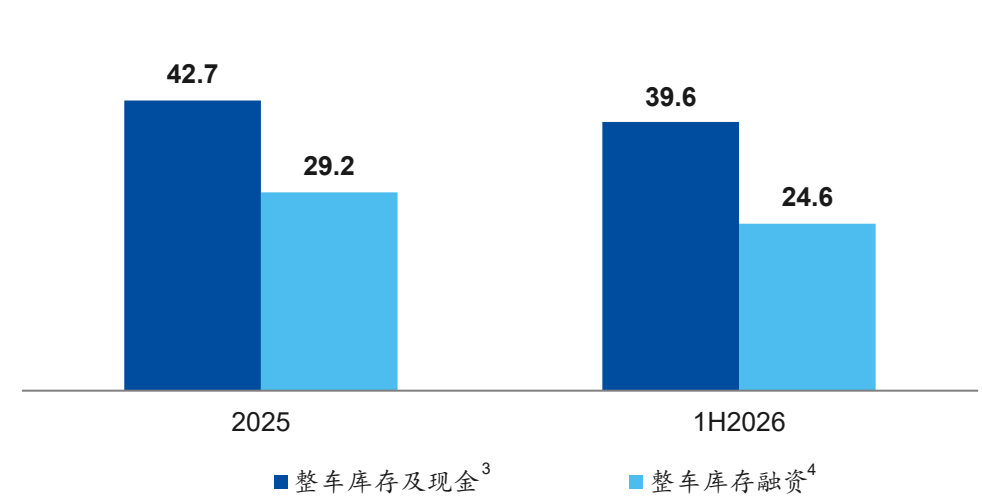
(十亿元人民币)



- 期后（2026年7月）回购美元债19.7%后，余额为4.82亿美元
- 通过积极有效的债务管理，实现多样化资金来源，持续优化债务结构和流动性

库存融资及现金资产

(十亿元人民币)

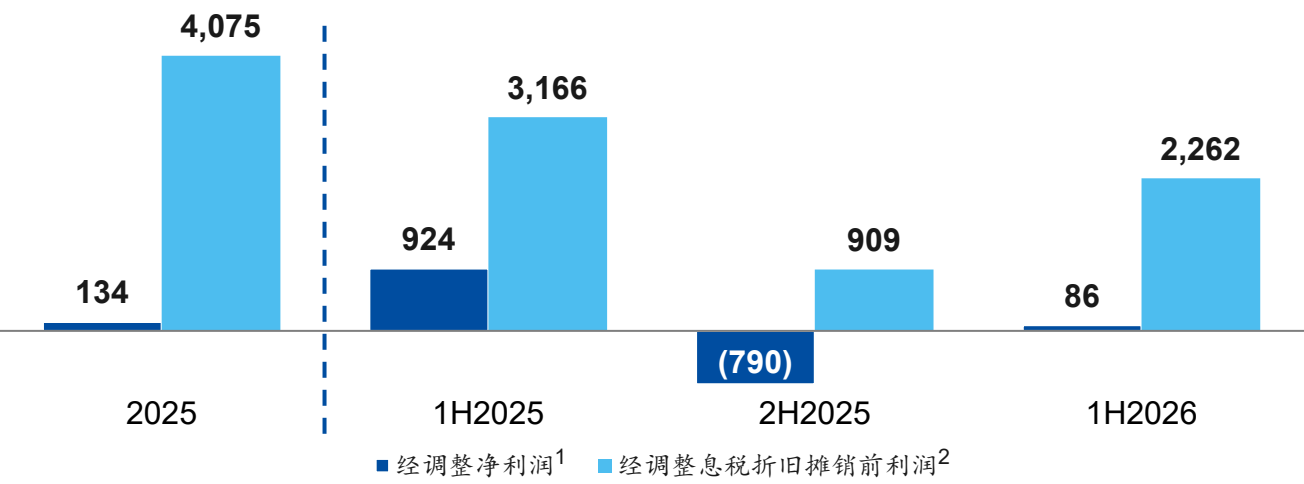


- 流动性高，偿债能力强，高流动性的整车库存及现金余额足额覆盖所有长短期负债

其他财务指标

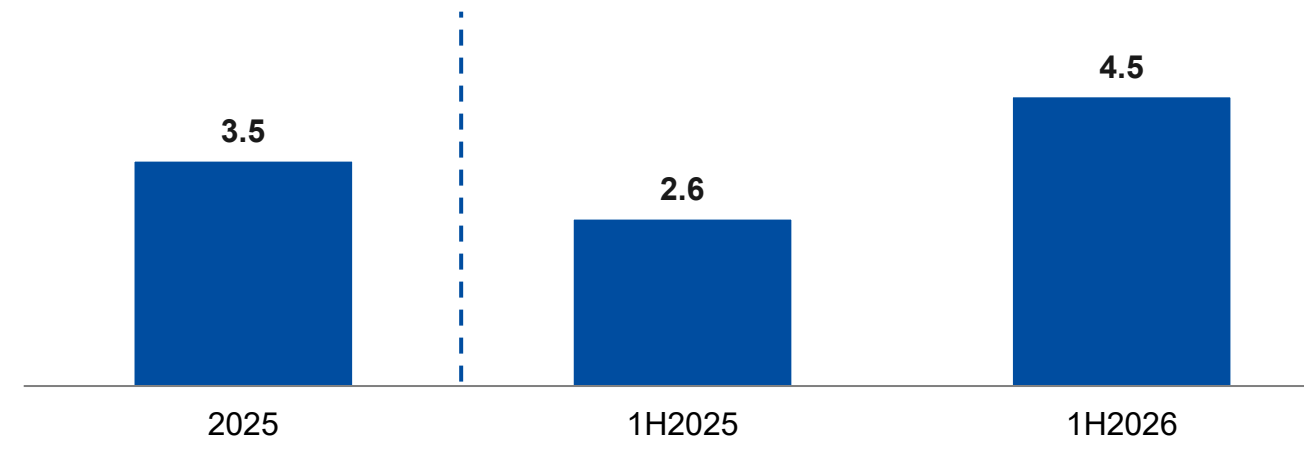
经调整盈利性

(百万元人民币)



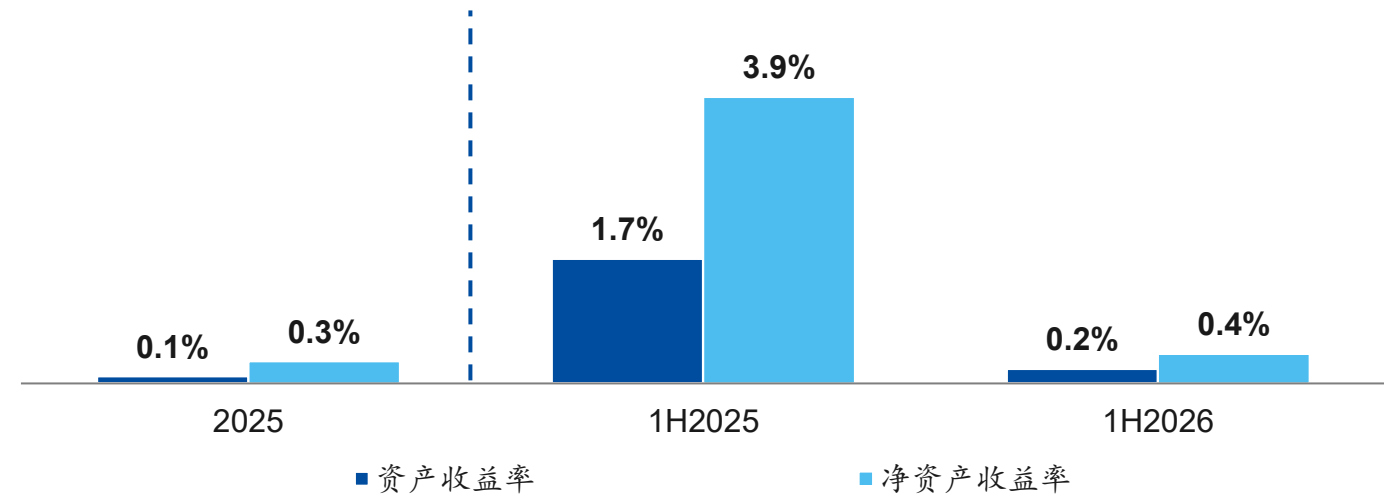
净债务⁴/经调整息税折旧摊销前利润

(倍)



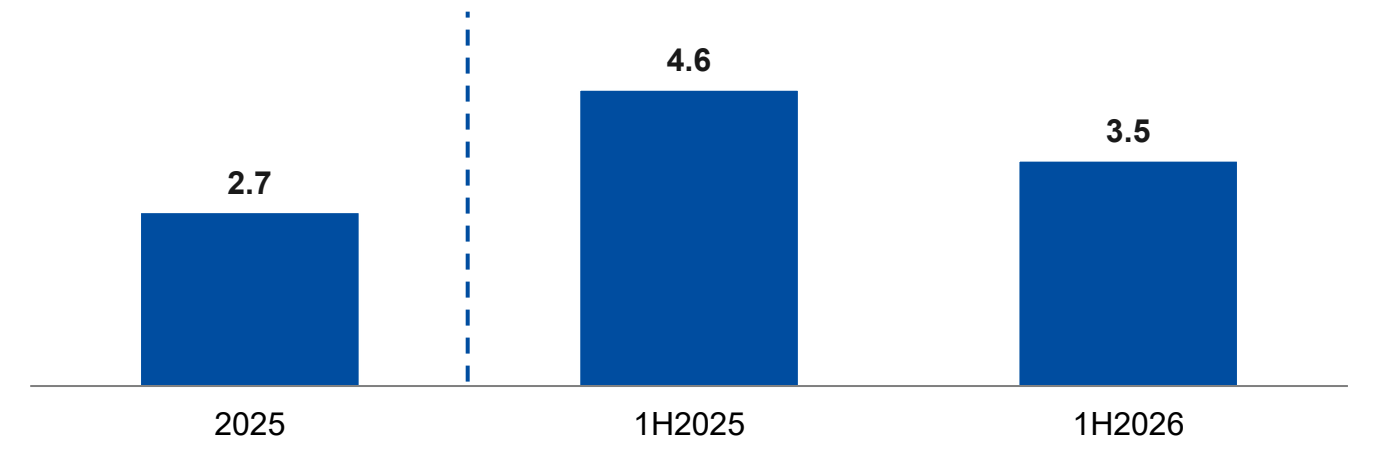
资产收益率和净资产收益率³

(%)



利息覆盖率⁵

(倍)



¹ 经调整净利润为还原商誉及无形资产减值，以及相应转回的递延所得税负债净影响后的净利润；² 经调整息税折旧摊销前利润为加回商誉及无形资产减值后的数据；³ 资产收益率和净资产收益率均以经调整净利润计算，半年度数据为简单年化数据；⁴ 净债务=银行贷款及其他借贷（不含厂家金融）+租赁负债-（现金及现金等价物+在途现金+定期存款）⁵ 利息覆盖率=经调整息税折旧摊销前利润/财务费用

03

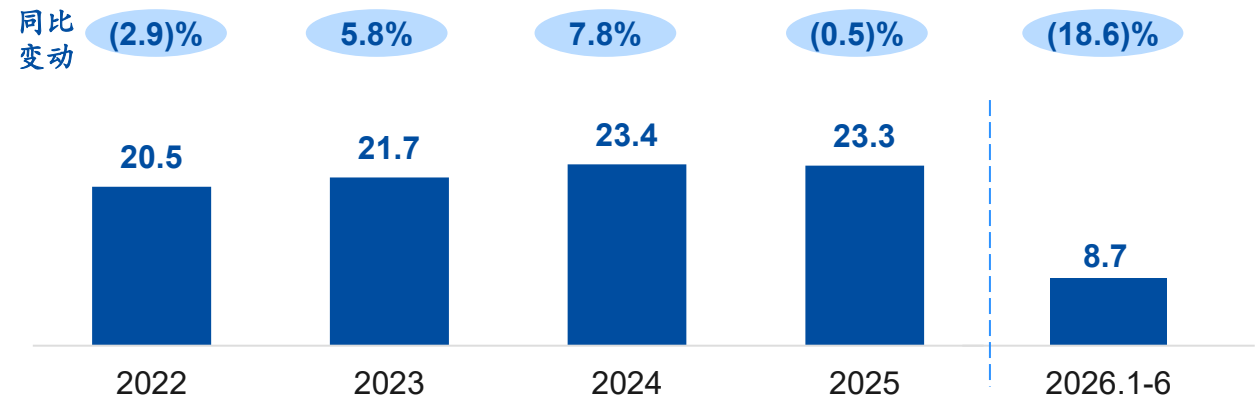
业务回顾



市场分析

中国乘用车零售销量及同比变动（上险口径）

（百万辆）



2023-2024年期间，在各类消费刺激政策和汽车购置税减免等政策刺激下，乘用车销量明显增长

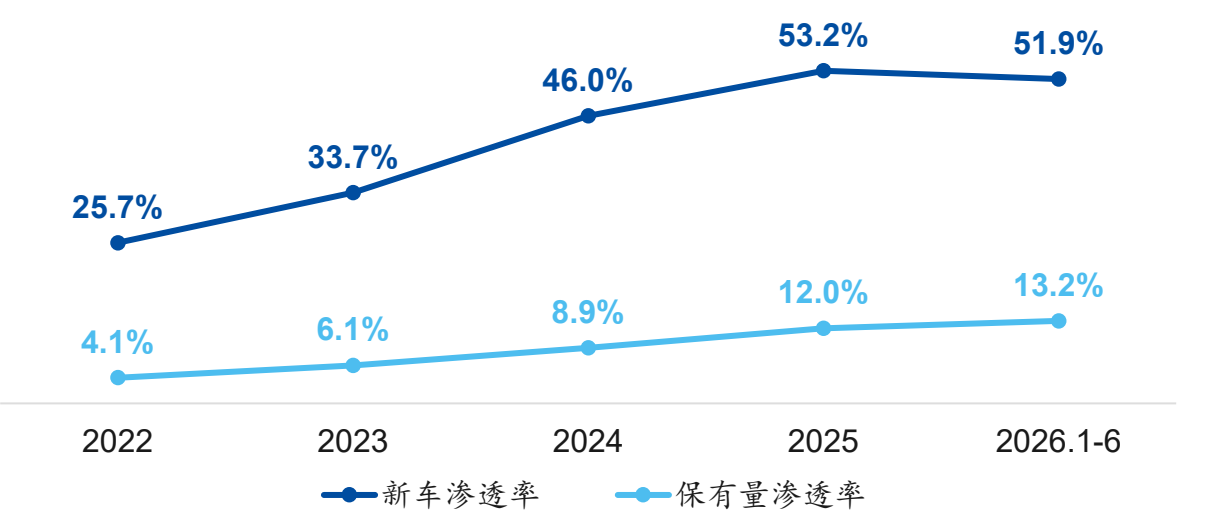


2025年消费力增长乏力，2026年上半年叠加汽车消费刺激政策退坡，销量出现明显倒退



汽车消费需求受政策调整近几年分布不均，预计2026年销量将回归中国乘用车消费常态化水平

中国新能源乘用车渗透率



在新能源政策倾斜和汽车消费政策的加持下，新能源车渗透率已超一半，并于2026年7月攀升至62.5%



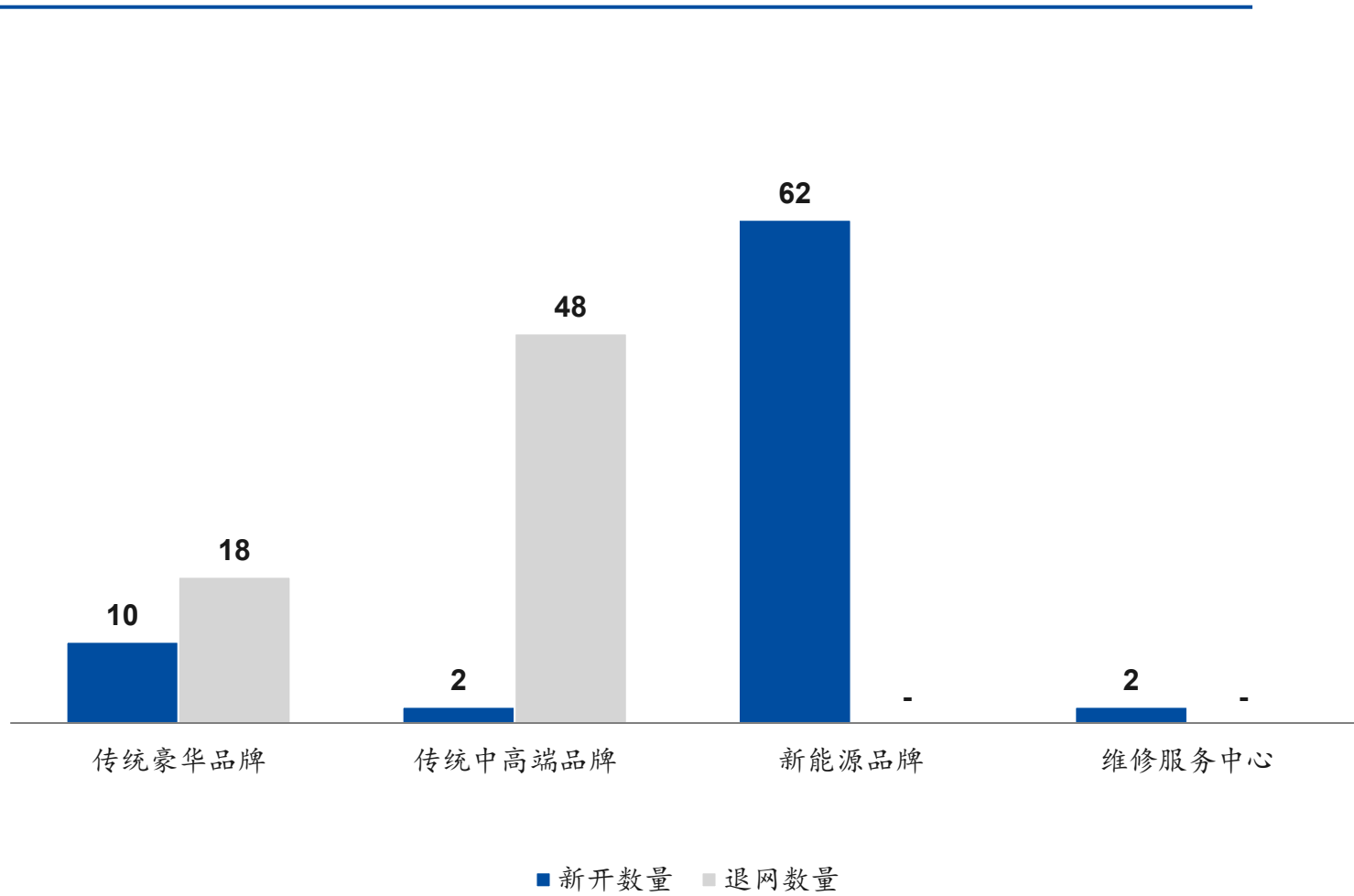
新能源车在保有量中的渗透率也逐年提升并将持续增长



但传统燃油车在保有量中仍占有相当大的比例，且将在未来很长一段时间里维持较高比例

门店调整

2026年上半年门店调整



22%
新能源品牌门店数占比

10%
新能源品牌销量占比

门店分布

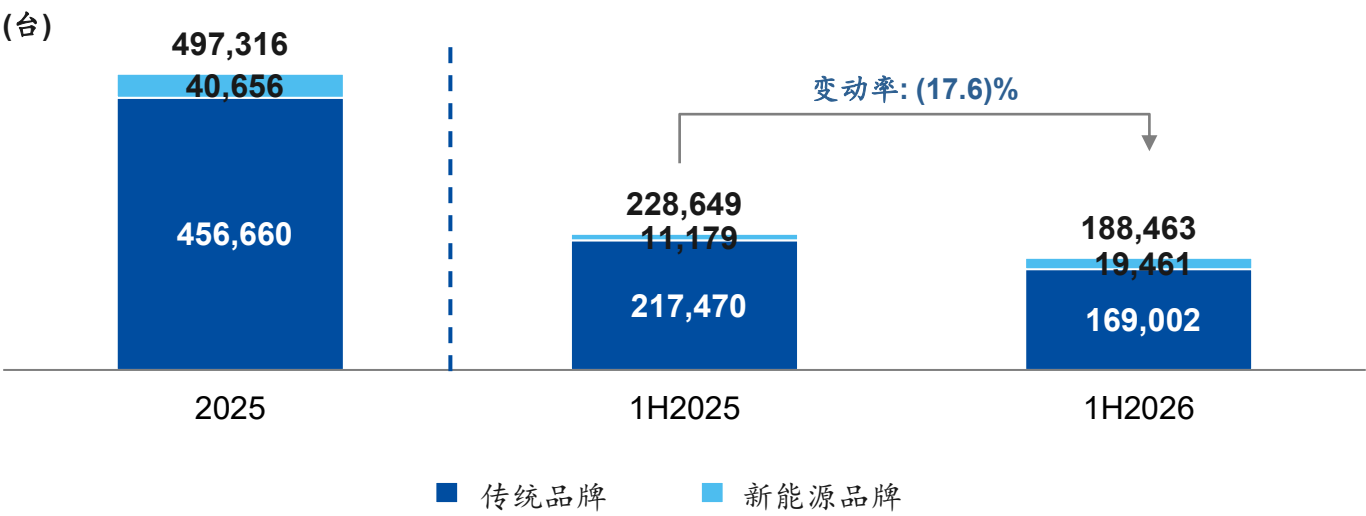
截至2026年6月末，共461家品牌经销店及48家中升维修服务中心



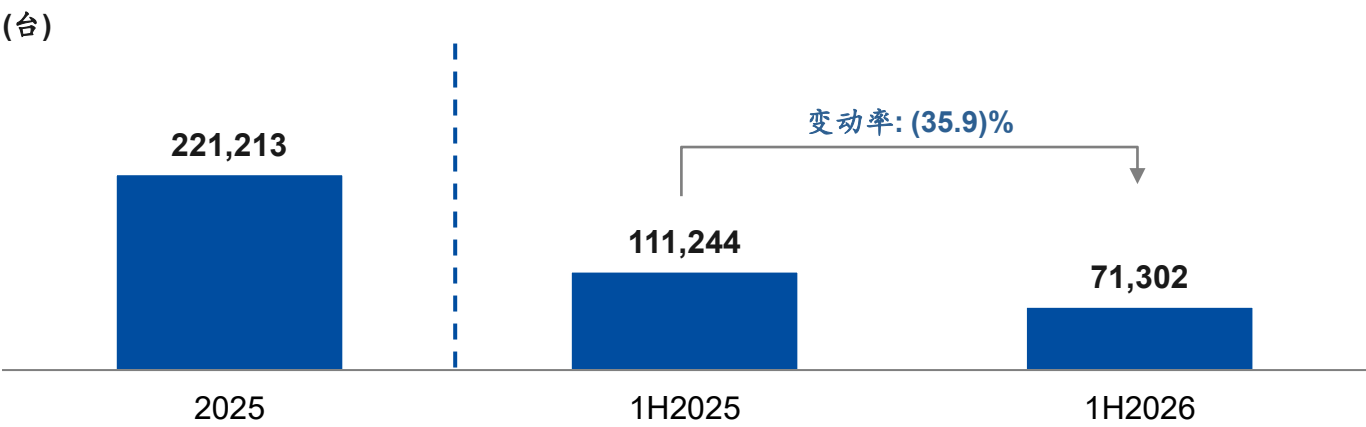
¹ 其他传统品牌为：2025年末本田品牌门店15家，2026年6月末0家；2025年末大众品牌门店1家，2026年6月末1家

整车销售构成

新车销量



二手车销量



新车销量占比按品牌分析

品牌	2025	1H2025	1H2026
丰田	31.9%	31.7%	31.3%
奔驰	23.0%	25.5%	23.7%
雷克萨斯	12.1%	12.9%	12.0%
问界	8.2%	4.9%	8.7%
奥迪	6.8%	6.2%	7.7%
宝马	6.4%	6.8%	7.0%
其他	11.6%	12.0%	9.6%

新车销售收入占比按品牌分析

品牌	2025	1H2025	1H2026
奔驰	31.5%	35.1%	32.7%
丰田	18.9%	18.8%	17.9%
雷克萨斯	13.5%	13.9%	14.0%
问界	11.7%	7.3%	11.0%
宝马	6.9%	7.4%	7.5%
奥迪	6.3%	5.9%	7.3%
其他	11.2%	11.6%	9.6%

新车业务

新车毛利尚未转正，但已触底微弹

- ✔ 传统品牌缩量止损，同时新车采购价与实际售价倒挂幅度缩窄，毛利得以修复
- ✔ 新能源品牌贡献正毛利，销量占比提升，拉升整体新车毛利
- ✔ 整体新车毛利已止跌，且小幅反弹

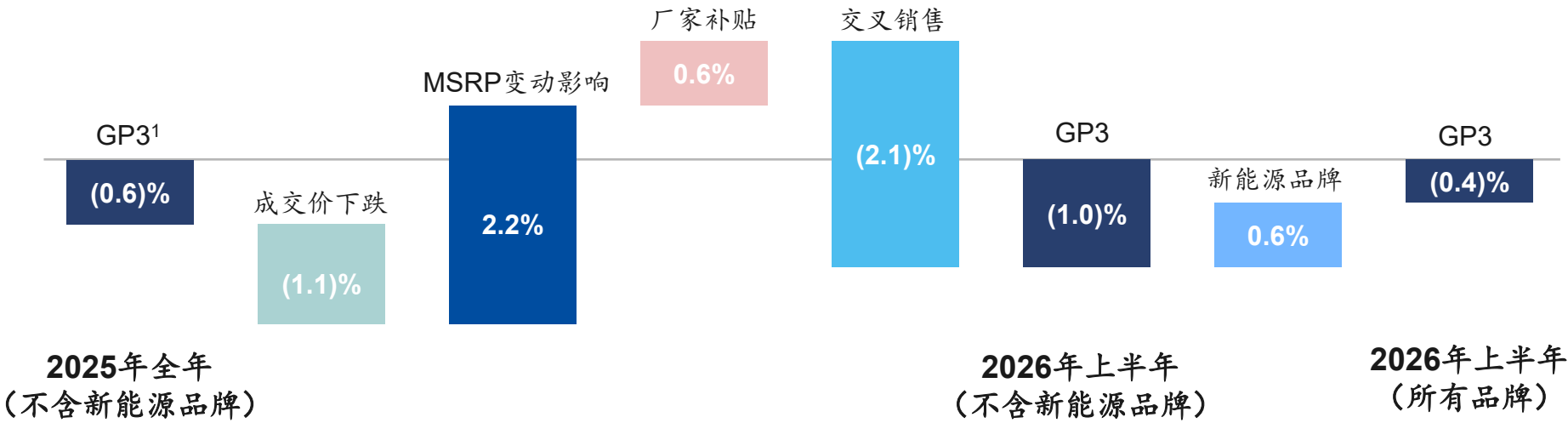
新车综合利润出现结构性调整，长期有利行业健康发展

- ✔ 受2025下半年开始的汽车金融产品监管利率和返利率影响，金融佣金收益大幅下降
- ✔ 对应金融产品渗透率和佣金收益率回归合理水平

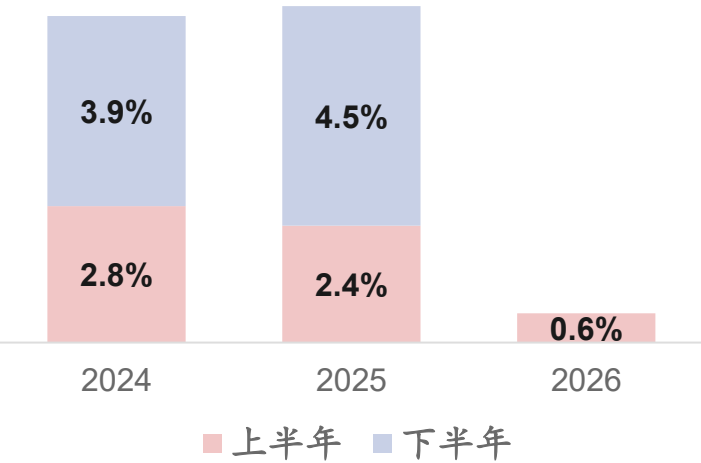
(百万元人民币)	1H2025	1H2026	变动
新车毛利	(2,388)	(631)	1,757
其中：新能源品牌 新车毛利	138	239	101
新车交叉销售利润	2,665	468	(2,197)
新车毛利率(GP2%)	(4.1)%	(1.4)%	270bps
新车综合利润率(GP3%)	0.5%	(0.4)%	(90)bps

新车业务——盈利影响因素

新车综合利润率（GP3%）边际变动



厂家补贴边际影响



在行业政策影响下，自2025年下半年起汽车金融按揭返佣比率下降，致使汽车金融业务佣金收益较上年同期减少。与此同时，汽车销售生态在此影响下发生变化，使得与汽车销售相关的交叉销售产品和服务所产生的毛利和佣金均下滑

根据过往两年历史经验，主机厂补贴下半年的力度明显大于上半年

¹ GP3为新车毛利+新车交叉销售利润，即新车综合利润

二手车业务

销量与盈利承压

- ✓ 二手车市场面临的压力并未缓解，盈利具有高度不确定性
- ✓ 销量及盈利承压的情况下，适时收缩二手车业务规模

(百万元人民币)	1H2025	1H2026	变动
二手车毛利	257	51	(206)
二手车平均成交价 ¹ (千元人民币)	54	60	11.1%
二手车单台综合利润 (千元人民币)	2.4	0.7	(70.8)%

¹ 为不含增值税金额

售后服务业务——保养、保修及事故车维修

售后服务业务结构性优化，毛利稳健增长

- ✓ 期内大规模门店调整致售后涨幅震荡，但等店仍有较强增长
- ✓ 单产和毛利双低的保修入厂台次进一步缩减27%，入厂结构持续优化
- ✓ 不盲目追求保单数量增长，而是要有质量的保单、可持续的售后入厂
- ✓ 售后服务业务毛利率稳中有升，将持续优化结构、降本增效，以提高毛利率

(百万元人民币)	1H2025	1H2026	变动
活跃客户数总量 ¹ (千个)	4,542	4,601	1.3%
入厂台次 (千台)	4,003	3,626	(9.4)%
投保客户数 (千个)	1,204	872	(27.6)%
售后服务收入	11,445	11,539	0.8%
售后服务毛利	5,441	5,586	2.7%
售后服务毛利率	47.5%	48.4%	90bps

¹活跃客户数为过去12个月内按车架号计算售后入厂客户数及新车购买用户数

客户运营成果



(中升Go线上会员平台)



412万

订阅客户数



28.7万单

平台月均交易订单量



(中心化的客服中心)



1,212万

企业微信客户量



10家

客户服务中心



(新媒体运营体系)



4,000+

新媒体账号数



1.7亿

月均曝光量

 零跑汽车

青岛重庆南路店

 中升集团
ZHONGSHENG GROUP
LIFETIME PARTNER 终生伙伴

04

前景展望

新车业务——传统品牌盈利性有望继续修复，新能源品牌加大贡献边际增量



预计行业销售格局长期将维持燃油车、纯电、插混/增程三足鼎立格局

- 燃油车占比可能进一步收缩（传统品牌主机厂逐步推出更新一批纯电动车型）
- 各类消费刺激政策和新能源政策的退坡，以及“养路费”可能在新能源车上起征，新能源车渗透率长期仍将上升但上升速度预计将逐步放缓
- 燃油车的市场规模稳定后，盈利能力有望进一步修复



下半年截至8月末新投入运营的新能源品牌门店**33**家



预计截至年末新能源品牌门店达**300**家

- 其中45家已完成资产收购，目前正待移交授权

售后服务业务——持续优化结构，提升盈利质量



简化优化服务流程，为客户提供更贴合需求、更具性价比的售后服务



通过开设/收购有庞大存量客户的新门店，抢占当地售后市场



寻求保单质量、保费规模与事故车入厂的平衡协同增长



积极拓展社会车辆入厂



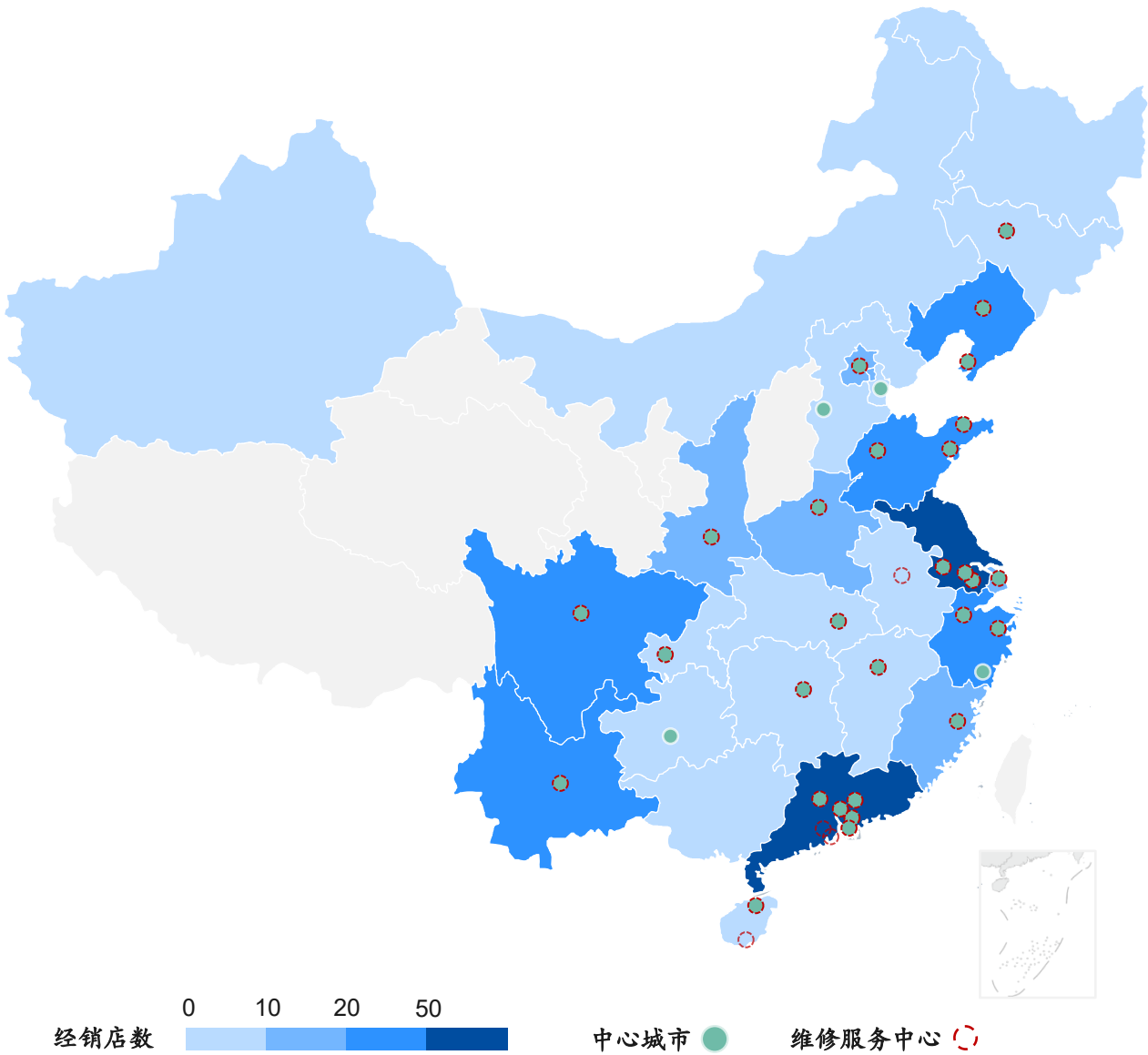
维修业务持续降本提质



坚持以客户为中心，完善高质量的全生命周期汽车服务



强化中心城市布局，持续整合中心城市资源



新门店将继续集中布局在中心城市，持续提高中心城市门店数量、业务规模、客户密度、中升品牌影响力，减少价格竞争，提高运营效率

32个中心城市
平均店数

12家 2022年末 15家 2026年中

32个中心城市
平均活跃客户数

11万 2022年末 14万 2026年中



将持续整合中心城市客服中心、人力行政财务集中服务中心、维修服务中心，降本增效，资源优化

资本投入审慎严控，提升物业利用效率

店均资本开支¹

(百万元)					
	4.7	3.3	3.0	3.1	1.8
年度/半年度	2022	2023	2024	2025	1H2026 ²
资本开支 ¹	1,949	1,427	1,357	1,497	456
期末经销店数	417	420	423	453	461
期末维修服务中心数	6	20	34	46	48
期内平均总店数	418	432	449	478	504

2024年至2026年6月新增的163家品牌经销店物业来源分布

新增方式	物业来源	传统品牌	新能源品牌	其中：新能源品牌1H2026	合计
改建及分拆	原物业	11	77	39	88
新建	新物业	21	11	10	32
资产或股权收购	新物业	30	13	13	43
合计		62	101	62	163



自2023年以来，在行业周期底部，中升坚持战略转型和品牌门店组合持续优化调整，经销门店数量及独立维修服务中心数量持续扩张，但始终坚持最小化的投入和最优化的资产利用。



新增门店大多数秉承严控资本投入的原则，尽可能对既有物业进行改建或分拆，提升资产利用率。未来，中升也将继续坚持这一原则进行版图扩张。

¹ 资本开支=除汽车外固定资产当期添置金额+土地使用权当期添置金额+业务兼并当期发生额; ²2026年店均资本开支为简单年化数据



05

附表

财务状况摘要

(人民币百万元)	2025	1H2025	1H2026
现金及现金等值物	15,421	12,859	13,578
定期存款	-	4,055	-
已抵押银行存款	4,937	2,999	3,381
在途现金	80	124	61
资金余额	20,438	20,037	17,020
经营活动现金流量	9,405	5,948	618
减：资本支出 ¹	2,305	1,281	812
减：租赁付款	1,170	694	540
自由现金流量	5,930	3,973	(734)
除税前溢利/(亏损)	(2,058)	1,221	164
加：财务费用	1,528	681	639
减：利息收入	485	302	72
加：折旧及摊销	2,799	1,566	1,531
息税折旧摊销前利润	1,784	3,166	2,262
加：长期资产减值	2,291	-	-
经调整息税折旧摊销前利润	4,075	3,166	2,262
净利润/(亏损)	(1,900)	924	86
归母净利润/(亏损)	(1,673)	1,011	111
归母每股基本盈利（人民币元）	(0.71)	0.427	0.047

¹ 包括物业、厂房及设备、土地使用权、无形资产以及作为长期资产持有的车辆（试驾车、代步车等）的资本性支出，经扣除相关出售所得款项

门店城市分布



461家

门店数



48家

运营中维修服务中心数



460万

活跃客户数

32个中心城市

